BBVA Research

NOVIEMBRE 2026

Una transición económica y sectorial

# Análisis sectorial

# El desempeño esperado de la economía tendrá matices a nivel de los sectores

BBVA Research

### ¿Qué contiene este informe?

El análisis sectorial complementa la visió general macroeconómica presentada en las **revistas de Situación Colombia**.

Tiene por objetivo evaluar las principales tendencias transversales y específicas a las que los diferentes sectores de la economía estarán sujetos en los próximos dos años.

El informe tiene tres secciones: i) Tendencias transversales, contiene esas grandes líneas que condicionarán el desempeño de los diferentes sectores. ii) Crecimiento, contiene la idea central del desempeño económico del país, observado y esperado hacia adelante, para mayor detalle visitar la más reciente **revista de Situación Colombia**. Y finalmente, iii) Detalle sectorial, contiene una descripción a nivel de cada sector analizado sobre los factores positivos y negativos, previsiones de crecimiento del sector agregado y una visión cualitativa sobre su comportamiento en el corto y mediano plazo.

### La economía colombiana estará condicionada por 9 tendencias transversales

1. **Tensiones geopolíticas**: alta volatilidad, precios de materias primas altas y presiones de inflación

2. **Reactivación en Venezuela**: mejoras en crecimiento y capacidad adquisitiva.

3. **Fenómeno de El Niño**: de muy fuerte intensidad con impacto marcado en precios y efectos sobre disponibilidad de gas.

4. **Consolidación fiscal**: alto déficit fiscal presiona costos de financiación, estrategia de ajuste tendrá efectos bajistas de corto plazo. Fin de ciclo político en regiones

5. **Tasas BanRep**: BanRep mantendrá una postura contractiva, tasas altas, para conducir la inflación a su meta.

### continuación…

6. **Mercado laboral**: la moderaciòn de actividad y el ajuste fiscal llevaràn a una moderación en el mercado laboral. Afectado también por los efectos acumulados al alza en los costos laborales

7. **Confianza**: en el transcurso del año se ha mejorado la confianza de los diferentes agentes en la economía y de inversionistas.

8. **Peso colombiano**: apreciación promedio del peso en el último año presiona la competitividad de varios sectores.

9. **Terremoto**: efectos negativos en actividad en el corto plazo, pero impulso en la reconstrucción ayudará al sector a anticipar su ciclo de actividad.

### Transición desde una actividad basada en lo público a una basada en lo privado

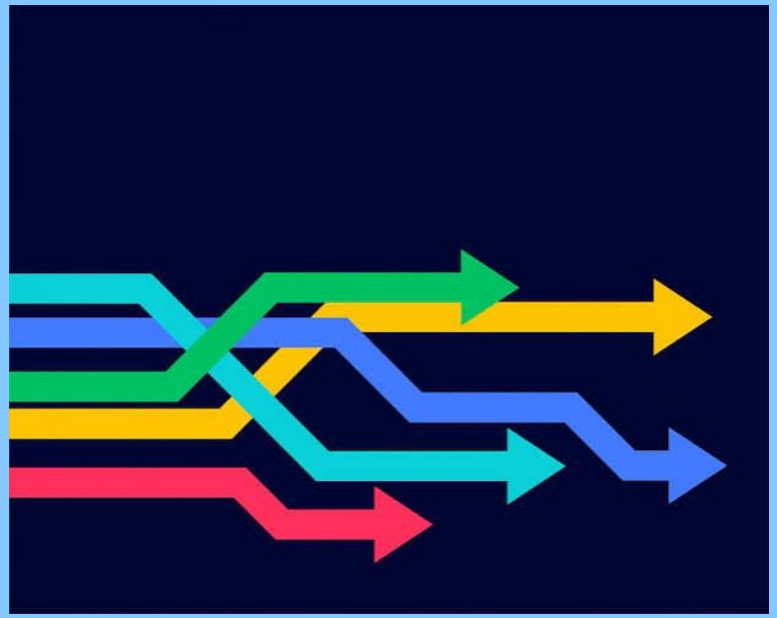
En los últimos años la actividad se ha apoyado en el impulso del gobierno, lo que ha llevado a una situación fiscal insostenible.Se espera un viraje, desde el impulso público al privado. Esto se verá especialmente a partir de una reactivación en la inversión, tanto de maquinaria y equipo como de la construcción.

Con esto se espera que la tasa de inversión se recupere desde niveles por debajo de 17% del PIB a niveles cercanos al 20% del PIB, impulsando un mayor crecimiento potencial.

El consumo se moderará inicialmente, pero cuando la economía logre un mayor ritmo de expansión, volverá a ganar tracción.

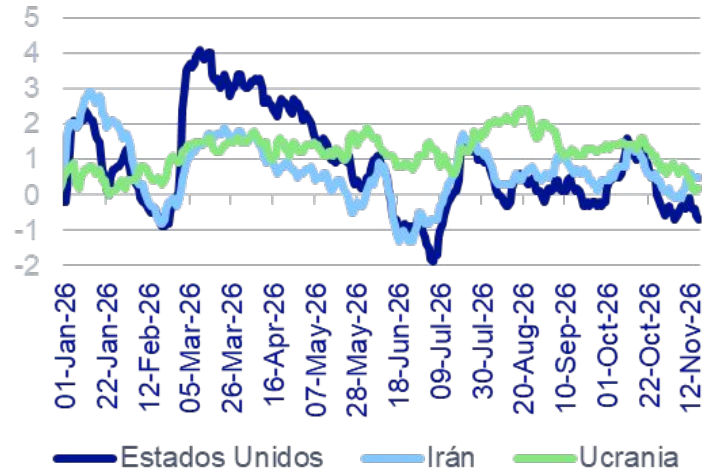
BBVA Research

# Tendencias transversales



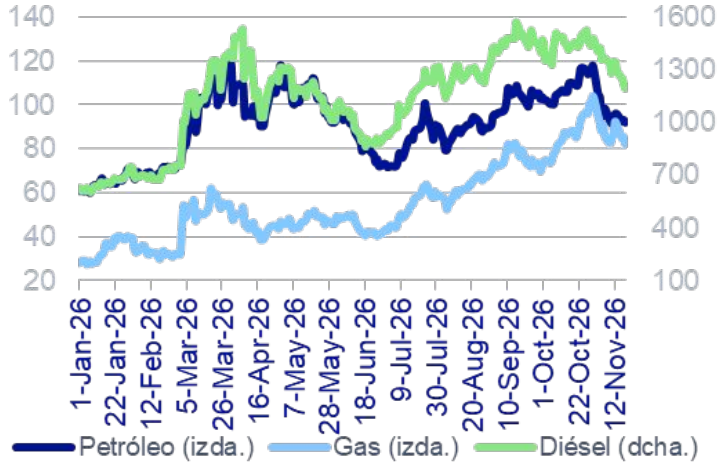
# 1 Tensiones geopolíticas: mantendrán la incertidumbre en los mercados, con especial impacto en energéticos

**ÍNDICE DE RIESGO GEOPOLÍTICO**
(MEDIA = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)




Fuente: BBVA Research

**PRECIOS DEL BRENT, GAS EUROPEO Y DIÉSEL(*)** (DÓLARES POR BARRIL;DÓLARES POR TONELADA MÉTRICA; EUROS POR MWh)




(*) Diesel: Futuro de gasóleo bajo en azufre (ICE Futures Europe)
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

**No existe claridad en la duración de los conflictos en Oriente Medio y entre Rusia y Ucrania. Lo que llevará a que los mercados de materias primas se mantengan estresados por un tiempo…**

# El ciclo de presión sobre las materias primas se extendería hacia 2027, con una moderación más gradual

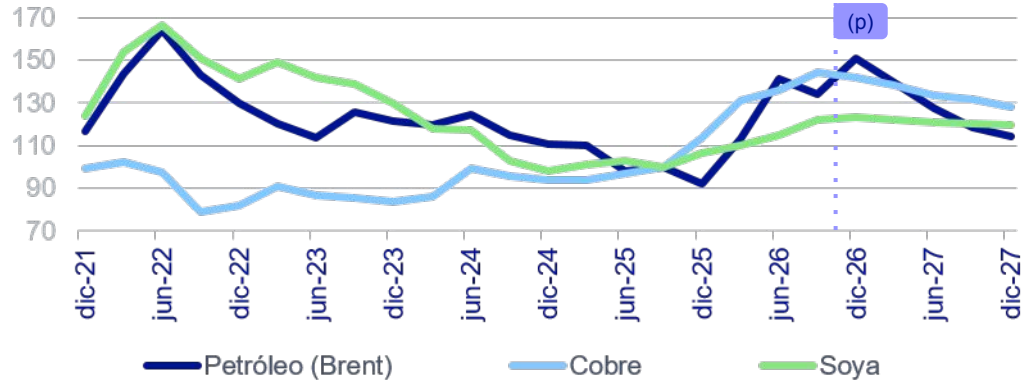
## El petróleo se mantiene volátil, aunque han habido acercamientos para desescalar el conflicto.

El conflicto en Oriente Medio entró en un estado de letargo con anuncios no coordinados de conversaciones y acercamientos, aunque continúan habiendo ataques a buques que transitan por el Estrecho. A pesar de esto, la oferta de petróleo de la zona ha aumentado significativamente. En suma, el precio de petróleo se ha moderado en las últimas semanas, pero se mantiene en niveles elevados (USD90).

El sentimiento menos favorable, recientemente, en los temas de la inteligencia artificial han también causado una moderación de los precios del cobre, aunque se mantendrán en niveles superiores a las observados en los últimos años.

Las materias primas agrícolas enfrentan choques climáticos que pueden reducir la producción y elevar precios en el corto plazo, pero también mayores costos de fertilizantes, por lo que se espera que se mantengan elevados los precios en los próximos años.

**PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS: PETRÓLEO, COBRE Y SOYA**
(ÍNDICE SEP 2025 = 100)



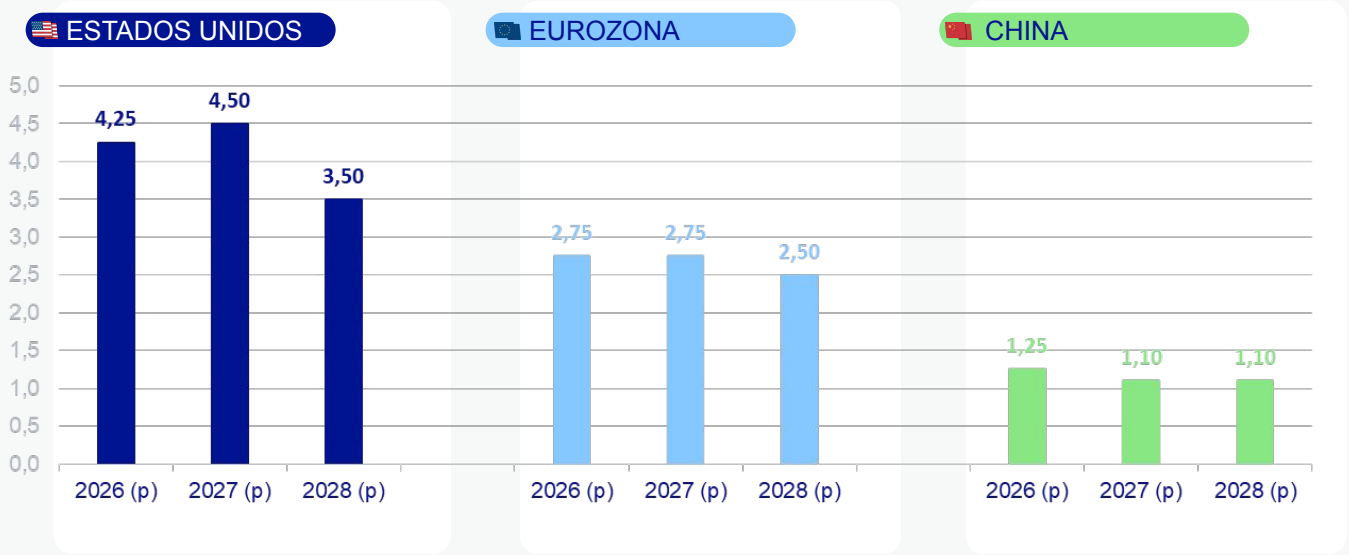

| | Petróleo (Brent) (USD por barril) | Petróleo (WTI) (USD por barril) | Cobre (USD por libra) | Soya (USD por ton.) | Trigo (USD por ton.) | Maiz (USD por ton.) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025 | 68 | 65 | 4.5 | 382 | 196 | 173 |
| 2026 (p) | 92 | 86 | 6.1 | 437 | 227 | 180 |
| 2027 (p) | 85 | 80 | 5.9 | 450 | 236 | 188 |

(p) proyección.
Fuente: BBVA Research

# Las presiones inflacionarias, en parte provenientes de materias primas, en medio de una actividad resiliente, llevarán a tasas altas por mayor tiempo

## TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*)

(%, FIN DE PERÍODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



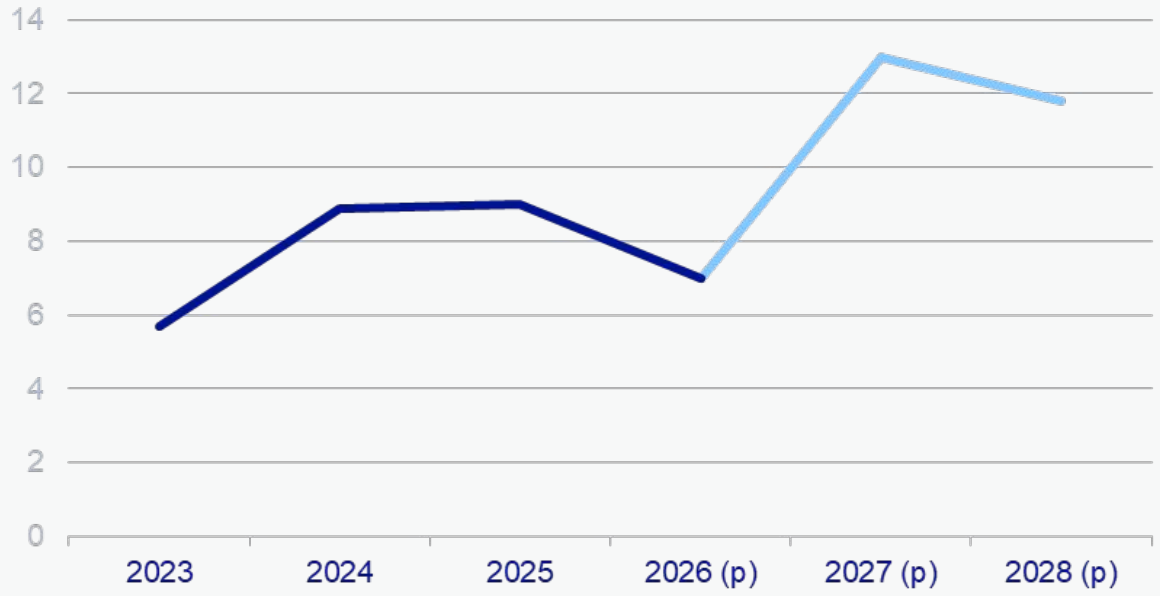

(p): previsión.
(*) En el caso de la Eurozona, tipos de interés de la facilidad de depósitos.
Fuente: BBVA Research

**Tipos oficiales más altos de lo previsto** para hacer frente a riesgos inflacionarios crecientes.

**Subidas adicionales probablemente limitadas** si la inflación se modera como se espera en 2027, aunque los riesgos son al alza.

# 2 La economía de Venezuela mantiene una senda de recuperación, aunque en medio de alta incertidumbre

**PRODUCTO INTERNO BRUTO**
(CRECIMIENTO ANUAL REAL, %)




(p): previsión.
Fuente: BBVA Research

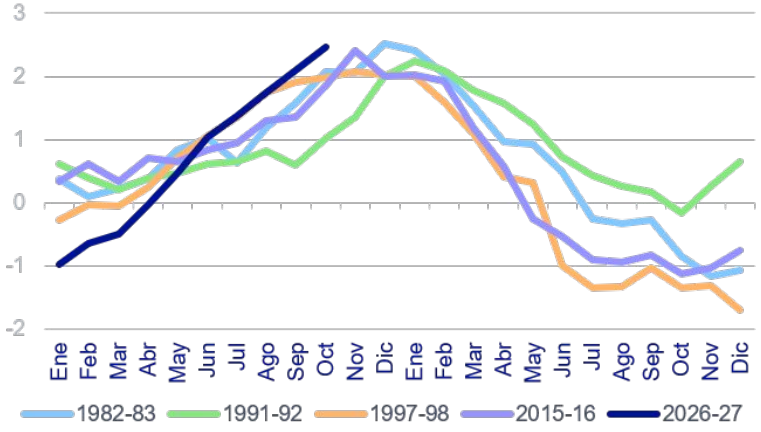
**Los terremotos y la intervención de EE.UU. limitaron el crecimiento en 2026.**

Las inversiones esperadas en el sector petrolero y una mejora esperada en el entorno político, l**levarían a la economía a crecer a doble dígito en 2027**

# 3 El fenómeno de El Niño se estaría intensificando.

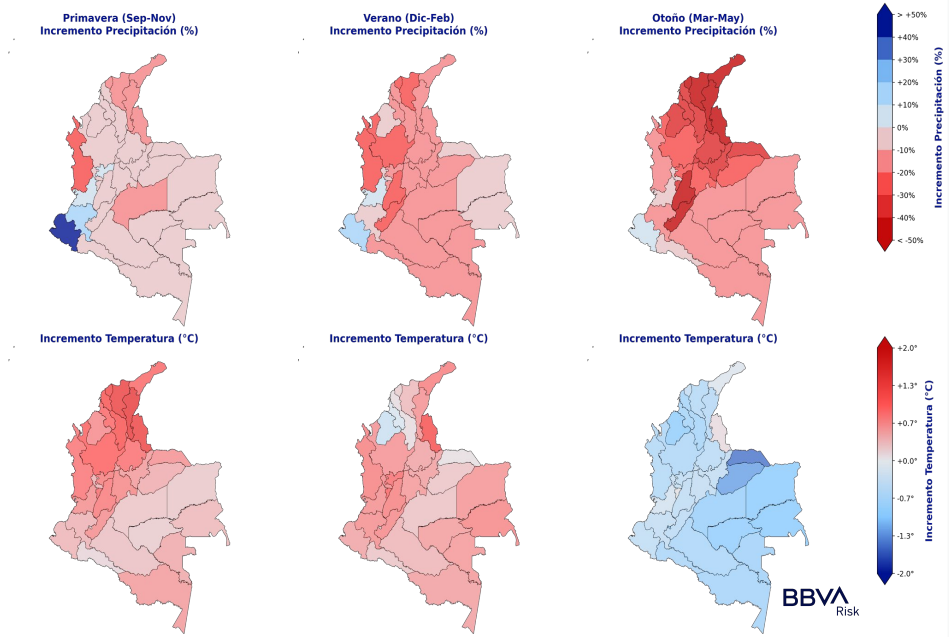
Datos para septiembre ya lo ubican como la mayor desviación en más de 40 años

## ANOMALÍA DE LA TEMPERATURA SUPERFICIAL DEL MAR (SST) EN NIÑO 3.4 (°C)




Fuente: BBVA Research a partir de NOAA, reporte de información semanal para la zona 3-4 Niño Global..

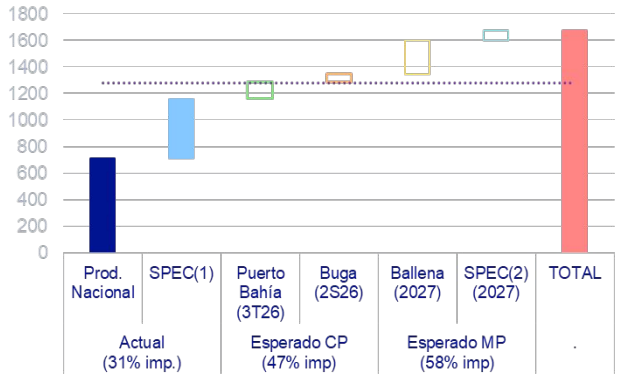
## EL NIÑO INTENSO EN COLOMBIA: DÉFICIT HÍDRICO GENERALIZADO Y ESTRÉS TÉRMICO SOSTENIDO




Fuente: GRM Sustainability en colaboración con Lobelia Earth. Datos: ERA5 (1950 - 2025) Copernicus Climate Data Store 1. Niño Intenso definido como ONI >=2 . Las estaciones aplican al hemisferio sur, y por tanto no a Colombia

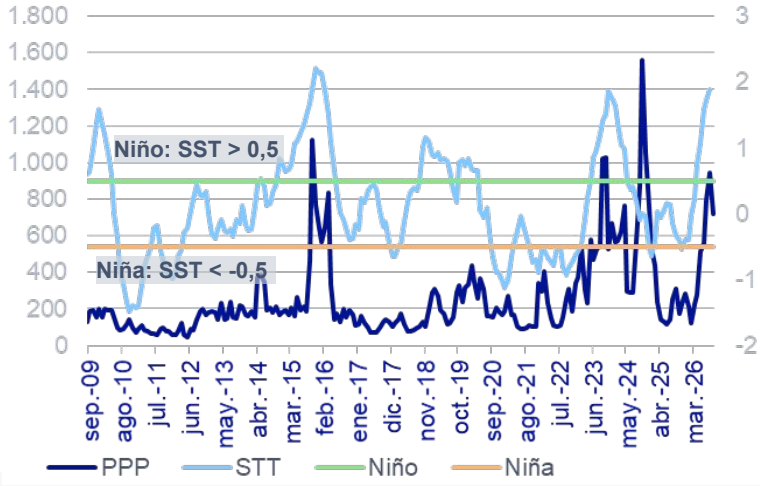
# Las limitaciones hídricas y el alto componente importado del gas, llevarán a precios de energía elevados

## OFERTA Y DEMANDA DE GAS
(MILLONES DE PIES CÚBICOS DIARIOS)




Fuente: BBVA Research con datos de la UPME y empresas del ramo

## PRECIO DE ENERGÍA EN BOLSA (PPP) Y TEMPERATURA DE LA SUPERFICIE DEL OCÉANO PACÍFICO (SST) (COP/KWH, PROM. DIARIO MENSUAL, Y °C)




Fuente: BBVA Research con datos de XM y NOAA.

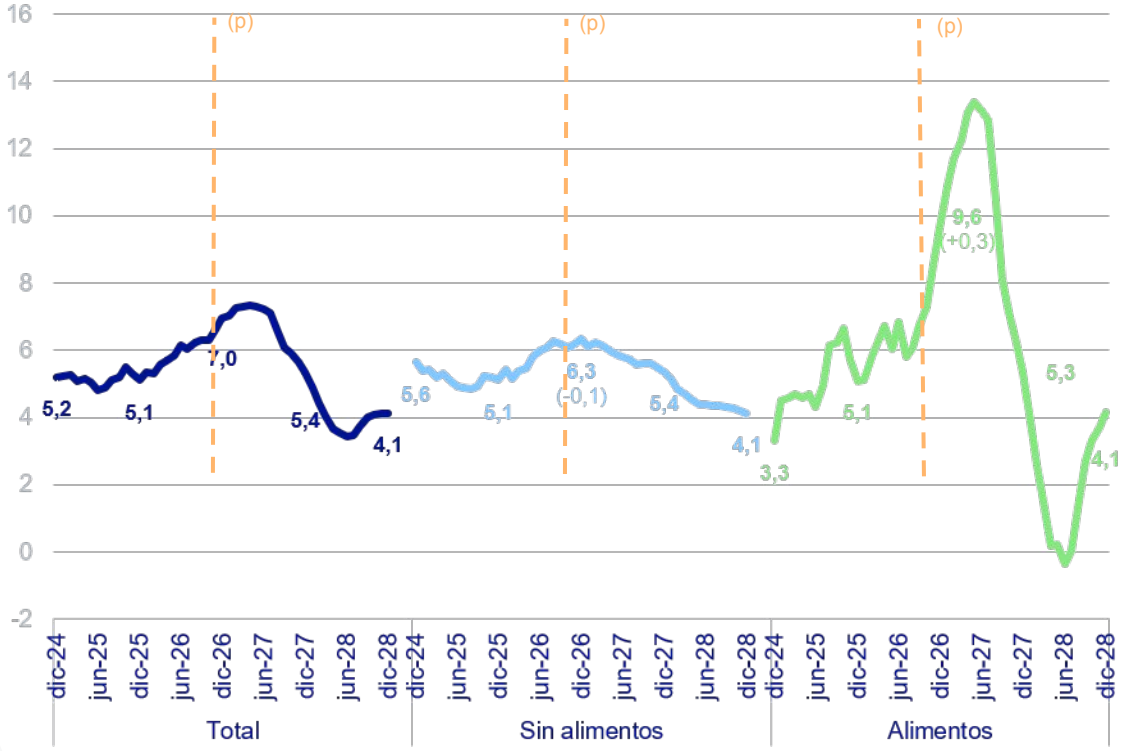
**... existen riesgos, en especial si la demanda continúa con el alto crecimiento reciente, y la intensidad del fenómeno lleva a un nivel muy crítico de los embalses, que se pueda producir algún tipo de racionamiento**

# El niño presionará la inflación en los próximos meses, con un pico de 7,35% (13,4% en alimentos)

Después del choque, la inflación se moderará, aunque se mantendrá, en el horizonte analizado, por encima de la meta fijada por BanRep.

Esta mayor inflación provendrá de un ciclo más lento y gradual de reducción de la inflación básica

**INFLACIÓN TOTAL, SIN ALIMENTOS Y ALIMENTOS**
(VARIACIÓN ANUAL, %)




(p): A partir de oct-26 corresponden a pronósticos de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

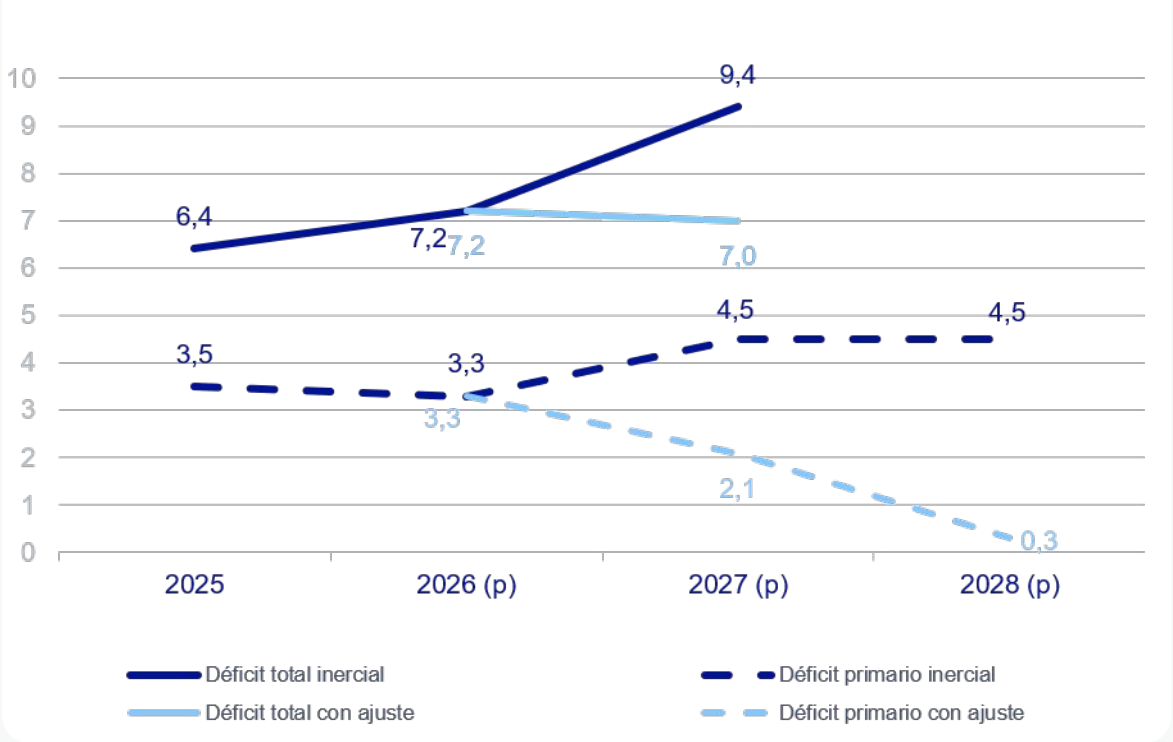
# 4 El déficit fiscal se mantiene elevado, producto de un alto gasto y limitados ingresos

Esta situación persistente ha llevado a una pérdida de calificación soberana, altas primas de riesgo y un entorno de altas tasas de interés.

El gobierno anunció un ajuste fiscal, que consideramos será un poco más lento de lo anunciado, aunque en la dirección correcta.

El tamaño de déficit a financiar será un reto para el gobierno, lo que presionará la oferta de papeles locales e implicará recursos relevantes desde el exterior

**DÉFICIT TOTAL Y PRIMARIO DEL GOBIERNO NACIONAL**
(% DEL PIB)




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

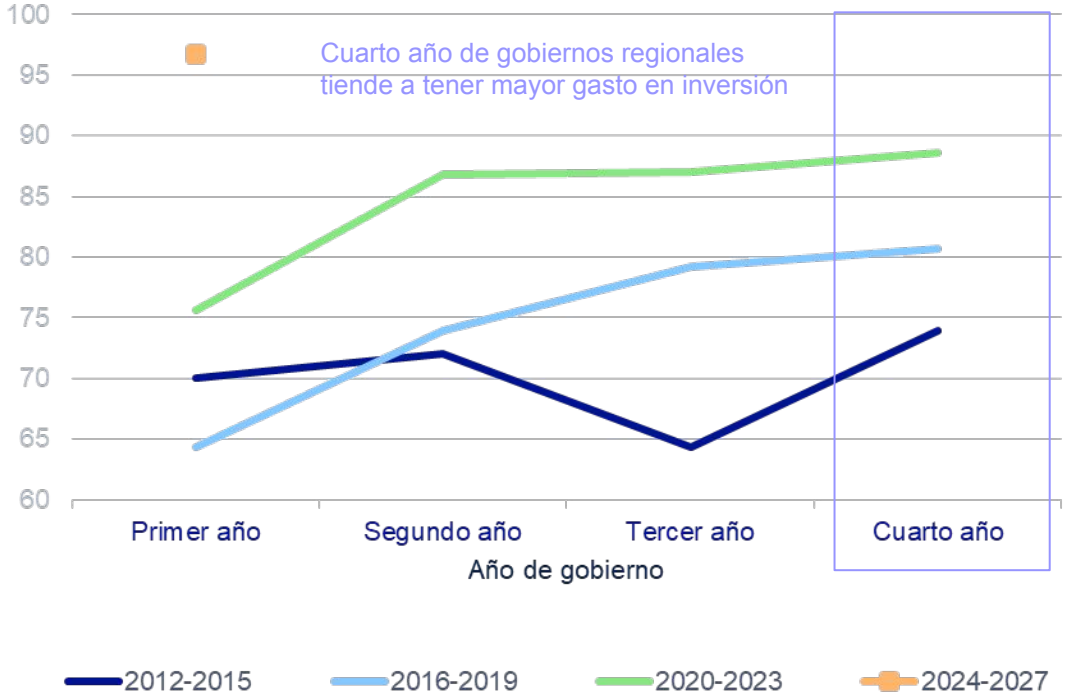
# La situación a nivel de gobiernos regionales es más favorable, y el ciclo político juega un papel importante

Las finanzas públicas de los gobiernos regionales, en general, son mejores que las del gobierno central, esto ayuda a que algunas ciudades tengan mayor espacio de ejecución e inversión.

El ciclo político en los gobiernos regionales también es muy marcado, y 2027 sería el último año de estos gobiernos, lo que seguramente implicará una fuerte dinámica pública regional.

A lo anterior se suma una mejor comunicación con el gobierno central.

**INVERSIÓN EN DEPARTAMENTOS Y CIUDADES CAPITALES** (BILLONES DE PESOS DE 2024)




Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda en el informe de Viabilidad Fiscal Territorial de 2024.

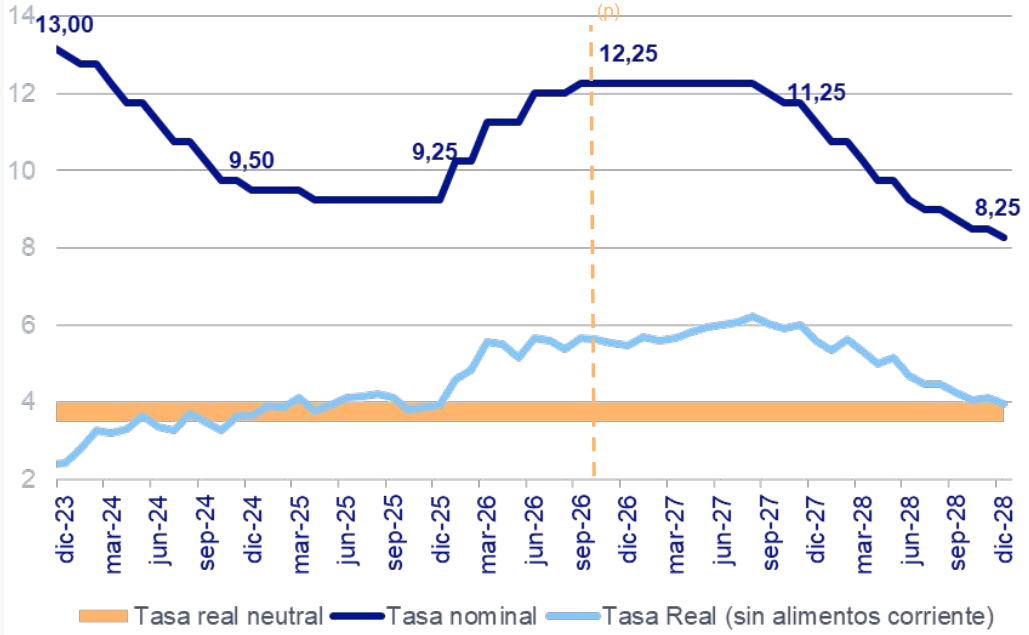
# 5 BanRep mantendrá la tasa de interés en su nivel actual hasta sep-27, atendiendo la elevada inflación

Luego iniciará un ciclo de rebajas, inicialmente gradual, y luego más rápido, conforme la inflación se modere.

Sin embargo, la tasa real se mantendrá en niveles elevados, por encima de las estimaciones de tasa natural en el horizonte de análisis.

Cabe resaltar también, que la tasa natural real estimada es más elevada que la histórica reciente.

**TASA DE POLÍTICA MONETARIA**
(VALORES PARA EL FIN DE AÑO, %)




(p): Proyecciones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República y DANE

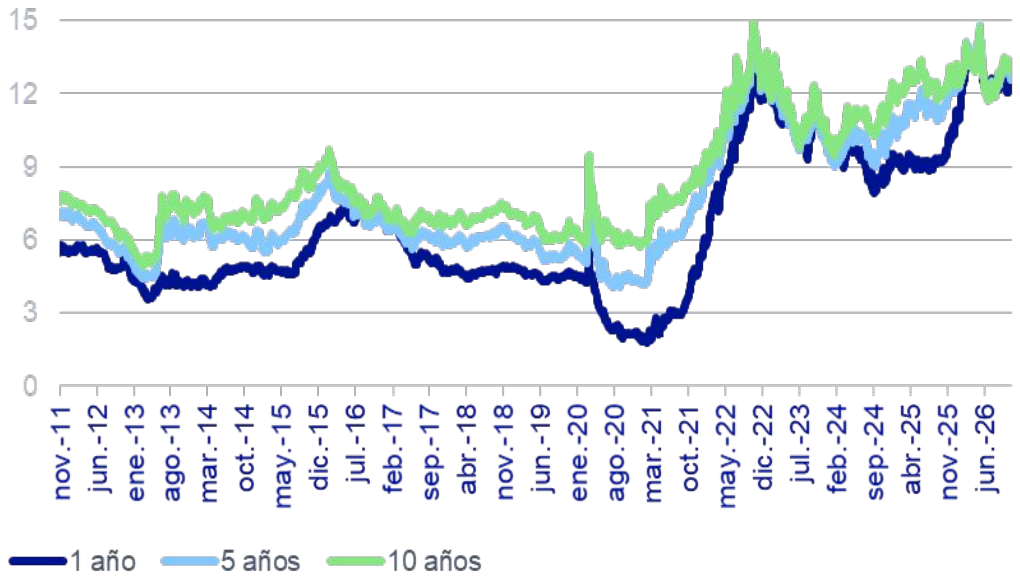
# La compleja situación fiscal mantiene presión sobre las tasas de interés de la deuda pública

Las tasas de interés de la deuda pública en esta década se ubican en niveles máximos de más de 20 años.

El mayor déficit fiscal y necesidad de financiación, sumado a tasas globales más elevadas, alta inflación y una política monetaria restrictiva, mantienen la presión en la curva.

La corrección gradual de la situación fiscal, inflación y eventual rebaja de tasas de interés de política, aliviarán en algo las altas tasas de la deuda pública en los próximos años, sin embargo, este ajuste será lento y tomará algún tiempo en materializarse.

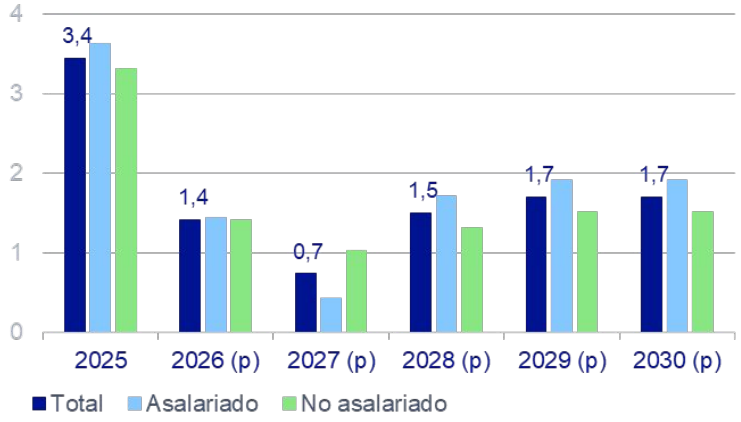
**TASA DEUDA PÚBLICA CERO CUPÓN**
(%)




Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República

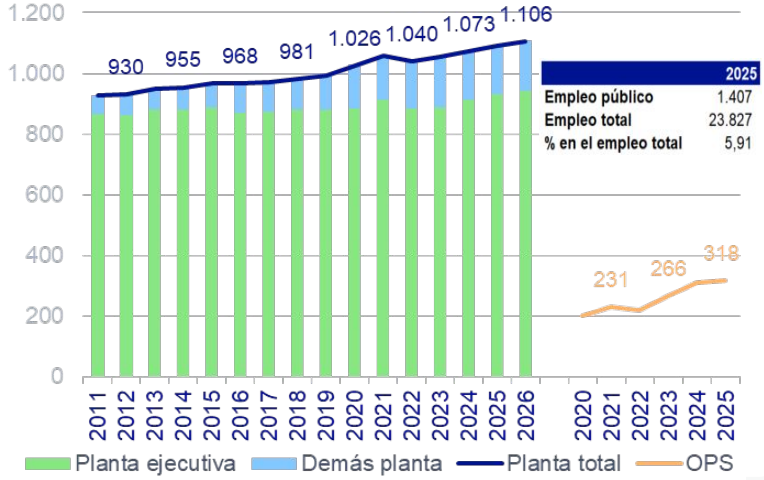
# 6 Se espera una ralentización del mercado laboral en 2027 a partir de una reducción en el empleo público

## OCUPADOS NACIONALES POR DEPENDENCIA
(VARIACIÓN ANUAL, %, PROMEDIO ANUAL)




(p): Proyecciòn de BBVA
Fuente: BBVA Research con datos DANE

## EMPLEO PÚBLICO NACIONAL(*)
(MILLONES DE PERSONAS)

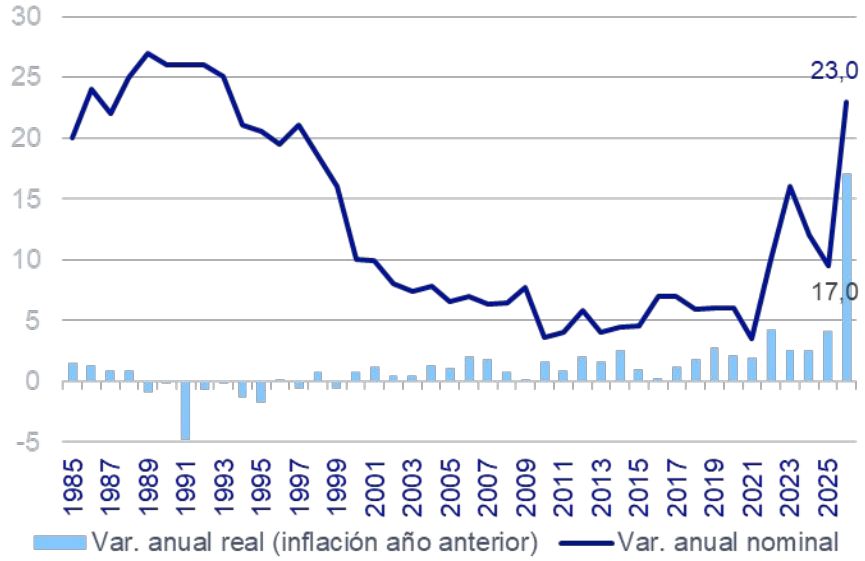



(*) Las OPS corresponden a òrdenes de servicio. Son empleados pùblicos que no forman parte de la planta permanente.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE y el Departamento de la Funciòn Pùblica

**Tanto el empleo público como las órdenes de servicio (planta paralela) se han incrementado significativamente en los últimos años. El gobierno ha anunciado un ajuste importante en este frente**

# Los costos laborales ejercerán presión en sectores con alta intensidad de mano de obra

## SALARIO MÍNIMO NOMINAL Y REAL
(VARIACIÓN ANUAL, %)




## COSTOS LABORALES RELEVANTES
(DIFERENTES UNIDADES)

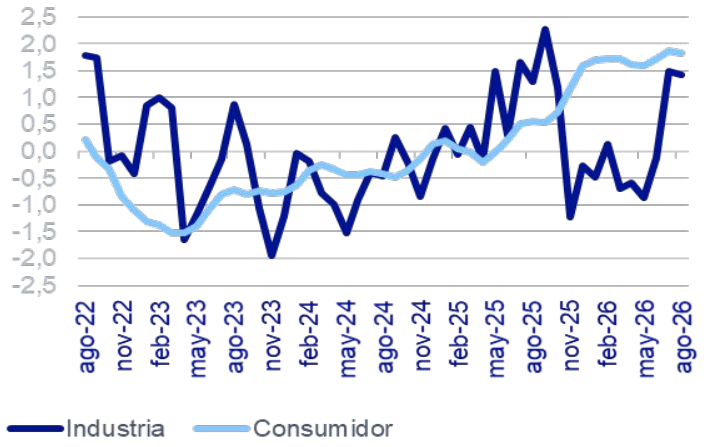
| | |
|---|---|
| **Jornada laboral máxima (Ley 2102/2021)** | Reducción gradual de 48 a 42 horas semanales en 2026 |
| **Jornada nocturna (Ley 2466/2025)** | Comienza a las 7 pm en vez de a las 9 pm (+2 horas de recargo) |
| **Recargo dominical y festivo (Ley 2466/2025)** | Aumento gradual del 75% hasta el 100% de recargo en 2027 |
| **Contrato de aprendizaje (Ley 2466/2025)** | En la fase práctica, reciben un salario mínimo y todas las prestaciones sociales de ley |
| **Contratación (Ley 2466/2025)** | Contrato a término indefinido como regla y contrato a término fijo no puede superar 4 años |

Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República, DANE y documentos oficiales.

**A pesar que se espere en los próximos años un ajuste más acotado del salario mínimo, este se aceleró en esta década y la reforma laboral reciente amplía recargos, jornada nocturna y protección de aprendices**

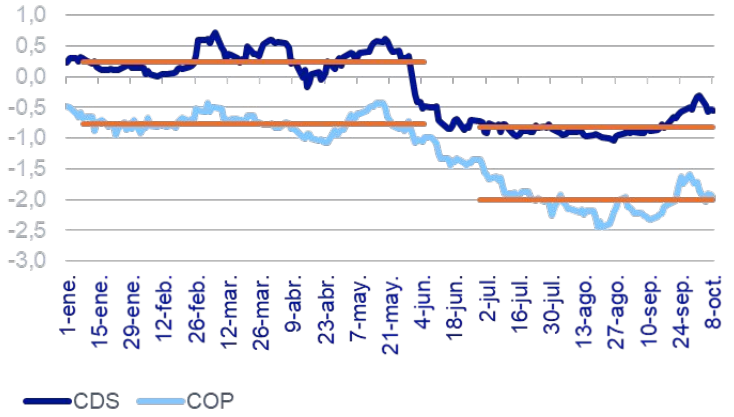
# 7 Se ha observado una mejora en la confianza, de hogares y empresas, que apoyará decisiones de gasto estructurales

## CONFIANZA: INDUSTRIA Y CONSUMIDOR
(SERIE ESTANDARIZADA PARA EL PERIODO PRESENTADO)




Fuente: BBVA Research con datos de Fedesarrollo

## PRINCIPALES ACTIVOS COLOMBIANOS
(SERIE ESTANDARIZADA 2020 A 2026)




Fuente: BBVA Research a partir de datos BanRep y BCRP

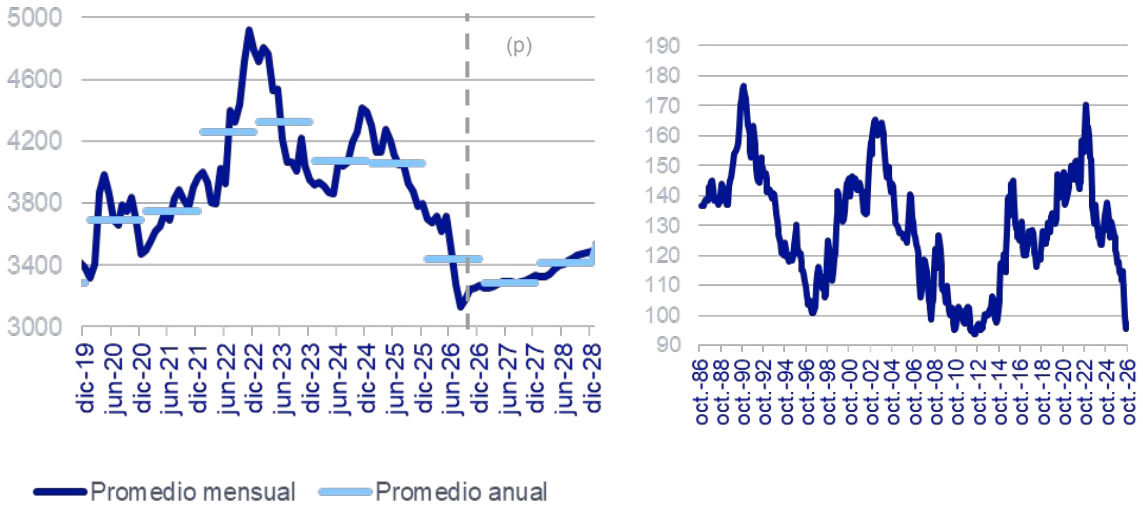
**También se observa una valorización de los principales activos colombianos en lo corrido del año entre el periodo pre-elección y post-elección.**

# El peso colombiano mostró una marcada apreciación en lo corrido del año

Se espera una ligera devaluación en los próximos dos años.

Esto, en medio de un escenario de inflación elevada, llevará a que la tasa de cambio real se mantenga en un escenario extremadamente apreciado, dentro del 5% menor en las últimas 4 décadas.

**TIPO DE CAMBIO NOMINAL (IZQ) Y REAL (DCH)**
(PESOS POR DÓLAR, PROMEDIO MENSUAL Y PROMEDIO ANUAL E ÍNDICE)




(p): Proyecciones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

# El terremoto afectó un amplio territorio, se espera una fase marcada de recuperación en 2027, principalmente

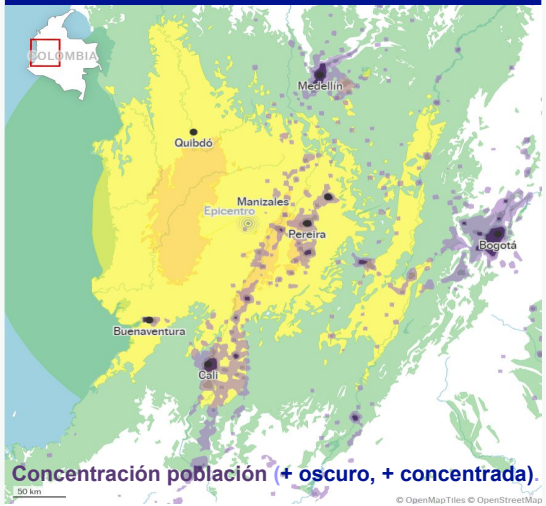
- Intensidad **7,4**
- Profundidad **103km**
- Departamentos afectados **16** (de 32)
- Municipios afectados **498** (de 1.103)
- Epicentro San José del Palmar de Chocó

- Fallecidos **331**
- Desaparecidos **111**
- Rescatados **364**
- Heridos **4.505**

- Viviendas destruidas **36.326**
- Viviendas averiadas **202.002**
- Centros educativos **4.313**
- Centros de salud **400**

- Vías **531**
- Acueductos **141**
- Aeropuertos **5**

## INTENSIDAD DEL TERREMOTO
(ESCALA DE MERCALLI: **MODERADA**, **FUERTE** O **MUY FUERTE**)

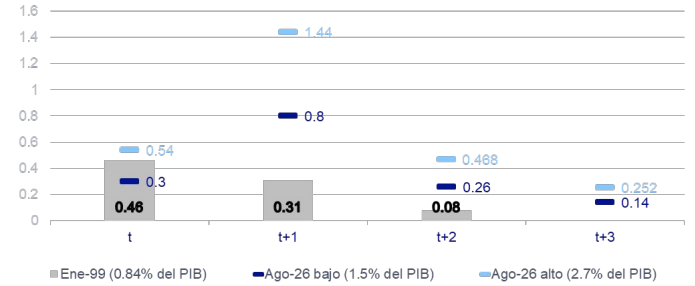



**Concentración población (+ oscuro, + concentrada).**

## MEDIDAS TOMADAS

- Se decretó una **Emergencia Económica y Social** que le permite al gobierno agilizar atención, conseguir/asignar recursos y producir decretos con fuerza de ley.
- Se creó el **Fondo Milagro** para recibir recursos y gestionar la recuperación de los territorios.
- Se establecieron **subsidios y ayudas** a los damnificados para servicios públicos y arriendos.
- Se lanzó un **programa de alivios** para deudores.

## INVERSIÓN EN ATENCIÓN AL TERREMOTO
(% DEL PIB POR AÑO (**))




- Se estima un costo entre COP30bn y COP54bn (1,5% a 2,7% del PIB). La mayor parte del programa de recuperación se concentrará en 2027.
- El apoyo nacional e internacional ha sido significativo (+COP2bn)
- El terremoto tuvo implicaciones en la agenda económica y política interna de Colombia.

(*) Cifras UNGRD 9 de septiembre de 2026
Fuente: Servicio Geológico de Estados Unidos.

(**): t = 2026 y t = 1999. Los datos para 1999 son solo gasto público y suman 0,84% del PIB. El costo total fue 2,2% del PIB. Fuente: BBVA Research con información del Gobierno

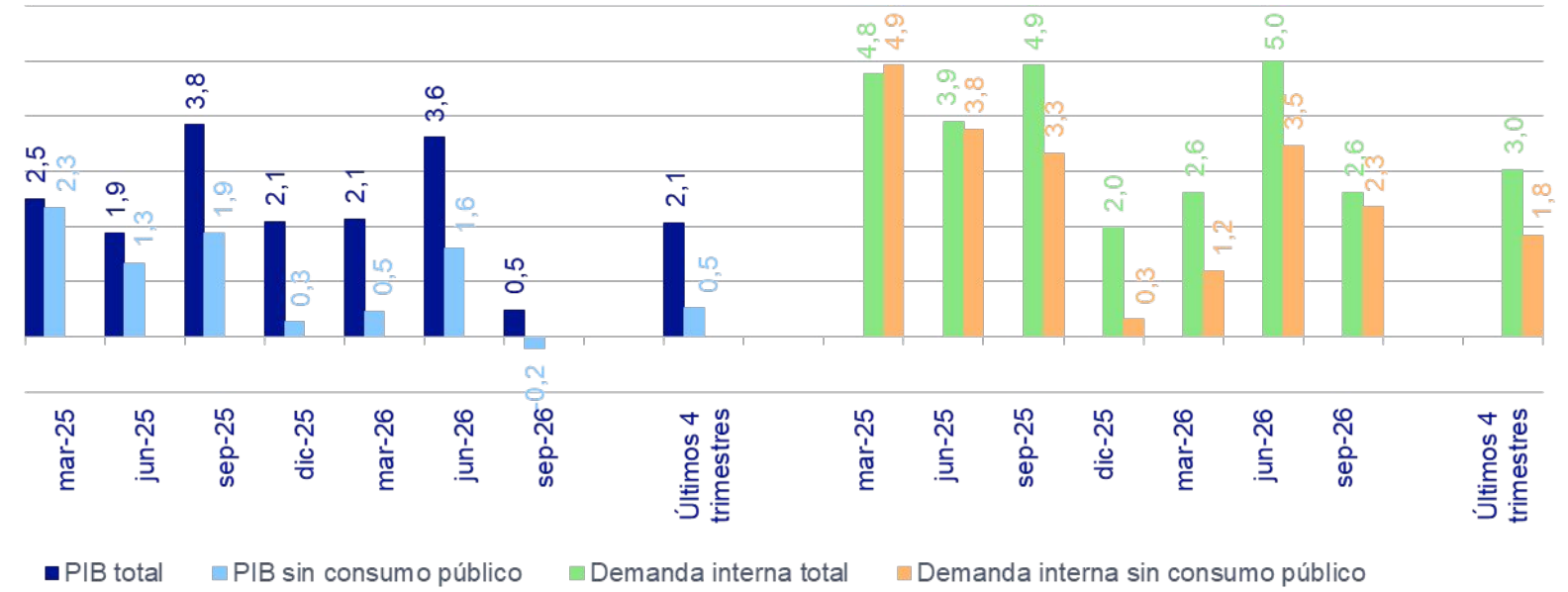
BBVA Research

# Crecimiento: transición de lo público a lo privado



# El ajuste fiscal, el cambio en el ciclo de consumo privado y el terremoto afectan negativamente la actividad

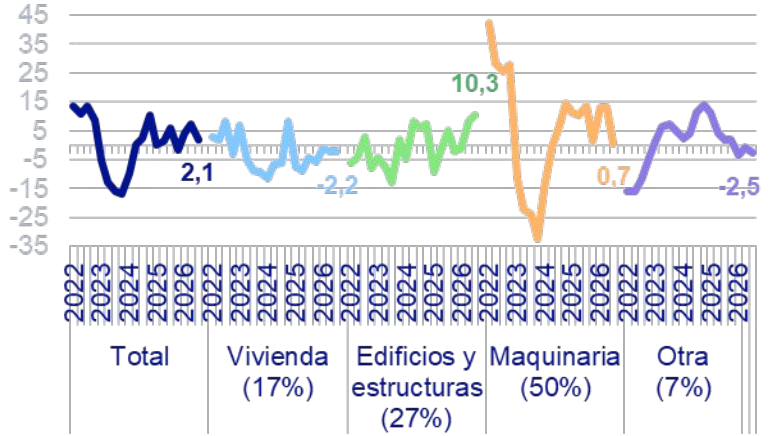
**CRECIMIENTO ECONÓMICO: PIB Y DEMANDA INTERNA**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



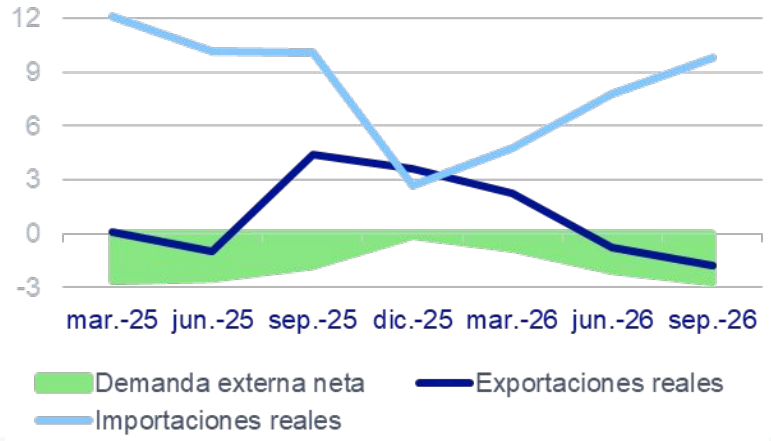

Fuente: BBVA Research con datos del DANE

# El consumo y la inversión en maquinaria promueven las importaciones. Las exportaciones se rezagan

**INVERSIÓN FIJA: COMPONENTES**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, TRIM., %. DATOS HASTA SEP-26)




**IMPORTACIONES, EXPORTACIONES Y DEMANDA EXTERNA NETA** ( %)

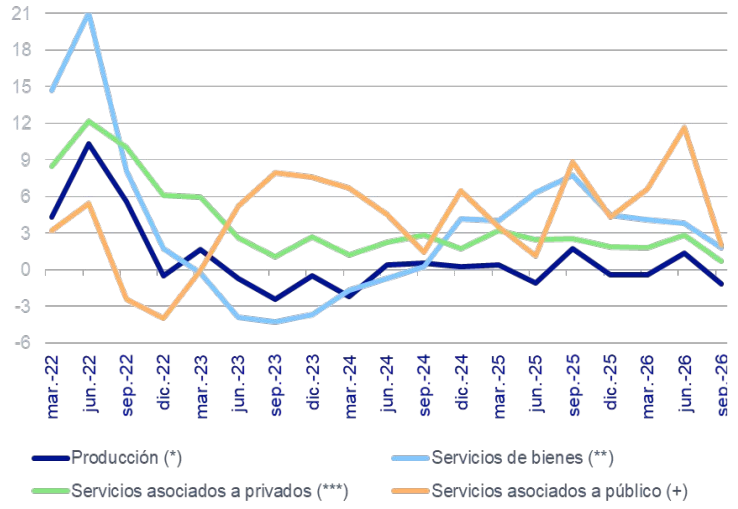



Source: BBVA Research based on DANE and BanRep data

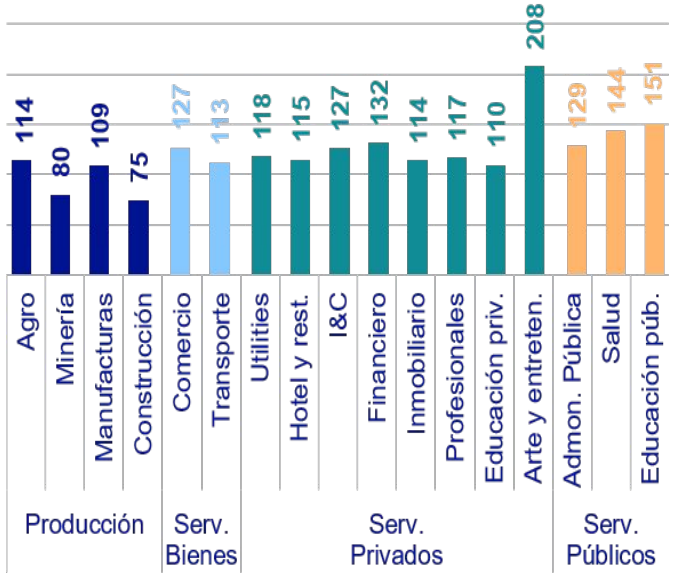
**La inversión da mensajes mixtos y la recuperación de su dinamismo se convierte en el eje de crecimiento para el nuevo gobierno.**

# Los sectores que han liderado el crecimiento están asociados a lo público y al entretenimiento

## CRECIMIENTO SECTORIAL: GRUPOS
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



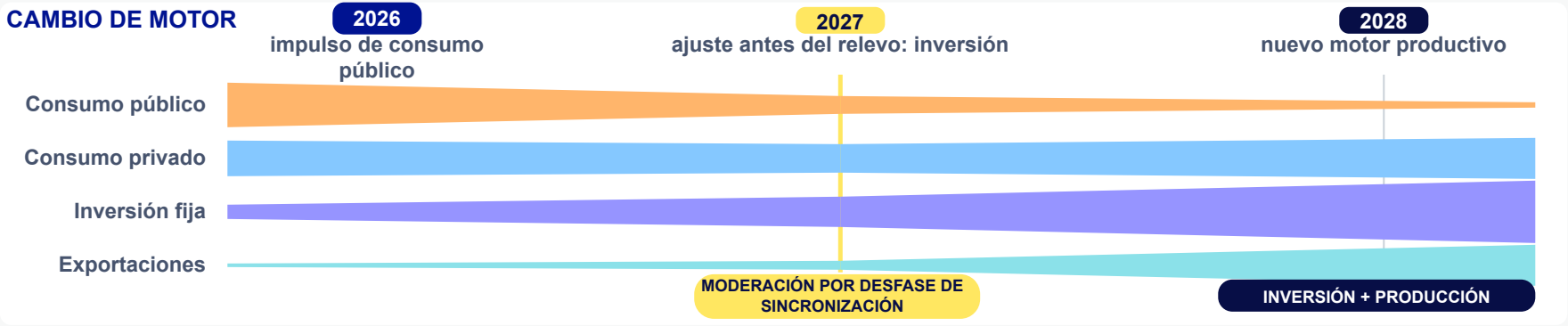

## PIB POR SECTORES: NIVEL
(ÍNDICE: DIC - 19 = 100)




(*): Agro, minería, manufacturas y construcción. (**): Comercio, talleres de autos y transporte. (***): Utilities, hoteles, restaurantes, I&C, financiero, inmobiliario, servicios profesionales, educación privada y arte y entretenimiento. (+): Administración pública y defensa, salud y educación pública.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

# Ajuste público modera el PIB de 2027, antes de que la inversión consolide el relevo y reactive la producción y exportaciones

El sector privado gana dinamismo, sobre todo desde la inversión, pero no compensa de inmediato el menor apoyo estatal. La nueva composición amplía capacidad productiva y soporte exportador desde 2028.




### 01 Desfase transitorio en 2027

El gasto público se ajusta más rápido que la respuesta privada. Consumo se mantiene dinámico e inversión acelera, pero no coinciden en magnitud ni tiempo para evitar la moderación. El relevo se completa en 2028.

### 02 Demanda interna

La inversión fija gana peso y el consumo total se modera. El crecimiento depende menos del impulso público y más de ampliar capacidad.

### 03 Consumo privado resiliente

El empleo se modera, pero aún sostiene el ingreso. La confianza permanece alta y la apreciación mantiene dinámicos los durables, compensando parte del efecto de las tasas altas.

El consumo pierde velocidad en 2027 y se vuelve a acelerar en 2028, liderado por servicios.

### 04 La inversión toma el liderazgo

**Maquinaria y equipo:** se desacelera por tasas de interés y alta inversión previa, pero mantiene un ritmo sólido. La apreciación favorece bienes de capital, mayormente importados.
**Construcción:** obras regionales y nacionales, reconstrucción luego del terremoto y vivienda impulsan el repunte. La confianza reactiva proyectos aplazados en vivienda y obras civiles.

### 05 Sector externo y nueva matriz productiva

Las importaciones filtran impulso al exterior. En 2028, la nueva capacidad genera excedentes y sostiene el repunte exportador.

# En 2027, la construcción toma el relevo y el crecimiento depende menos de servicios y sector público

Los hogares destinarán más recursos a vivienda y menos al gasto corriente. La actividad favorece inversión y producción, aunque los servicios continúan creciendo. Las actividades relacionadas con el sector público pierden impulso.

**2026 Y PARTE DE 2027**

## SERVICIOS + PÚBLICO AÚN LIDERAN

- **ADMINISTRACIÓN PÚBLICA**
  Sostiene 2026. Ajuste fiscal reduce su peso luego.
- **COMERCIO**
  Impulso de ingreso nominal de hogares y apreciación.
- **EDUCACIÓN Y SALUD PÚBLICAS**
  Atadas al gasto público.
- **ENTRETENIMIENTO**
  Servicios siguen avanzando.

**2027**
**RELEVO DE MOTOR**

**EL PUNTO DE GIRO: 2027**

**CONSTRUCCIÓN ACELERA EN 2027**

## LA CONSTRUCCIÓN TOMA EL RELEVO

**VIVIENDA**
Mayor confianza, demanda estructural (déficit de vivienda) y mercado laboral resiliente reactivan proyectos pospuestos. Posibles subsidios y reconstrucción amplían la demanda.

**INFRAESTRUCTURA**
Obras regionales y nacionales, reconstrucción y continuidad de grandes proyectos sostienen un año especialmente fuerte.

**Es el primer sector productivo que acelera**

**PIERDE IMPULSO RELATIVO**

**Bienes y servicios ligados al consumo público y con impacto de tasas de interés e inflación (comercio).**

**GANA PARTICIPACIÓN**

**Vivienda, infraestructura y materiales, sectores, empleos y financiación asociados a construcción.**

# En los siguientes dos años la inversión se convierte en producción, con excedentes exportables

La industria acelera primero. Energía y agro se recuperan después de choques transitorios. Minería y petróleo reciben capital desde 2027, pero su producción responde principalmente desde 2029.

**2026 - 1S27**

## FRICCIONES DE CORTO PLAZO

### AGRO

El Niño contiene oferta y, junto con apreciación, la rentabilidad.

### ELECTRICIDAD Y GAS

Escasez de gas y clima elevan el riesgo. Mejor entorno regulatorio

### INDUSTRIA

Costos energéticos y apreciación presionan márgenes, si bien recibe el impulso de Venezuela y la construcción.

**DESDE COMIENZOS DE 2027**

## INVERSIÓN PRIMERO

**Industria, energía, gas, minería y petróleo reciben capital temprano.**

### SECTORES RELACIONADOS CON CONSTRUCCIÓN Y VENEZUELA

La construcción en un sector líder que demanda insumos desde otros sectores: manufacturas, minas y maderas. Exportaciones agro-industriales a Venezuela.

**2028**

## LA PRODUCCIÓN RESPONDE

### INDUSTRIA

La nueva capacidad eleva productividad. Una demanda interna más moderada libera excedentes exportables.

### ENERGÍA Y AGRO

Normaliza clima, renovables aumentan y oferta y el agro recupera potencial exportador.

### CONSTRUCCIÓN

Consolida el ritmo de crecimiento.

**2029+**

## MINAS Y PETRÓLEO

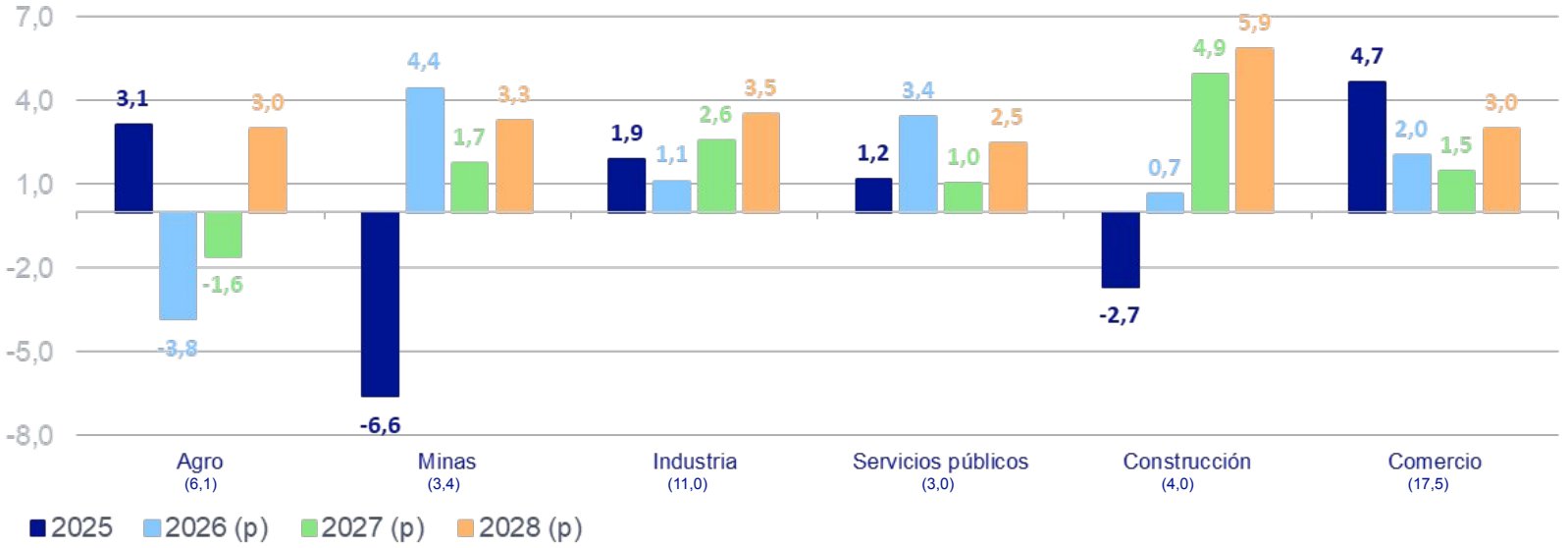
Licencias, nuevos y existentes proyectos convencionales y *offshore* y recobro sostienen la inversión. El volumen reacciona con mayor rezago.

**LOS SERVICIOS SIGUEN**

**Comercio avanza con moderación. El crédito se recupera gradualmente. Entretenimiento sostiene el dinamismo, mientras el sector público pierde relevancia relativa.**

# A nivel sectorial, se espera se consolide el repunte en los sectores productivos en 2028

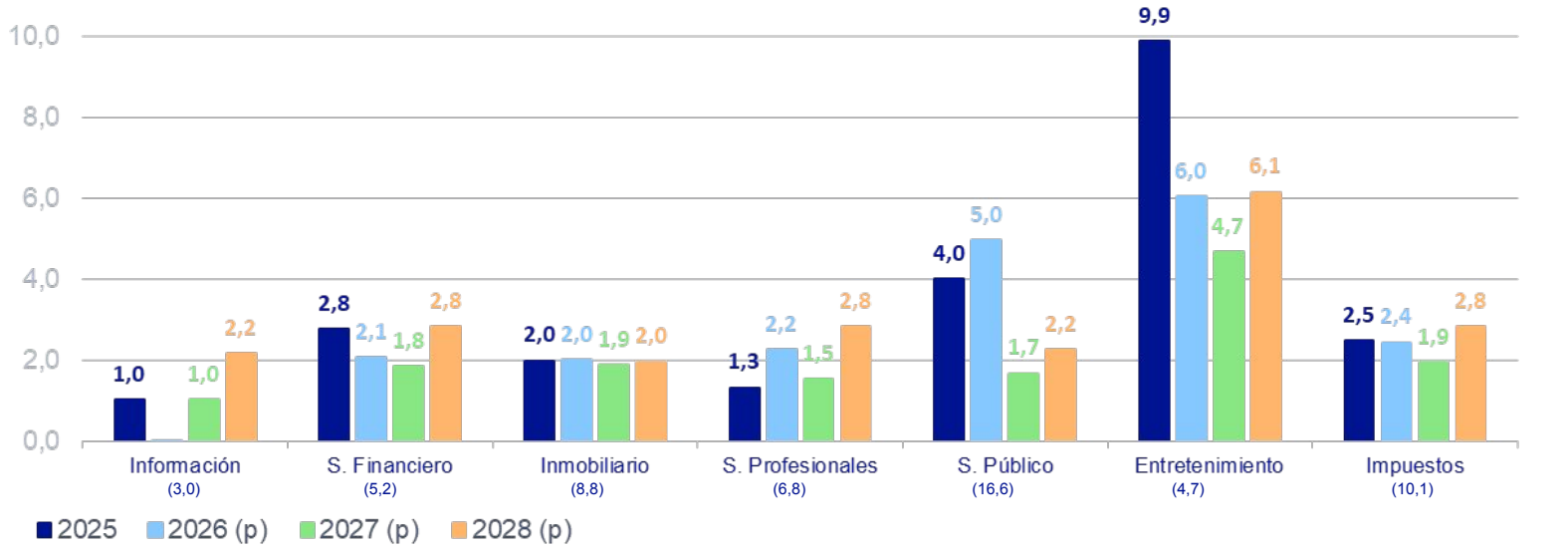
**PIB: SECTORES PRIMARIO Y SECUNDARIO**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, % - EN PARÉNTESIS EL PESO EN EL PIB 4 TRIMESTRES)




(p): Proyección BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

# A nivel sectorial, se espera se consolide el repunte en los sectores productivos en 2028

**PIB: SECTOR TERCIARIO E IMPUESTOS**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, % - EN PARÉNTESIS EL PESO EN EL PIB 4 TRIMESTRES)




(p): Proyección BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

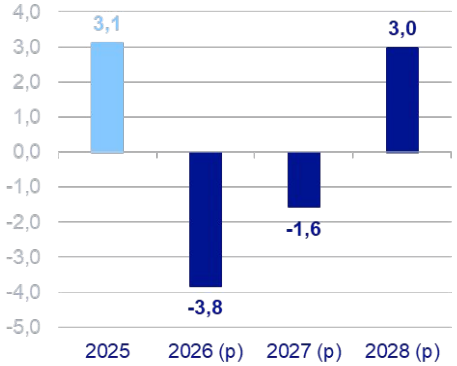
BBVA Research

# Detalle sectorial



# El sector enfrenta varios choques negativos en el corto plazo: costos laborales, clima, tipo de cambio, tiene una perspectiva más favorable de mediano plazo

**S. AGROPECUARIO**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Otros productos agro | **Limitado** | **Favorable** |
| Café | **Limitado** | **Favorable** |

## Factores positivos

- **Venezuela:** la recuperación de la economía venezolana, en sus primeras etapas, llevará a un mayor flujo de comercio de bienes básicos como los alimentos.
- **Apoyo financiero:** el gobierno ha propuesto ya un esquema de garantías que ayudaría a abaratar recursos para el campo. La intención del Ministerio es aumentar el flujo de recursos a la mediana y pequeña agricultura por este frente.
- **Demanda interna**: luego del choque interno climático, se espera una normalización de la producción, que se apoyará en la dinámica de la demanda interna.

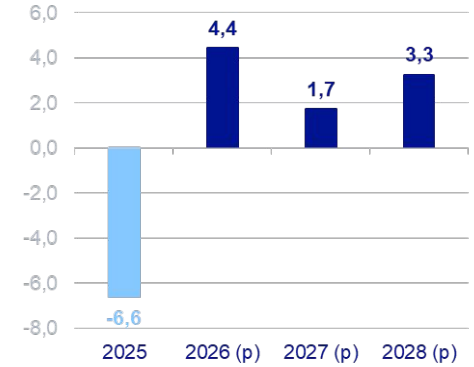
## Factores negativos

- **Clima:** en el muy corto plazo, el fenómeno de El Niño ejercerá un efecto negativo sobre la productividad del sector, con bajo régimen de lluvias y altas temperaturas.
- **Tipo de cambio:** la fortaleza del peso colombiano reduce la competitividad del segmento exportador del sector, un efecto que tiene un impacto significativo en el corto plazo.
- **Seguridad:** el deterioro observado de la seguridad genera un impacto en logística y producción en este sector, así como limita la inversión.
- **Precios internacionales**: algunos de los productos exportados, como café, enfrentarán menores precios en los mercados internacionales. Otros como los granos pueden enfrentar, por efectos de El Niño y fertilizantes, efectos alcistas. Los precios de fertilizantes también estarán afectados por el conflicto global.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# Cambio de visión del nuevo gobierno crea un ambiente propicio, en medio de precios altos, para el desarrollo del sector

**S. MINERO(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Petróleo y gas | **Favorable** | **Favorable** |
| Carbón | **Estable** | **Estable** |

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

## Factores positivos

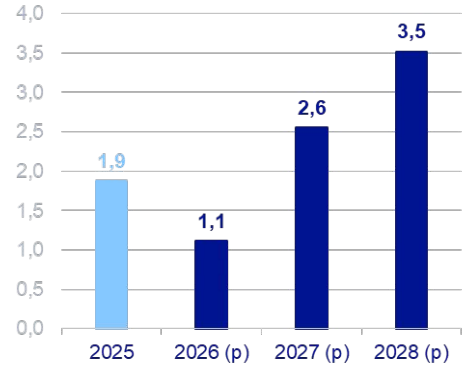
- **Regulación:** El gobierno ha enviado señales claras de un cambio regulatorio que permitiría un mayor y más armónico desarrollo en el sector. Ello incluye exploración de no convencionales.
- **Licencias:** se espera un cambio (proyecto de ley y decretos) en la forma como se tramitan licencias y consultas previas, lo que facilitará el desarrollo de actividad en el sector (acortando plazos y costos)
- **Precios internacionales:** los altos precios del petróleo y gas ayudarán en los ingresos del sector (y motivará exploración). El carbón también gozará de mayores precios globales por efecto sustitución.
- **Demanda carbón:** el mayor costo relativo de la generación térmica por los altos precios del gas importado apoyarán la demanda interna de Carbón. La normalización de relaciones con Israel también ayudará a restablecer las ventas a este país.

## Factores negativos

- **Volatilidad global:** el entorno global sigue sujeto a una amplia incertidumbre que crea un entorno volátil, lo que puede incidir en decisiones de inversión y producción en este sector.
- **Venezuela:** la reactivación del interés global en el sector petrolero en Venezuela puede llevar a un entorno más favorable para la inversión extranjera que en el sector en Colombia.
- **Cuellos de botella:** en varios países en el mundo se ha incrementado la actividad de exploración de hidrocarburos, en búsqueda de mayor seguridad energética y compensación de riesgos globales como los observados en los últimos años. Esto lleva a que la disponibilidad de maquinaria especializada sea limitada y pueda truncar o retrasar procesos de expansión

# Choques de corto plazo encarecerán la producción, reduciendo márgenes, pero se espera resiliencia de la demanda local y perspectivas favorables para atender el mercado Venezolano

**S. INDUSTRIA(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Bebidas y tabaco | **Favorable** | **Estable** |
| A. Bajo valor agregado | **Estable** | **Favorable** |
| A. Alto valor agregado | **Estable** | **Favorable** |

## Factores positivos

- **Demanda local:** a pesar de la desaceleración del consumo, el componente de bienes no durables mantiene una dinámica robusta y permitirá seguir contando con un impulso al segmento. Adicionalmente, en condiciones de El Niño se incrementa la demanda por bebidas.
- **Venezuela:** la recuperación de la economía venezolana, en sus primeras etapas, llevará a un mayor flujo de comercio de bienes básicos como los alimentos de bajo y alto valor agregado.
- **Poder adquisitivo:** luego de superarse el fenómeno de El Niño, se espera una reducción en la inflación que mejore el poder adquisitivo de los hogares, en sus primeras etapas este se podrá ver en mayor consumo de alimentos procesados (impulso para 2028).

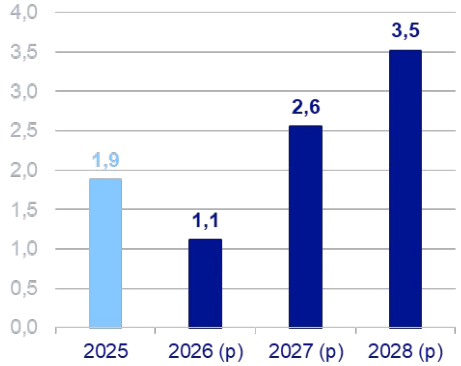
## Factores negativos

- **Clima:** en el muy corto plazo, el fenómeno de El Niño ejercerá un efecto negativo sobre la oferta agrícola, lo que llevará a altos precios de insumos (alimentos) que llevará a posibles menores márgenes en el sector (en el corto plazo).
- **Tipo de cambio:** la fortaleza del peso colombiano reduce la competitividad del segmento exportador del sector, un efecto que tiene un impacto significativo en el corto plazo.
- **Costos energéticos:** la combinación del contexto global y el fenómeno de El Niño llevarán a elevados costos energéticos (electricidad y gas) que aumentarán el costo de producir en este sector.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# El sector enfrenta una demanda robusta localmente, pero también se espera una dinámica favorable desde Venezuela. El apoyo al sector salud ayudaría a mejorar la demanda del sector

**S. INDUSTRIA(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Productos químicos | **Favorable** | **Favorable** |
| Cuidado personal | **Favorable** | **Favorable** |

## Factores positivos

- **Demanda local:** a pesar de la desaceleración del consumo, el componente de bienes no durables mantiene una dinámica robusta y permitirá seguir contando con un impulso al segmento.
- **Venezuela:** la recuperación de la economía venezolana, en sus primeras etapas, llevará a un mayor flujo de comercio de bienes básicos como algunos productos de aseo y medicamentos.
- **Precios insumos:** el tipo de cambio ayudará a abaratar algunos precursores químicos importados.
- **Apoyo gobierno (S. Salud):** el gobierno ha anunciado una estrategia de apoyo al sector salud que puede llevar a mejorar los pagos y liquidez del sistema y ello podría mejorar la demanda de productos de este sector.

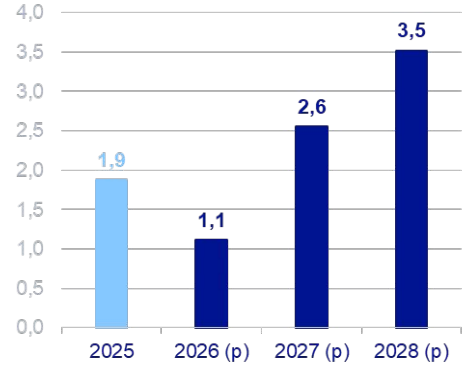
## Factores negativos

- **Tipo de cambio:** la fortaleza del peso colombiano reduce la competitividad del segmento exportador del sector, un efecto que tiene un impacto significativo en el corto plazo.
- **Costos energéticos:** la combinación del contexto global y el fenómeno de El Niño llevarán a elevados costos energéticos (electricidad y gas) que aumentarán el costo de producir en este sector.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# La reactivación de la construcción ayudará a impulsar la dinámica de este grupo de sectores. El gasto de los hogares se moderará en vehículos, pero seguirá siendo favorable

## S. INDUSTRIA(*)
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Metalúrgicos básicos | **Estable** | **Estable** |
| Textiles y cueros | **Limitado** | **Limitado** |
| Madera, papel y edición | **Estable** | **Estable** |
| Caucho y plástico | **Favorable** | **Estable** |
| Vehículos | **Favorable** | **Estable** |
| Maquinaria y equipo | **Favorable** | **Favorable** |

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

## Factores positivos

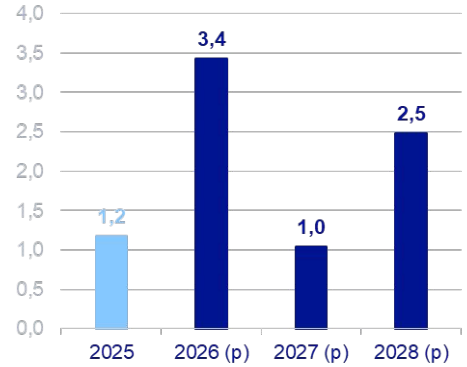
- **S. Construcción:** se espera una reactivación del sector de la construcción (vivienda y obras civiles), que impulsará la demanda por productos industriales de estos sectores.
- **Venezuela:** en una segunda etapa, la economía Venezolana pasará por una fase de impulso a la construcción, en la que habrá mayor flujo de productos de estos sectores. Este será un proceso con desarrollo más tardío (2028)
- **Bienes de capital:** la apreciación del tipo de cambio ayuda a abaratar los bienes de capital que se requieren para mejorar la capacidad instalada en estos sectores y atender el repunte de la demanda (local y externa).
- **Demanda interna:** el gasto de los hogares en vehículos se mantendrá dinámico, con alguna moderación en su crecimiento, en los próximos años. Esto también impulsará demanda de repuestos.

## Factores negativos

- **Tipo de cambio:** la fortaleza del peso colombiano reduce la competitividad del segmento exportador del sector, un efecto que tiene un impacto significativo en el corto plazo. Para los sectores que compiten con importados, esto creará un ambiente más retador.
- **Costos energéticos:** la combinación del contexto global y el fenómeno de El Niño llevarán a elevados costos energéticos (electricidad y gas) que aumentarán el costo de producir en este sector.
- **Tasas de interés:** las necesidades de expansión de la capacidad instalada y el capital de trabajo enfrentarán un contexto de altas tasas de interés que pueden limitar los procesos de expansión o encarecer su implementación, reduciendo márgenes.
- **Costos laborales:** dado el alto uso de mano de obra en estos sectores, los mayores costos laborales ejercerán una presión adicional en márgenes.

# Las adversas condiciones climáticas y el entorno global ponen presión en este sector. El apoyo y coordinación del gobierno son fundamentales para el correcto desarrollo de su actividad.

## S. SERVICIOS PÚBLICOS(*)
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Agua y reciclaje | **Limitado** | **Favorable** |
| Energía y gas | **Limitado** | **Favorable** |

## Factores positivos

- **Apoyo del gobierno:** el gobierno ha anunciado un plan de acción para contener los efectos del fenómeno de El Niño en el se incluyen facilidades para mejorar las condiciones de suministro de gas y apoyos financieros directos a empresas con dificultades.
- **Regulación:** el gobierno ha enviado señales de volver a un esquema de regulación energética prudencial y estructural, lo que podría comenzar a brindar las condiciones apropiadas para el desarrollo de nuevos proyectos en el sector.

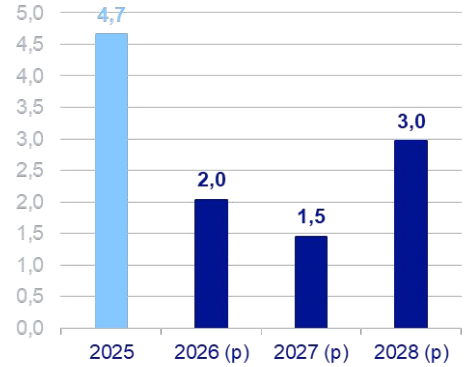
## Factores negativos

- **Clima:** en el muy corto plazo, el fenómeno de El Niño ejercerá un efecto negativo sobre el régimen de lluvias y se reducirá rápidamente el nivel de los embalses, requiriendo de mayor apoyo desde el parque térmico. Este enfrenta limitaciones en el acceso a gas (tanto en volumen como en precio), lo que llevará a condiciones más complejas de operación.
- **Precios internacionales:** el conflicto en Oriente Medio ha llevado a los precios de gas a niveles muy elevados, lo que ejercerá mayor presión de lo habitual en el mercado local por la mayor dependencia de gas importado.
- **Debilidad operadores:** el sector ha venido operando en un entorno menos controlado con cambios regulatorios que han elevado el estrés financiero, en especial por el requerimiento del gobierno de atender a empresas específicas sin capacidad de pago.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# La resiliencia de la demanda ayudará a mantener la dinámica del sector, aunque enfrenta varios vientos en contra: tasa de cambio y costos de varios insumos

**S. COMERCIO Y OTROS(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Comercio | **Limitado** | **Estable** |
| Transporte | **Limitado** | **Favorable** |
| Hoteles y restaurantes | **Limitado** | **Estable** |

## Factores positivos

- **Diversificación de la demanda:** el sector comercio seguirá enfrentando una demanda resiliente, toda vez que se espera una recomposición de la demanda de los hogares, de bienes durables a bienes no durables y servicios.
- **Ingresos:** los hogares mantienen buena dinámica en el ingreso, especialmente desde fuentes externas como las remesas, esto ayudará a mantener la dinámica del sector.
- **Volumen transportado:** la mayor actividad, especialmente a través de importaciones e industria, al tiempo con el mayor flujo de ventas esperado a Venezuela, ayudarán a mantener volúmenes incrementales en el sector.

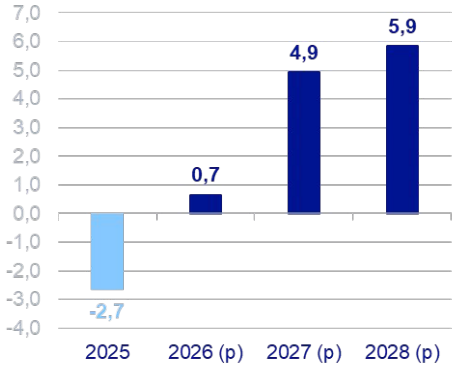
## Factores negativos

- **Tipo de cambio:** la fortaleza del peso podría llevar a una sustitución de destinos locales por internacionales en el turismo nacional y de menor llegada de turismo extranjero por los costos. Al tiempo podría llevar a una mayor competencia en productos importados y menores márgenes.
- **Costos energéticos:** la combinación del contexto global y el fenómeno de El Niño llevarán a elevados costos energéticos que aumentarán el costo de operar en este sector.
- **Costos laborales:** dado el alto uso de mano de obra en estos sectores, los mayores costos laborales ejercerán una presión adicional en márgenes.
- **Precio combustibles:** se mantiene vigente el riesgo de un incremento en los precios de los combustibles, especialmente en un entorno fiscal complejo.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# La reactivación requerida por cuenta del terremoto adelantará la recuperación del sector, apoyada en condiciones más estables y mayor confianza y claridad de las reglas de juego

**S. CONSTRUCTOR(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Construcción Vivienda | **Favorable** | **Favorable** |

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

## Factores positivos

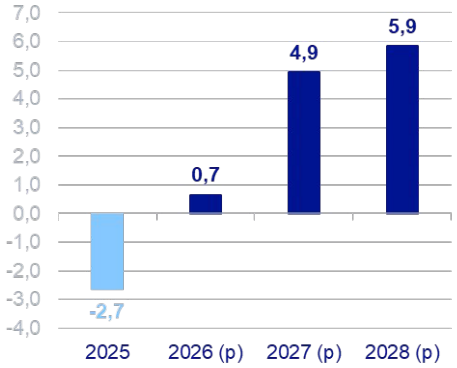
- **Terremoto:** las necesidades asociadas a la reconstrucción luego del terremoto ayudarán a adelantar el ciclo de recuperación del sector. El inventario de viviendas destruidas es de más de 36 mil y de viviendas averiadas de más de 200 mil.
- **Regulación:** el gobierno nacional ha comenzado a revisar reglamentaciones de uso de suelos (APPAs) que permitirán un mejor desarrollo de proyectos de construcción. También están desarrollando un programa de subsidios. A nivel de los gobiernos regionales, se abren discusiones en los POT que permitirán mayor actividad.
- **Déficit habitacional:** la reducida dinámica en los últimos años ha llevado a que la demanda por soluciones de vivienda se haya movido hacia el arriendo. Esto abre un espacio para cerrar las brechas que se puede apoyar en la mejora acumulada de recursos de los hogares y en mayor confianza para el sector constructor sobre estabilidad y claridad en las reglas

## Factores negativos

- **Tasas de interés:** las altas tasas de interés, especialmente las de la deuda pública, ejercen una presión sobre los cierres financieros de los hogares a la hora de adquirir una vivienda. Se espera una moderación de estas tasas, pero será tardía, lo que limitará un poco la dinámica del sector.

# El gobierno reconoce la necesidad de procesos más ágiles y la importancia de la infraestructura en la productividad y competitividad. Ciclo político regional ayudará en el corto plazo

**S. CONSTRUCTOR(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Cons. Infraestructura | **Favorable** | **Favorable** |

## Factores positivos

- **Agilización proyectos:** la nueva administración ha destrabado y agilizado una serie de proyectos, esto permitirá dinamizar la actividad del sector y envía señales adecuadas sobre la viabilidad de proyectos futuros.
- **Gobiernos regionales:** el ciclo político regional ayudará a impulsar el sector en el 2027 (con algún contagio al 2028).
- **Licencias:** se espera un cambio (proyecto de ley y decretos) en la forma como se tramitan licencias y consultas previas, lo que facilitará el desarrollo de actividad en el sector (acortando plazos y costos)
- **Apoyo del gobierno:** uno de los temas centrales del nuevo gobierno gira en torno a la infraestructura, con el “Plan Milagro”. Este apoyo del gobierno ayudará a producir más cierres financieros y agilizar la dinámica sectorial.
- **Clima:** un clima con menor lluvia permite mayores tiempos de trabajo.

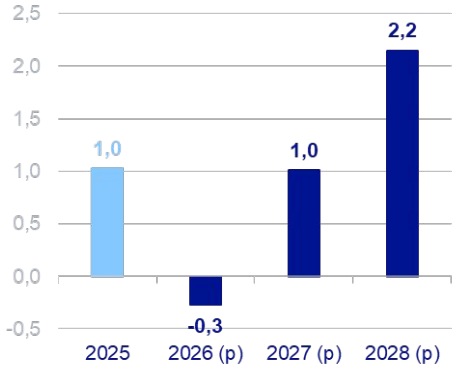
## Factores negativos

- **Tasas de interés:** las altas tasas de interés, especialmente las de la deuda pública, ejercen una presión sobre los cierres financieros. Se espera una moderación de estas tasas, pero será tardía, lo que limitará un poco la dinámica del sector.
- **Gobiernos regionales:** para 2028, el cambio de los gobiernos regionales tendrá un efecto de empalme y ralentización de actividad, habitual en el ciclo político.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# La apreciación del tipo de cambio favorece la renovación y expansión de capacidades y equipos. La mayor concentración mejora la escala de algunos operadores

**COMUNICACIONES(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Comunicaciones | Limitado | Estable |

## Factores positivos

- **Tasa de cambio:** el peso colombiano más fuerte ayuda al sector en la búsqueda de equipos especializados pero también vía un abaratamiento de aparatos de telefonía móvil incentivando la demanda por ellos.
- **Actividad alternativa:** el gobierno ha anunciado su interés en explorar actividades como los datacenter, que podrían impulsar de manera significativa al sector (se requiere de mayor disponibilidad y seguridad en el suministro energético).
- **Concentración:** la fusión entre Movistar y Tigo lleva a una mayor concentración en el sector. Esto hace que por escala se presentan ganancias en ingresos en el segmento.

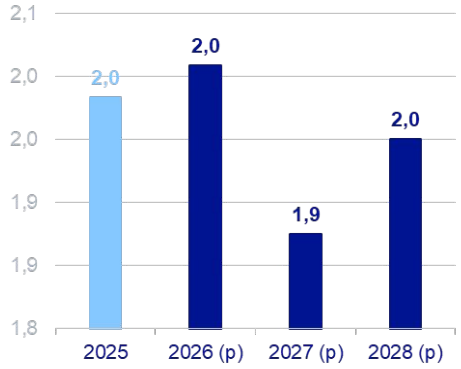
## Factores negativos

- **s. Público:** la austeridad anunciada por el sector público tenderá también a afectar la pauta en el sector, esto reducirá los ingresos esperados.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# La reactivación del sector constructor impulsará la actividad en este sector

**S. INMOBILIARIO(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Corto plazo |
|---|---|---|
| S. Inmobiliario | **Estable** | **Estable** |

## Factores positivos

- **Mayor arriendo:** las tendencias recientes han llevado a una mayor actividad en el mercado de rentas, que es más activo y dinámico que el de compra-ventas.
- **S. Construcción:** se espera una reactivación del sector de la construcción de viviendas, lo que impulsará la actividad natural en este sector.
- **Terremoto:** las mayores necesidades de soluciones de vivienda en el corto plazo por cuenta del terremoto llevarán a una mayor actividad en el sector inmobiliario.
- **Déficit habitacional:** el déficit habitacional, histórico, crea una oportunidad de cerrar una brecha, que puede incrementar la actividad en el sector inmobiliario.

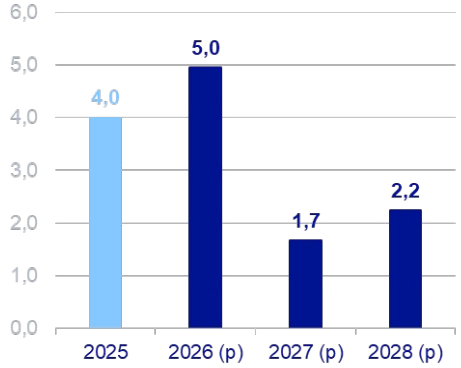
## Factores negativos

- **Población:** el menor crecimiento poblacional crea una limitación estructural en la actividad de este sector. Sin embargo, esto se mitiga al menos parcialmente por la conformación de hogares de menor tamaño.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# Restricciones presupuestales del gobierno y menor crecimiento poblacional mantendrán una limitación en el crecimiento del sector, que enfrenta mayor competencia de nuevas tecnologías

**S. ADMON PÚBLICA, EDU, SALUD(*)** (VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Educación | Limitado | Limitado |

## Factores positivos

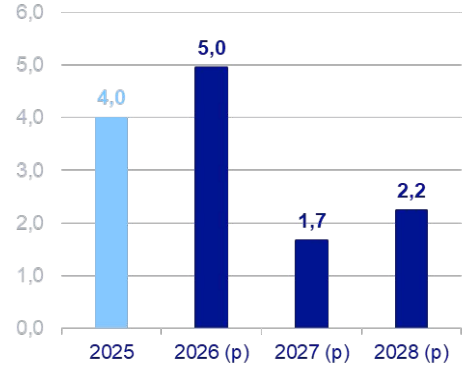
## Factores negativos

- **Restricción presupuestal:** el gobierno, en medio de un contexto fiscal muy retador, deberá hacer ajustes relevantes al presupuesto que limitarán el apoyo directo del mismo en este sector.
- **Población:** la menor tasa de natalidad está ya causando efectos en el volúmen de niños que entran a los colegios y comienza a producir ya cierres de instituciones.
- **Nuevas tecnologías:** la masificación de nuevas tecnologías ha llegado de la mano de una alternativa de capacitación y skilling paralela a la educación formal, lo que puede llevar a una reducción en la demanda estructural por este servicio.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# El cambio de gobierno le ha dado una mirada menos ideologizada a la atención en salud, poniendo en el centro la capacidad de atención y anunciando un apoyo al sector desde el Gobierno

**S. ADMON PÚBLICA, EDU, SALUD(*)** (VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Salud | Limitado | Limitado |

## Factores positivos

- **Apoyo gobierno:** el gobierno ha anunciado una estrategia de apoyo al sector salud que puede llevar a mejorar los pagos y liquidez del sistema, entre los temas de más corto plazo a tratar se encuentran el valor de la UPC, que ayudaría a mejorar las capacidades del sistema.
- **Regulación:** la flexibilización de las cuentas maestras permite a las entidades prestadoras de servicios atender necesidades urgentes y brinda una mayor liquidez coyuntural.
- **Saneamiento cuentas:** el cambio de gobierno ha brindado una visión menos ideológica al servicio de la salud, lo que permitiría abordar temas como saneamiento de cuentas y permitir una recuperación en las capacidades de servicio del sector.

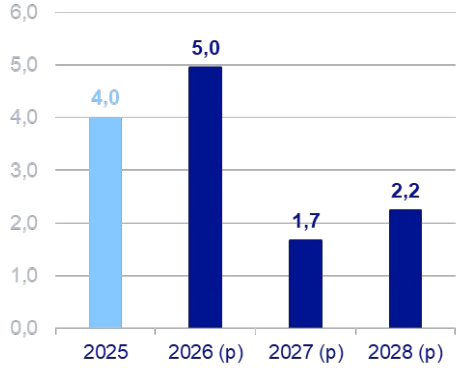
## Factores negativos

- **Liquidez:** el sector enfrenta, a pesar de los alivios anunciados, problemas de liquidez que siguen siendo importantes y pueden causar estrés en algunos eslabones de la cadena.
- **Terremoto**: el terremoto tiene dos efectos sobre el sector, primero un aumento de demanda por servicios asociados a las afectaciones directas y derivadas del terremoto en la población. En segundo lugar una infraestructura afectada y comprometida que debe ser reparada, lo que toma tiempo, y por ende puede llevar a menores capacidades de proveer servicios.
- **Regulación:** a pesar de los anuncios y la búsqueda de soluciones, todavía se enfrenta incertidumbre sobre el camino a seguir y los tiempos que ello pueda requerir.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# Nuevo gobierno propone una estrategia de austeridad significativa. El último año de gobiernos regionales ayudará a mitigar, en parte, esta austeridad anunciada

**S. ADMON PÚBLICA, EDU, SALUD(*)** (VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Administración pública | **Limitado** | **Limitado** |

## Factores positivos

- **Eficiencia presupuestal:** el gobierno busca una optimización de su estructura de gastos y operación, de manera que logre apalancar una actividad similar con menores recursos.
- **Gobiernos regionales:** el ciclo político regional, con finalización de gobiernos en 2027 (elecciones a finalizar año), trae consigo una mayor ejecución y gasto. Esto ayudará al sector público a mitigar los efectos de la austeridad requerida, al menos en parte.
- **Apoyo externo:** la cercanía del nuevo gobierno en Colombia con el gobierno americano ayudará a tener condiciones más favorable, tales como el apoyo en las solicitudes ante el FMI, por ejemplo. También se esperan apoyos directos y condiciones más favorables.

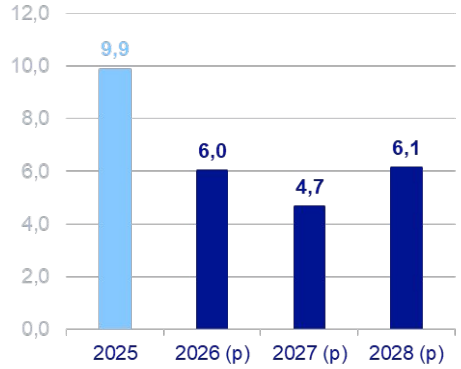
## Factores negativos

- **Austeridad:** la situación fiscal obliga a que el gobierno deba hacer un ajuste fiscal significativo, que seguramente implica cambios en tributación (en el futuro) y ajustes en gastos (en el corto plazo). Ello llevará a que se enfrenten recortes en el tamaño del Estado y también recortes de gasto en algunas áreas relevantes.
- **Seguridad**: la mayor inseguridad presente en el país llevará a mayores gastos del gobierno en este frente, en detrimento de capacidades de gasto en otras áreas

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# El sector mantiene una dinámica positiva, pero estará sujeto a mayor seguimiento y posiblemente a mayores cargas impositivas

**S. ENTRETENIMIENTO(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| Entretenimiento | **Favorable** | **Favorable** |

## Factores positivos

- **Inercia positiva:** el sector ajusta un periodo prolongado de expansión y crecimiento que le permite tener una dinámica propia resiliente.

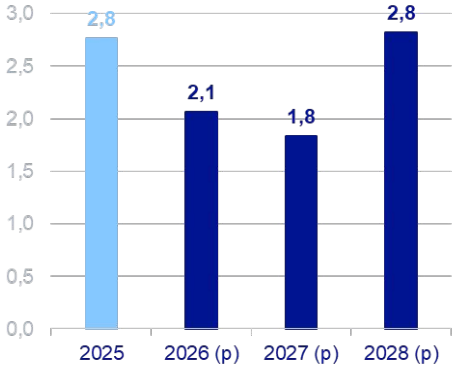
## Factores negativos

- **Regulación:** el sector puede enfrentar un mayor seguimiento y se podría estrechar un poco su capacidad de acción y actividad.
- **Impuestos:** el sector fue sujeto de una mayor carga tributaria transitoria para atender una emergencia económica. Si bien ahora no están vigentes esos impuestos, podría ser parte del paquete más amplio de ajuste que propondría el gobierno.
- **Ingresos hogares:** se espera una ralentización tanto en el crecimiento de los ingresos de los hogares como del empleo, lo que llevará a una menor dinámica de crecimiento en gastos no esenciales.

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# La mejora de la actividad se apalanca en el sector financiero, en especial por que el impulso provendrá de la inversión. A pesar de ello, se enfrentan riesgos por mora e impuestos

**S. FINANCIERO(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| S. Financiero | Limitado | Favorable |

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

## Factores positivos

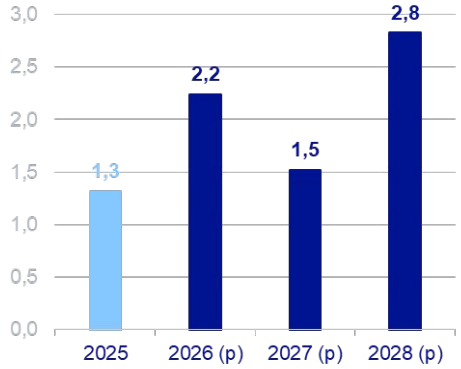
- **Actividad:** el ciclo de expansión reciente de la economía ha estado menos ligado a una expansión del crédito. Sin embargo, en un nuevo ciclo de expansión, cuando se finalice la capacidad de apalancamiento en recursos propios, se espera una mayor actividad en el sector bancario.
- **Tasas de interés:** las altas tasas de interés de política y de deuda pública permiten justificar tasas de interés de colocación de crédito mayores, protegiendo los márgenes de intermediación.

## Factores negativos

- **Morosidad:** algunos sectores puntuales enfrentan dificultades en la capacidad de pago de las deudas, lo que llevará a un deterioro en la morosidad que se acompañará también de unas condiciones menos favorables, transitorias, de los hogares, con posible incremento del desempleo y por ende mayor morosidad.
- **Tasas de interés:** el efecto de las tasas de interés no sólo favorece las tasas de colocación, también afecta las de captación. En un entorno más competido por el ahorrador, los costos de fondeo se han incrementado.
- **Tributación:** el sector enfrenta vientos constantes de presiones tributarias y regulatorias. Entre los ejemplos que afectarán la actividad en los próximos años se encuentra el incremento del ICA para el sector en Bogotá.
- **Concentración:** la concentración del sector sigue avanzando, llevando a que muchos agentes pierdan competitividad y que la rentabilidad sea baja

# La reactivación en los sectores minero y de infraestructura ayudarán a mitigar los efectos negativos en la demanda de actividad desde el sector público, por su mayor austeridad

**S. PROFESIONALES(*)**
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)




| | Corto plazo | Largo plazo |
|---|---|---|
| S. Profesionales | **Limitado** | **Favorable** |

## Factores positivos

- **S. Minero:** las mejores condiciones para desarrollar la actividad minera en Colombia llevarán a que el sector vuelva a buscar servicios profesionales que complementen su tarea y actividad.
- **S. Financiero / Infraestructura:** la expectativa de mayor desarrollo de actividades de infraestructura llevará a demandar servicios especializados en ingeniería y financieros, que dinamizarán el sector.

## Factores negativos

- **s. Público:** la necesidad de austeridad en el gobierno llevará a reducir también el gasto en asesorías y tercerización de actividades que se contabilizan dentro del sector de servicios profesionales.
- **IA:** algunas tareas en este segmento pueden ser desarrolladas por la IA y llevarán a un cambio en la actividad del sector con posible distorsión de corto plazo.
- **Empleo:** las características de los servicios ofrecidos por este sector requieren de un capital humano específico, que en parte puede haber migrado en el pasado reciente bajo un discurso de desincentivación a las actividades de minería e infraestructura. Esto hará que existan limitaciones en la consecución de empleo apropiado.
- **Altos costos:** el sector, en parte, tasa sus actividades en función del salario mínimo. Ello hace que algunas actividades estén costosas por el fuerte incremento reciente del salario nómina

(p): Proyecciones BBVA Research;
(*): Corto plazo: 1 año; Largo plazo: mayor a 1 año
Fuente: BBVA Research con datos DANE

# Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe para Colombia de BBVA Research
**Juana Téllez**
juana.tellez@bbva.com

**Mauricio Hernández**
mauricio.hernandez@bbva.com

**Cristhian Larrahondo**
cristhiandavid.larrahondo@bbva.com

**María Claudia Llanes**
maria.llanes@bbva.com

**Mariana Quinche**
mariana.quinche@bbva.com

**Daniel Camilo Quintero**
danielcamilo.quintero@bbva.com

**Alejandro Reyes**
alejandro.reyes.gonzalez@bbva.com

# 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.bbvaresearch.com.

BBVA

Research