

Situación Colombia

Octubre 2022



Una desaceleración saludable de la economía

La economía colombiana tuvo una fuerte y rápida recuperación en 2021 y 2022, al crecer 10,7% y 7,6%(e), respectivamente. El consumo privado lideró este comportamiento, apoyado en una mejoría notable del mercado laboral formal y la masa salarial del país, la buena dinámica de las remesas externas, el mayor crédito interno y la irrigación de recursos por la exportación de algunos productos con altos precios internacionales. Al mismo tiempo, la inversión en maquinaria y equipo también mostró un desempeño destacado, gracias al incremento de la demanda interna y la recuperación progresiva de las exportaciones no primarias. En estos buenos resultados, solo la inversión en construcción, aún rezagada y con bajos crecimientos, es la excepción.

No obstante, el comportamiento reciente de la actividad económica ya muestra señales de desaceleración que anticipan una nueva etapa del ciclo económico. La creación del empleo formal, aunque sigue en terreno positivo, es menor ahora y los salarios medios reales dejaron de crecer. Nuestros indicadores *big data* reflejan que el gasto de los hogares se moderó tanto en servicios como en bienes, con mayor fuerza en estos últimos. La confianza de los empresarios lleva varios meses reduciéndose, aunque aún se ubica en terreno positivo. Y la industria manufacturera está acumulando inventarios.

En parte, la moderación de la actividad económica interna es consecuencia del entorno global más exigente, no solo en términos de menor crecimiento, sino también por el incremento del costo del crédito en el mundo desarrollado. Asimismo, prevalecen los cuellos de botella internacionales, la incertidumbre geopolítica y la elevada volatilidad de los mercados financieros. Pero, no solo la dinámica global explica el cambio del ciclo. De hecho, el fuerte dinamismo de la demanda interna presionó aún más los precios del país al alza, profundizando los choques internacionales de los precios y obligando a la respuesta del Banco Central del país, pues era necesario empezar a propender por crecimientos más saludables y sostenibles en el mediano plazo para el PIB total y el consumo de los hogares. En particular, el ritmo de expansión de este último contiene señales bastante claras de ser insostenible en el tiempo y es responsable de unas tasas de ahorro muy bajas en la economía.

A lo anterior se suma la vigencia de un elevado déficit fiscal que, aunque se ha reducido (y esperamos que siga haciéndolo) gradualmente desde su máximo de 2020, cuando se enfrentó la crisis social desencadenada por la pandemia, es el producto de un gasto público aún elevado en términos históricos. El Gobierno está tramitando una reforma fiscal para obtener mayores ingresos, pero no está claro todavía qué proporción de estos se usará para la reducción del déficit y qué parte para un mayor gasto social. Como resultado del menor ahorro interno, la economía enfrenta un abultado déficit externo, aún financiado mayoritariamente por inversión extranjera directa, y con una expectativa de reducción progresiva, pero desde niveles altos y con retos importantes de mediano plazo por la reducción esperada de las exportaciones minero petroleras. El tipo de cambio ha canalizado parte de estos riesgos y, junto con las presiones globales, se mantendrá en niveles elevados (arriba de 4.500 pesos por dólar) en 2023 y 2024.

El Banco de la República viene incrementando su tasa de interés de intervención buscando reducir la dinámica de la demanda interna y la inflación y dirigiendo el crecimiento hacia resultados más saludables para los balances financieros de los hogares y las empresas. Para este objetivo, ya incrementó el tipo de interés hasta 10% y se espera que, con otro aumento hasta 11%, que se dará en octubre, se termine el actual ciclo de incrementos. Después de esto, la tasa se mantendrá inalterada hasta septiembre de 2023, cuando el menor crecimiento económico y la reducción de la inflación y las expectativas de los precios disponga la oportunidad para reducir el costo del crédito (hasta 9,5% en 2023 y 6% en 2024). La senda de reducción de la inflación será lenta, pese a esto, y se dará desde el 11,8% esperado para el final de este año, hasta 7,1% en diciembre de 2023 y 4,5% al final de 2024.

Con todo, BBVA Research espera que el crecimiento económico haya reducido su velocidad en la segunda mitad de 2022. Esta moderación se profundizará durante 2023, cuando el impacto de la política monetaria alcista será mayor sobre las decisiones de gasto y el mundo tendrá un bajo crecimiento. Así, durante 2023 se estima un incremento de 0,7% en el PIB, una cifra que, en todo caso, permitirá que los niveles de la demanda interna se mantengan en niveles históricamente altos. Luego, en 2024, la economía crecerá 2,0%, mostrando algunas señales de recuperación. Esta senda de crecimiento, aunque con niveles bajos de expansión, llevará a resultados financieros más saludables en los hogares y las empresas, mejorará el nivel de ahorro en la economía y será clave para reducir el déficit externo.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Colombia Carrera 9 No 72-21, piso 10. Bogotá, (Colombia).
Tel.: 3471600 ext 11448
bbvarresearch@bbva.com www.bbvarresearch.com