

Tendencias económicas de Colombia y el mundo en 2023-2024

Situación Colombia

Foro BBVA
22 de Junio de 2023

Índice

- 01 Entorno global
- 02 Inflación y tasa de política monetaria
- 03 Previsiones de crecimiento y empleo
- 04 Balances estructurales y tipo de cambio
- 05 Mensajes finales
- 06 Tablas de previsiones

01

Entorno global

El crecimiento global se mantiene robusto en 2023, con vientos a favor desde los mercados laborales y la reactivación de China. Si bien, las mayores tasas de interés por un tiempo más prolongado determinarán una desaceleración más marcada en 2024.

Crecimiento e inflación se están moderando, pero siguen resilientes, lo que apoya un endurecimiento monetario que continúa causando volatilidad

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA MUNDIAL



Crecimiento resiliente



Inflación persistente



Política monetaria restrictiva

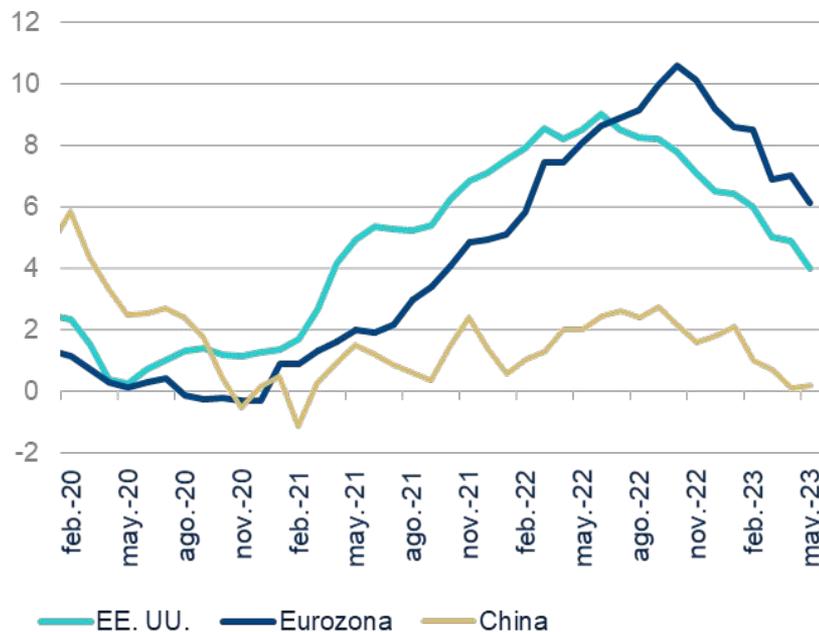


Estrés financiero

Inflación con tendencia a la baja, favorecida por caída de precios de la energía, reducción de los cuellos de botella y efectos base favorables

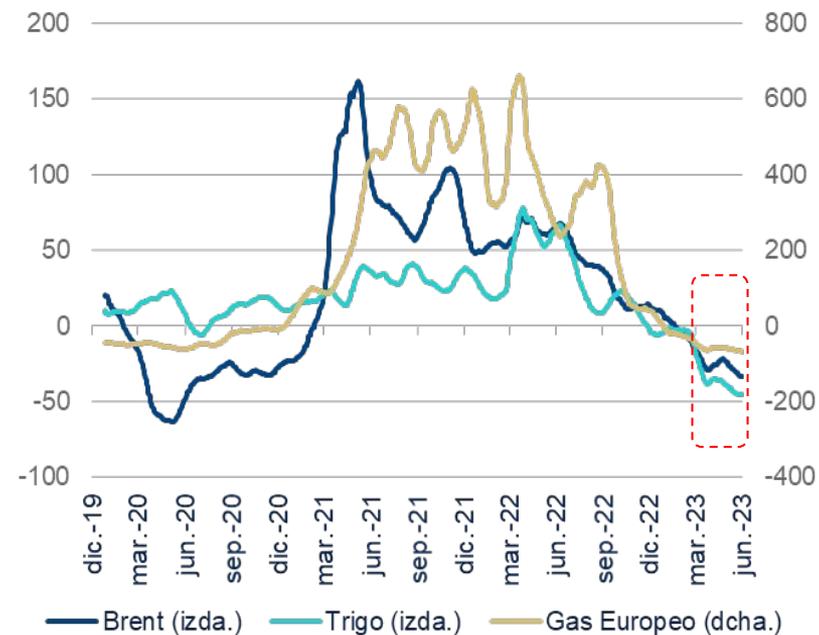
INFLACIÓN: IPC

(A/A %)



PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS

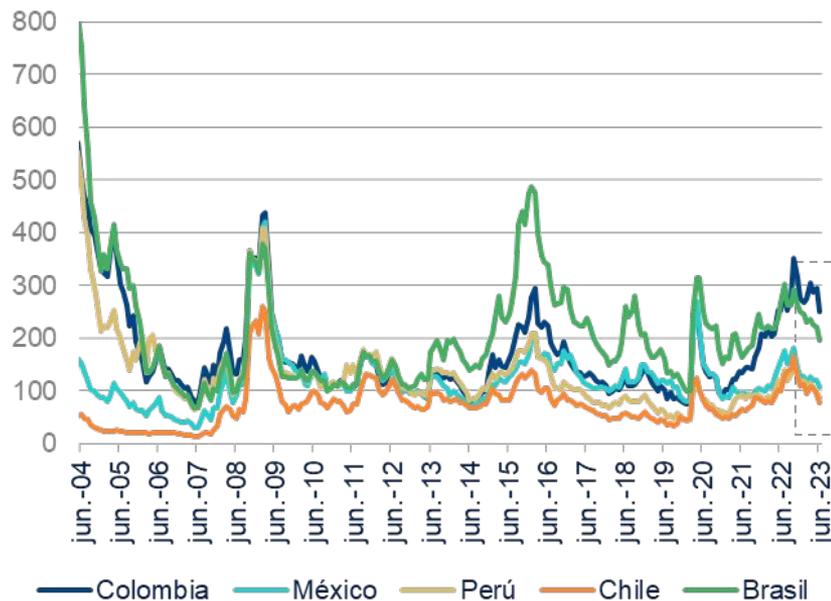
(A/A %, MÉDIA MÓVIL DE 30 DÍAS)



En lo corrido del año, las primas de LatAm se redujeron, ayudadas por el carácter transitorio de las tensiones provenientes del entorno global

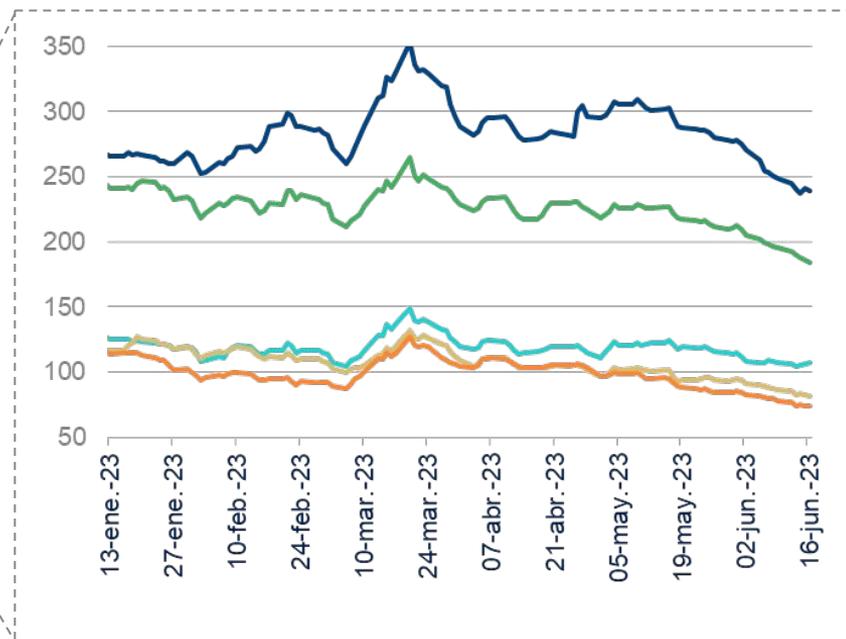
CDS A 5 AÑOS

(PROMEDIO MENSUAL, PUNTOS BÁSICOS)



CDS A 5 AÑOS

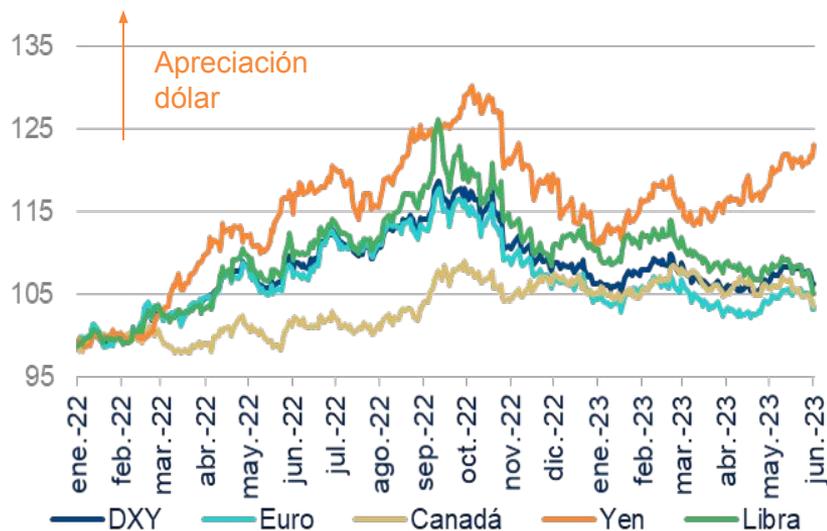
(DIARIO, PUNTOS BÁSICOS)



El entorno de menor riesgo global llevó a un debilitamiento del dólar frente a la mayoría de las monedas, corrigiendo parte de su fortaleza previa

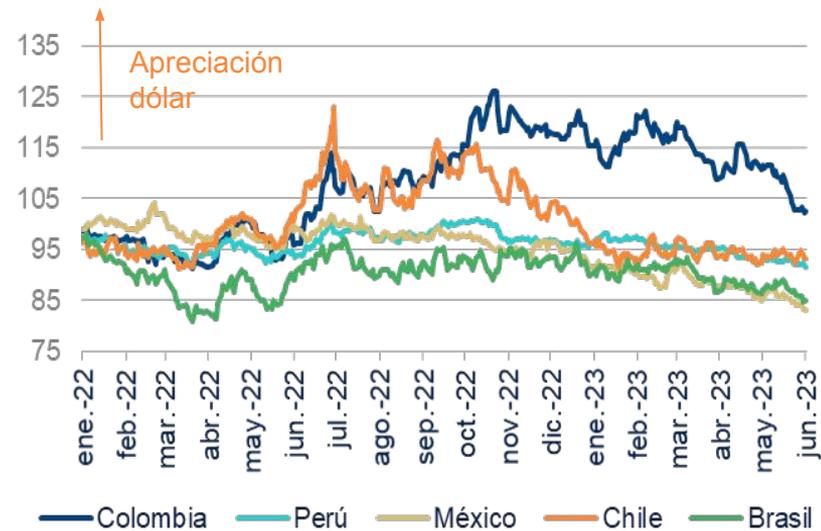
TASA DE CAMBIO FRENTE AL DÓLAR

(ECONOMÍAS DESARROLLADAS, ÍNDICE: ENE-22 = 100)



TASA DE CAMBIO FRENTE AL DÓLAR

(LATAM, ÍNDICE: ENE-22= 100)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg.

Las monedas de la región también muestran una importante apreciación, en especial desde el cuarto trimestre de 2022. El peso colombiano, a pesar de la importante corrección de los últimos meses, se mantiene débil frente a sus pares regionales.

Perspectivas de desaceleración reforzadas: las restricciones crediticias en un entorno de estrés bancario contribuirá a endurecimiento monetario

BBVA RESEARCH: ESCENARIO DE REFERENCIA



Tipos más altos por más tiempo

Política monetaria restrictiva, retiro de liquidez; reversión cautelosa a partir del 1T24.



Desaceleración del crecimiento

Moderación de mercados laborales y demanda, reduciendo el crecimiento pese a la normalización de la oferta.



Desinflación gradual

Precios de materias primas y efectos de segunda ronda contenidos, pero inflación por encima del objetivo.



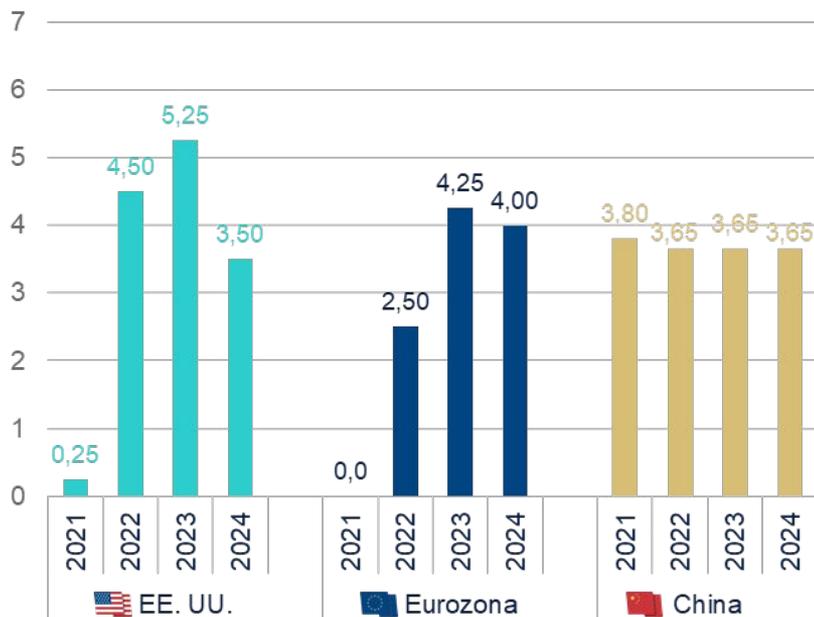
Volatilidad financiera

Volatilidad y flujos limitados a activos más arriesgados; estrés bancario en EE.UU., sin contagio a bancos grandes o en el exterior.

Bancos centrales se centran en la inflación pese al estrés bancario: es probable que los tipos permanezcan en niveles restrictivos prolongadamente

POLÍTICA MONETARIA: TIPOS DE INTERÉS (*)

(%, FIN DE PERIODO)



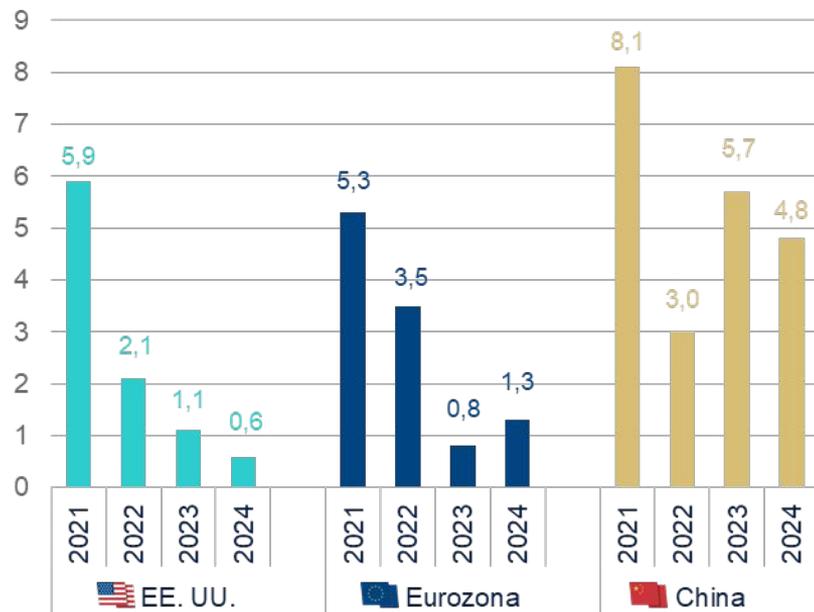
- No se esperan recortes de los tipos antes de 1T24 en EE.UU y 4T24 en la Eurozona.
- La Fed y el BCE mantendrán sus programas de reducción de balance, con un ritmo de retiro de liquidez gradual y predecible.
- Es probable que la restricción crediticia y, eventualmente, la política fiscal ayuden a la política monetaria a controlar la inflación.

(*) En el caso de la Eurozona, tipos de interés de las operaciones de refinanciación.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

Previsiones de PIB: al alza en 2023, por fortaleza de la demanda; a la baja en 2024, por las condiciones monetarias y crediticias más restrictivas

PIB: CRECIMIENTO ANUAL EN TÉRMINOS REALES (*)

(%)



(*) Previsiones anteriores: 0,8% en 2023 y 1,8% en 2024 en EE. UU., 0,6% en 2023 y 1,6% en 2024 en la Eurozona, 5,2% en 2023 y 5,0% en 2024 en China.

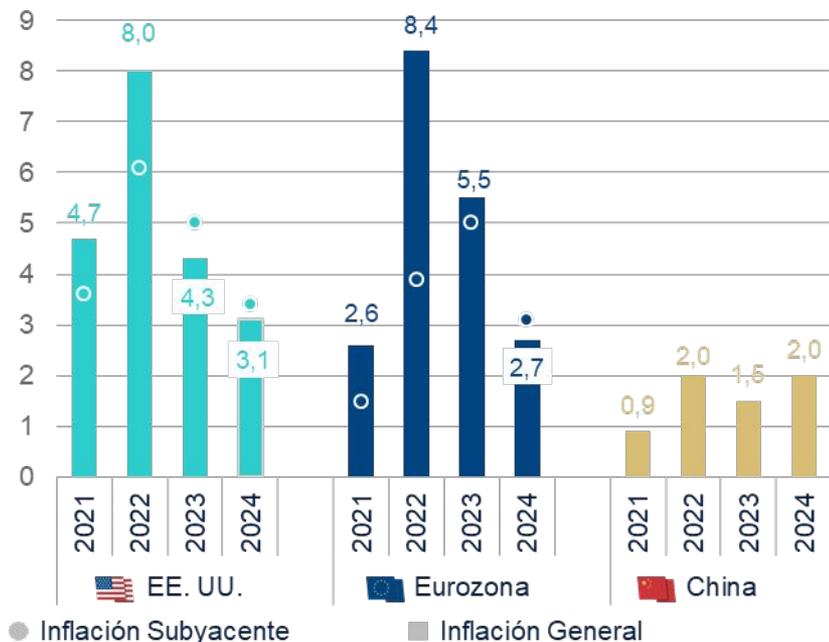
Fuente: BBVA Research.

- Revisiones al alza en 2023, por robustez del consumo (mayormente en EE.UU. y China) y menores precios de energía (mayormente en la EZ).
- Revisiones a la baja en 2024 por política monetaria más estricta y condiciones crediticias menos favorables, a las que probablemente contribuirán las recientes tensiones bancarias.
- Disipación de efectos de reapertura, menores estímulos fiscales y volatilidad financiera contribuirán a ralentización del crecimiento.
- PIB global: 2.9% en 2023 y 2024, tras crecer 3.4% en 2022.

La inflación seguirá cayendo, pero será más persistente de lo anticipado; estará por encima de los objetivos por un prolongado período de tiempo

INFLACIÓN: IPC

(A/A %, MEDIA DEL PERIODO)



- La disipación de los choques de oferta y el endurecimiento monetario reducirán las presiones de precios: la inflación general ya ha tocado techo y la inflación subyacente pronto se reducirá de manera más rápida.
- Aun así, el dinamismo de los mercados laborales favorecerá aumentos (contenidos) en salarios y márgenes de beneficios, ralentizando la caída de la inflación.
- En China, las presiones de precios siguen bajo control a pesar de la recuperación post-covid debido a los favorables precios de las materias primas, la recuperación de la oferta y la “recesión del balance” del sector privado.

En un contexto incierto, el riesgo de que la inflación o la política monetaria causen una recesión o inestabilidad financiera ha aumentado últimamente



PRINCIPALES RIESGOS

INFLACIÓN Y TIPOS DE INTERÉS ELEVADOS:

- fuerte demanda
- mercados laborales
- recuperación de China
- materias primas
- espirales de salario-precio
- expectativas no ancladas



INESTABILIDAD FINANCIERA
(contagio del estrés bancario en EE.UU., mercados inmobiliarios, sectores más apalancados, sector no bancario, etc.)

RECESIÓN GLOBAL



PRINCIPALES INCERTIDUMBRES

**TENSIONES
GEOPOLÍTICAS**

**RIVALIDAD EE.UU.-CHINA
(DESGLOBALIZACIÓN, ETC)**

**TRANSICIÓN ENERGÉTICA Y
CAMBIO CLIMÁTICO**

**TENSIONES SOCIALES
Y POPULISMO**

02

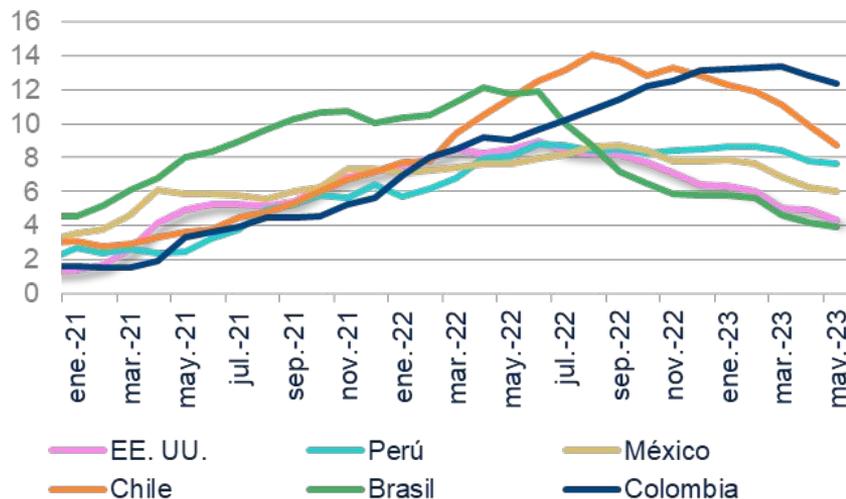
Inflación y tasa de política monetaria

La reducción de la inflación y la tasa de política monetaria, especialmente en 2024, mejorará las condiciones financieras de los hogares y las empresas, permitiéndoles navegar mejor la desaceleración económica.

La inflación muestra retrocesos más tempranos en Brasil y EE.UU. y más tardíos en Colombia, Perú y México

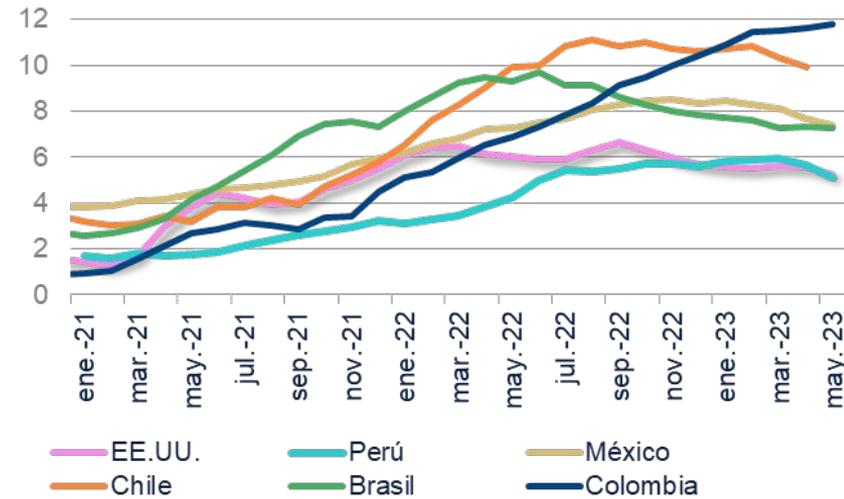
INFLACIÓN TOTAL

(VARIACIÓN ANUAL, %)



INFLACIÓN BÁSICA(*)

(VARIACIÓN ANUAL, %)



(*) Inflación básica se define como: Sin alimentos ni energía (EE.UU., Perú y Chile), sin alimentos volátiles ni energía (México), sin gasolina ni alimentos volátiles (Brasil) y sin alimentos (Colombia).
Fuente: BBVA Research con datos de Haver y Bloomberg

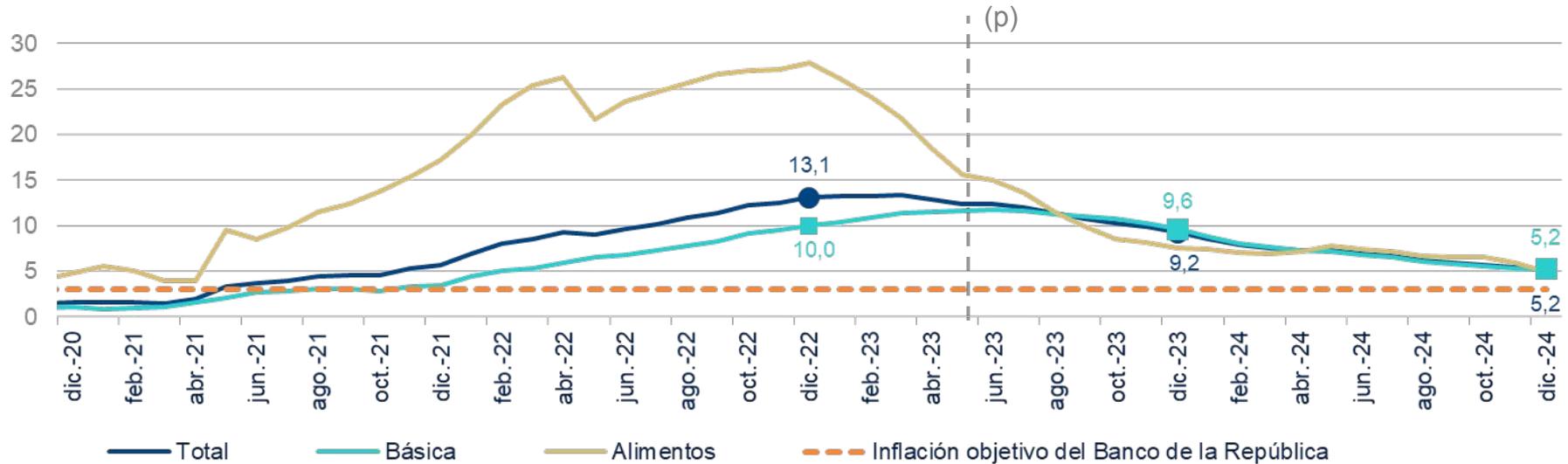
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

La inflación básica ha tenido mayor persistencia en todo el mundo, con algunas rebajas menores en la mayoría de las economías y una tendencia todavía alcista en el caso de Colombia.

La inflación total cederá paulatinamente desde el segundo trimestre de 2023, a pesar de algunas presiones adicionales de la inflación básica este año

INFLACIÓN

(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

La inflación de alimentos seguirá reduciéndose gradualmente. En la inflación básica, las canastas asociadas a la demanda se moderarán pronto (segundo semestre), mientras que regulados y servicios con indexación descenderán más lentamente.

El ciclo de moderación de la inflación seguirá sujeto a una alta incertidumbre, entre otros factores, por la ocurrencia del fenómeno de El Niño

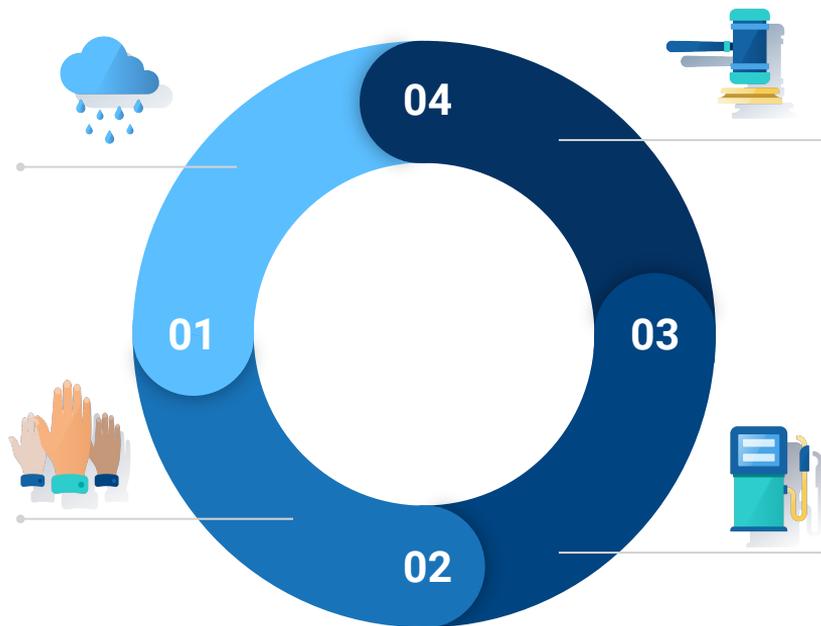
INCERTIDUMBRES

Duración del Fenómeno de El Niño

Una larga duración de un fenómeno de El Niño fuerte puede llevar a impactos más prolongados sobre la inflación tanto de alimentos como en la básica, con efectos más persistentes.

Mayor resiliencia de la demanda

Aunque se prevé que la demanda se desacelere fuertemente en la segunda parte del año, los resultados del primer trimestre podrían implicar una moderación más paulatina.



Contención de precios

El deseo de contener los costos de operación de las empresas o el gasto de los hogares, podría llevar a que se moderen los incrementos y/o alivios que podrían afectar positivamente la inflación.

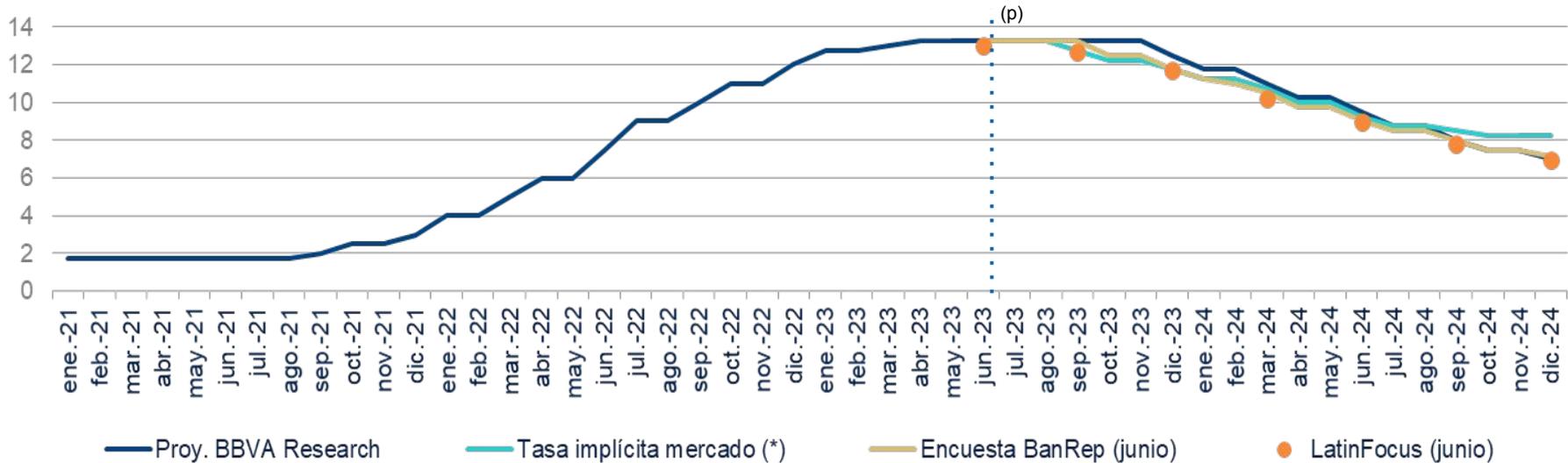
Aumentos adicionales en los precios de combustibles

El cambio en la tendencia esperada de incremento del precio de la gasolina y/o el diesel en 2023 y 2024 podría generar diferentes efectos de segunda ronda sobre la inflación total.

En Colombia, se espera un inicio del ciclo de reducciones en la tasa de política monetaria hacia la parte final del año...

TASA DE POLÍTICA MONETARIA EN COLOMBIA

(%)



(*): Tasa implícita de mercado: se calcula a partir de la curva IBR. (p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos BBVA Research.

...Se espera que el ciclo de reducciones inicie en diciembre de 2023, con una rebaja de 75pb hasta una tasa de 12,5%. El ciclo de rebajas seguirá a un ritmo importante en 2024, llevando la tasa de política a 7,0%.

03

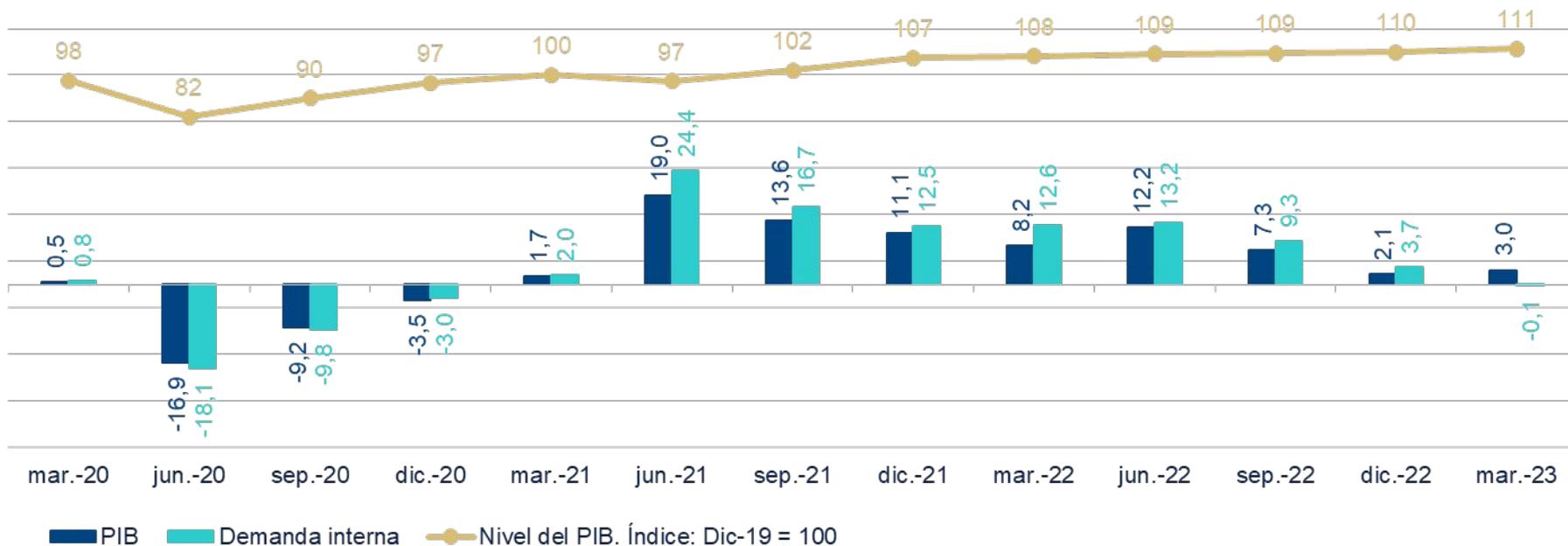
Previsiones de crecimiento y empleo

Los indicadores líderes muestran que el proceso de desaceleración económica se mantiene. La demanda interna de bienes liderará este comportamiento, mientras que la demanda por servicios seguirá con capacidad de crecimiento.

Pese a la ligera caída de la demanda interna, la economía mantuvo un buen crecimiento al inicio del año y se mantuvo en niveles elevados de actividad

PIB Y DEMANDA INTERNA

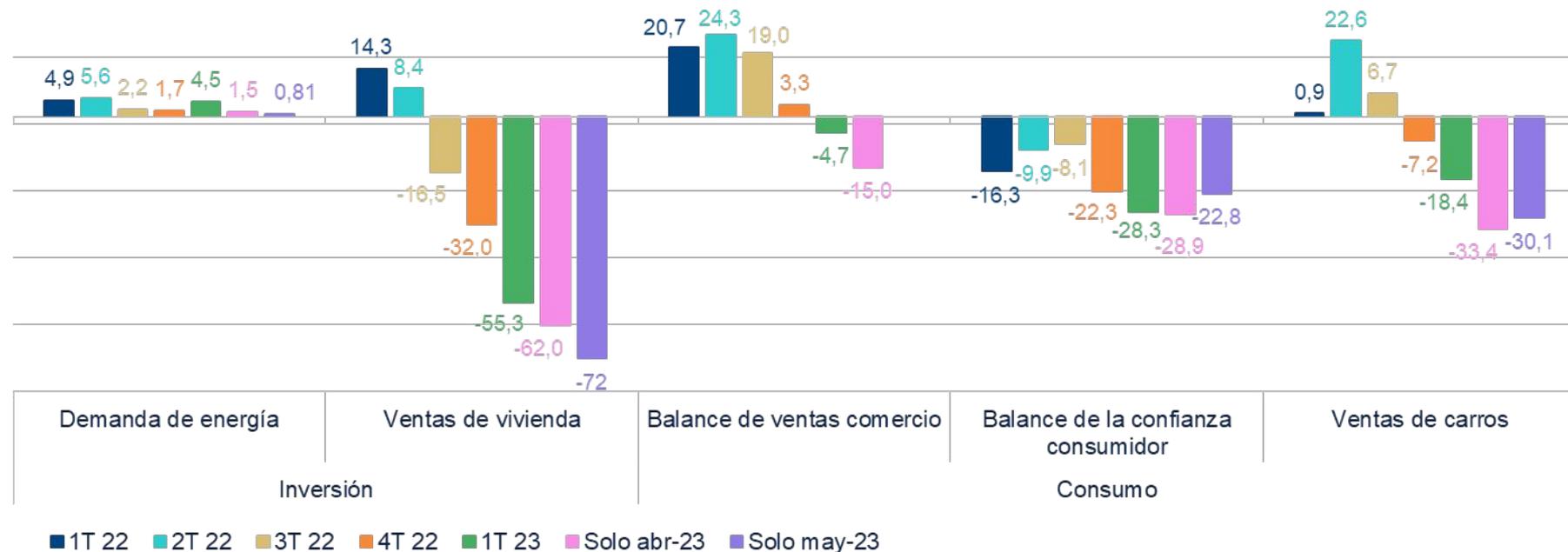
(VARIACIÓN ANUAL, %. E ÍNDICE: DIC-19 = 100)



Los indicadores líderes disponibles muestran que la moderación económica continuará, liderada por el consumo de bienes

INDICADORES LÍDERES

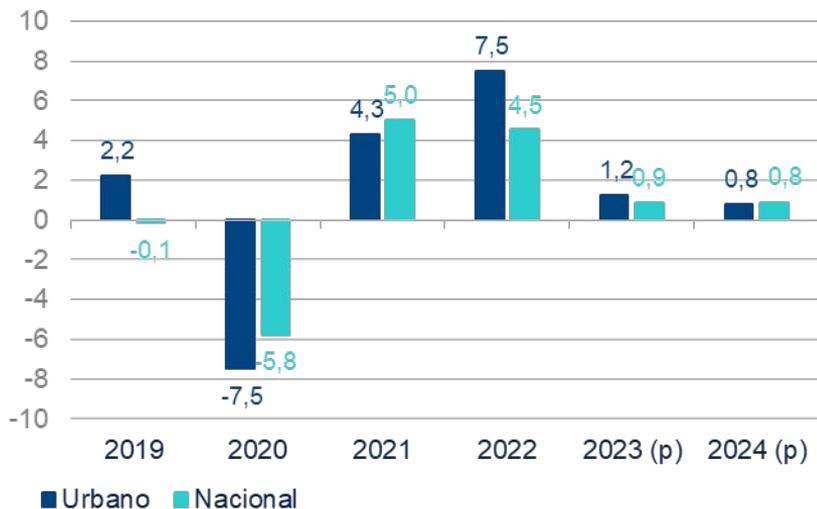
(VARIACIÓN ANUAL Y BALANCE DE RESPUESTAS, %)



El empleo seguirá en niveles elevados, pero su creación anual se seguirá desacelerando y será menos concentrada en la formalidad

EMPLEO NACIONAL Y URBANO

(VARIACIÓN ANUAL, %, DICIEMBRE)^(*)

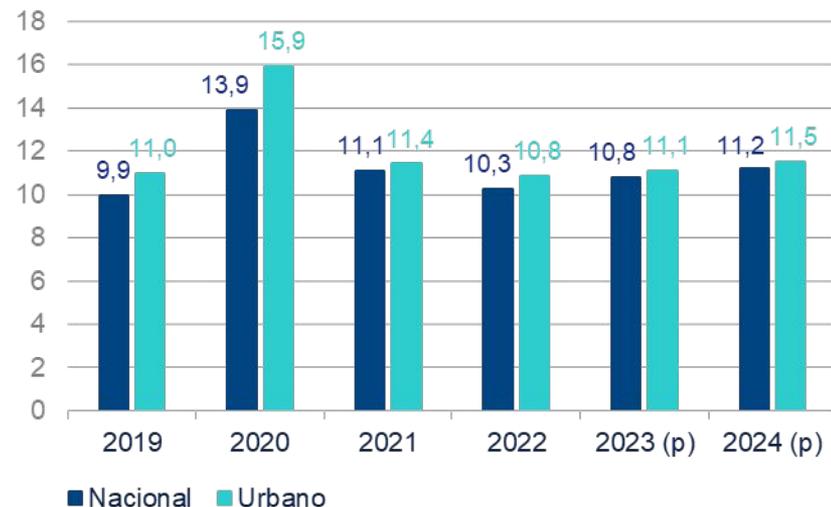


(p): Previsiones BBVA Research. (*): Variación entre los diciembre de cada año.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL Y URBANO

(% DE LA FUERZA LABORAL, DICIEMBRE)

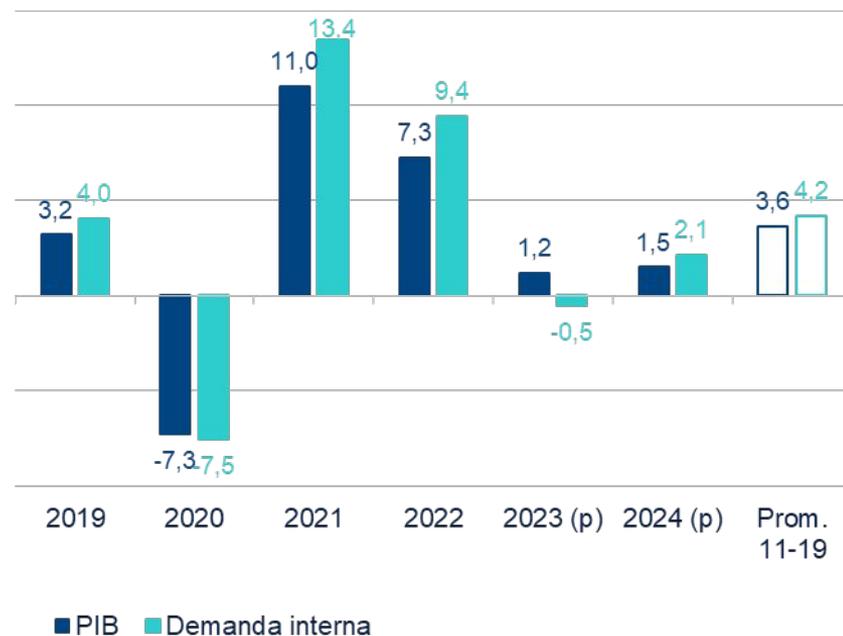


El crecimiento del empleo será impulsado por los servicios, entre ellos el sector público. El menor crecimiento económico, entre otros, hará que más personas entren a la fuerza laboral y presionen el alza la tasa de desempleo e informalidad

Colombia crecerá 1,2% en 2023 y 1,5% en 2024. La demanda interna se acelerará gradualmente en 2024, impulsando la recuperación del PIB

PIB Y DEMANDA INTERNA

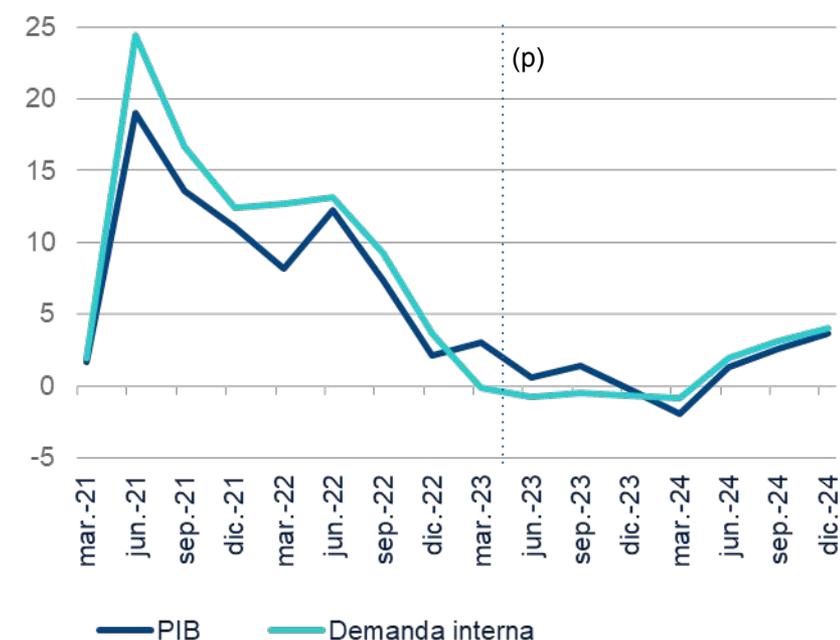
(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

PIB Y DEMANDA INTERNA

(VARIACIÓN ANUAL, %)

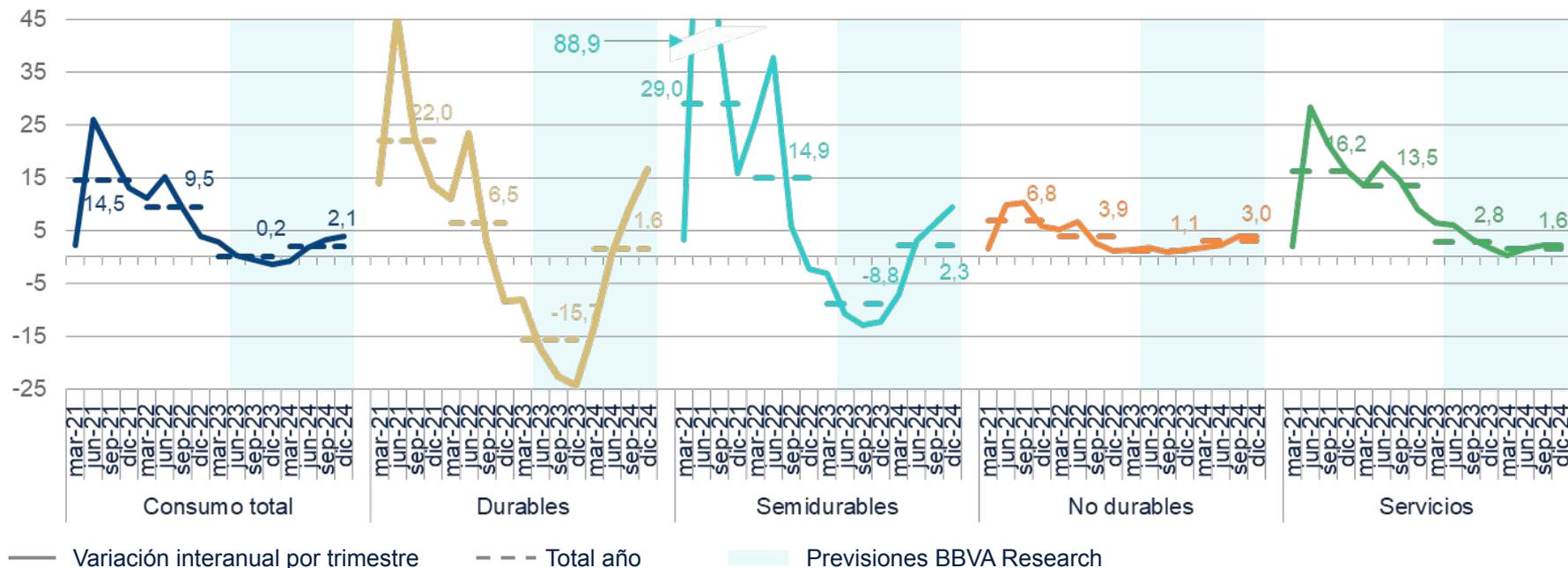


Fuente: BBVA Research con datos de Latinfocus.

El consumo tendrá un ciclo bajista en bienes semi-durables y durables hasta final de año. El no durable, estable. Servicios en positivo, pero moderándose

CONSUMO PRIVADO: COMPONENTES

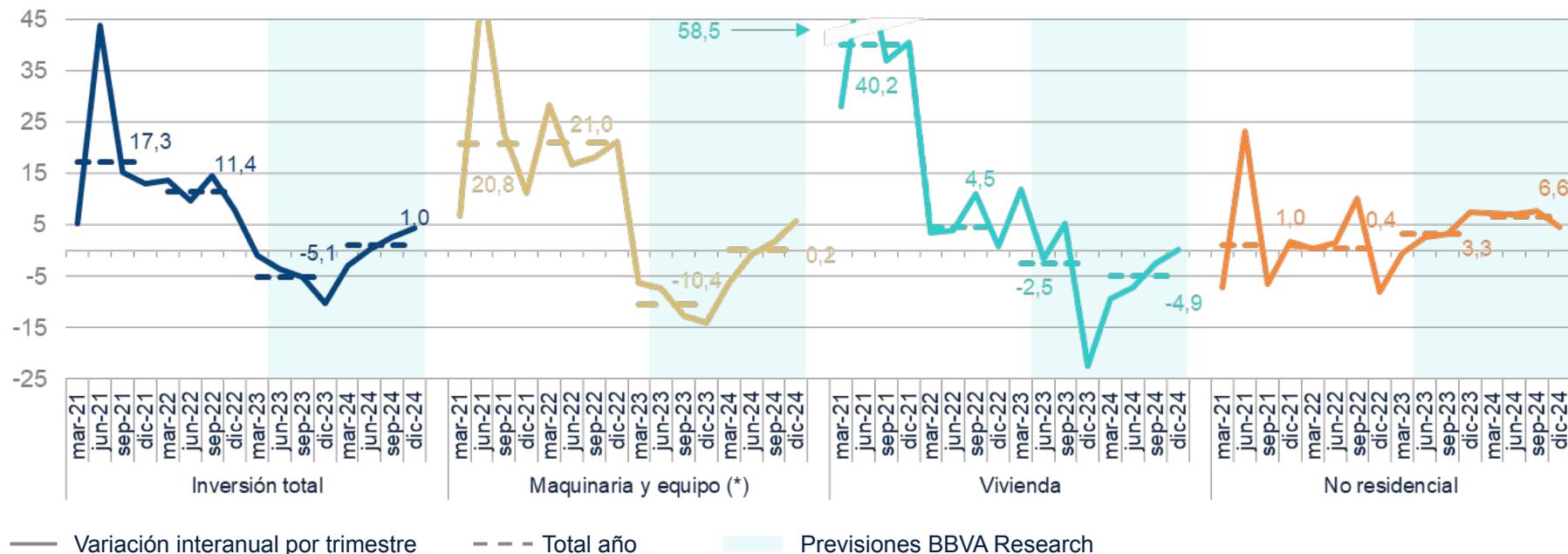
(VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRAL Y PROMEDIO ANUAL, %)



La inversión: dos años de bajo desempeño. En 2023 se destacarán las obras civiles (gasto público territorial) y las edificaciones (efecto base, hasta 2024)

INVERSIÓN FIJA: COMPONENTES

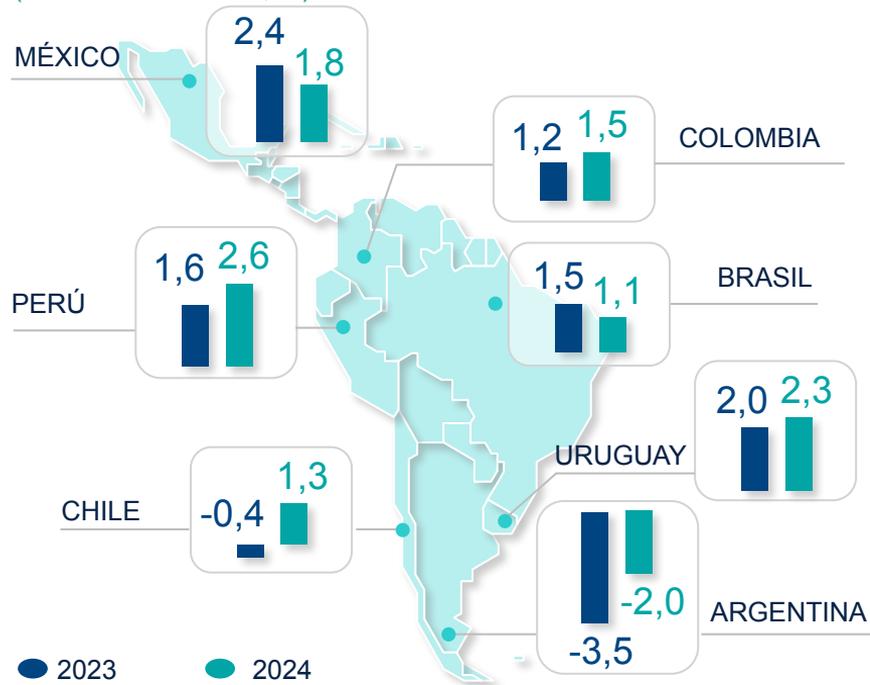
(VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRAL Y PROMEDIO ANUAL, %)



Colombia crecerá similar a LatAm en 2023 y 2024. La región tendrá una desaceleración mayor a la mundial en 2023 y un débil crecimiento en 2024

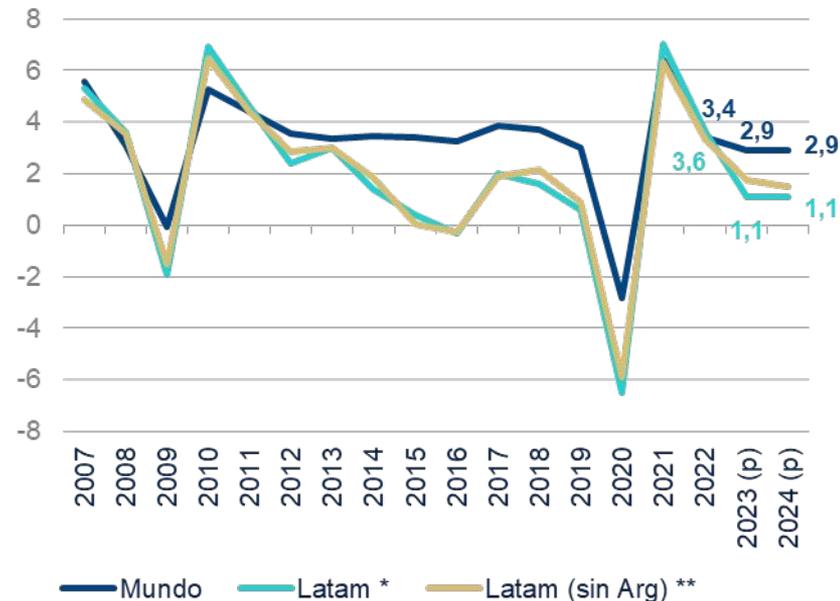
PIB

(VARIACIÓN ANUAL, %)



PIB MUNDIAL Y LATAM

(%)



(p): Previsiones BBVA Research.

(*): Incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay.

(**): Incluye a Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay.

Fuente: BBVA Research

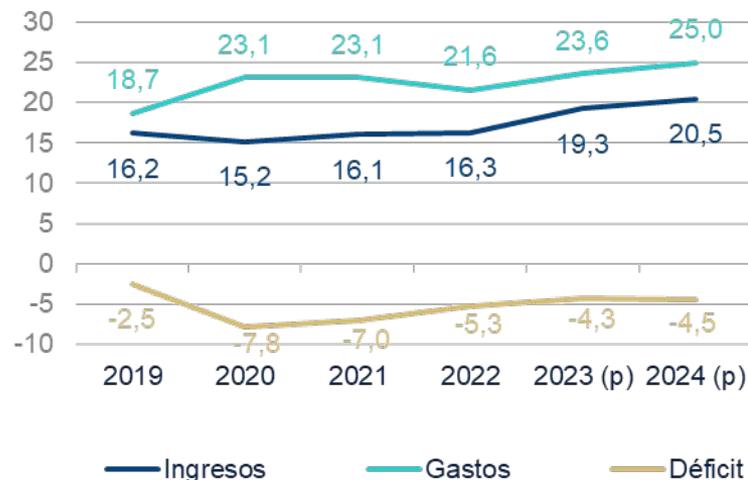
04

Balances estructurales y tipo de cambio

Las necesidades de financiamiento de la economía colombiana se reducirán, pero serán mayores al promedio de LatAm, presionando al alza el tipo de cambio.

Desde la pandemia el gasto público ha sido alto y, según el gobierno, seguirá aumentando en 2023 y en 2024, alcanzando niveles históricamente altos

INGRESOS, GASTOS Y DÉFICIT DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL (% DEL PIB)

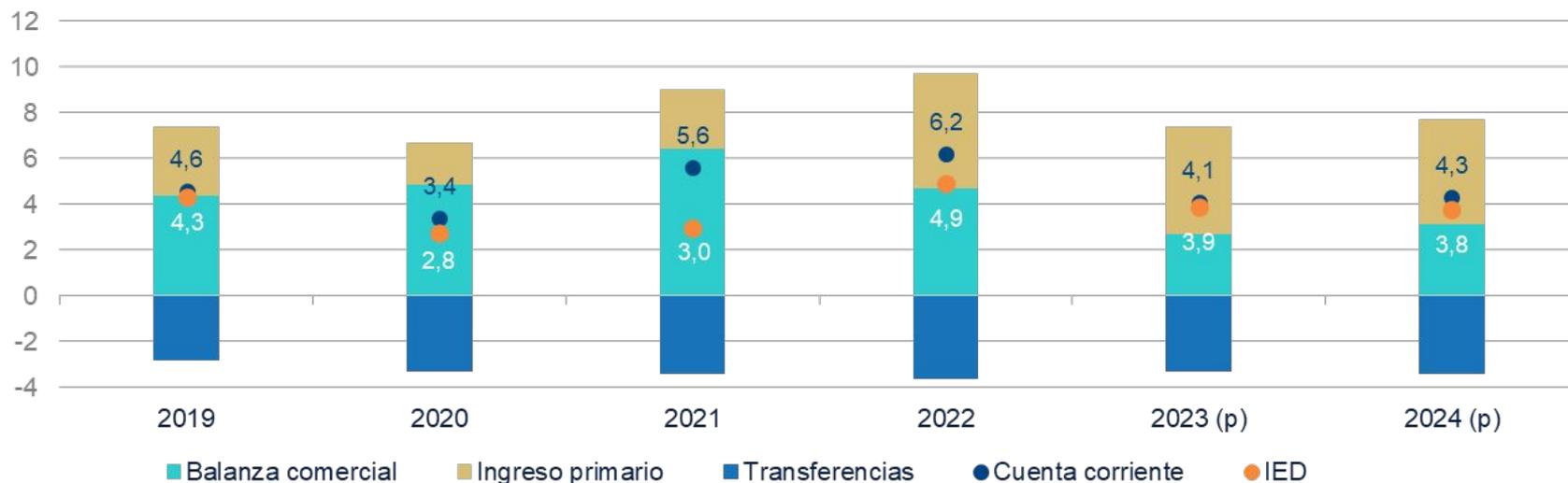


(p): Previsiones del Gobierno en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2023.
Fuente: BBVA Research con datos de MinHacienda.

En 2024, en el escenario del gobierno, el gasto será viable dados unos ingresos elevados y optimistas y un déficit holgado

El déficit externo de 2023 y 2024 será más bajo que en 2022: menor demanda interna (bajas importaciones) y exportaciones relativamente estables

DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE POR COMPONENTES E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA —IED— (% DEL PIB)



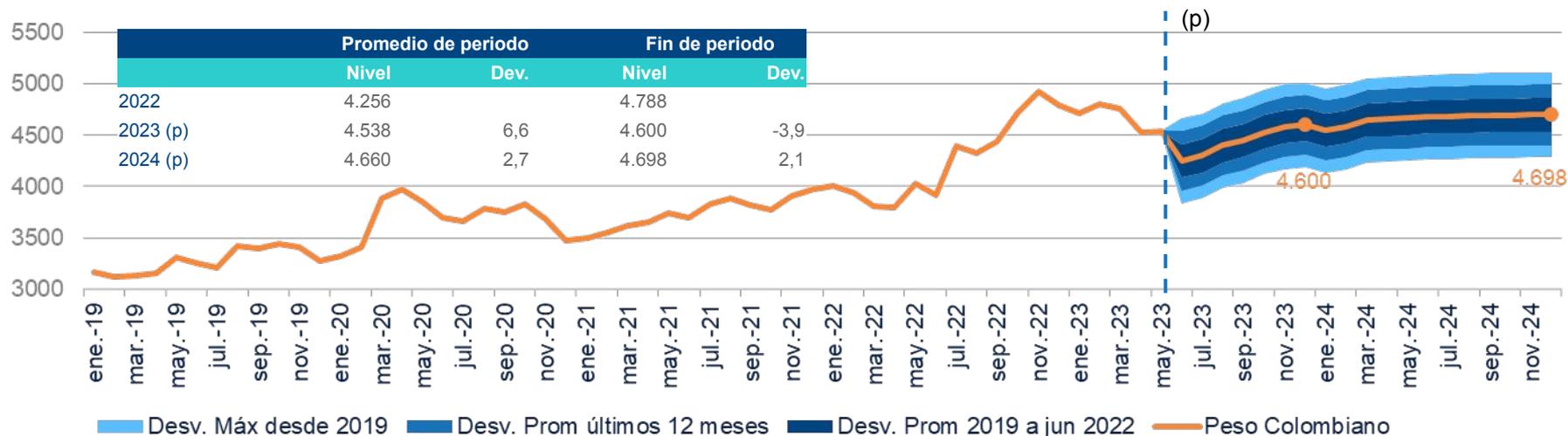
(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

Se espera una reducción gradual de los precios de los bienes tradicionales, tales como carbón y petróleo, que reducirá los ingresos por exportaciones tradicionales. Al mismo tiempo, la demanda por bienes importados se recuperará progresivamente.

El tipo de cambio ha presentado una alta volatilidad en los últimos meses, con una fuerte apreciación reciente asociada principalmente a ciclos globales

TASA DE CAMBIO DEL PESO COLOMBIANO FRENTE AL DÓLAR (PESOS POR DÓLAR)



Se utiliza la desviación estándar de la tasa de cambio promedio mensual en el periodo entre 2019 y mayo de 2023.

(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del BanRep.

● Dato para el fin de año

Se espera que el tipo de cambio cierre 2023 en torno a los 4.600 pesos por dólar, con una tendencia de depreciación gradual. En 2024, el tipo de cambio alcanzará un cierre en torno a los 4.700 pesos por dólar.

06

Mensajes finales

Colombia navegará en las aguas de una desaceleración ordenada en los próximos trimestres. Existen aún vientos a favor que hay que aprovechar, velas a izar y brújulas a calibrar para impulsar un crecimiento económico sostenible.

¿Cómo navegar en las aguas de una desaceleración ordenada?



Aprovechando los vientos a favor

- 1 Demanda por servicios a nivel global
- 2 Conformación de nuevas cadenas de valor
- 3 Transición energética



Izando nuevas velas para navegar más rápido

- 1 Nuevos sectores productivos, nuevas oportunidades
- 2 Mejor logística para el comercio interno y externo



Calibrando la brújula

- 1 Promoción de la inversión privada y pública
- 2 Reglas claras y estables
- 3 Fomento del empleo y las empresas formales
- 4 Coordinación entre políticas públicas

Con un crecimiento inclusivo con acceso a oportunidades para todos

07

Tablas de previsiones

Principales variables macroeconómicas

	2020	2021	2022	2023 (p)	2024 (p)
PIB (% a/a)	-7,3	11,0	7,3	1,2	1,5
Consumo Privado (% a/a)	-4,9	14,5	9,5	0,2	2,1
Consumo Público (% a/a)	-0,8	9,8	0,3	5,2	4,3
Inversión fija (% a/a)	-24,0	17,3	11,4	-5,1	1,0
Inflación (% a/a, fdp)	1,6	5,6	13,1	9,2	5,2
Inflación (% a/a, promedio)	2,5	3,5	10,2	11,7	6,7
Tasa de cambio (fdp)	3.469	3.968	4.788	4.600	4.698
Devaluación (% , fdp)	5,9	14,4	20,7	-3,9	2,1
Tasa de cambio (promedio)	3.693,3	3.744,3	4.256,0	4.537,8	4.660,1
Devaluación (% , promedio)	12,9	1,4	13,7	6,6	2,7
Tasa BanRep (% , fdp)	1,75	3,00	12,00	12,50	7,00
Cuenta Corriente (% PIB)	-3,4	-5,6	-6,2	-4,1	-4,3
Tasa de desempleo urbano (% , fdp)	15,9	11,4	10,8	11,1	11,5

(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Banco de la República.

Principales variables macroeconómicas

	PIB (% a/a)	Inflación (% a/a, fdp)	Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	Tasa BanRep (%, fdp)
T1 21	1,7	1,5	3.617	1,75
T2 21	19,0	3,6	3.693	1,75
T3 21	13,6	4,5	3.820	2,00
T4 21	11,1	5,6	3.968	3,00
T1 22	8,2	8,5	3.806	5,00
T2 22	12,2	9,7	3.922	7,50
T3 22	7,3	11,4	4.437	10,00
T4 22	2,1	13,1	4.788	12,00
T1 23	3,0	13,3	4.761	13,25
T2 23	0,2	12,4	4.250	13,25
T3 23	0,4	10,8	4.450	13,25
T4 23	0,1	9,2	4.600	12,50
T1 24	1,2	7,5	4.645	11,00
T2 24	2,2	6,9	4.678	9,50
T3 24	2,1	5,9	4.693	8,00
T4 24	1,8	5,2	4.678	7,00

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.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

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.bbvarsearch.com.

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Mauricio Hernández

mauricio.hernandez@bbva.com

María Claudia Llanes

maria.llanes@bbva.com

Andrés Felipe Medina

andresfelipe.medina.grass@bbva.com

Laura Katherine Peña

laurakatherine.pena@bbva.com

Alejandro Reyes

alejandro.reyes.gonzalez@bbva.com

Olga Serna

olgaesperanza.serna@bbva.com

María José Vargas Medina

mariajose.vargas.medina@bbva.com

Estudiante en práctica