

Situación Colombia

Diciembre 2023
#SituaciónColombia

Índice

- 01 Entorno global y mercados financieros
- 02 Colombia: crecimiento y empleo 2023
- 03 Previsiones de crecimiento y empleo
- 04 Inflación y tasa de política monetaria
- 05 Balances estructurales y tipo de cambio
- 06 Tablas de previsiones

01

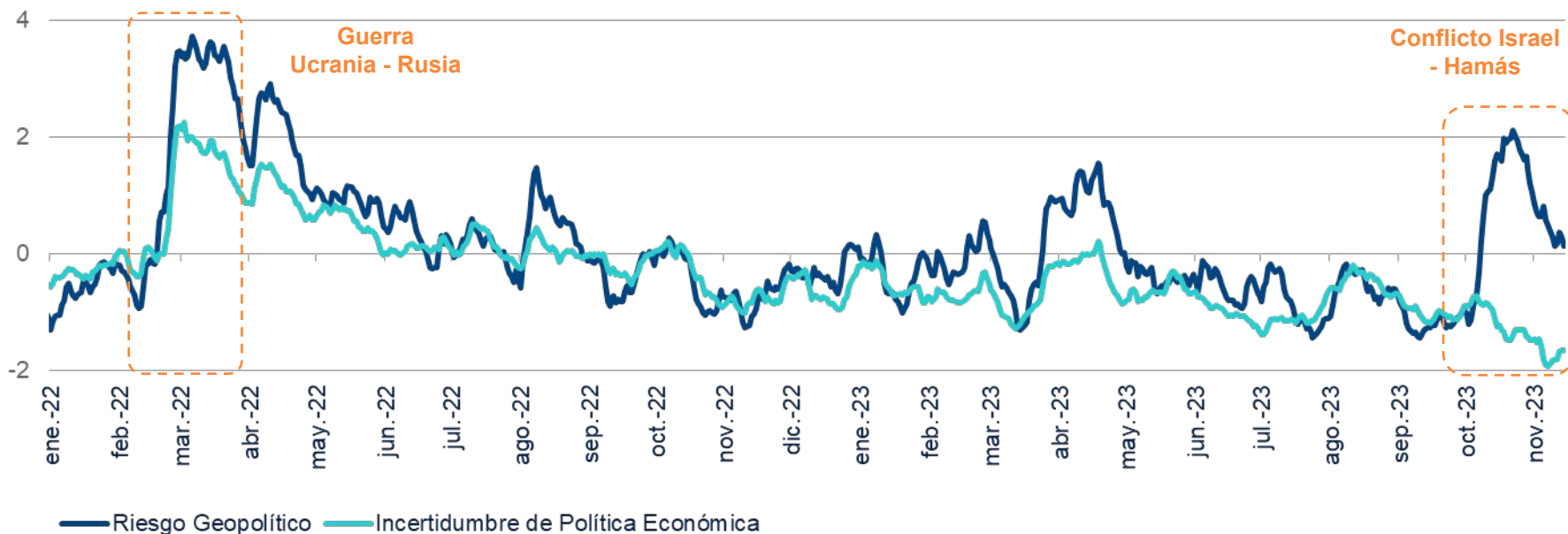
Entorno global y mercados financieros

El crecimiento y la inflación se están moderando tras el reciente endurecimiento monetario. Conforme se consolide la moderación, se podrá observar reducciones en las tasas de interés.

El riesgo geopolítico aumentó tras el conflicto entre Israel y Hamás, pero la incertidumbre de política económica se ha mantenido relativamente baja

RIESGO GEOPOLÍTICO E INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA EN EL G3 (*)

(ÍNDICES: PROMEDIO DESDE 2019 IGUAL A 0, 28-DÍAS MEDIA MÓVIL)



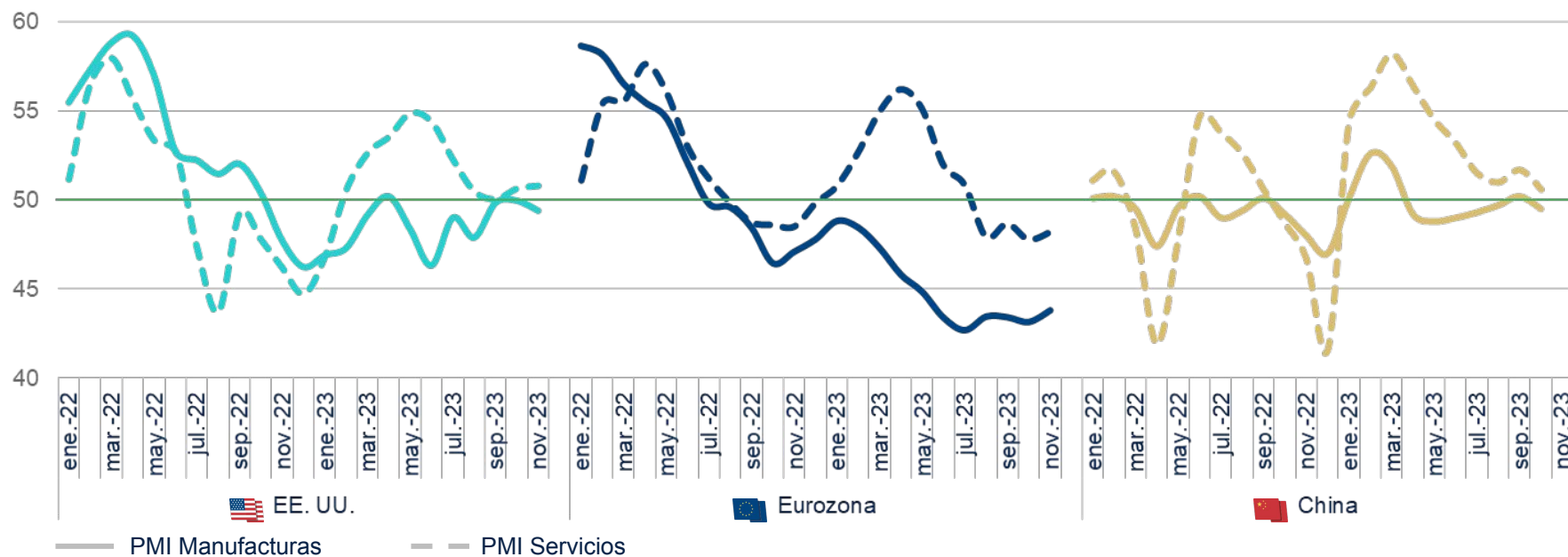
(*): G3: EE. UU., eurozona y China. Datos al 22 de noviembre.

Fuente: BBVA Research Monitor de Geopolítica.

El crecimiento sigue moderándose, principalmente en la eurozona: la pérdida de impulso de los servicios se une a la debilidad del sector manufacturero

INDICADORES PMI

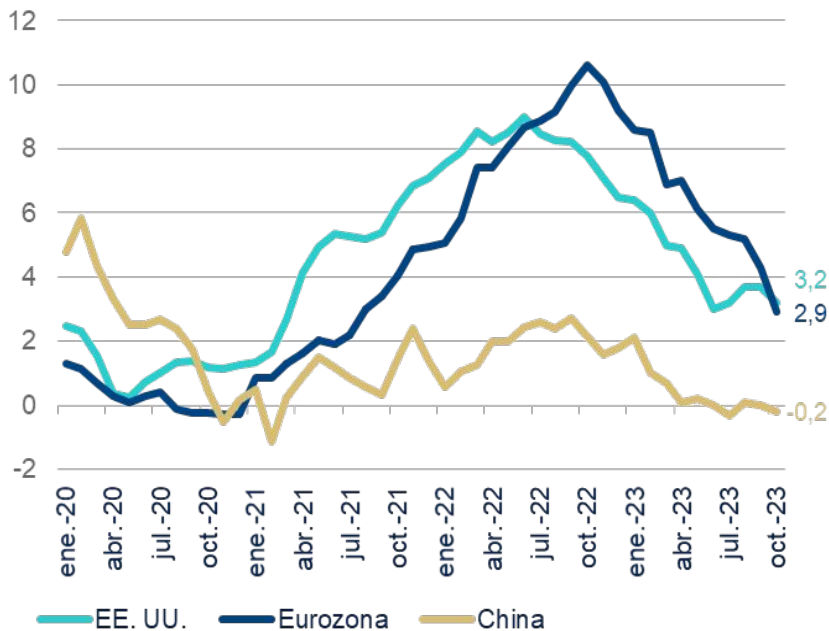
(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



La inflación también se desacelera: tras la importante caída en la general, hay claros signos de moderación en la (aún elevada) básica

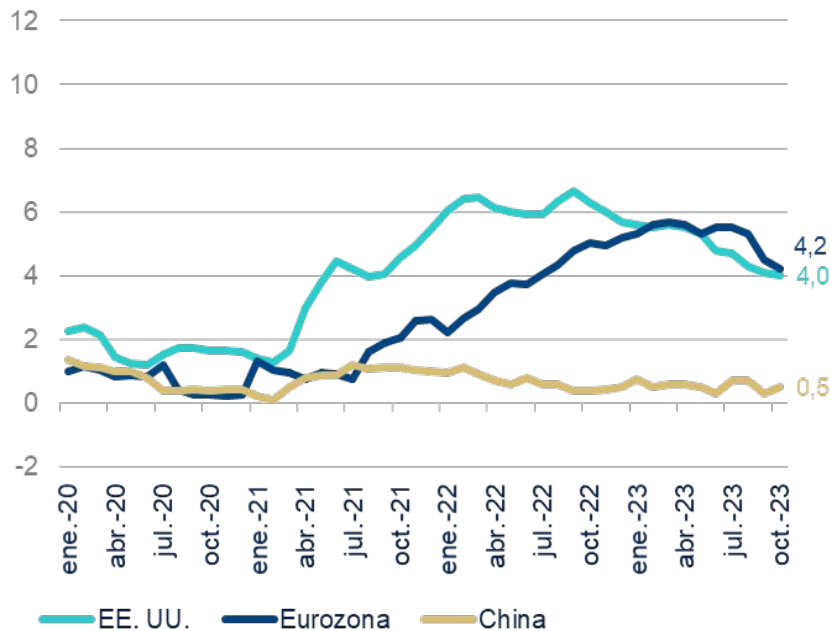
INFLACIÓN: IPC

(VARIACIÓN ANUAL, %)



INFLACIÓN BÁSICA: IPC

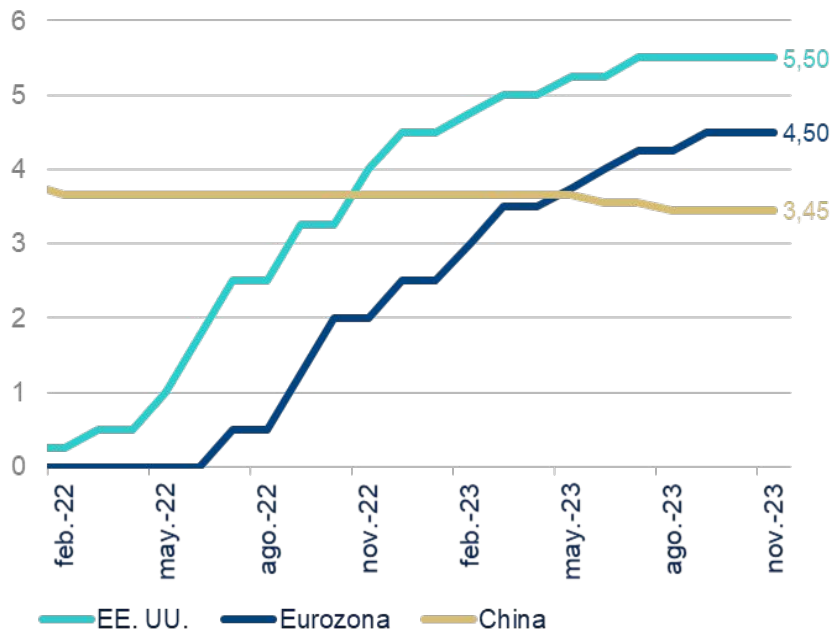
(VARIACIÓN ANUAL, %)



El crecimiento y la inflación se moderan tras las subidas de los tipos de interés (que parecen haber llegado a su fin) y una caída del ahorro acumulado

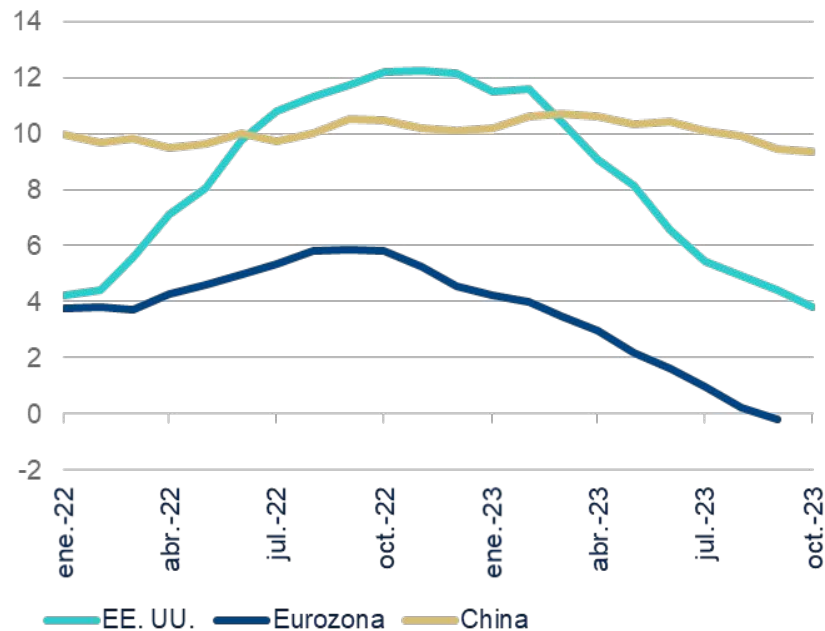
TIPOS DE INTERÉS (*)

(%)



CRÉDITO DE BANCOS COMERCIALES

(VARIACIÓN ANUAL %)



(*) Tipos de interés de refinanciamento en el caso de BCE.

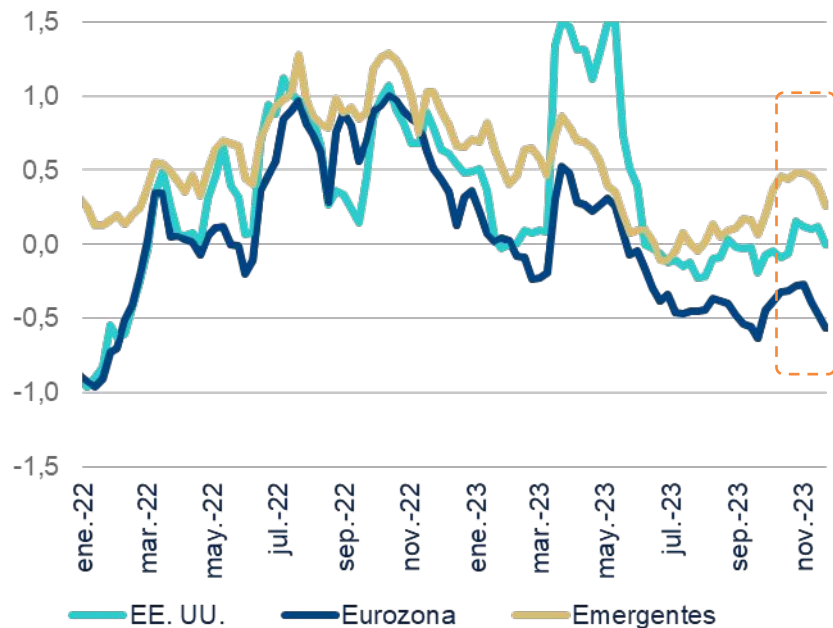
Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

Fuente: BBVA Research basado en datos de FRED y BCE.

Las tensiones financieras y los rendimientos soberanos caen con optimismo sobre inflación y eventual recorte de tipos, pero mercados siguen volátiles

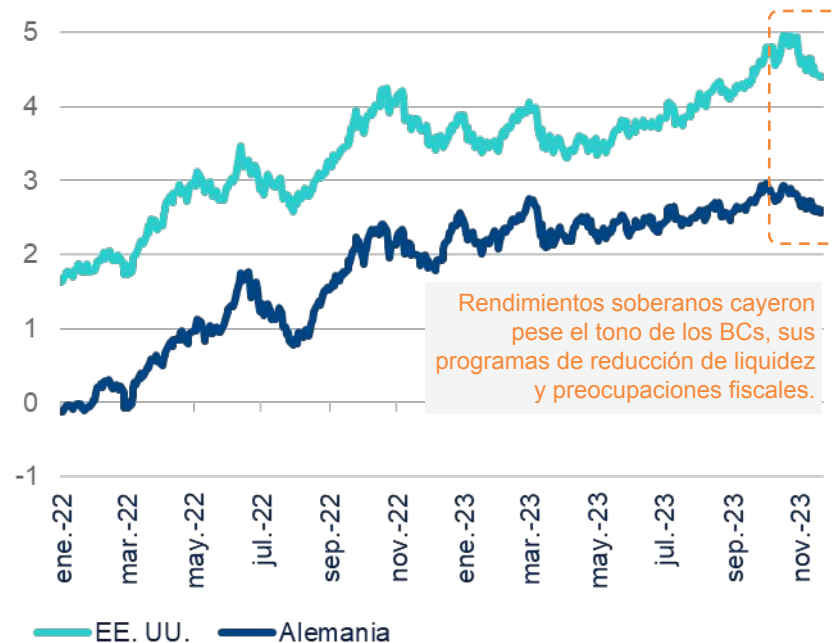
ÍNDICE DE TENSIONES FINANCIERAS

(ÍNDICE: MEDIA HISTÓRICA = 0)



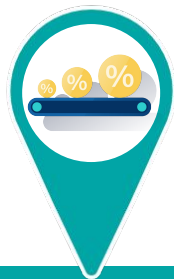
RENDIMIENTOS SOBERANOS A 10 AÑOS

(%)



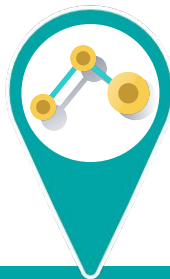
Un aterrizaje suave del crecimiento y de la inflación allanará el camino para bajadas de las tasas, que están más cerca pero aún no son inminentes

ESCENARIO BASE DE BBVA RESEARCH



Moderación del crecimiento e inflación

Desaceleración gradual por menor demanda, si no hay nuevos choques de oferta; riesgos siguen siendo significativos



Bancos centrales cautelosos

Tipos de la Fed y BCE han tocado techo, se esperan reducciones en 2024; liquidez se seguirá reduciendo



Volatilidad financiera

Volatilidad elevada ante tipos elevados, tono agresivo de los bancos centrales e incertidumbre



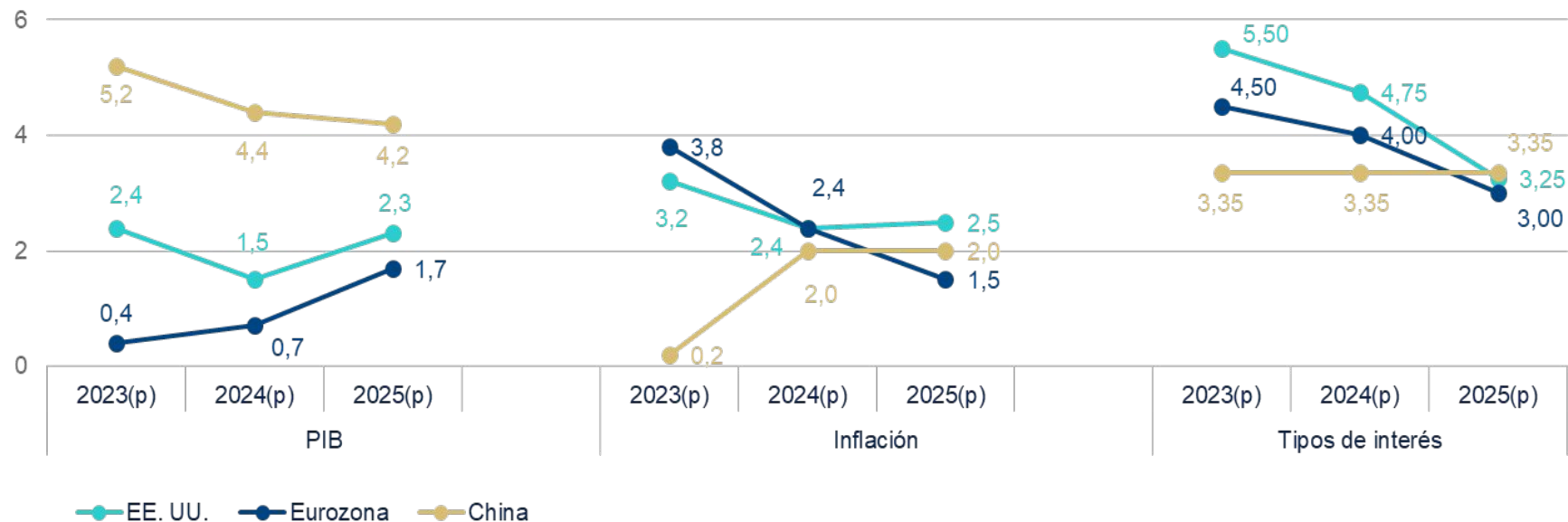
Tensiones geopolíticas

Riesgos crecientes, pero sin efectos económicos significativos: impacto limitado del conflicto en Oriente Medio en los precios de la energía

El crecimiento mundial será modesto, mientras que la inflación y los tipos caerán sin volver a los (bajos) niveles pre-pandémicos en los próximos años

BBVA RESEARCH ESCENARIO BASE: CRECIMIENTO PIB, INFLACIÓN Y TIPOS DE INTERÉS (*) (**)

(CRECIMIENTO ANUAL REAL DEL PIB: %; INFLACIÓN ANUAL %, FIN DE PERÍODO; TIPOS DE INTERÉS: %, FIN DE PERÍODO)



(*) Se prevé que el crecimiento del PIB mundial se reduzca desde el 3,4% en 2022 hasta alrededor del 3,0% en 2023, 3,0% en 2024 y el 3,3% en 2025, por debajo de la media del período 2000-2022 (3,6%). (**)

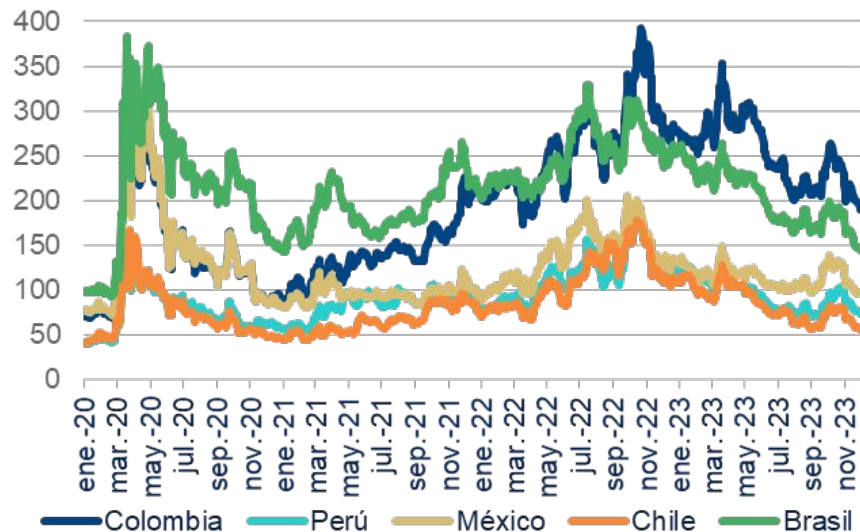
En el caso de la eurozona, tipos de interés de las operaciones de financiación.

(p): previsión.

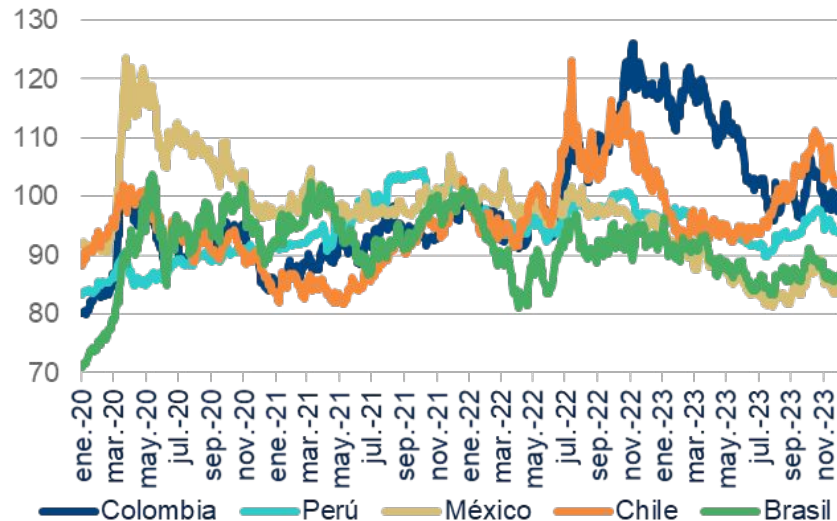
Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

Las primas de riesgo en la región muestran un importante descenso en lo corrido del año, aunque con alta volatilidad y todavía elevadas

CDS: PRINCIPALES PAÍSES DE LA REGIÓN (PBS)



TASAS DE CAMBIO: PRINCIPALES PAÍSES DE LA REGIÓN (MONEDA POR DÓLAR; ÍNDICE ENE-22 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

El comportamiento de las monedas de la región está fuertemente ligado a el sentimiento de los mercados globales en torno a la política esperada de la Fed. Se aprecian en las últimas semanas pero mantienen alta volatilidad.

02

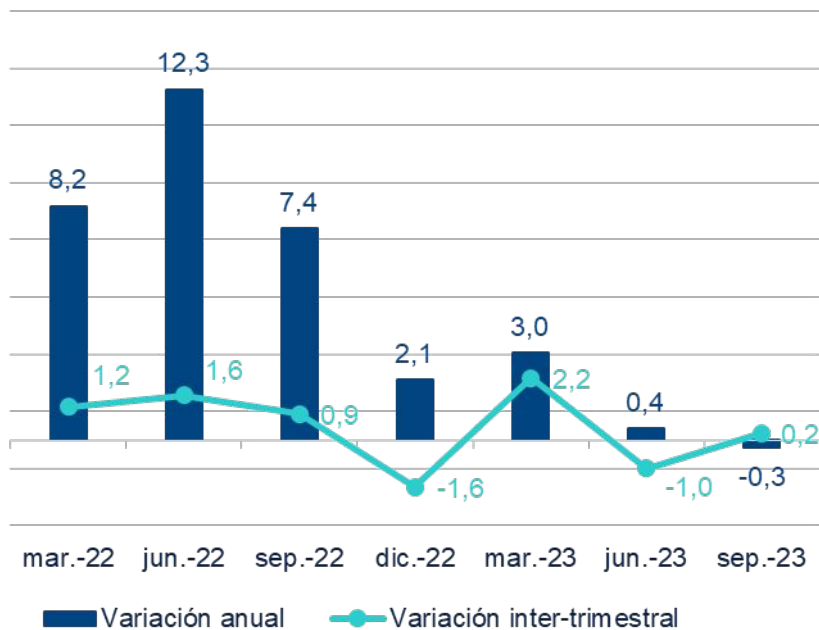
Colombia: crecimiento y empleo 2023

Los sectores de servicios sociales mitigaron la moderación de la demanda interna. El empleo es resiliente, pero con señales de moderación. Este año, el PIB crecerá un 1,2%.

En 2023, la menor demanda interna (inversión, sobre todo) moderó el crecimiento del PIB, pese al fuerte ajuste de las importaciones

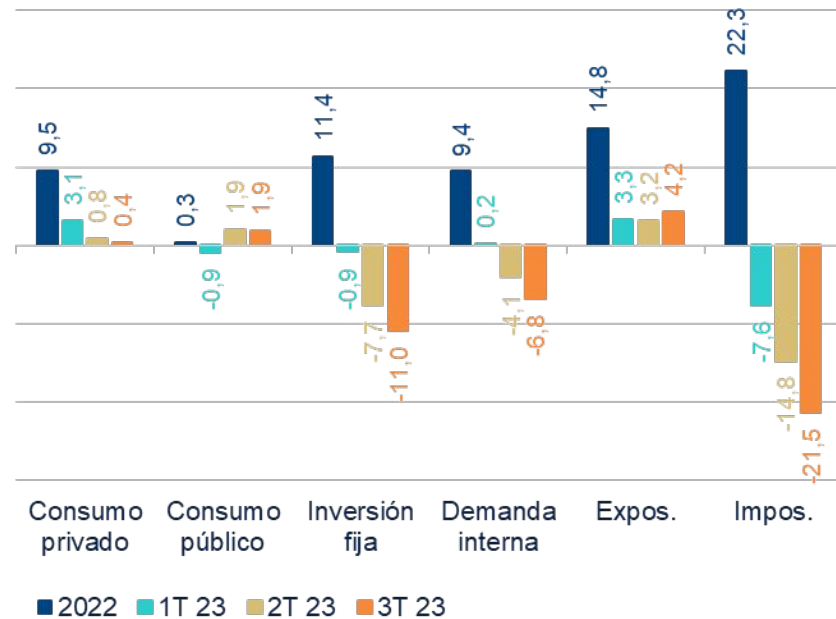
PIB

(VARIACIÓN ANUAL E INTER-TRIMESTRAL REALES, %)



PIB POR DEMANDA: COMPONENTES

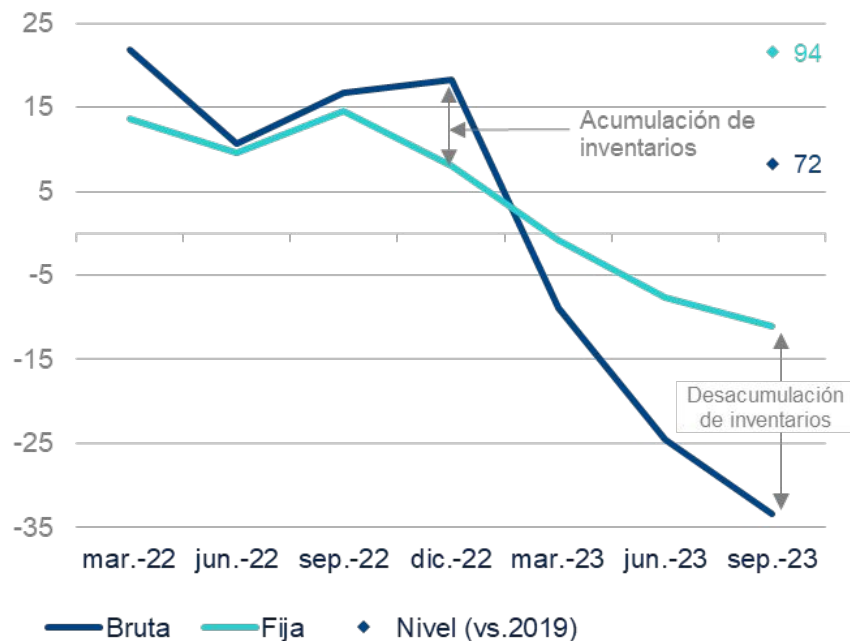
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



La inversión cayó con fuerza: desde niveles altos en el caso de la maquinaria, con bajos niveles de actividad en la construcción y con menores inventarios

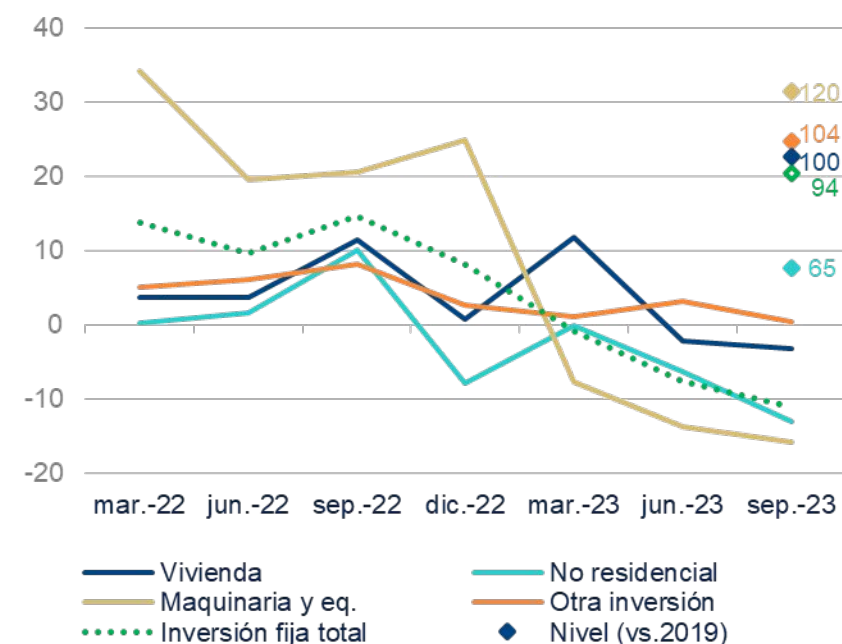
INVERSIÓN BRUTA Y FIJA

(VARIACIÓN ANUAL REAL Y CONTRIBUCIÓN AL PIB, %)



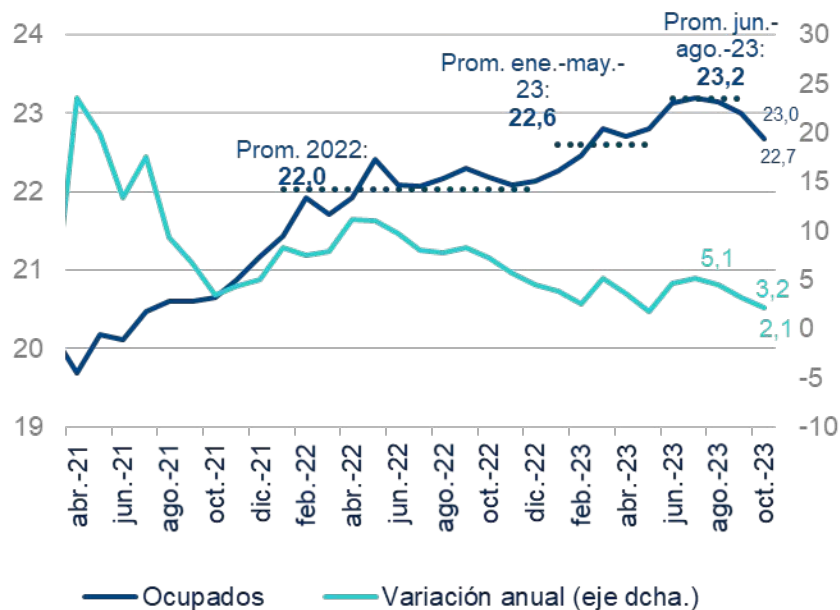
INVERSIÓN: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %, E ÍNDICE 2019 = 100)

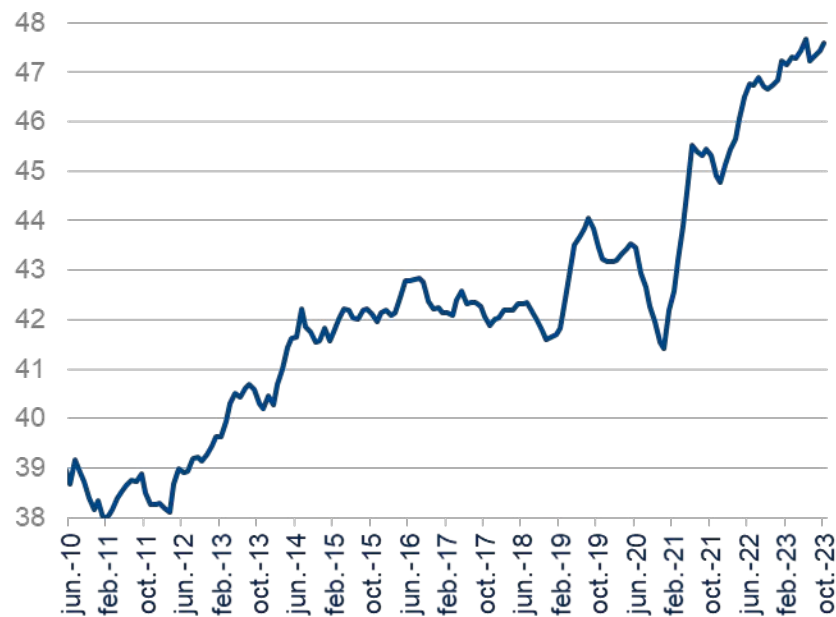


El empleo se ha recuperado y formalizado

EMPLEO NACIONAL (MILLONES DE PERSONAS, SERIE AJ. POR FACTORES ESTACIONALES, VARIACIÓN EN %)



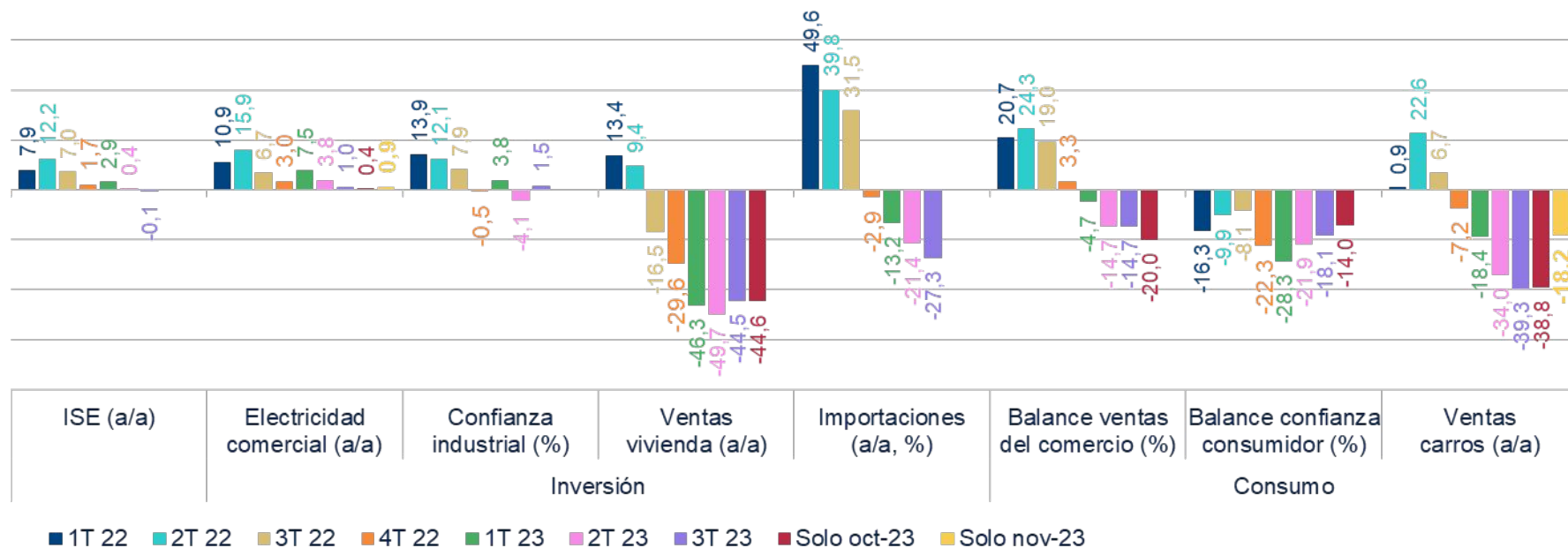
TASA DE FORMALIDAD LABORAL NACIONAL
(%, ASALARIADOS/OCUPADOS, PROMEDIO SEIS MESES)



La moderación de la demanda interna, el impulso de los servicios sociales y la resiliencia del empleo determinarán un crecimiento del PIB de 1,2% en 2023

INDICADORES LÍDERES DEL CRECIMIENTO DE 2023

(VARIACIÓN ANUAL Y BALANCE DE RESPUESTAS, %)



03

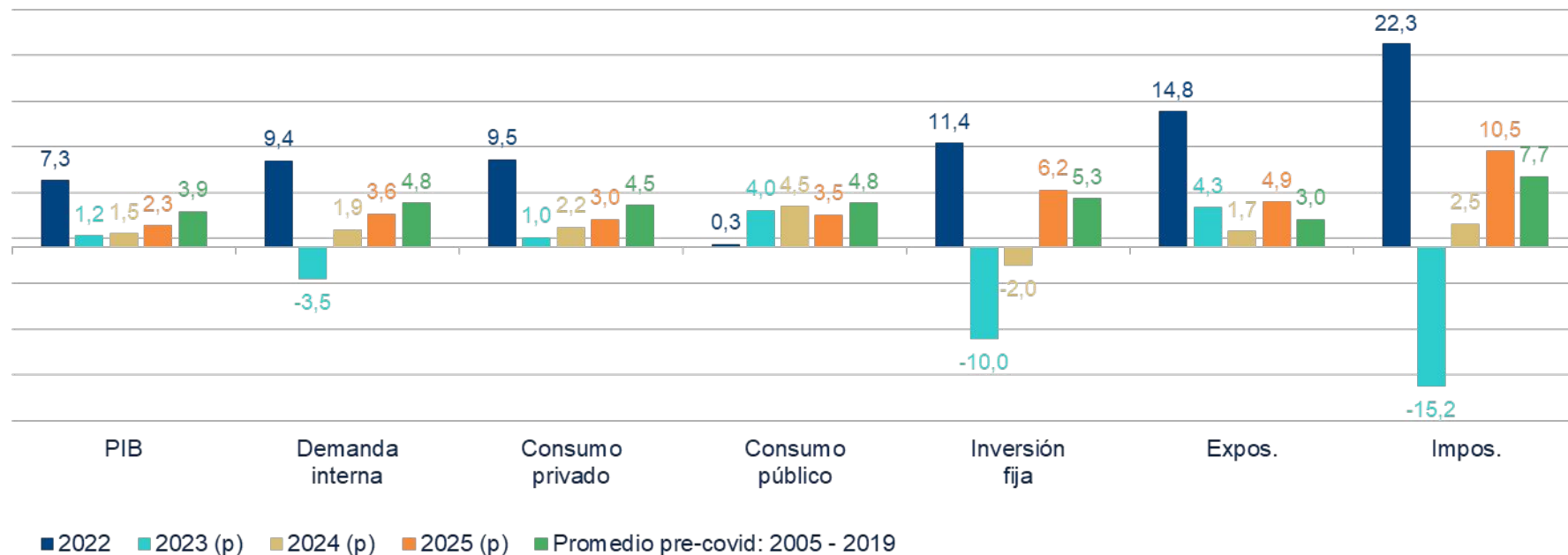
Previsiones de crecimiento y empleo

La demanda interna iniciará su recuperación en 2024 gracias al mejor desempeño del consumo. La creación de empleo se moderará gradualmente.

El PIB crecerá 1,5% en 2024 y 2,3% en 2025, por debajo del promedio pre-covid desde 2005. El consumo retomará el dinamismo antes que la inversión

PIB: COMPONENTES DE GASTO

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

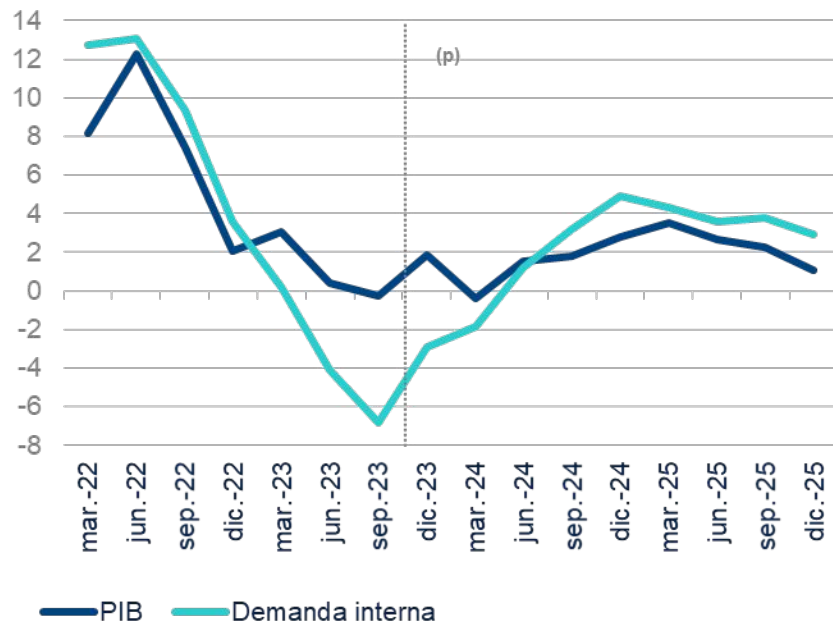


(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

La recuperación del PIB será lenta y gradual, impulsada por la mejoría de la demanda interna privada y la continuación del empuje desde el gasto público

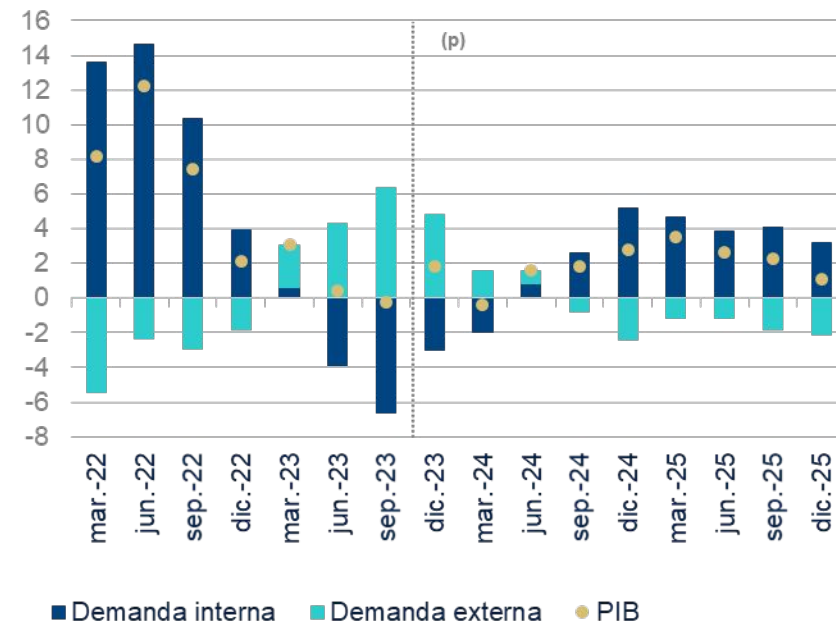
PIB Y DEMANDA INTERNA

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



PIB: CONTRIBUCIONES

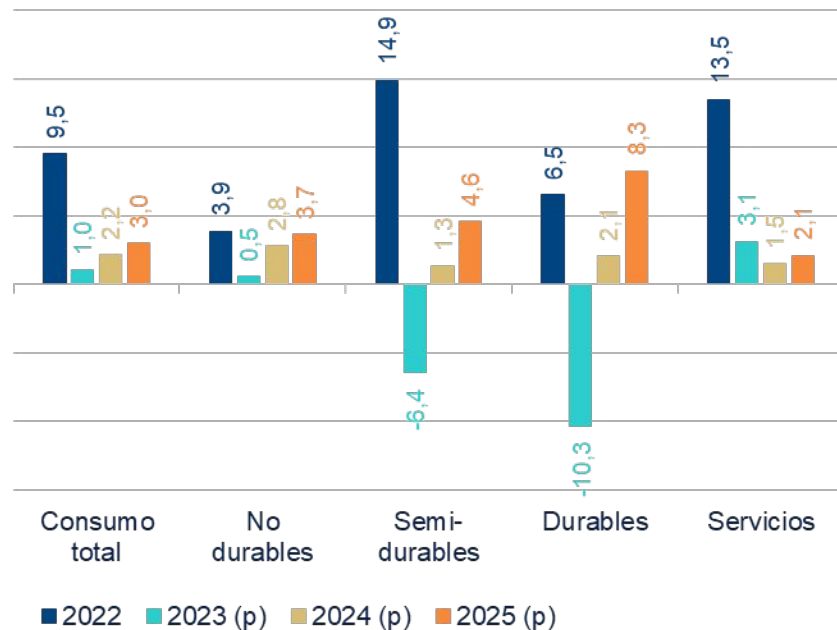
(CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL DEL PIB, %)



El consumo privado de bienes se recuperará durante 2024 y se consolidará en 2025. El gasto en servicios tendrá un menor incremento en 2024

CONSUMO PRIVADO: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

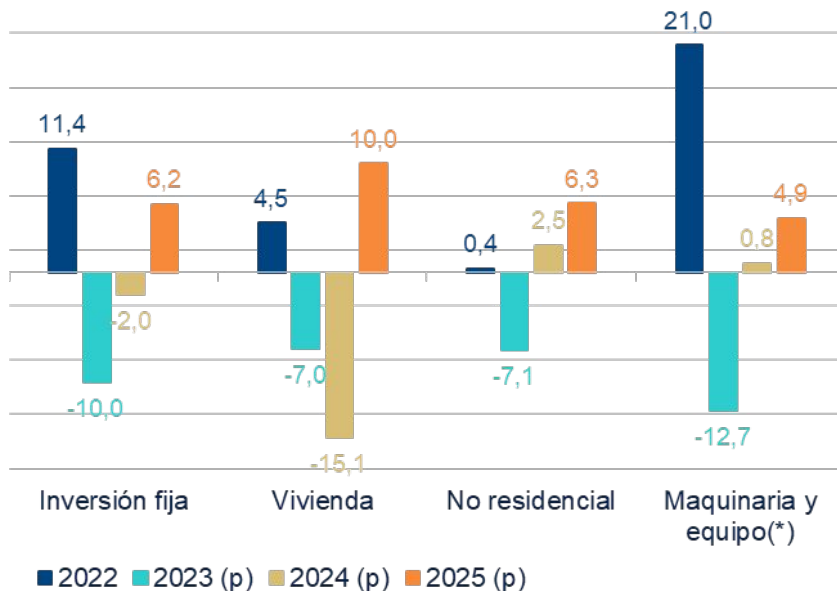


- En 2024, los menores costos financieros alentarán gradualmente las decisiones de endeudamiento y gasto de los hogares, sobre todo en bienes muy golpeados este año: durables y semi-durables.
- El consumo de servicios, por su parte, seguirá desacelerándose a lo largo de 2024, continuando el ciclo que inició este año. Luego, en 2025, se acelerarán nuevamente.
- Los servicios tendrán dos dinámicas bien diferenciadas: los privados (restaurantes, turismo y entretenimiento) liderarán la moderación esperada para 2024 y se recuperarán en 2025. Al contrario, los servicios sociales (salud y educación pública) se mantendrán dinámicos, pondrán un piso a la desaceleración de 2024 y estimularán el consumo en 2025.

La inversión en maquinaria iniciará su recuperación en el segundo semestre de 2024. La de construcción consolidará su recuperación en 2025

INVERSIÓN FIJA: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



(*): Incluye maquinaria y equipo, recursos biológicos y propiedad intelectual.

(p): Previsiones de BBVA Research.

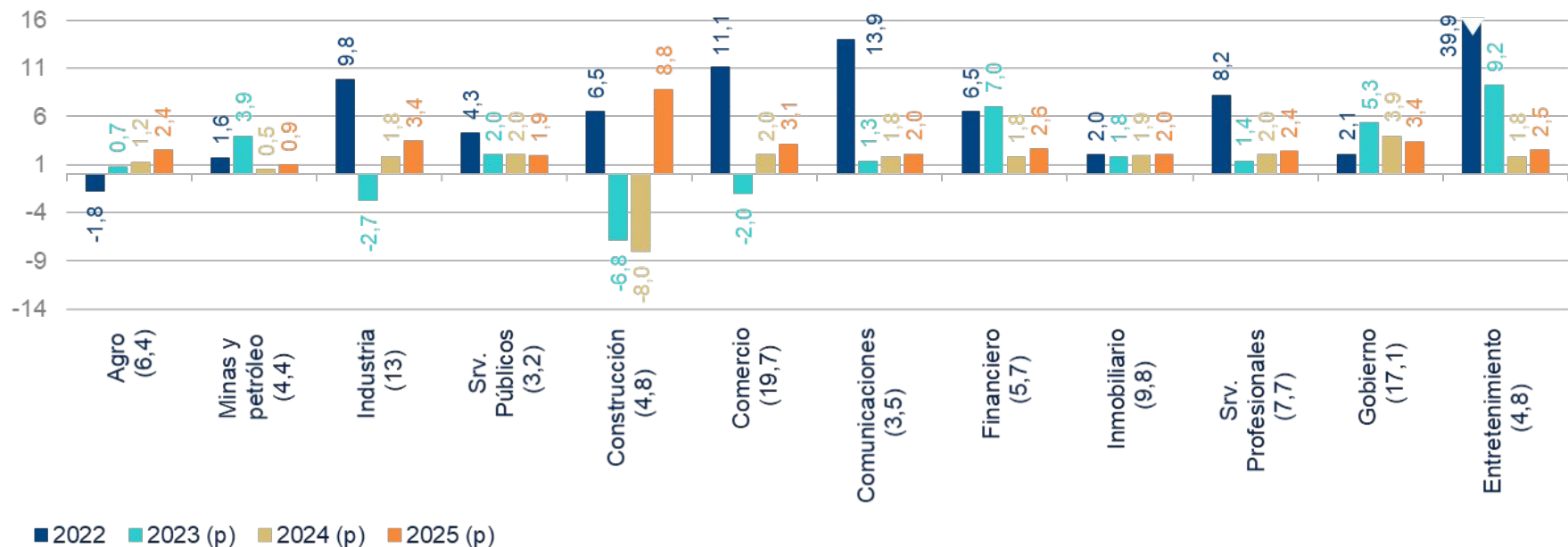
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

- La recuperación del consumo privado de bienes y el mantenimiento de cifras positivas en las exportaciones llevarán a un buen comportamiento de los sectores relacionados con la producción y la distribución de bienes (industria, comercio, transporte) e impulsarán el desempeño de la inversión privada en maquinaria desde el segundo semestre de 2024. Las edificaciones no residenciales (oficinas, locales, logística) serán otra fuente de expansión.
- Las fuertes caídas de las ventas de vivienda condicionarán el desempeño de la construcción residencial durante un tiempo prolongado. Además, el crecimiento de las obras civiles dependerá de la capacidad de ejecución de los nuevos gobiernos locales y de la aceleración del presupuesto de inversión del gobierno nacional.

El sector gobierno liderará el crecimiento durante los próximos años, mientras la industria y el comercio tendrán recuperaciones de largo aliento

PIB: SECTORES ECONÓMICOS

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %, EN PARÉNTESIS: PESO DEL SECTOR EN EL PIB)

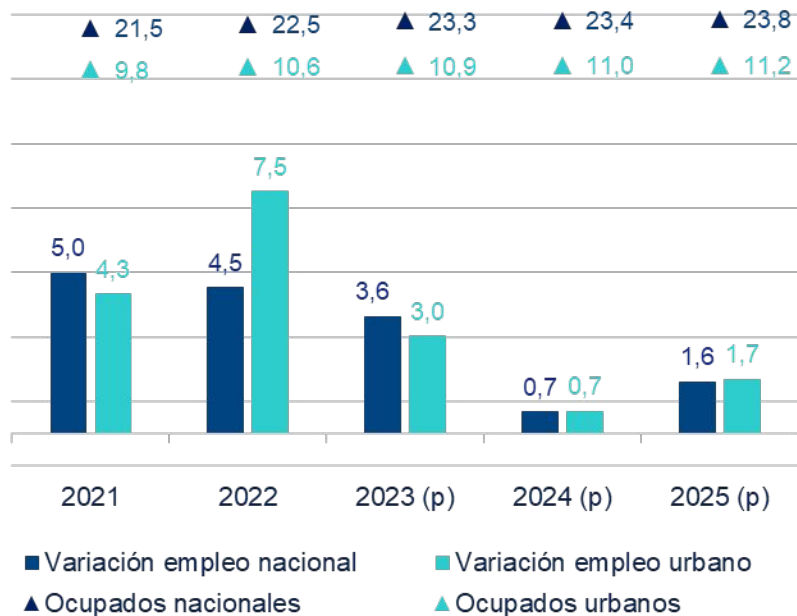


(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

La creación de empleo se moderará en 2024 y mejorará marginalmente en 2025, en línea con el comportamiento de la actividad

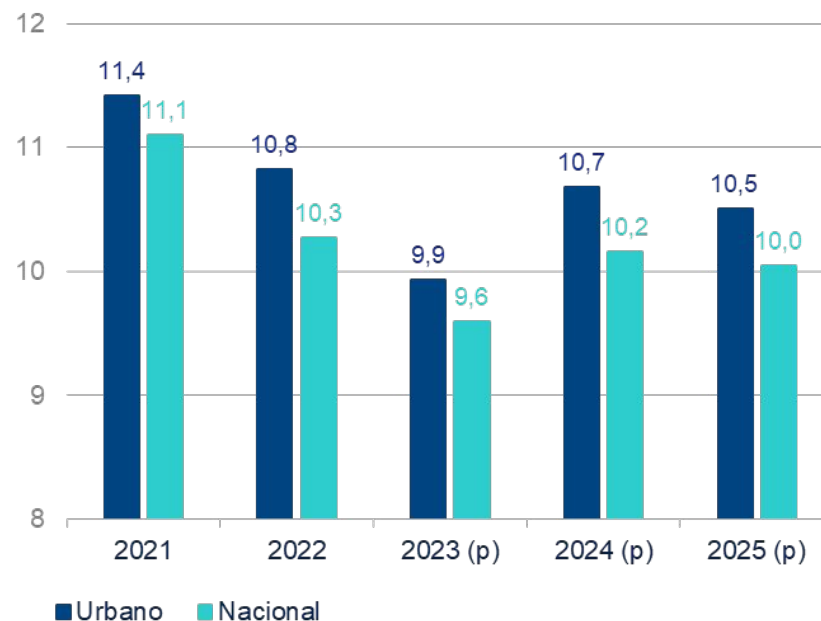
OCUPADOS NACIONALES Y URBANOS

(MILLONES DE PERSONAS Y VARIACIÓN ANUAL FDP (*), %)



TASA DE DESEMPLEO NACIONAL Y URBANA

(% DE LA FUERZA LABORAL, DICIEMBRE DE CADA AÑO)



(*): Variación anual fin de período (diciembre vs. diciembre del año previo).

(p): Proyecciones BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

04

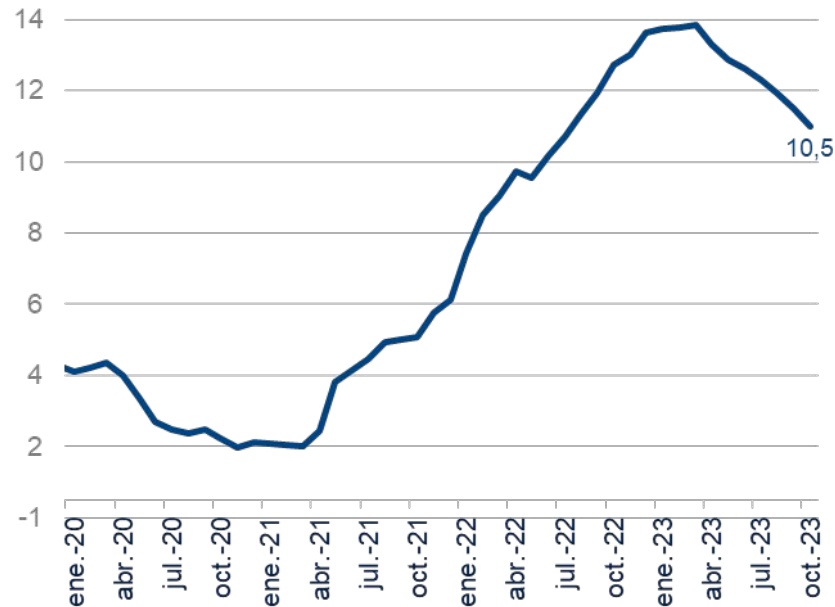
Inflación y tasa de política monetaria

La reducción esperada de la inflación y el menor dinamismo de la economía le permitirán a la autoridad monetaria reducir las tasas de interés, especialmente en 2024.

La inflación sigue moderándose, pero aún se mantiene en niveles elevados, con inflaciones mensuales por encima del promedio

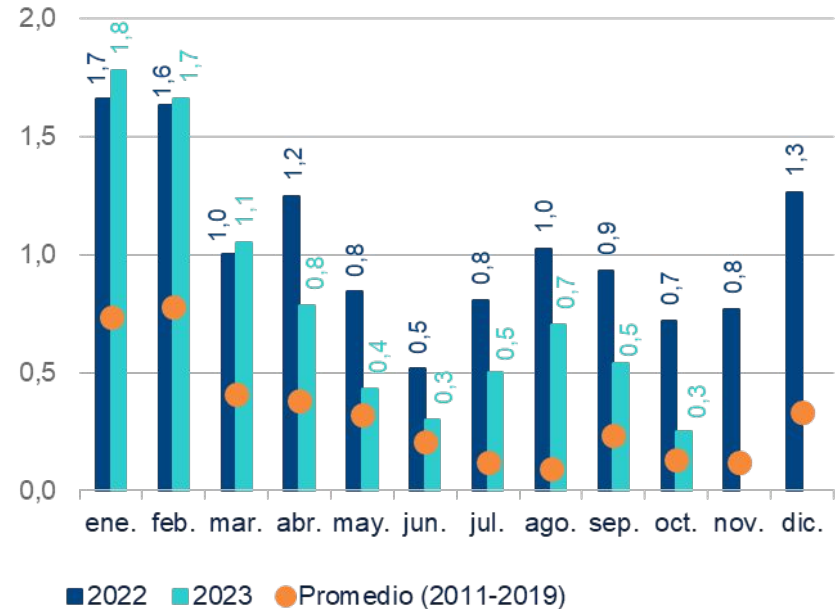
INFLACIÓN TOTAL

(VARIACIÓN ANUAL, %)



INFLACIÓN TOTAL

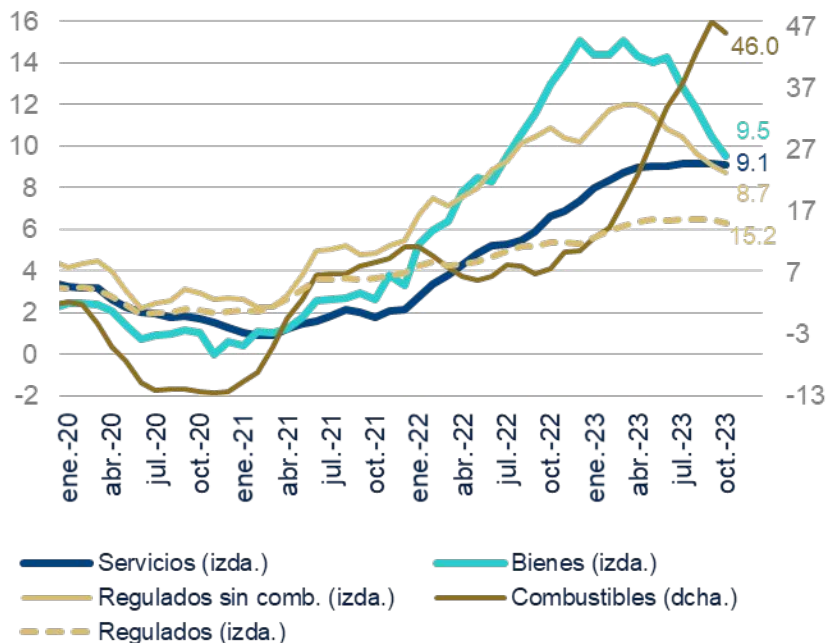
(VARIACIÓN MENSUAL, %)



La inflación sin alimentos se modera, pero a menor ritmo. Los servicios y los regulados ceden un poco

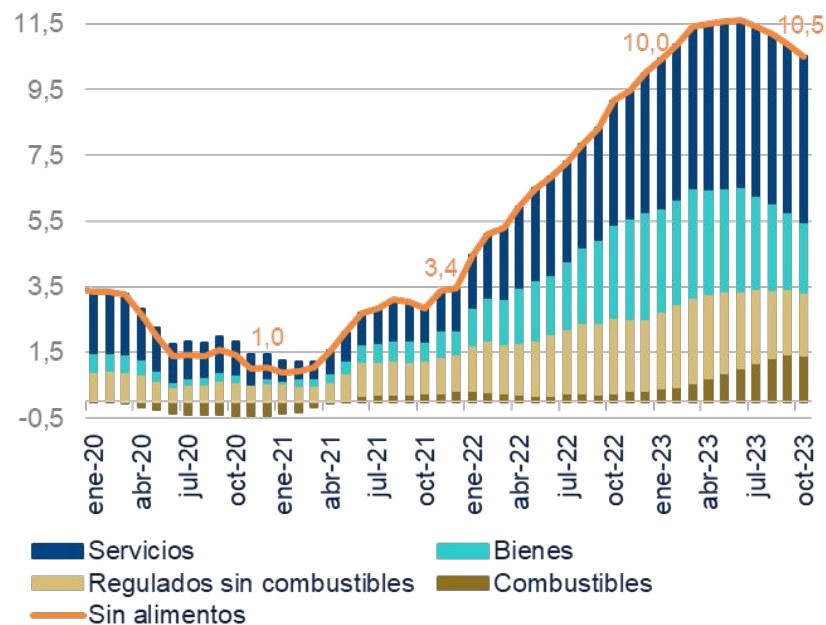
INFLACIÓN SIN ALIMENTOS POR COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL, %)



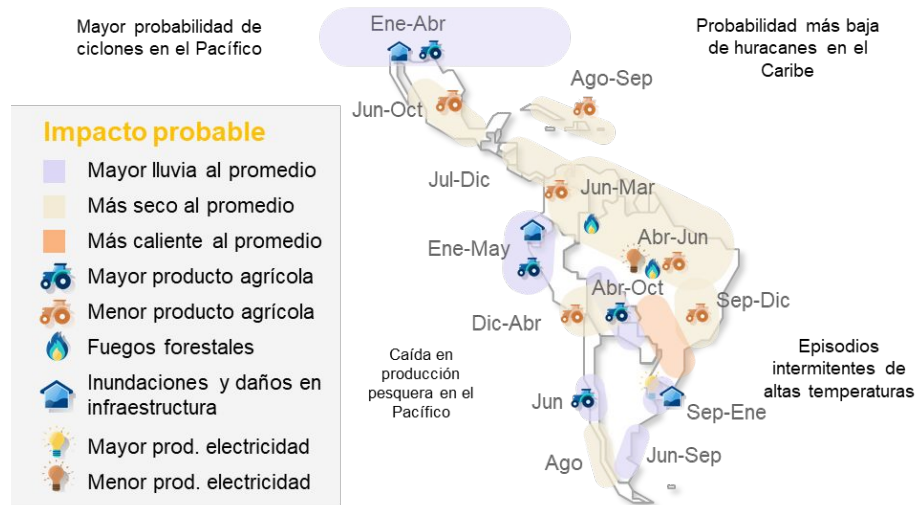
INFLACIÓN SIN ALIMENTOS POR COMPONENTES

(CONTRIBUCIÓN ANUAL A LA INFLACIÓN SIN ALIMENTOS, %)



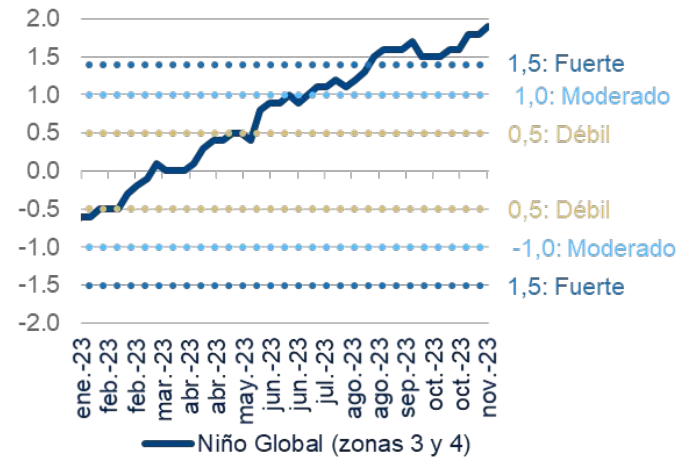
El fenómeno de El Niño, ya en desarrollo, afectará con mayor fuerza a Colombia al inicio de 2024 y se prolongará hasta el 2T24

IMPACTO DEL FENÓMENO DE EL NIÑO EN LA REGIÓN (DETALLE DEL IMPACTO EN DIFERENTES FACETAS Y POR ZONAS)



Fuente: Agencias nacionales de meteorología; International Research institute for Climate and Society; Programa Ambiental/GRID-Arendal de las Naciones Unidas; Organización Mundial de Meteorología; y otras fuentes especializadas locales

DESVIACIÓN DE LA TEMPERATURA DEL OCÉANO PACÍFICO (GRADOS CENTÍGRADOS SEGÚN ZONAS)



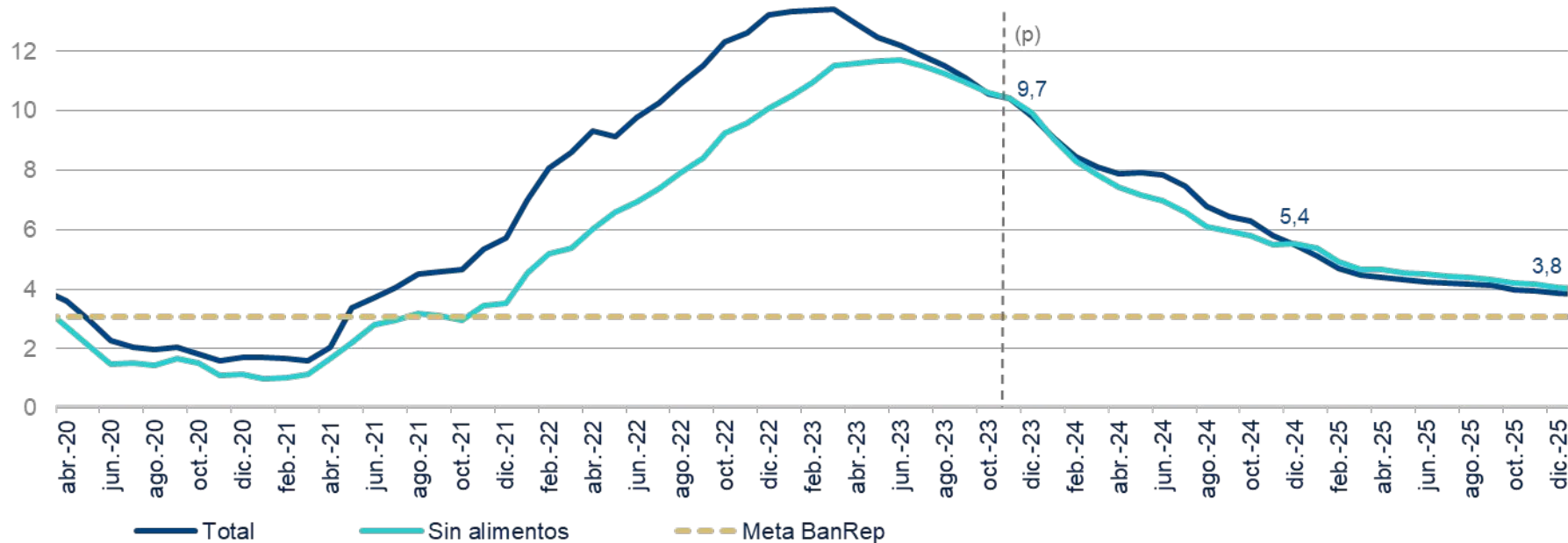
Fuente: BBVA Research con datos de la NOAA

La NOAA mide la anomalía de la temperatura en el océano Pacífico en el rango consistente con un fenómeno de El Niño fuerte. Sin embargo, las condiciones climáticas vigentes apuntan, por el momento, a uno de intensidad moderada en Colombia.

Se espera que la inflación cierre 2024 en 5,4% y 2025 en 3,8%. La media de analistas prevé una inflación cercana al techo del rango meta en 2025

INFLACIÓN TOTAL Y SIN ALIMENTOS

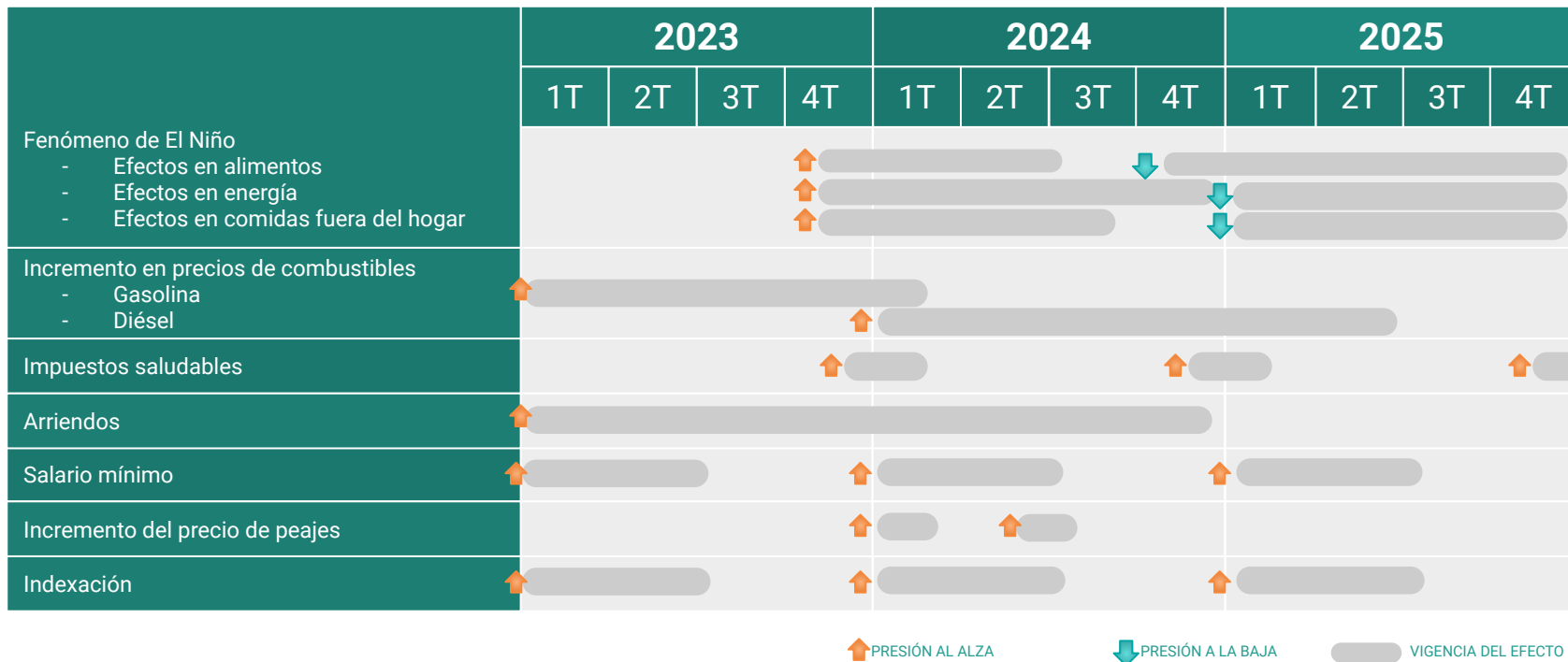
(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): Previsiones de BBVA Research.

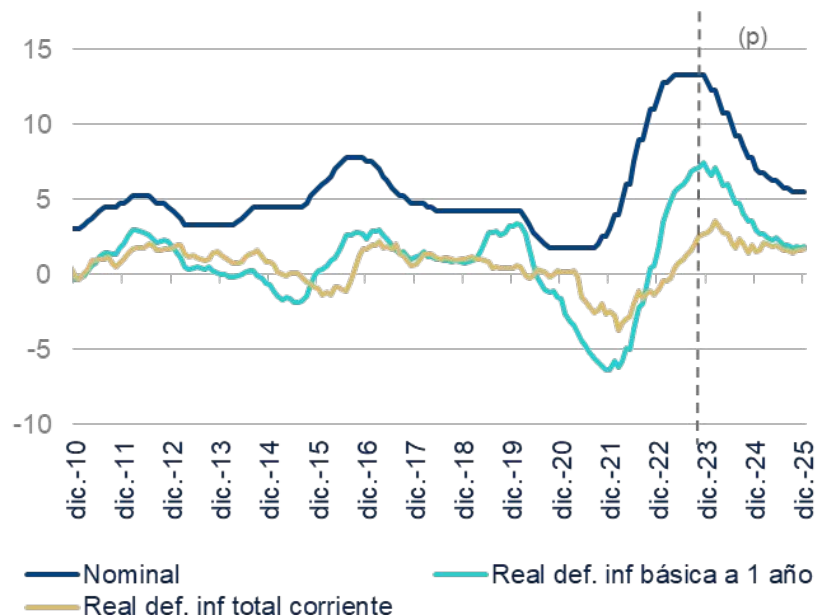
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

En los próximos dos años, varios eventos singulares incidirán en la inflación y requieren ser monitoreados



El Banco de la República reducirá tasas de interés a partir de diciembre de 2023 y la llevará hacia su nivel terminal a mediados de 2025

TASA DE POLÍTICA NOMINAL Y REAL (*) (E.A., TASA REAL USANDO DIFERENTES INFLACIONES, %)



(*): def. inf: deflactada e inflación, respectivamente.

(p) Pronóstico BBVA Research

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

- Con un balance más débil de la demanda interna y una inflación moderándose paulatinamente, el Banco Central iniciará su ciclo de recortes de las tasas en diciembre de 2023, llevándolas a su nivel terminal (nominal de largo plazo) a mediados de 2025.
- Sin embargo, hay incertidumbre en torno a ese nivel de terminal:
 - Con el fuerte ciclo inflacionario externo, se evalúa si **la tasa de largo plazo en EE.UU.** puede ser un poco mayor.
 - Las diferentes métricas de la **prima de riesgo** han mostrado un deterioro en los últimos años que podría presionar al alza la tasa de largo plazo en Colombia.
 - La **menor tasa de ahorro nacional** puede llevar a un mayor costo de oportunidad, de largo plazo, de los recursos.

05

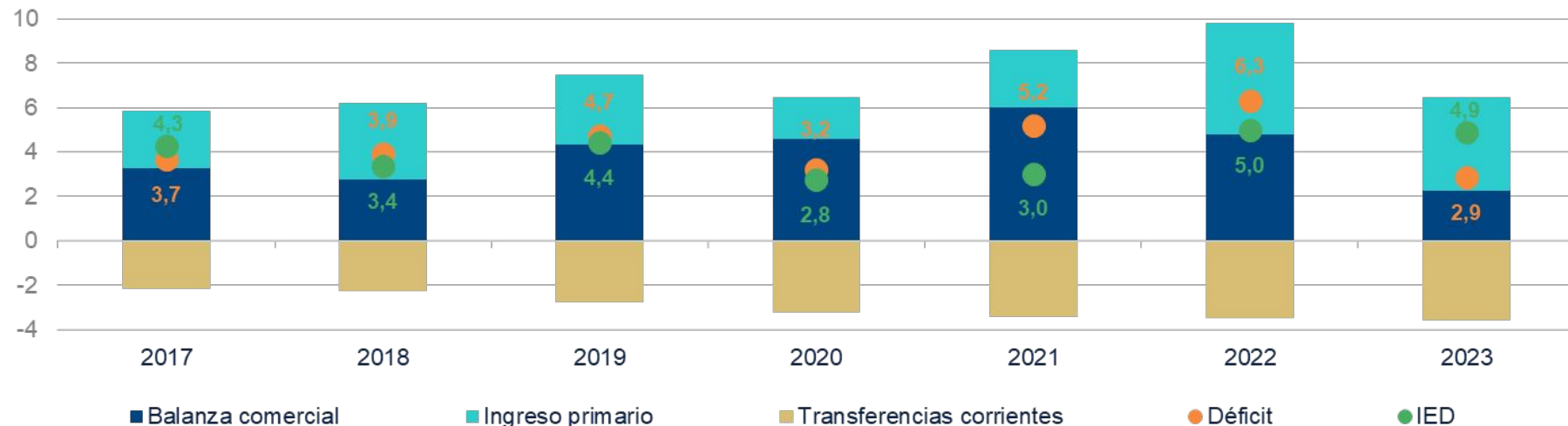
Balances estructurales y tipo de cambio

En 2024 y 2025, los déficits estructurales del país se mantendrán en niveles elevados. El externo por la recuperación de la demanda interna y el fiscal por el mantenimiento de un gasto público elevado. Con esto, el tipo de cambio tendrá una presión a la devaluación.

A septiembre, el déficit en cuenta corriente se redujo, explicado por un menor déficit comercial que pasó de 4,8% en 2022 a 2,3% del PIB en 2023

DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE: COMPONENTES

(ACUMULADO A SEPTIEMBRE DE CADA AÑO, % DEL PIB)



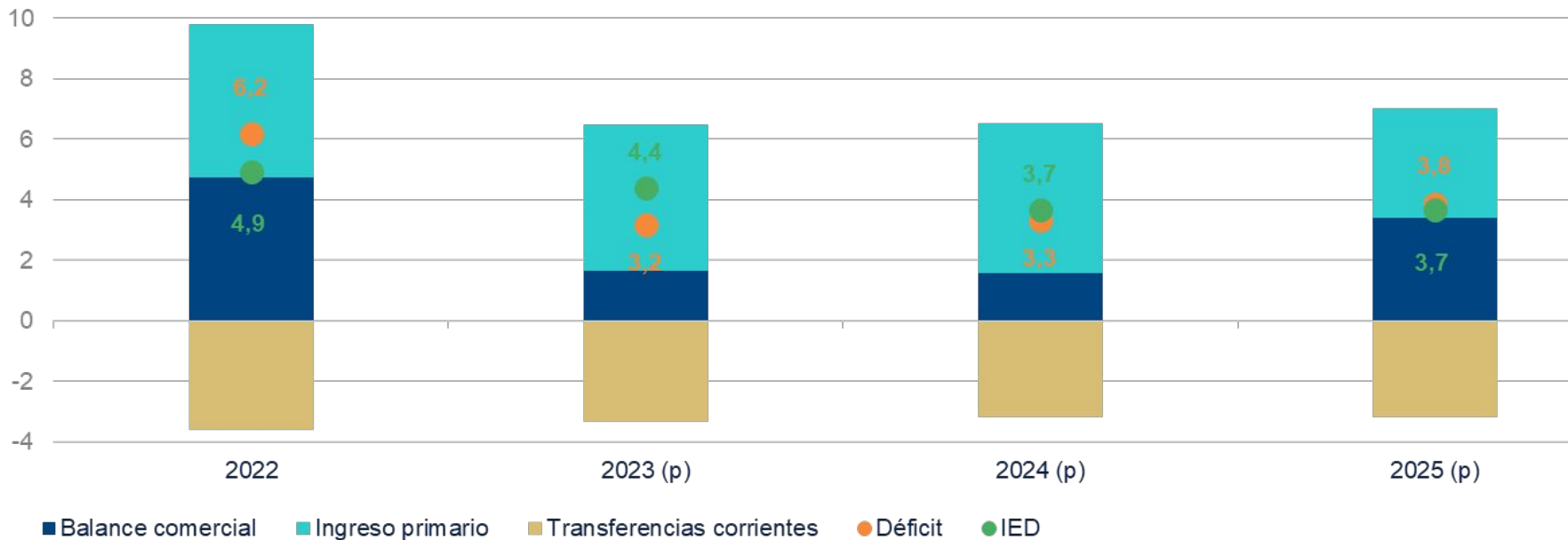
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República.

La IED decreció 1,5% anual por un efecto base en el 2022, y financió el 170% del déficit (vs. 79% en el mismo período de 2022).

En 2024, el déficit en cuenta corriente se verá presionado al alza por un mayor déficit comercial, y será financiado principalmente por IED

DÉFICIT EN LA CUENTA CORRIENTE E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA —IED—

(% DEL PIB)



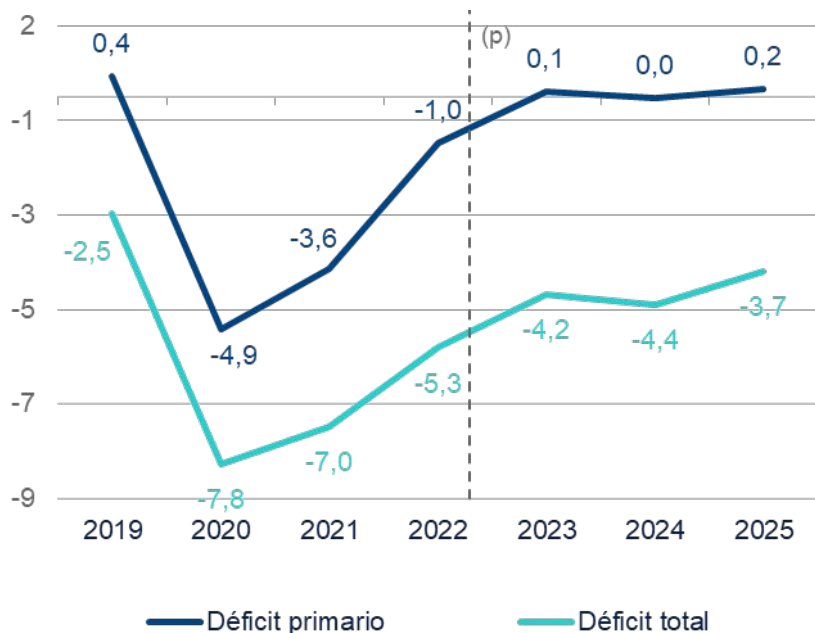
(p): Previsiones de BBVA Research.

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

El déficit fiscal permanecerá elevado a pesar del aumento de los ingresos, cumpliendo la regla fiscal. La deuda se estabilizará en niveles altos

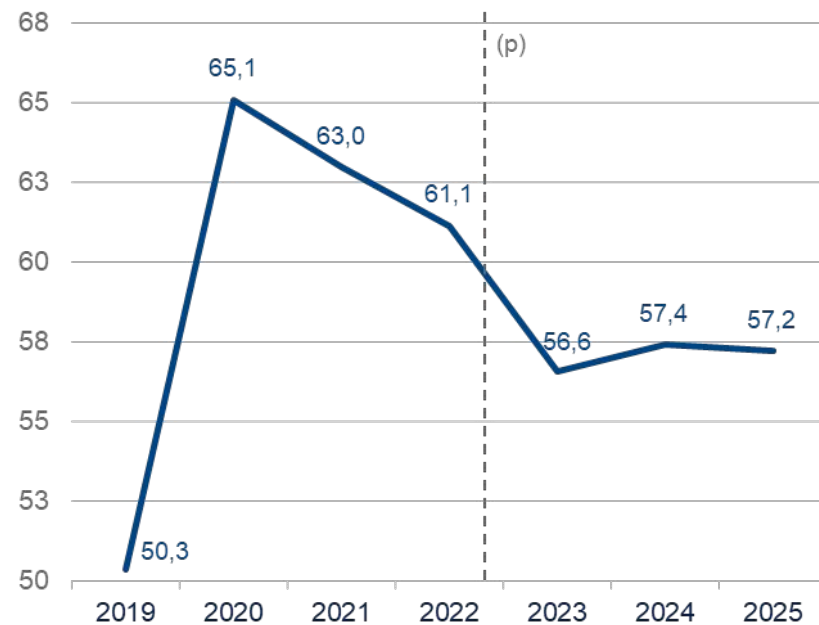
DÉFICIT FISCAL

(% DEL PIB)



DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO NACIONAL

CENTRAL (% DEL PIB)

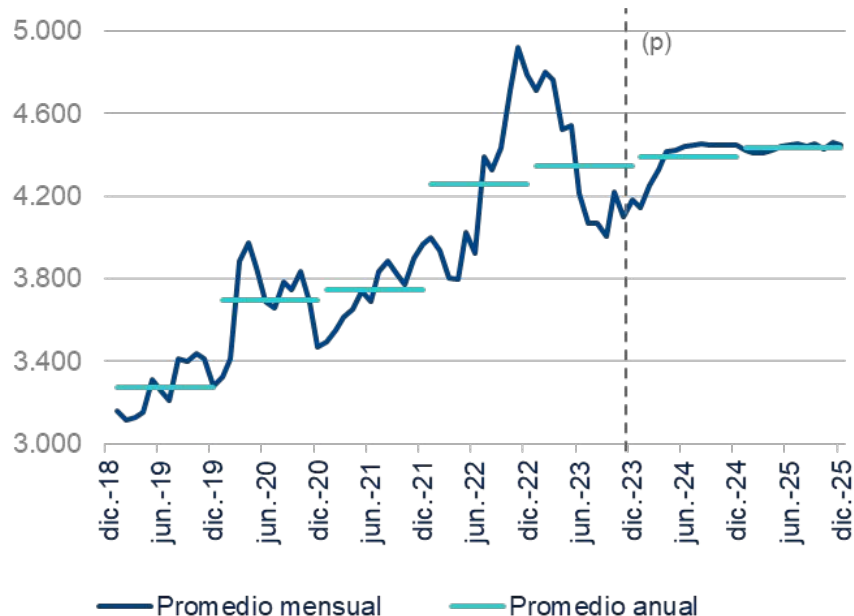


(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda.

El tipo de cambio continúa experimentando alta volatilidad. Esperamos que se mantenga débil en el mediano plazo

TIPO DE CAMBIO (PESOS COLOMBIANOS POR DÓLAR)



- La volatilidad en el peso colombiano ha sido especialmente alta.
- Su desempeño ha estado estrechamente ligado a las expectativas de política monetaria exterior.
- Su tendencia de mediano plazo continuará condicionada a factores estructurales como un alto desbalance externo y fiscal y un diferencial de tasas de interés con la FED que se reducirá significativamente, en especial a comienzos de 2024.

	Promedio de periodo		Fin de periodo	
	Nivel	Devaluación	Nivel	Devaluación
2022	4.256	13,7	4.788	20,7
2023 (p)	4.350	2,2	4.180	-12,7
2024 (p)	4.390	0,9	4.450	6,5
2025 (p)	4.438	1,1	4.450	0,0

(p): Previsiones de BBVA Research.

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

06

Tablas de provisiones

Principales variables macroeconómicas

	2020	2021	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (p)
PIB (% a/a)	-7,3	11,0	7,3	1,2	1,5	2,3
Consumo Privado (% a/a)	-4,9	14,5	9,5	1,0	2,2	3,0
Consumo Público (% a/a)	-0,8	9,8	0,3	4,0	4,5	3,5
Inversión fija (% a/a)	-24,0	17,3	11,4	-10,0	-2,0	6,2
Inflación (% a/a, fdp)	1,6	5,6	13,1	9,7	5,4	3,8
Inflación (% a/a, promedio)	2,5	3,5	10,2	11,8	7,2	4,2
Tasa de cambio (fdp)	3.469	3.968	4.788	4.180	4.450	4.450
Devaluación (% fdp)	5,9	14,4	20,7	-12,7	6,5	0,0
Tasa de cambio (promedio)	3.693	3.744	4.256	4.350	4.390	4.438
Devaluación (% promedio)	12,9	1,4	13,7	2,2	0,9	1,1
Tasa Banco de la República (% fdp)	1,75	3,00	12,00	12,75	7,00	5,50
Cuenta Corriente (% PIB)	-3,4	-5,7	-6,2	-3,2	-3,3	-3,8
Tasa de desempleo urbano (% fdp)	15,9	11,4	10,8	9,9	10,7	10,5

(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 Banco de la República (%, fdp)
T1 22	8,2	8,5	3.806	5,00
T2 22	12,3	9,7	3.922	7,50
T3 22	7,4	11,4	4.437	10,00
T4 22	2,1	13,1	4.788	12,00
T1 23	3,0	13,3	4.761	13,00
T2 23	0,4	12,1	4.214	13,25
T3 23	-0,3	11,0	4.008	13,25
T4 23	1,8	9,7	4.180	12,75
T1 24	-0,4	8,0	4.325	11,50
T2 24	1,6	7,7	4.440	10,00
T3 24	1,8	6,4	4.450	8,50
T4 24	2,8	5,4	4.450	7,00
T1 25	3,5	4,4	4.410	6,50
T2 25	2,6	4,2	4.450	6,00
T3 25	2,3	4,0	4.454	5,50
T4 25	1,1	3,8	4.450	5,50

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

Sebastián González

juansebastian.gonzalez.patino@bbva.com

Estudiante en práctica

Situación Colombia

Diciembre 2023

#SituaciónColombia