

Situación actual y perspectivas económicas

Septiembre 2020

El contexto

En 2020 la economía colombiana ha sufrido el impacto simultáneo de choques de gran magnitud



Fuente: Grupo Bancolombia.

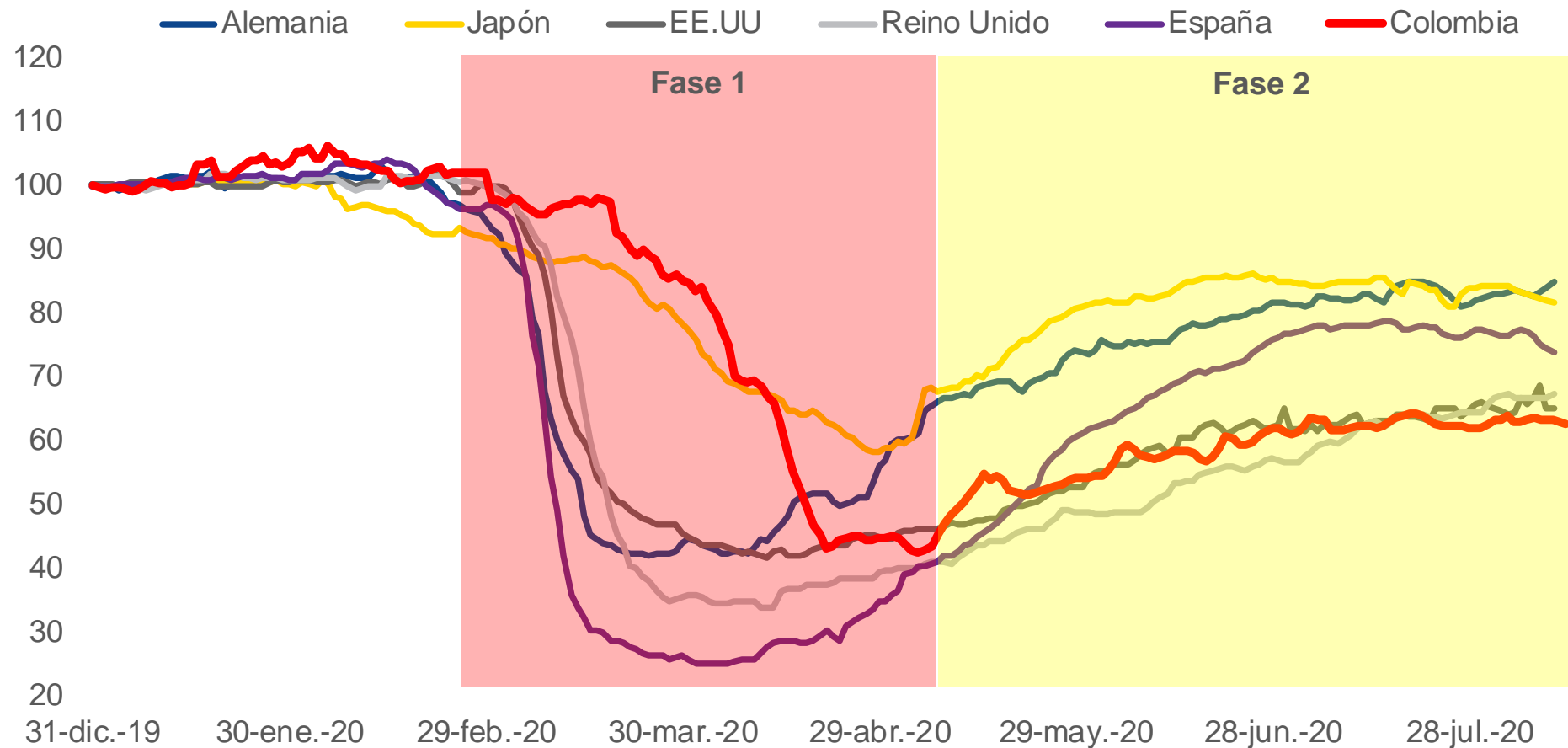
Durante lo que queda de este año y la mayor parte del próximo la economía tendrá que coexistir con el virus



Fuente: Grupo Bancolombia, OCDE.

Lo más fuerte de la caída ocurrió en la contención, pero en la fase de coexistencia persiste la contracción

Indicadores líderes de actividad económica en diferentes países (8 de ene. 2020 = 100)



Fuente: Grupo Bancolombia, Bloomberg.

Solo China ha logrado llegar a niveles de PIB superiores a los registrados antes de la pandemia

PIB de países seleccionados
(4T19=100, desestacionalizado)

País	4T19	1T20	2T20	3T20
Estados Unidos	100	98.7	89.8	95.6
Eurozona	100	96.3	84.9	87.8
Reino Unido	100	97.8	77.9	77.7
Canadá	100	97.9	86.6	94.3
Japón	100	99.4	91.5	93.7
China	100	90.0	100.4	103.2
Corea del Sur	100	98.7	95.6	97.1
Taiwan	100	99.0	97.6	99.6
Singapur	100	99.2	86.3	81.7
Brasil	100	97.5	88.1	97.0
México	100	98.8	82.0	84.9
Chile	100	103.0	89.4	92.0
Colombia	100	97.9	83.3	86.7
Perú	100	93.6	68.6	78.6
Polonia	100	99.6	90.8	90.0
Hungría	100	99.6	85.1	85.8
República Checa	100	96.7	88.3	89.1
Rumania	100	100.3	88.0	81.7
Rusia	100	99.1	95.9	92.9
Turquía	100	99.9	88.9	89.2
Suráfrica	100	99.5	82.7	84.8

Fuente: Grupo Bancolombia, JPMorgan, Reuters, DANE, FED, INEI, OCDE.
*3T20 a partir de NowCast de JPMorgan y de Bancolombia.

Conforme han aumentado los niveles de movilidad el ritmo de contracción de la actividad se ha moderado

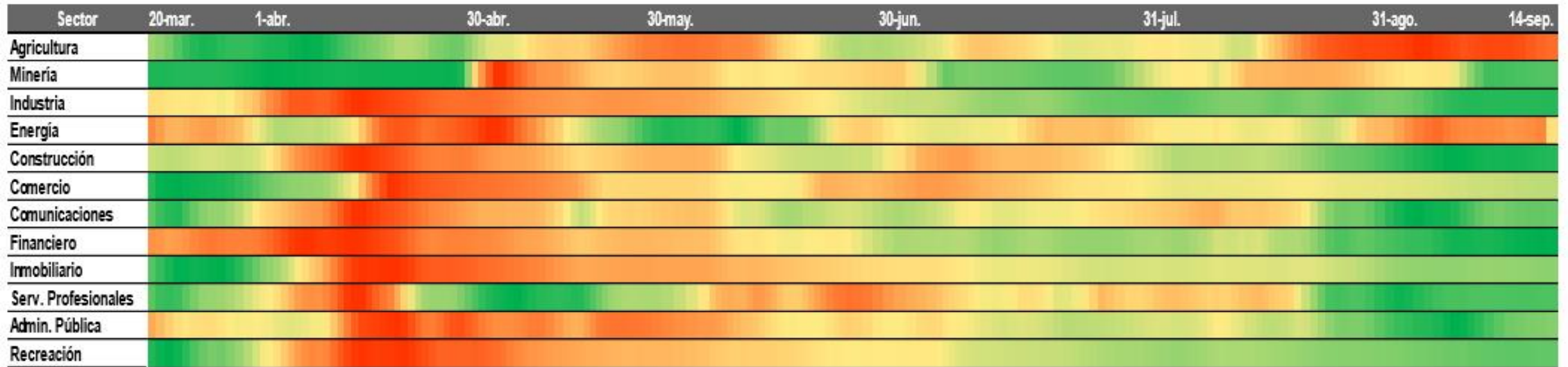
Índice NowCast de Bancolombia en frecuencia diaria
(var.% anual de promedio móvil 30 días)



Fuente: Grupo Bancolombia.

Todas las actividades, salvo agro y energía, están mostrando los mejores registros de la pandemia

Índice NowCast de Bancolombia – mapa de calor sectorial
(var.% anual de promedio móvil 30 días)



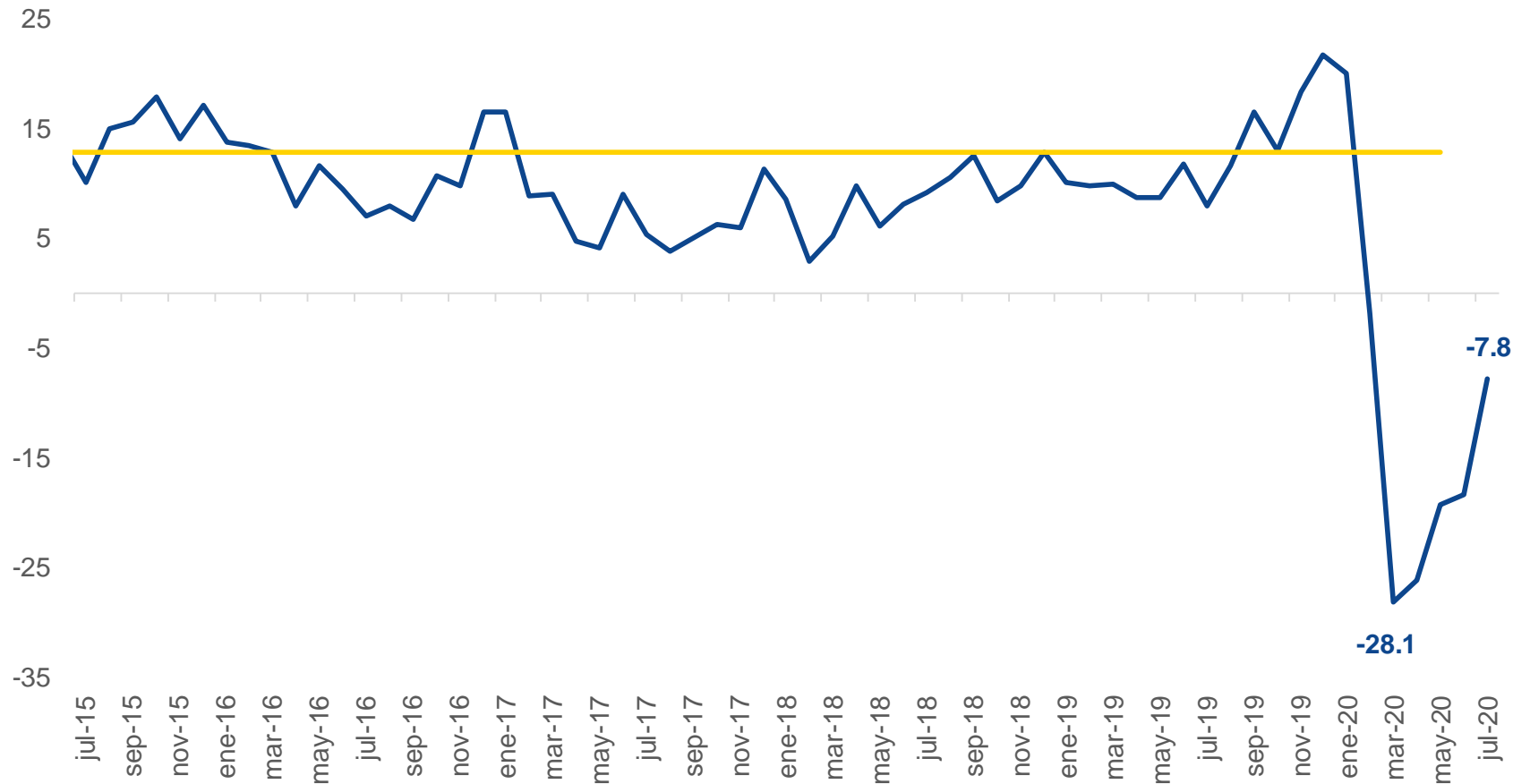
Pese a que algunos sectores se han recuperado, las pérdidas de puestos de trabajo siguen siendo cuantiosas

Ocupados por actividad económica
(desestacionalizado, feb. 2020=100)

Sector	Participación	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Caída vs. febrero	%recuperado vs. mínimo
Ocupados	100%	100.0	92.8	73.0	77.4	80.8	81.5	-27.0%	31.4%
Agropecuario	16.2%	100.0	99.1	93.6	90.9	94.0	97.9	-9.1%	76.5%
Comunicaciones	1.6%	100.0	104.0	86.2	83.4	95.3	97.0	-16.6%	82.1%
Act. Profesionales	6.1%	100.0	98.5	78.6	88.0	90.4	85.5	-21.4%	32.3%
Minería	1.8%	100.0	85.0	78.4	78.5	97.0	84.3	-21.5%	27.2%
Construcción	6.9%	100.0	85.2	54.5	60.3	79.5	83.6	-45.5%	63.8%
Comercio	19.0%	100.0	94.6	74.6	81.2	84.2	81.6	-25.4%	27.7%
Admin. Pública	11.2%	100.0	94.7	75.4	77.5	78.4	81.0	-24.6%	22.8%
Transporte	6.9%	100.0	94.6	73.1	80.3	76.2	80.1	-26.9%	26.2%
Manufactura	11.5%	100.0	91.6	67.6	72.2	74.4	77.4	-32.4%	30.2%
Inmobiliario	1.2%	100.0	81.8	67.3	69.9	73.8	76.1	-32.7%	27.0%
Act. Financieras	1.4%	100.0	92.6	85.9	84.9	94.3	73.4	-26.6%	0.0%
Recreación	9.0%	100.0	82.2	59.3	66.6	67.6	73.0	-40.7%	33.6%
Alojamiento y Rest.	7.3%	100.0	90.4	57.7	65.6	65.1	61.2	-42.3%	8.1%

La mayoría de los empresarios no tiene intenciones de contratar personal en los próximos meses

Intención de contratación para los próximos 12 meses – Encuesta mensual a empresarios del BanRep (balance de respuestas)

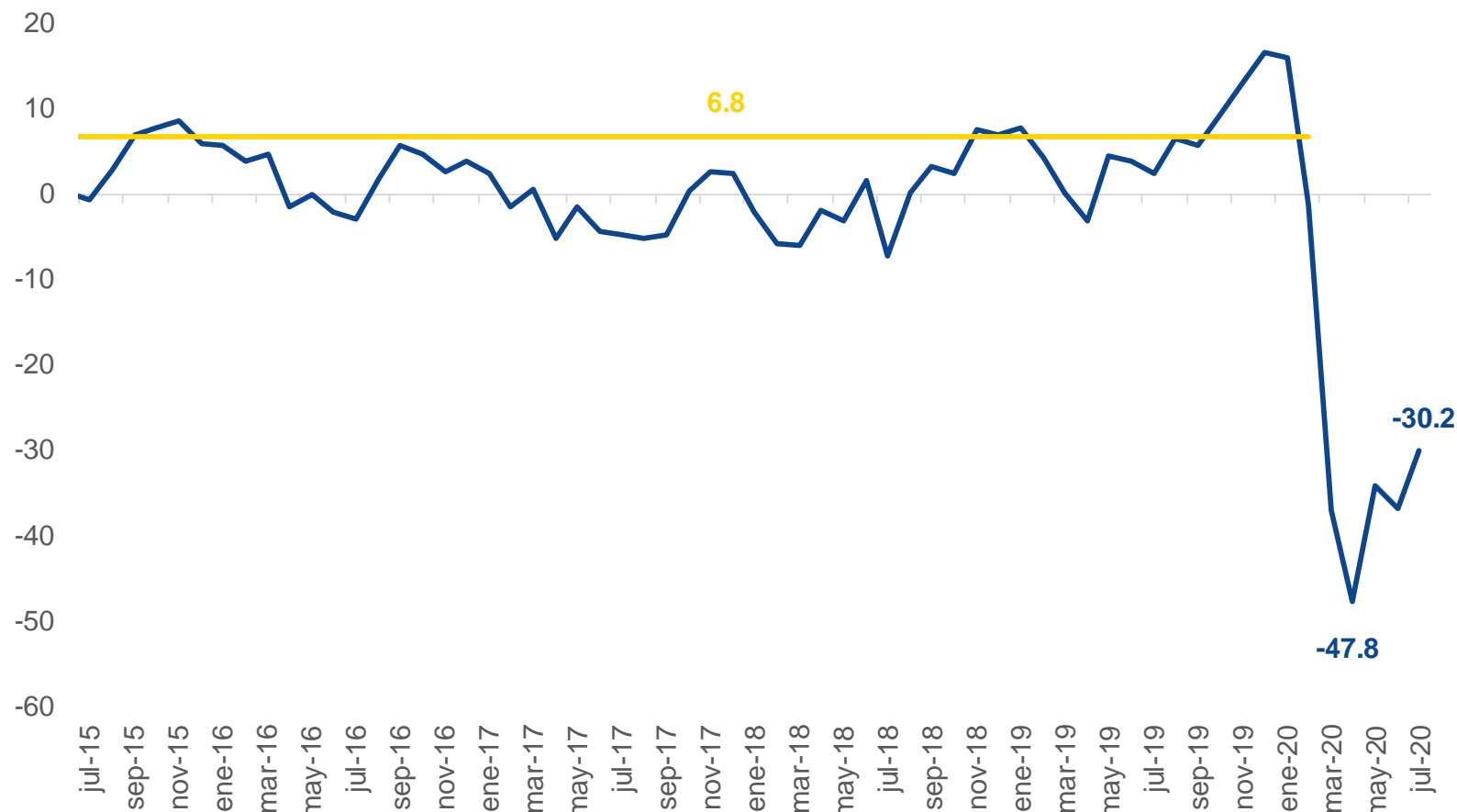


Pregunta: El número de trabajadores de tiempo completo que su empresa piensa emplear en los próximos 12 meses, comparado con el número actual será:

Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

En las condiciones actuales los empresarios son reacios a ejecutar nuevos planes de inversión

Intención de inversión en maquinaria y equipo en los próximos 12 meses
– Encuesta mensual a empresarios del BanRep (balance de respuestas)

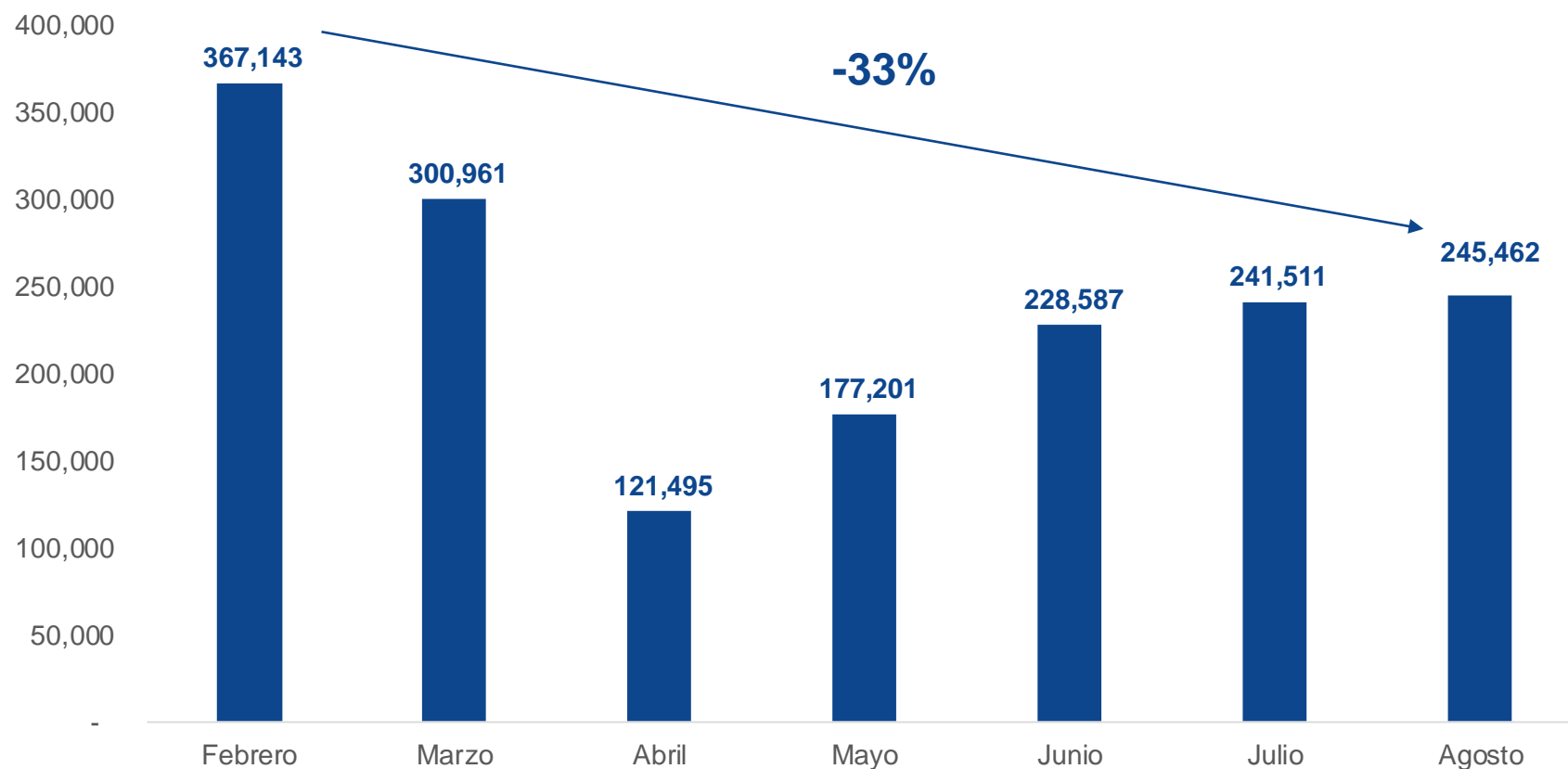


Pregunta: El nivel de inversión en maquinaria y equipo en los próximos 12 meses, comparado con el nivel de los pasados 12 meses, se espera sea:

Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

El impacto de esta coyuntura sobre el sector empresarial ha sido significativo

Número de establecimientos comerciales que han recibido transacciones de tarjetahabientes Bancolombia durante 2020



Fuente: Grupo Bancolombia.

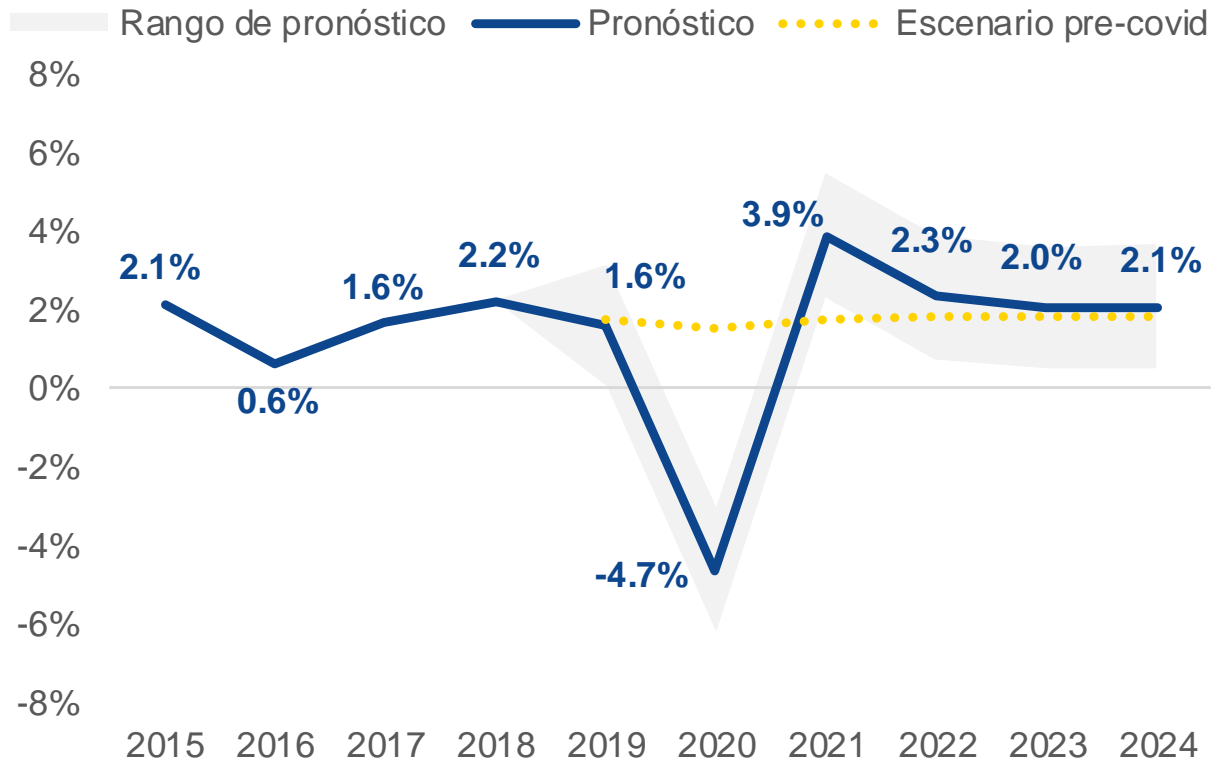
Las proyecciones para este año se han deteriorado, pero las de 2021 se han ajustado mayoritariamente al alza

Perspectivas de crecimiento del PIB mundial por región (var. % anual)

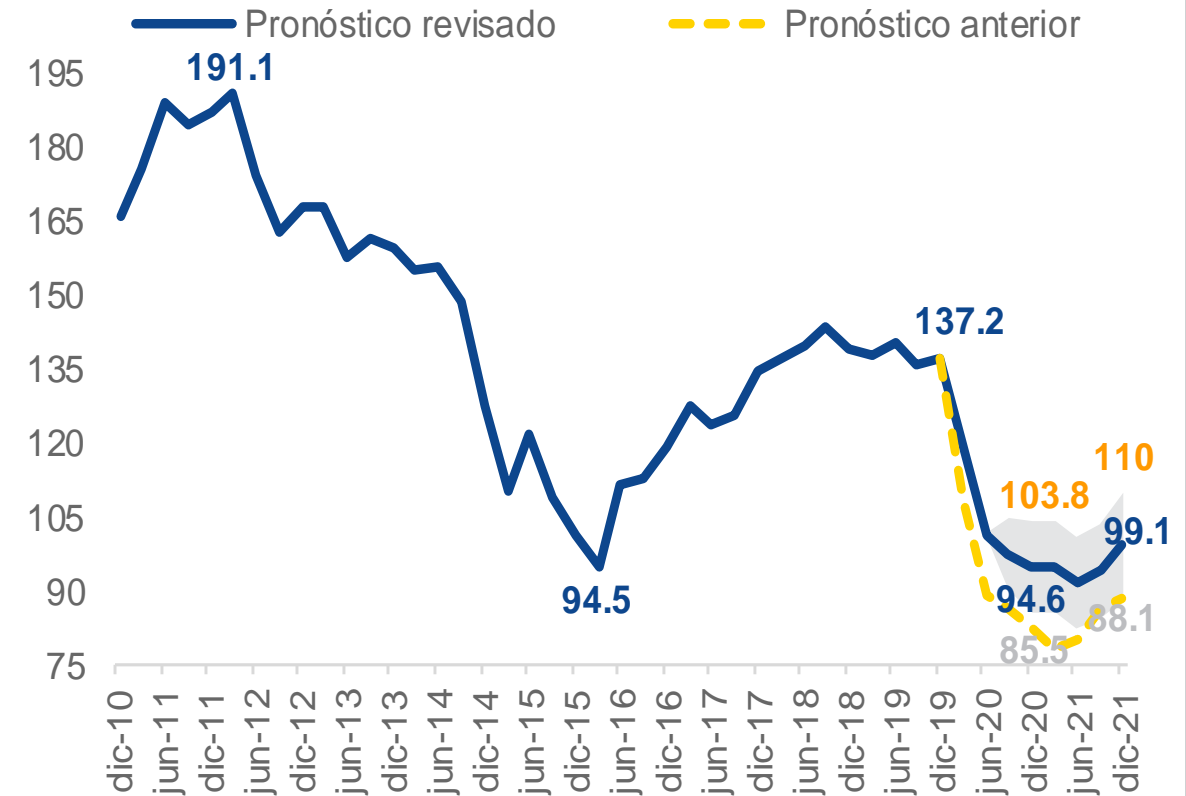
Región	may-20		ago-20	
	2020	2021	2020	2021
Mundo	-2.7	5.0	● -4.4	● 5.1
EE.UU	-5.4	5.1	● -5.5	● 4.3
Zona Euro	-7.0	5.1	● -8.2	● 5.5
China	1.9	7.4	● 1.5	● 7.7
Japón	-3.9	2.3	● -4.8	● 2.6
América Latina	-5.1	3.4	● -7.6	● 4.1

Los factores globales serán más favorables para nuestro país el próximo año

Crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia (var. % anual)

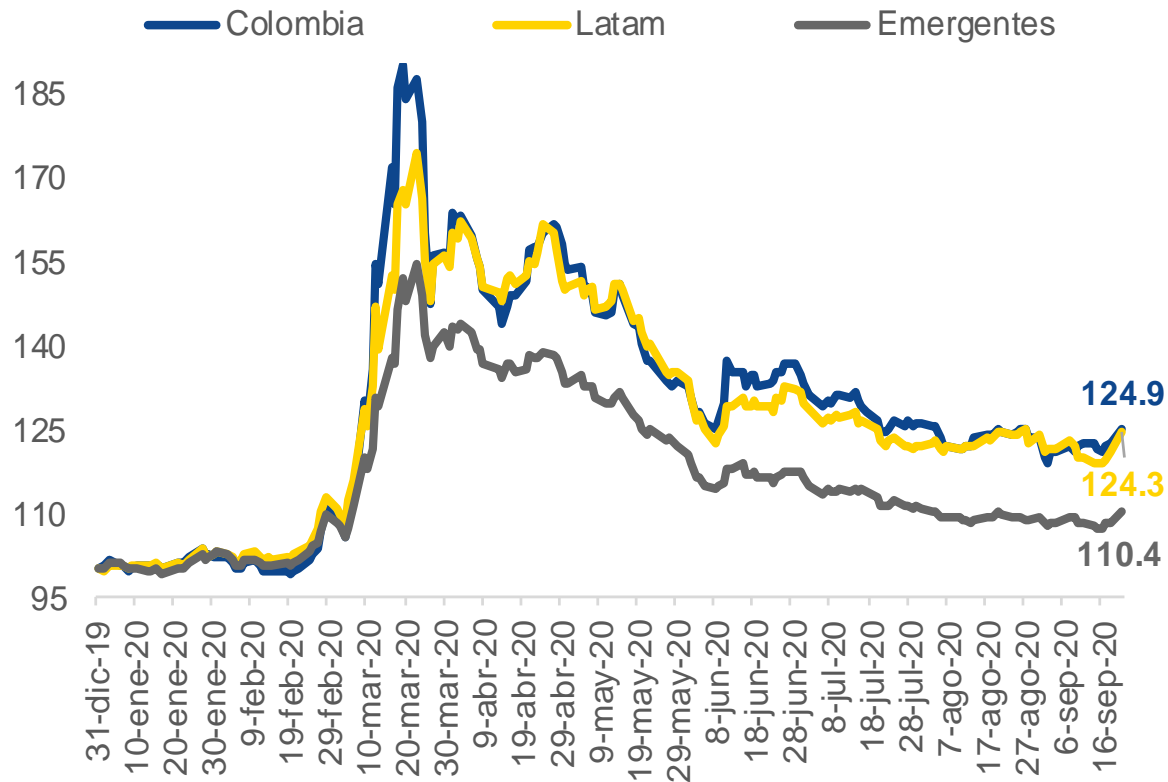


Índice de términos de intercambio para Colombia (según comercio internacional, 2000 = 100)

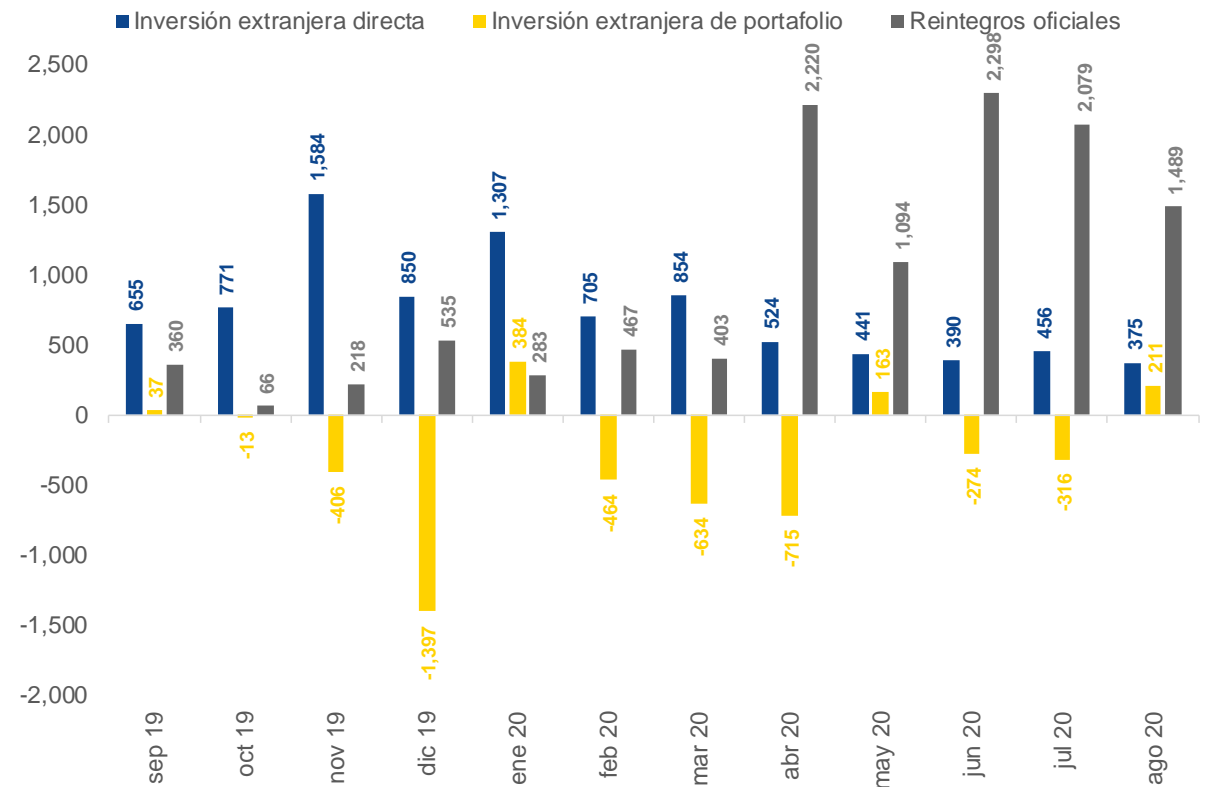


Las condiciones financieras para los países emergentes se han estabilizado en los últimos meses

Índice de condiciones financieras para economías emergentes (31. dic 2019 = 100)*



Flujos de divisas a Colombia según la balanza cambiaria (US\$ millones)



*Promedio de prima de riesgo soberana, tasa de cambio, índice bursátil y tasa de deuda pública interna.

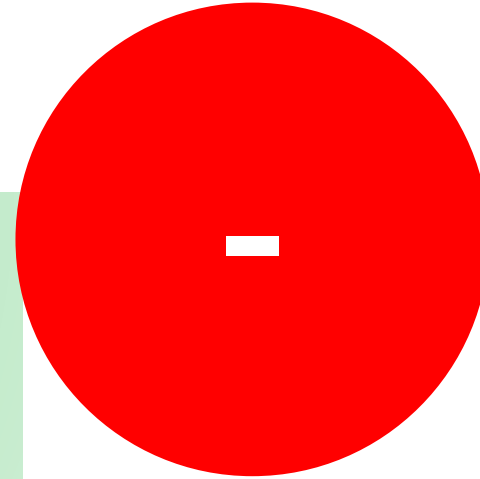
Fuente: Grupo Bancolombia, IIF.

Las proyecciones

¿Qué factores incidirán en el crecimiento económico de Colombia en los próximos meses y en 2021?



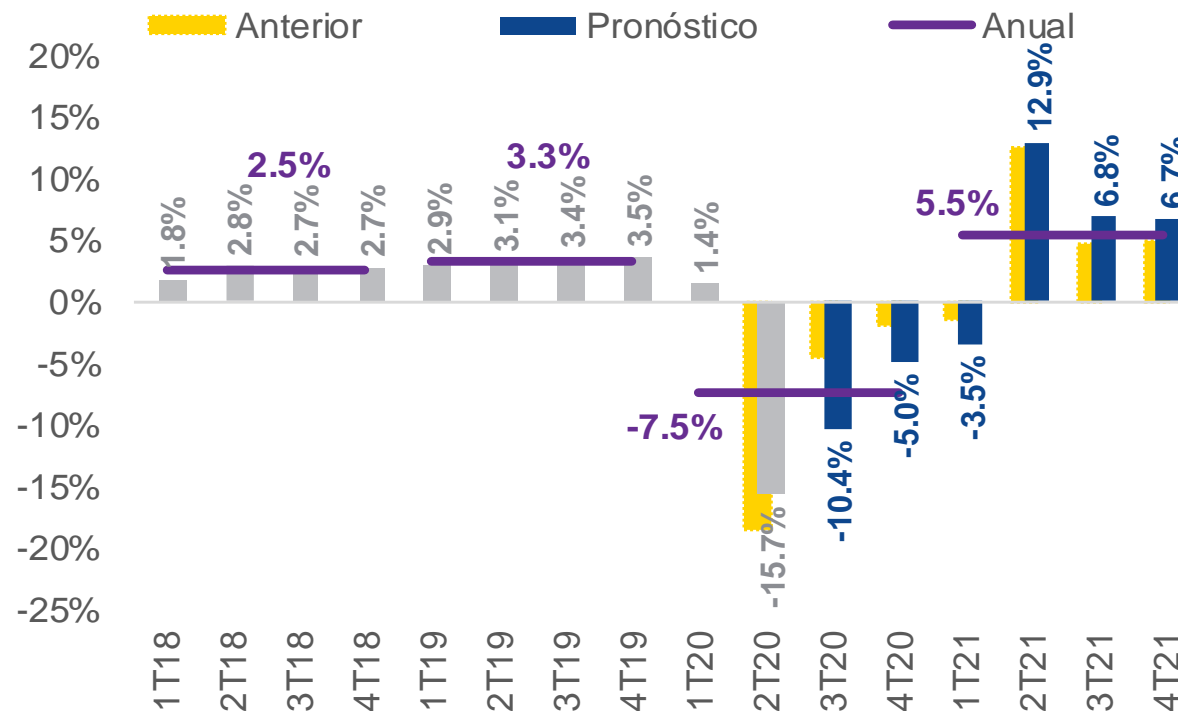
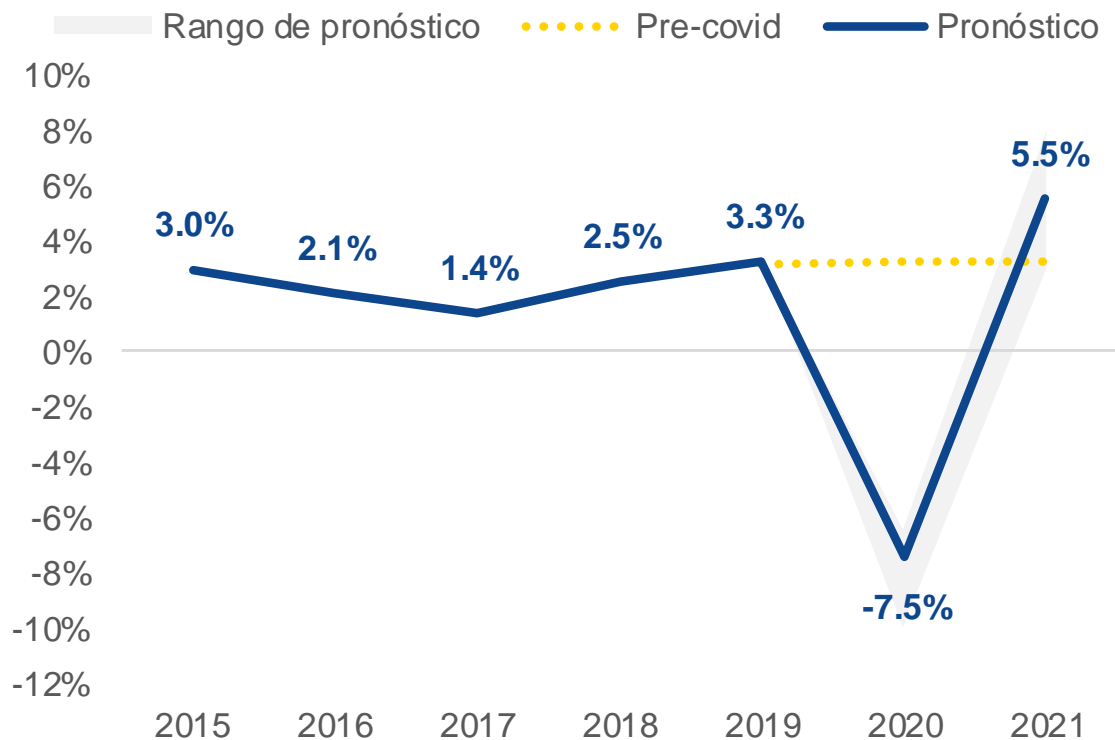
- Coexistencia con el COVID-19 con medidas de aislamiento moderado
- Reducción paulatina de la gravedad y letalidad del virus
- Cambio de tendencia en la economía global
- Impulso desde los planes de reactivación
- Bajas tasas de interés



- Posibilidad de rebrotes y reimposición de cuarentenas
- Debilidad persistente del mercado laboral
- Cierre de unidades productivas
- Cautela en la inversión y el gasto por incertidumbre y restricciones financieras
- Afectaciones al canal financiero

Después de una caída histórica en 2020, esperamos un repunte que ganará fuerza en la segunda mitad de 2021

Escenario de crecimiento del PIB de Colombia
(var. % anual)

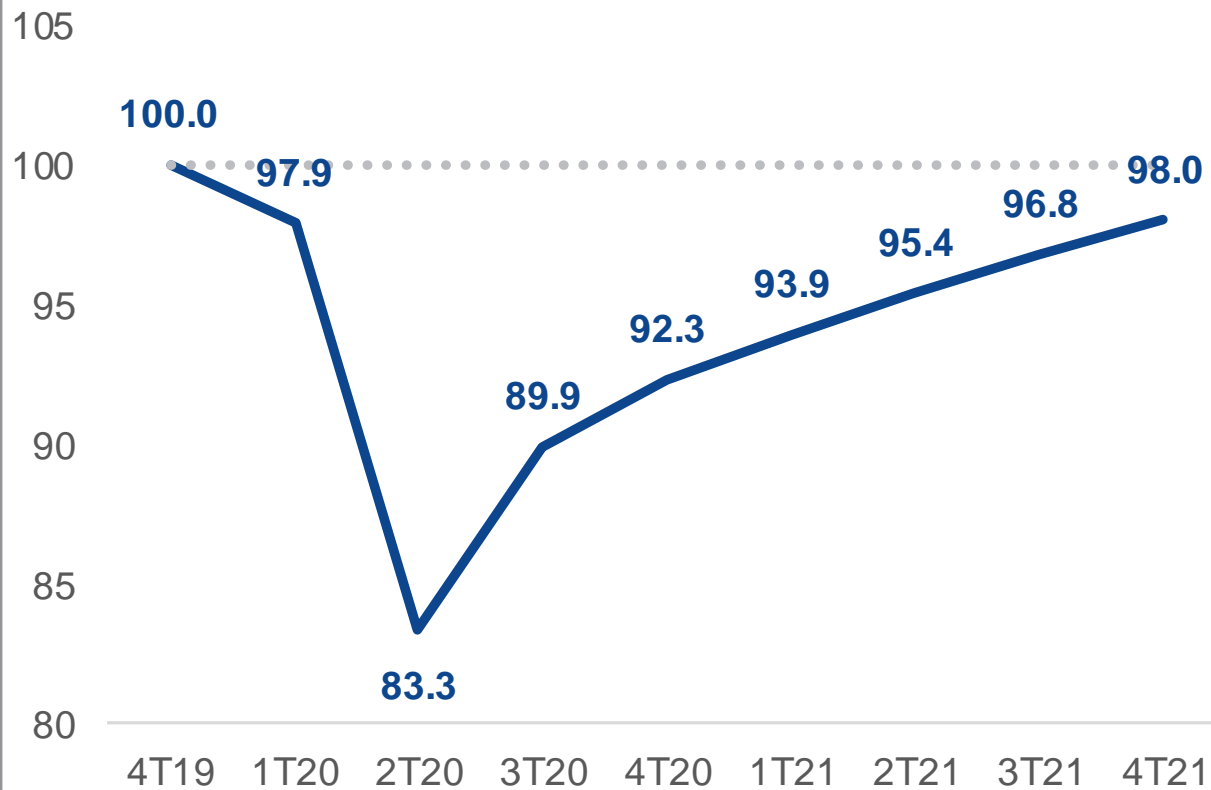


	Pesimista	Base	Optimista
2020	-10.0%	-7.5%	-6.5%
2021	3.0%	5.5%	8.0%
Probab.	30%	60%	10%

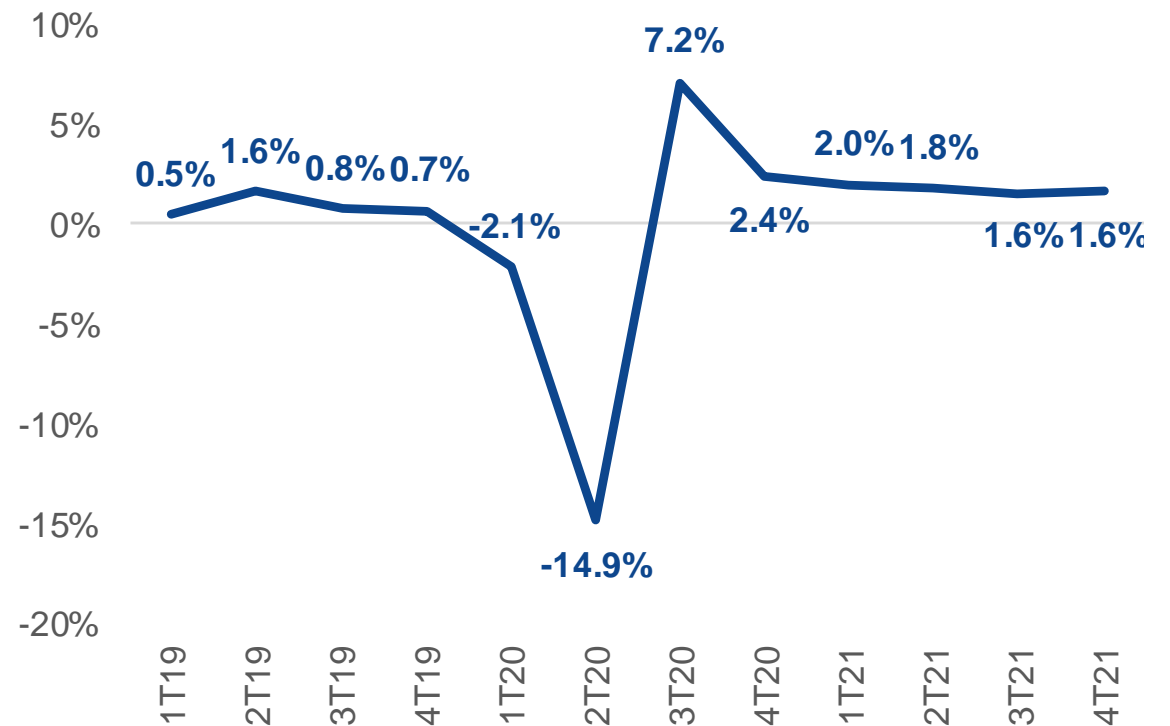
Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

Pese al repunte del próximo año, no vemos factible volver a los niveles de PIB previos a la pandemia

PIB de Colombia
(4T19=100, desestacionalizado)



Crecimiento del PIB trimestral
(desestacionalizado)



El consumo y la inversión serán los componentes de gasto determinantes en el desempeño de la economía

PIB por componentes de demanda
(var. % anual)

Rubro	Part.	Variación %						2019=100		
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
PIB	100.0%	2.1%	1.4%	2.5%	3.3%	-7.5%	5.5%	100.0	92.3	98.0
Consumo público	16.7%	1.8%	3.6%	7.0%	4.3%	1.9%	3.5%	100.0	101.9	105.4
Consumo privado	70.1%	1.6%	2.1%	3.0%	4.5%	-5.9%	4.3%	100.0	94.1	98.2
Exportaciones	14.5%	-0.2%	2.6%	0.9%	2.6%	-16.1%	6.7%	100.0	83.9	89.5
Importaciones	22.1%	-3.5%	1.0%	5.8%	8.1%	-19.0%	8.0%	100.0	81.0	87.5
Inversión fija	21.1%	-2.9%	1.9%	1.5%	4.3%	-24.1%	11.5%	100.0	75.9	84.6

¿Cómo se comportarán los diferentes sectores productivos?

PIB por componentes de oferta
(var. % anual)

Sector	Part.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
PIB total	100.0%	2.1%	1.4%	2.5%	3.3%	-7.5%	5.5%	100	92.3	98.0
Agropecuario	6.5%	2.7%	5.6%	2.4%	1.9%	1.2%	3.6%	100	101.2	104.8
Financiero	4.9%	3.0%	5.4%	3.6%	5.7%	1.6%	1.8%	100	101.6	103.4
Inmobiliario	9.4%	3.5%	3.1%	2.7%	3.0%	1.5%	1.8%	100	101.5	103.3
Servicios públicos	3.1%	0.0%	2.9%	2.5%	2.8%	-2.9%	4.8%	100	97.1	101.7
Administración pública	15.5%	3.7%	3.5%	4.6%	4.9%	-1.5%	2.1%	100	98.5	100.5
Actividades profesionales	7.1%	-2.4%	1.5%	3.8%	3.7%	-3.6%	4.2%	100	96.4	100.5
Comunicaciones	2.9%	-0.7%	-0.2%	2.9%	1.7%	-2.9%	2.6%	100	97.1	99.7
Manufactura	11.5%	3.2%	-1.8%	1.8%	1.6%	-10.1%	7.0%	100	89.9	96.2
Comercio	16.5%	2.7%	1.9%	2.7%	4.8%	-14.0%	11.0%	100	86.0	95.5
Minería	4.8%	-2.9%	-5.8%	-1.9%	2.0%	-15.2%	9.4%	100	84.8	92.8
Construcción	6.1%	3.6%	-2.0%	-0.4%	-2.0%	-19.2%	7.5%	100	80.8	86.9
Entretenimiento	2.3%	5.5%	2.1%	2.3%	3.4%	-20.1%	5.9%	100	79.9	84.7

La perspectiva para la economía colombiana se compara favorablemente frente al resto de la región

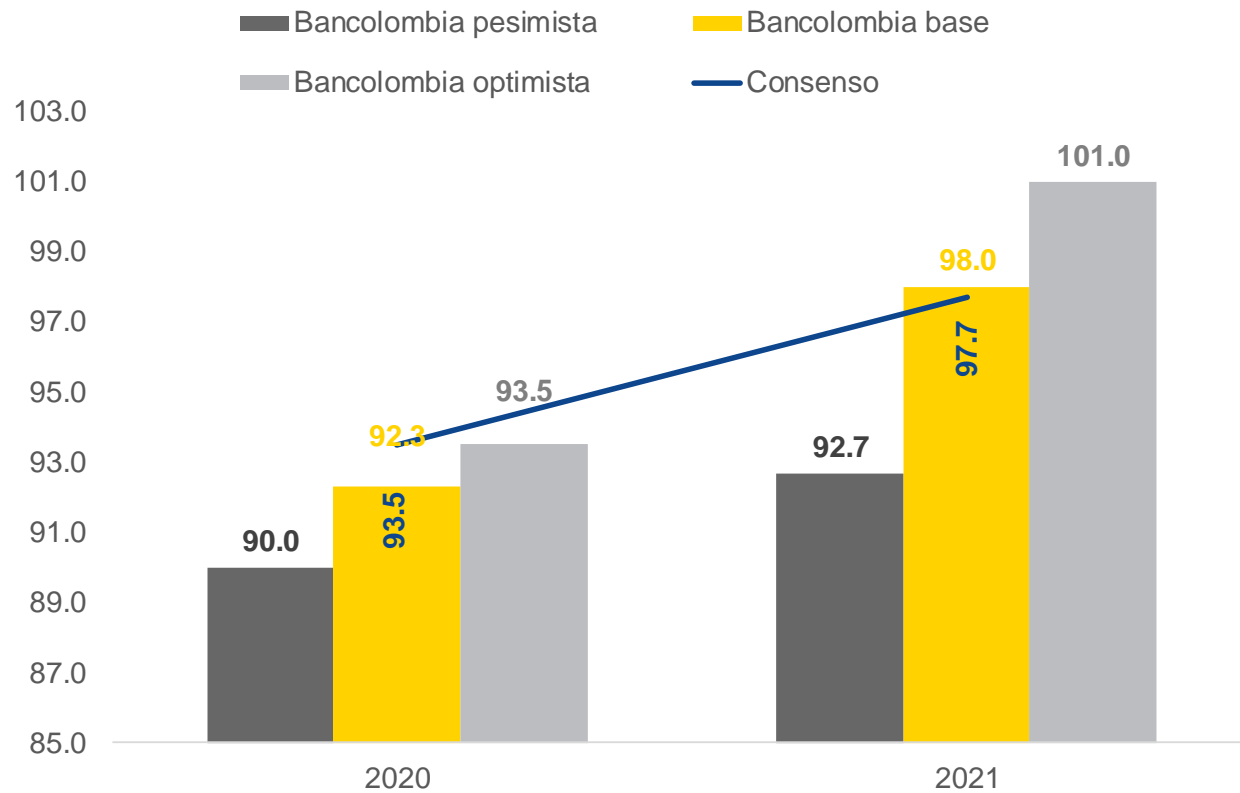
Perspectivas de crecimiento global
(var. % anual)

Región/País	Var. % anual					2019= 100		
	2017	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Mundial	3.5%	3.2%	2.5%	-4.4%	5.1%	100	95.6	100.5
China	6.9%	6.7%	6.1%	1.9%	7.7%	100	101.9	109.7
Chile	1.2%	3.9%	1.1%	-5.9%	4.9%	100	94.1	98.7
EE.UU	2.3%	3.0%	2.2%	-5.2%	4.0%	100	94.8	98.6
Colombia	1.4%	2.5%	3.3%	-7.5%	5.5%	100	92.3	98.0
Centroamérica	2.1%	2.0%	2.2%	-5.3%	3.4%	100	94.7	97.9
Brasil	1.3%	1.3%	1.1%	-5.9%	3.6%	100	94.1	97.5
Japón	2.2%	0.3%	0.7%	-5.1%	2.7%	100	94.9	97.5
Zona Euro	2.8%	1.8%	1.3%	-8.2%	5.6%	100	91.8	96.9
Latam	1.8%	1.6%	0.8%	-7.6%	4.1%	100	92.4	96.2
Perú	2.5%	4.0%	2.2%	-12.3%	9.0%	100	87.7	95.6
Ecuador	2.4%	1.3%	0.1%	-8.7%	3.1%	100	91.3	94.1
México	2.1%	2.2%	-0.3%	-9.8%	3.7%	100	90.2	93.5
Argentina	2.7%	-2.5%	-2.2%	-11.5%	5.3%	100	88.5	93.2

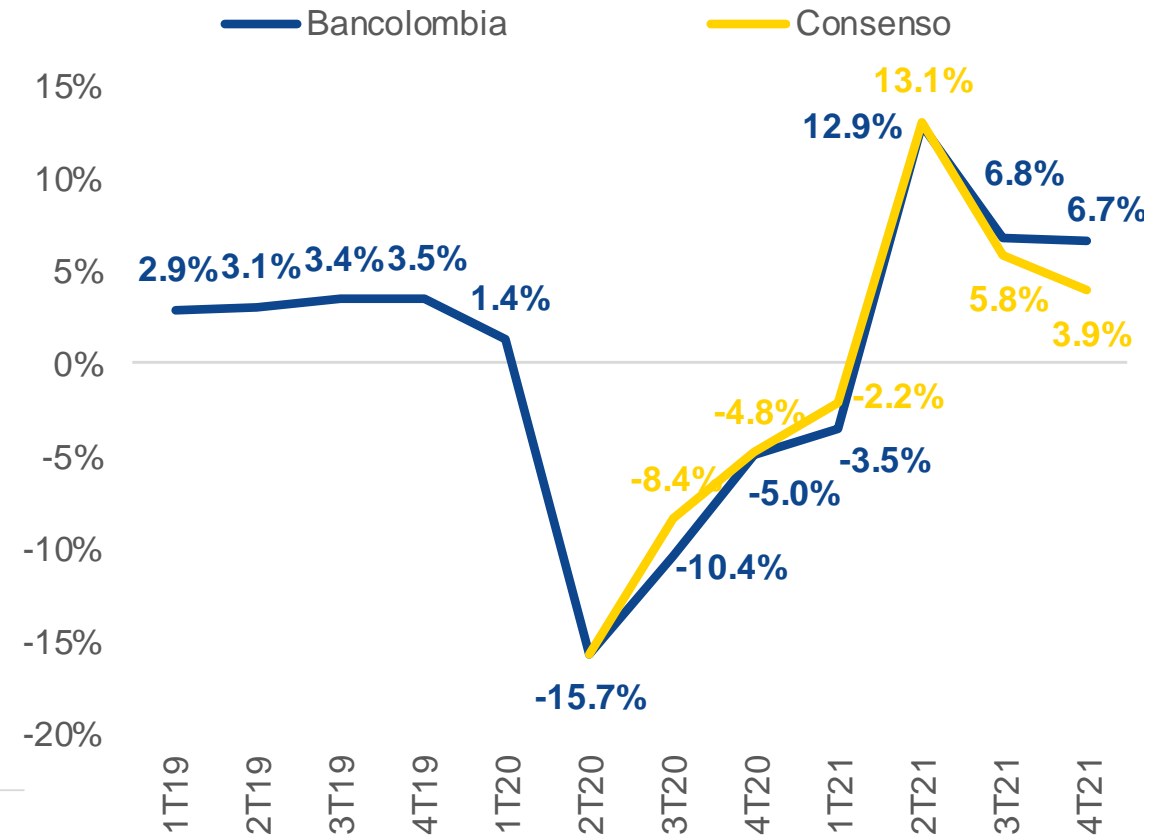
Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

Nuestras proyecciones de crecimiento son similares a las del promedio de analistas

Perspectivas de PIB para Colombia
(2019=100)

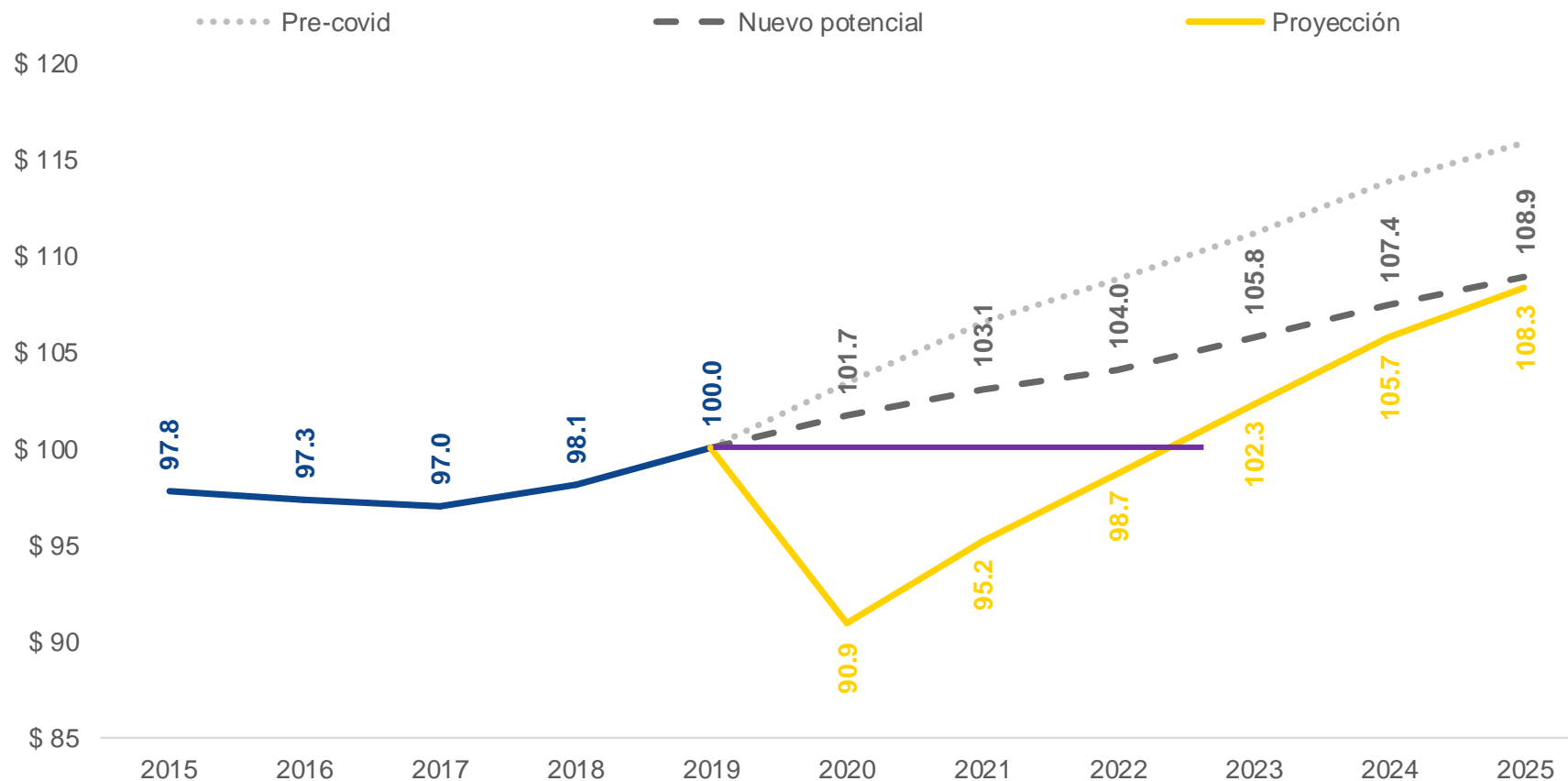


Proyecciones de crecimiento por trimestre
(var. % anual)



La actual crisis puede tener repercusiones duraderas sobre la economía, y la recuperación tomará tiempo

Ingreso real por habitante en Colombia
(2019=100)

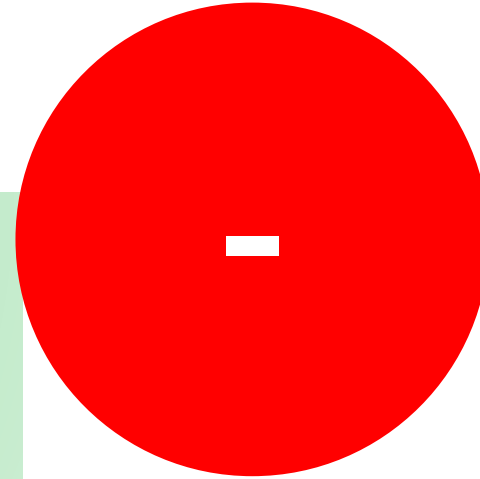


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

¿Qué factores incidirán en el desempeño del mercado laboral en los próximos meses y en 2021?



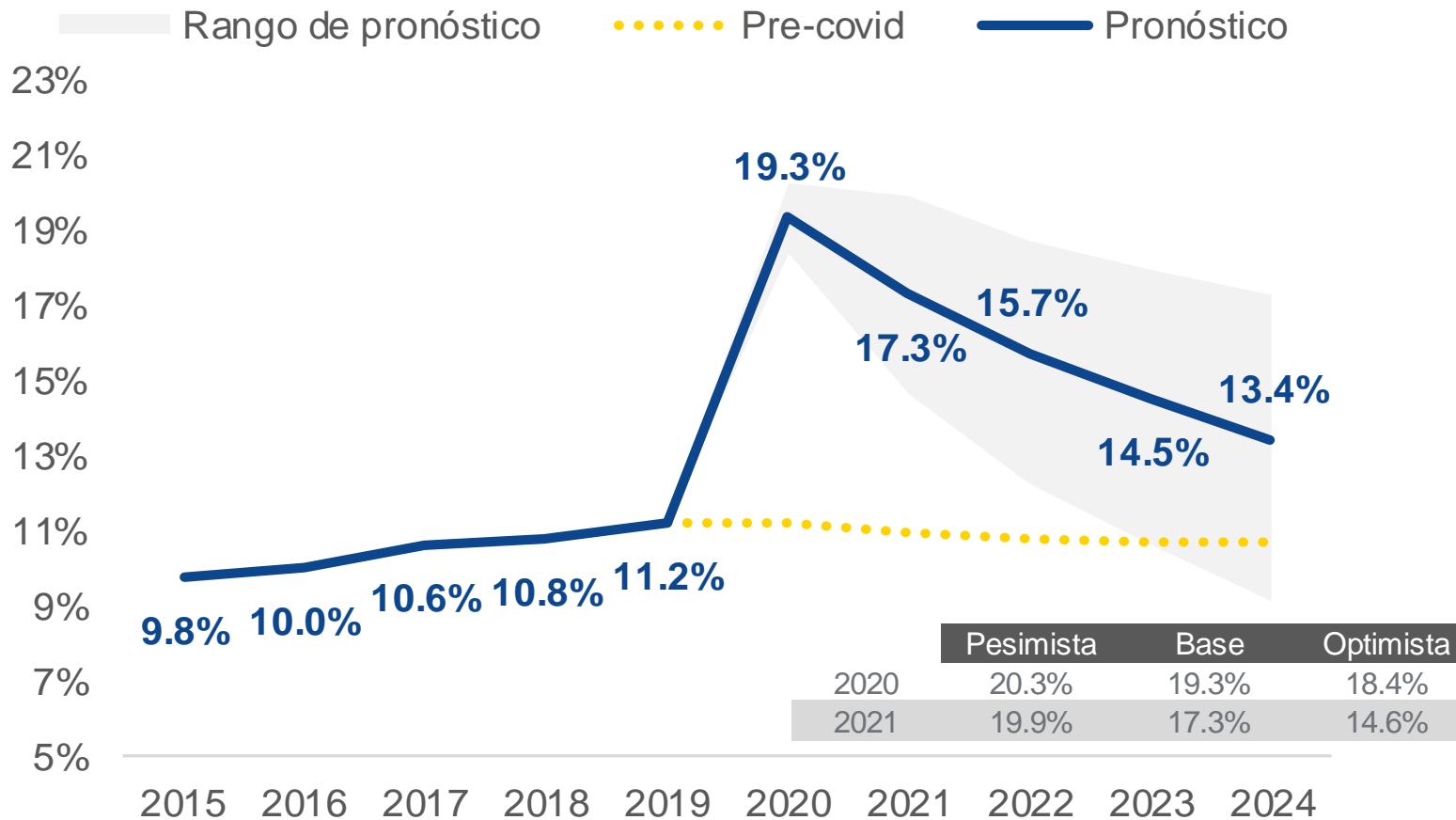
- Extensión de los programas de apoyo a las nóminas
- Reactivación gradual de la actividad productiva
- Retorno a la actividad de sectores altamente intensivos en mano de obra
- Eventuales reformas que mejoren el funcionamiento del mercado labora



- Nuevas rondas de restricciones en grandes ciudades
- Destrucción del tejido empresarial
- Rigideces y altos costos asociados a la contratación formal
- Incremento en la participación en el mercado laboral
- Régimen tributario favorece la inversión sobre la contratación de personal

Preveemos que la recuperación del mercado laboral será muy paulatina

Tasa de desempleo urbana
(% de la PEA, promedio anual)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

¿Qué factores incidirán en la inflación en Colombia en los próximos meses y en 2021?



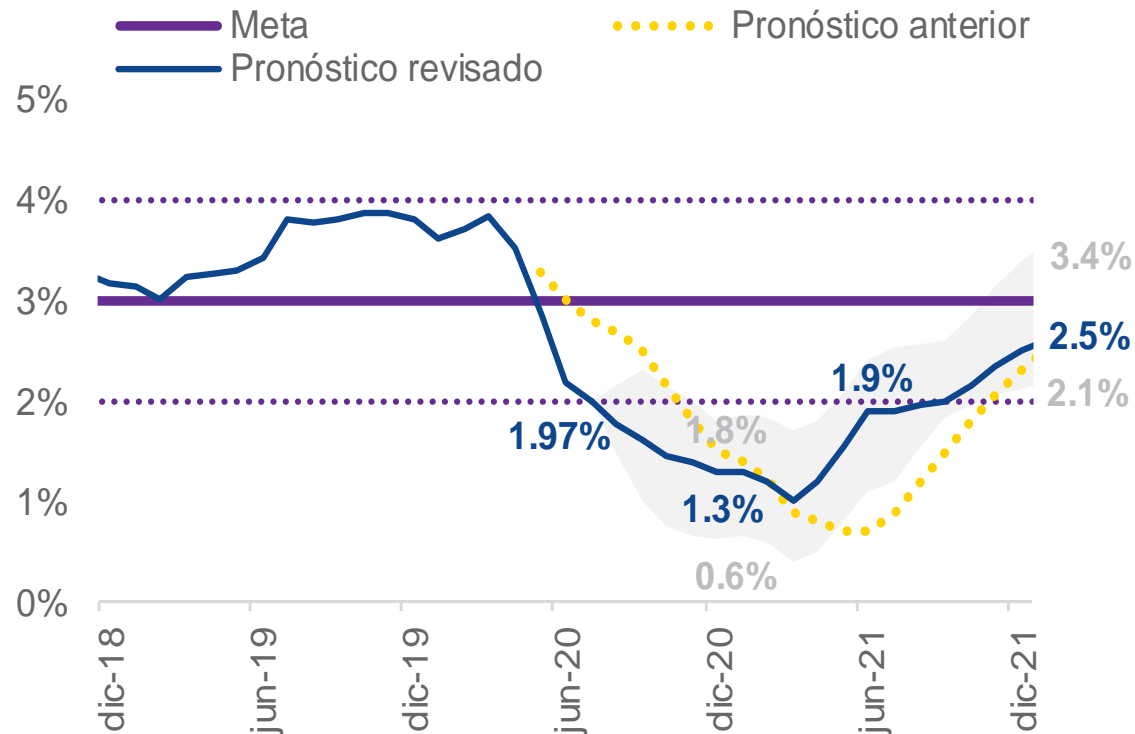
- Reversión de los alivios a ciertos componentes del IPC
- Alteraciones climáticas que afecten las condiciones favorables de oferta de alimentos
- Depreciación persistente de la moneda
- Impulso al consumo de la política monetaria expansiva
- Desincentivo para que las firmas operen cerca de su costo marginal



- Profundización y prolongación de las medidas de alivio a los precios
- Caída en las expectativas de inflación de los empresarios
- Baja confianza del consumidor y debilidad de la demanda
- Recuperación pausada del mercado laboral y baja presión de salarios
- Reducción en costos de la educación
- Caída en la inflación externa y en el precio de productos importados

La inflación cerrará este año por debajo del rango de referencia del Emisor, y regresará al mismo en 2021

Inflación al consumidor total
(var. % anual)

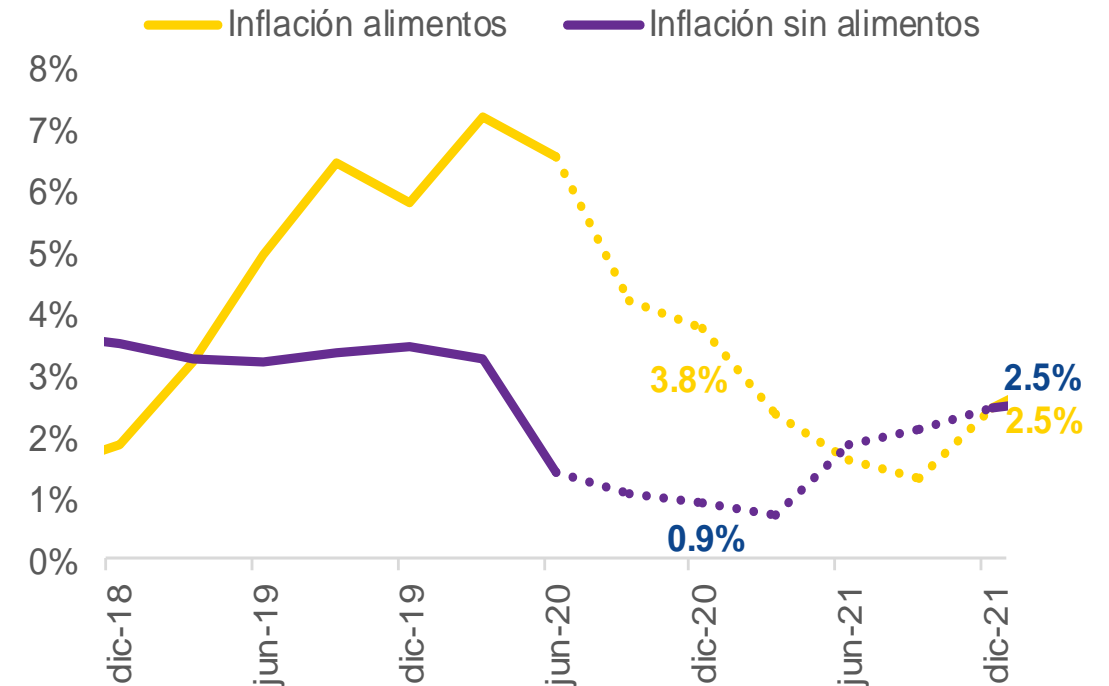


Pesimista Base Optimista

2020 0.6% 1.3% 1.8%

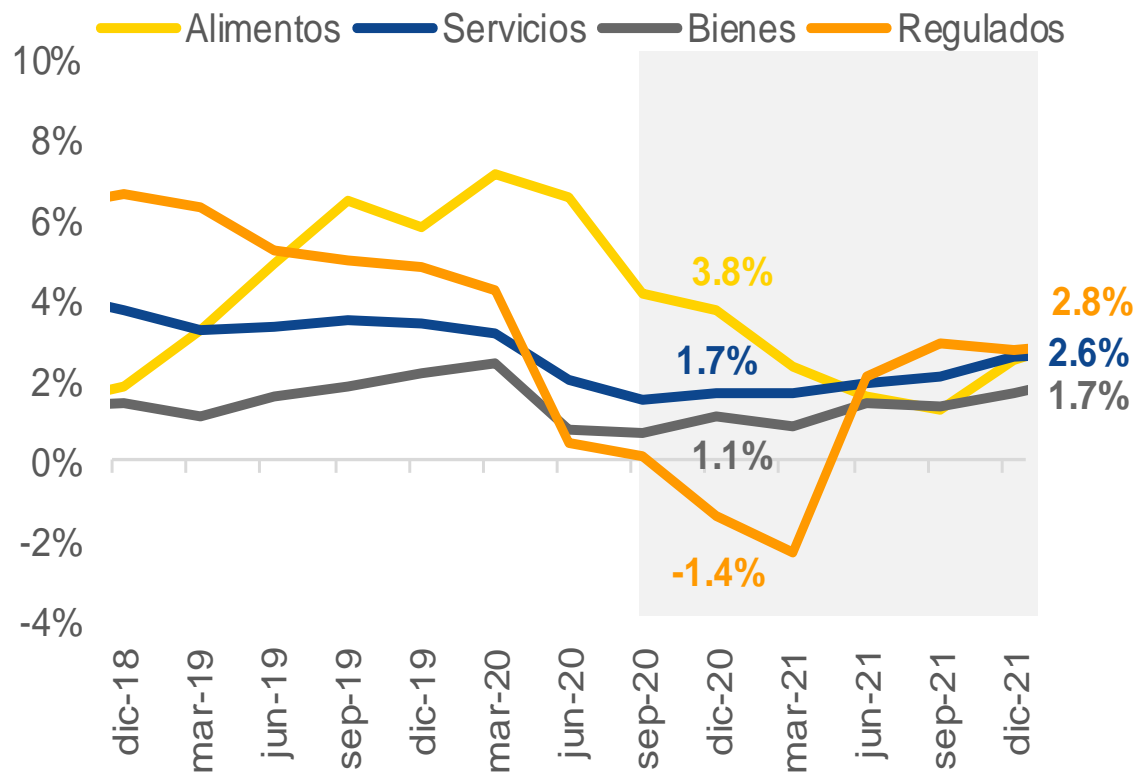
2021 2.1% 2.5% 3.4%

Inflación sin alimentos e inflación de alimentos (var. % anual)

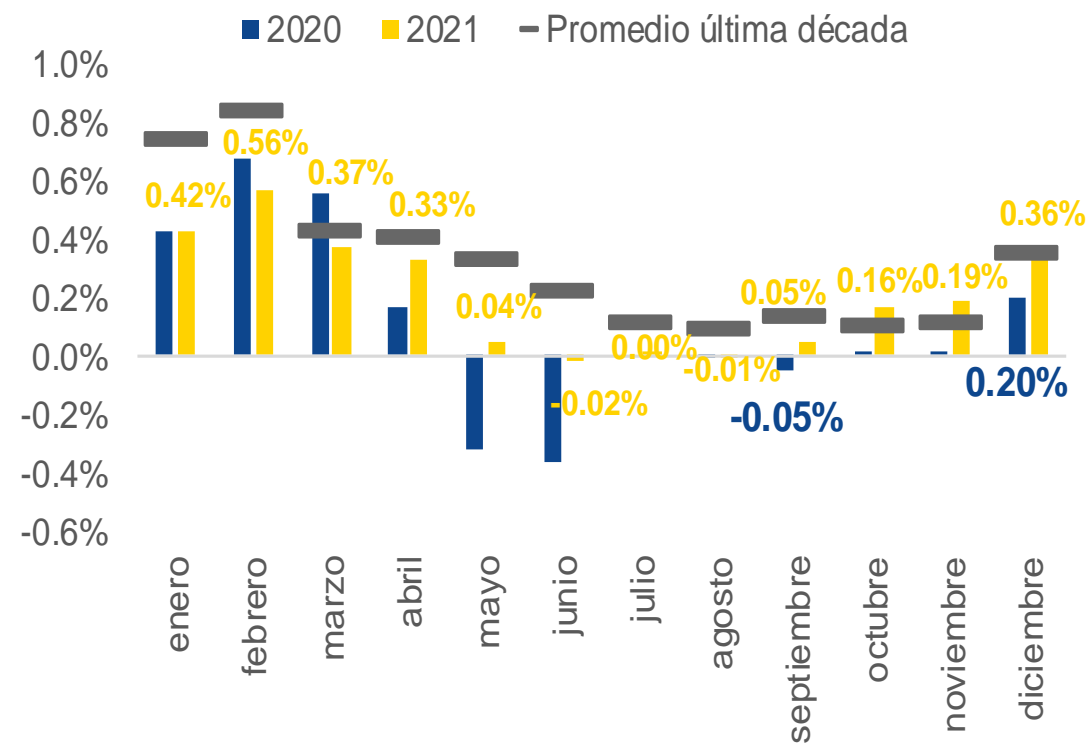


Actualizamos el análisis de inflación a la nueva clasificación del Banco de la República

Inflación por grandes componentes (var. % anual)



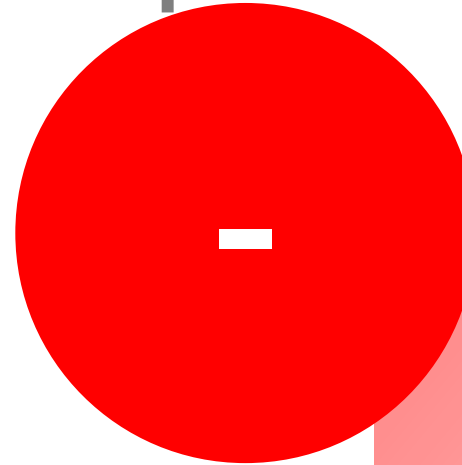
Inflación total (var. % mensual)



¿Qué consideraciones tendrá en cuenta el Banco de la República en sus decisiones de política monetaria?



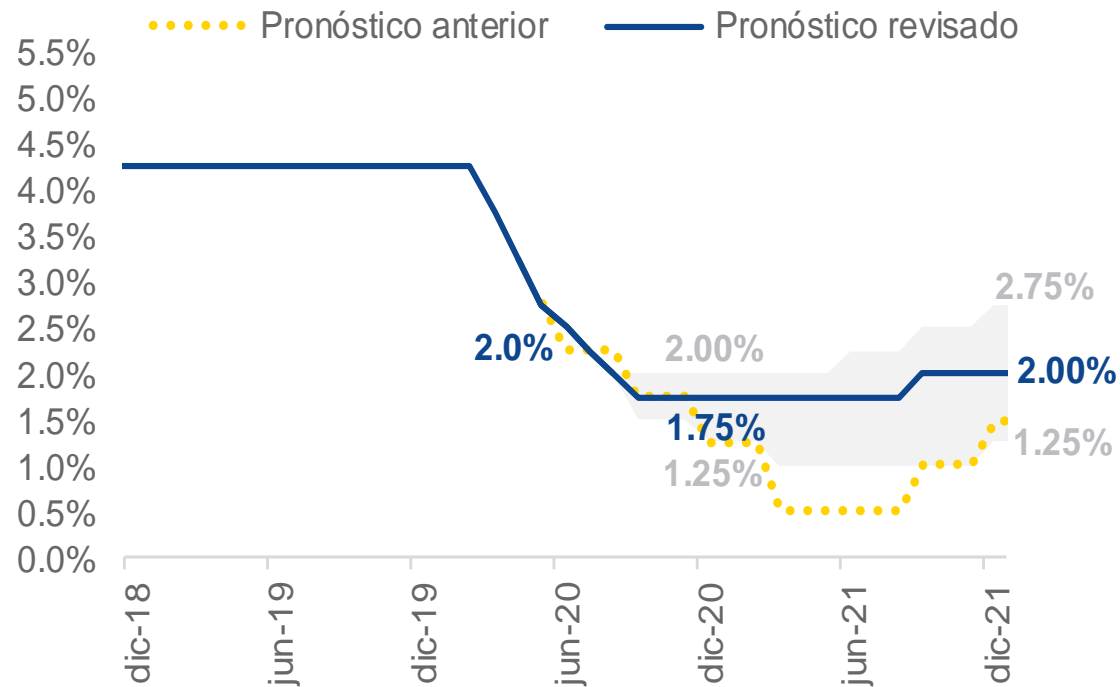
- Vulnerabilidad macro de Colombia superior a la de sus pares
- Temores sobre desequilibrios externos y sobre la estabilidad financiera de tener tasas en mínimos históricos
- Mayor transmisión de las decisiones de política monetaria en el futuro



- Contracción de la demanda interna y externa superior a la prevista, en línea con evolución adversa de la pandemia
- Descenso en las expectativas de inflación que terminen impactando la formación de precios a horizontes más amplios (desanclaje)
- Baja transmisión de la reducción de tasas por factores diferentes a la política monetaria
- Revisión a la baja de la tasa de interés real neutral de Colombia

El espacio de recortes en la tasa repo es limitado, pero la política monetaria permanecerá en terreno expansivo

Tasa de política monetaria (% anual)

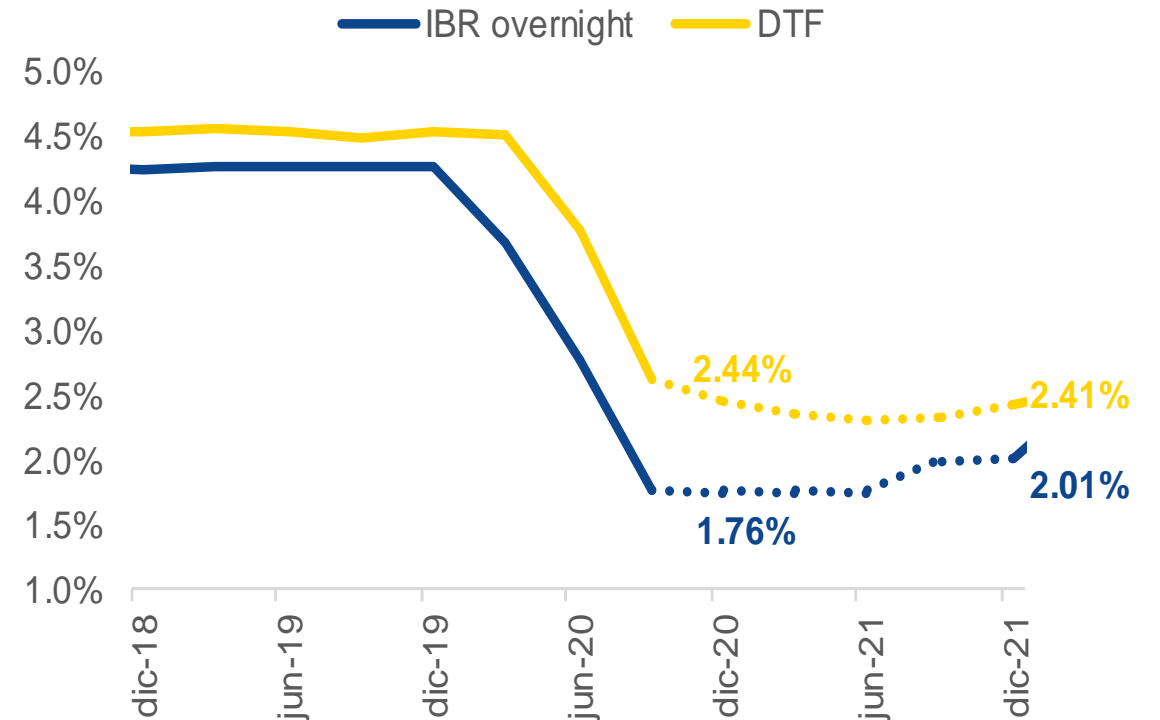


Pesimista Base Optimista

2020 1.25% 1.75% 2.00%

2021 1.25% 2.00% 2.75%

Tasas DTF e IBR overnight (% E.A)



¿Qué factores incidirán sobre el comportamiento de la tasa de cambio? La incertidumbre es elevada



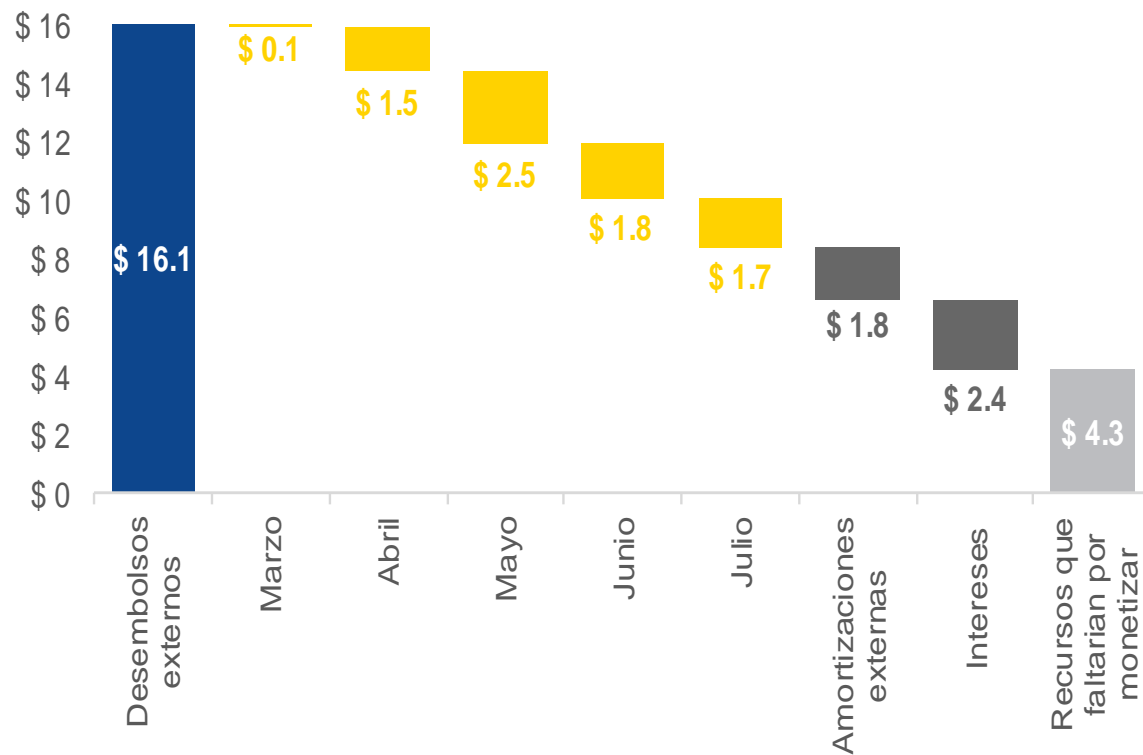
- Equilibrio frágil en la cotización de los activos financieros
- Mayor vulnerabilidad de Colombia frente a sus pares
- Riesgos sobre la recuperación que repercutan sobre el precio de las materias primas
- Incertidumbre geopolítica y elecciones presidenciales en EE.UU
- Nuevos deterioro en las condiciones financieras globales y locales



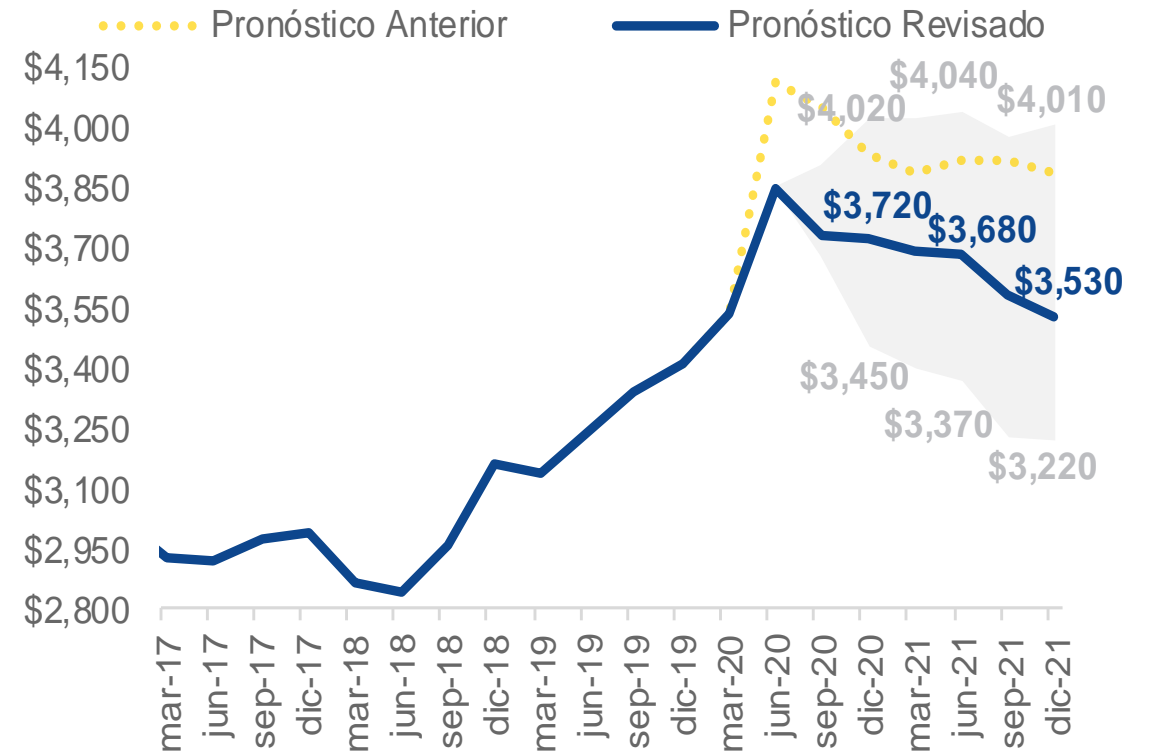
- Mejor desempeño de las materias primas
- Monetizaciones por parte del GNC
- Debilitamiento del dólar a nivel global
- Dinamismo en los flujos de portafolio (inclusión en índices de deuda emergente)
- Menor desbalance externo
- Diferencial de tasas positivo frente a los mercados desarrolladas
- Dinamismo en los flujos de remesas

¿Qué ocurrirá con el sector externo y la tasa de cambio en los próximos meses?

Operaciones de compra y venta de dólares por parte de la Dirección del Tesoro Nacional (USD mil millones)

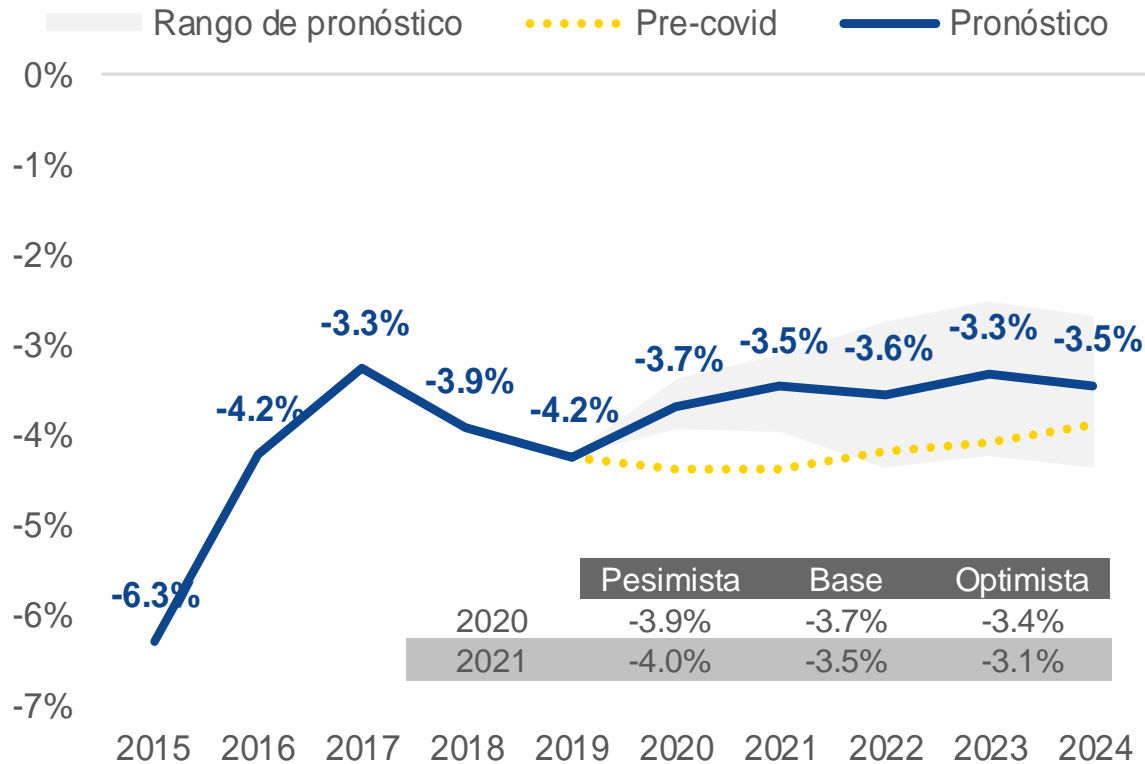


Tasa de cambio USDCOP (pesos por dólar, promedio trimestral)

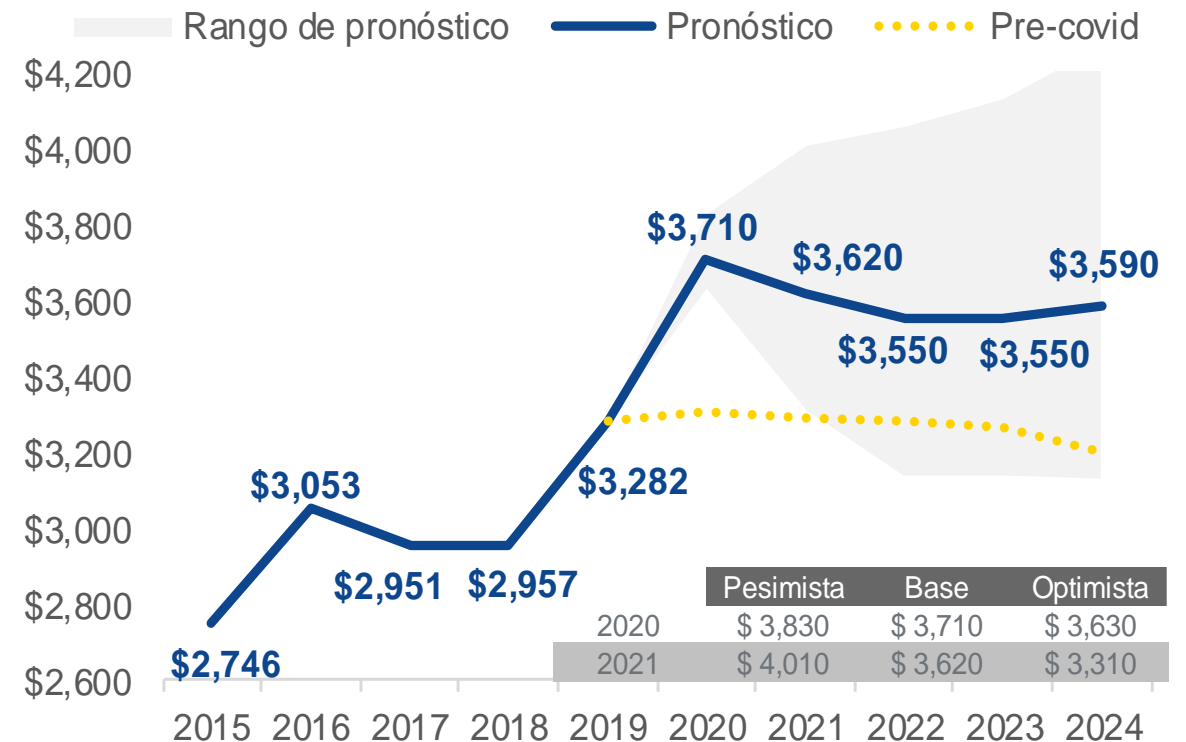


¿Qué ocurrirá con el sector externo y la tasa de cambio en el mediano plazo?

Balance en cuenta corriente (% del PIB)



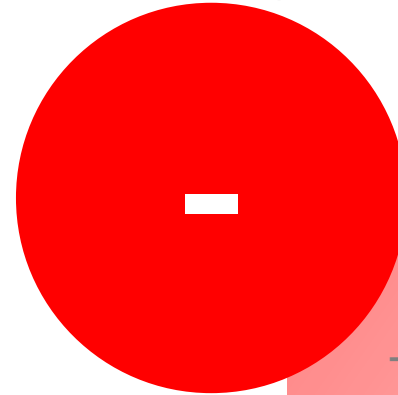
Proyecciones de tasa de cambio USDCOP en el mediano plazo (TRM, promedio anual)



¿Qué factores incidirán en las finanzas del Gobierno Nacional en los próximos meses y en 2021?



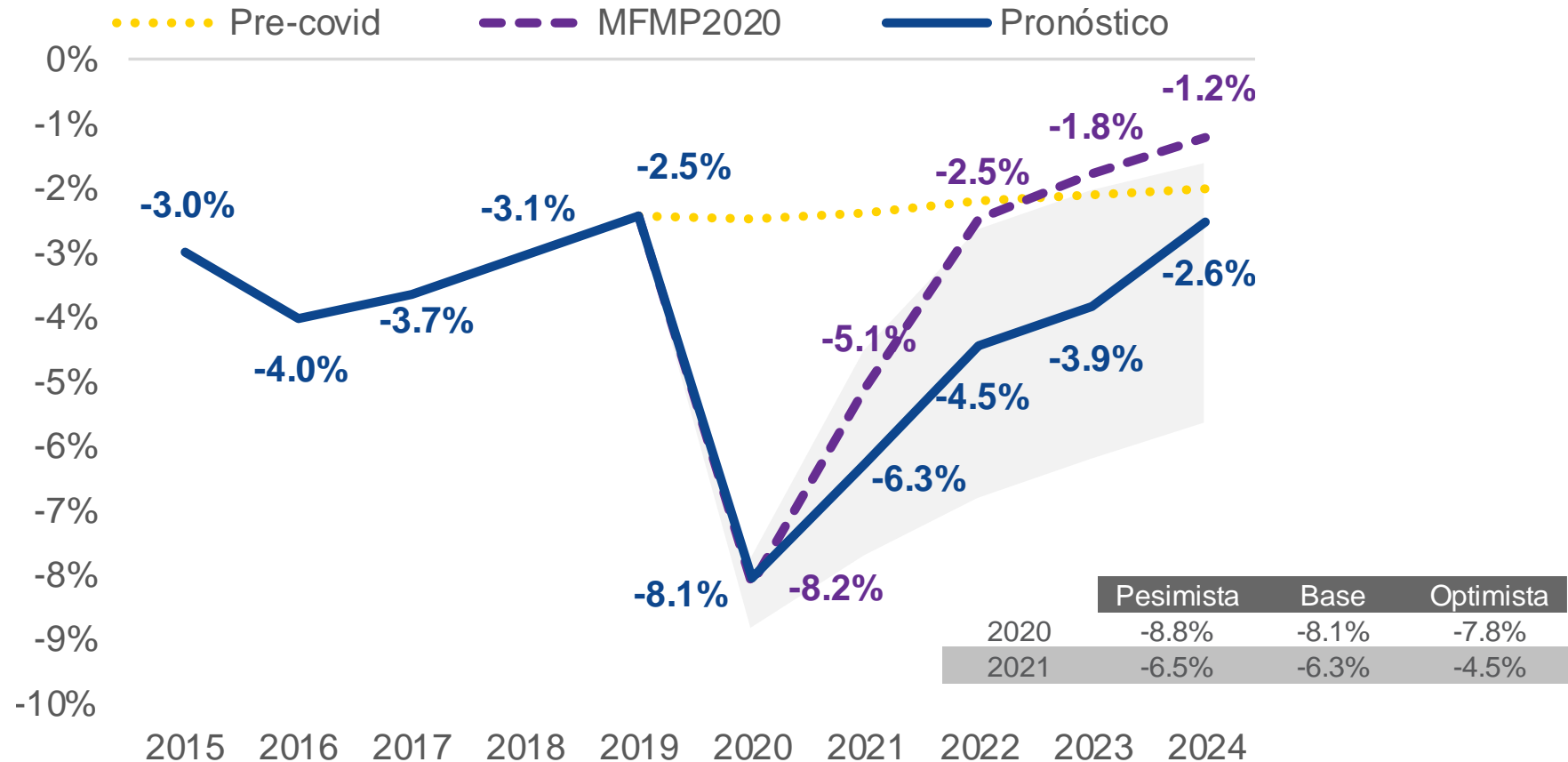
- Con corte a julio, recaudo tributario ha caído menos de lo esperado
- Mejor perspectiva de precios del petróleo
- Revisión a la baja en la expectativa de tasa de cambio
- Desaceleración de la inflación



- MFMP 2020 definió déficit objetivo del año en 8,2% del PIB
- Suspensión de la regla fiscal 2020-2021
- Necesidad de gasto para atención de la emergencia en 2021
- Dependencia de ingresos por recursos de capital
- Optimismo en perspectiva de recaudo tributario
- Dificultad de aprobar reformas en época preelectoral

Creemos que el proceso de ajuste fiscal será más paulatino que el planteado en el MFMP 2020

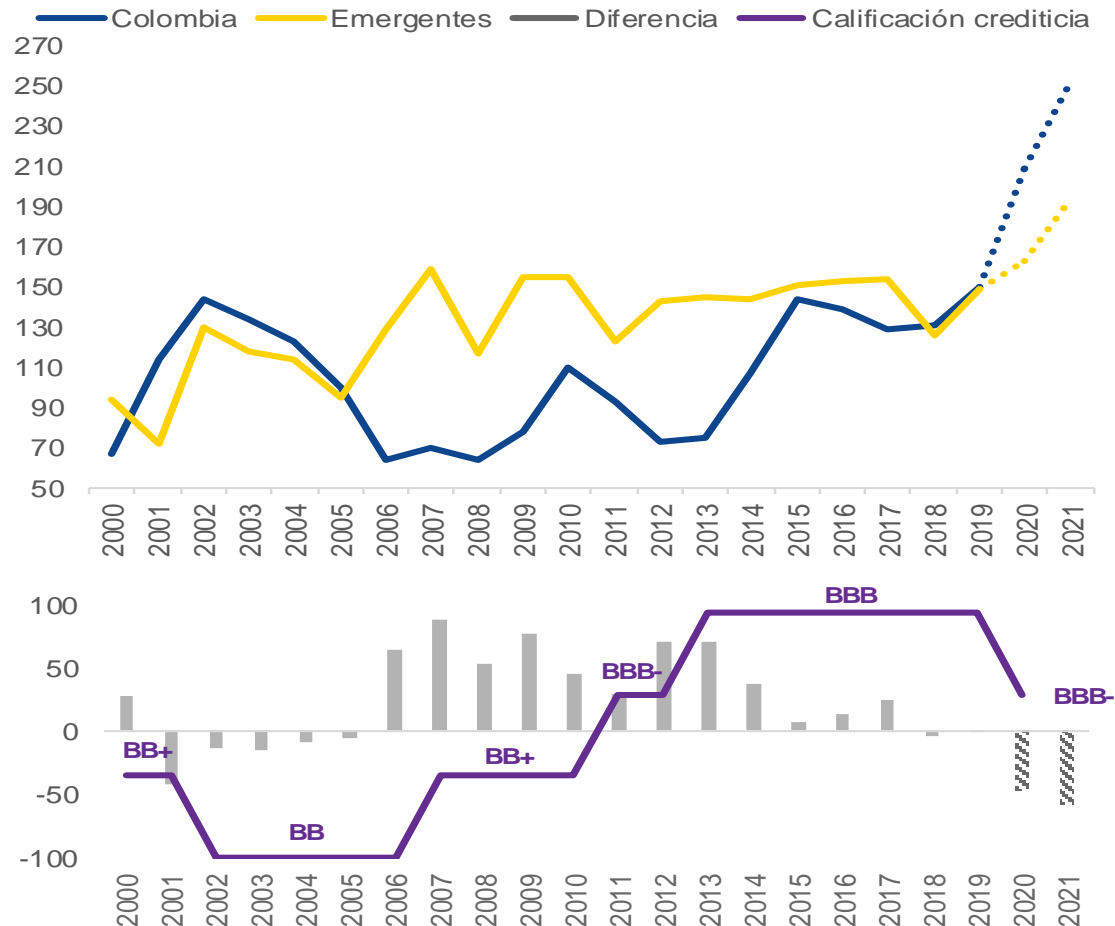
Balance total del Gobierno Nacional Central
(% del PIB)



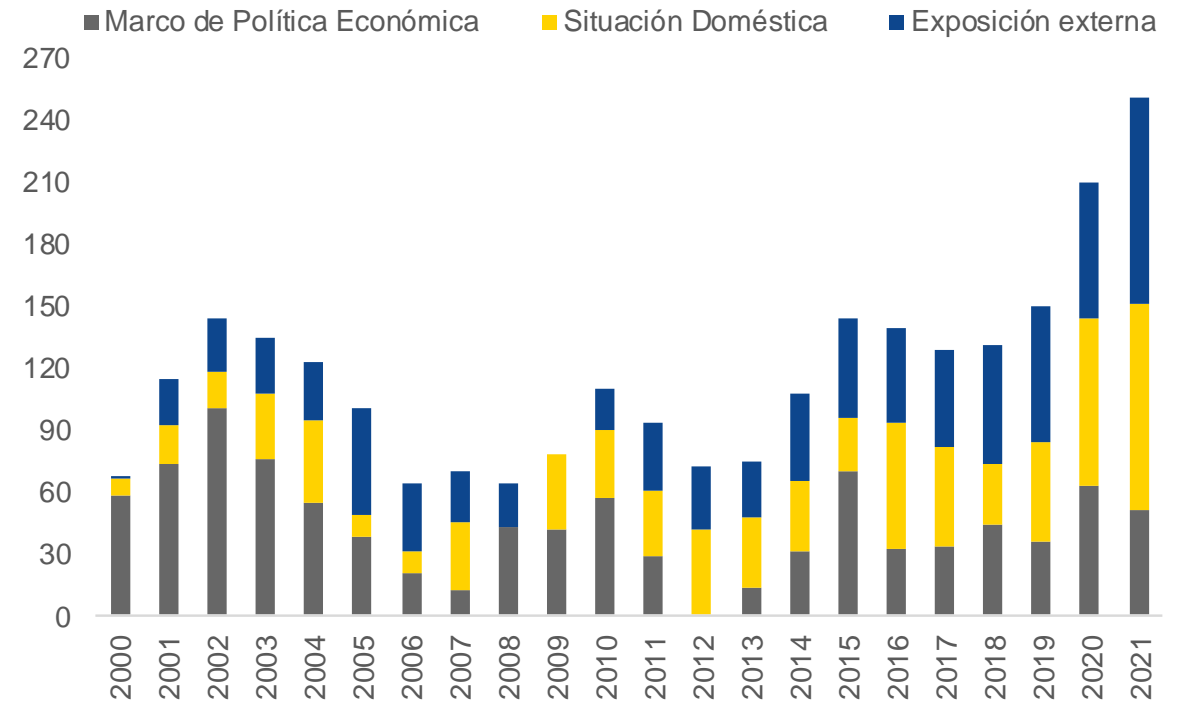
Fuente: Grupo Bancolombia, MinHacienda.

Desde una perspectiva cuantitativa el grado de inversión de Colombia estará en riesgo el próximo año

Índice de vulnerabilidad macroeconómica para países emergentes y Colombia (valor entre 0 y 300)



Principales componentes del índice de vulnerabilidad macroeconómica para Colombia



Fuente: Grupo Bancolombia, IIF, IMF, JP Morgan, Bloomberg.

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Juan Pablo Espinosa Arango

Director

juespino@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña

Analista Cuantitativo

arygonza@bancolombia.com.co

Santiago Espitia Pinzón

Analista Macroeconómico

sespitia@bancolombia.com.co

Bryan Hurtado Campuzano

Analista Regional e Internacional

brhurtad@bancolombia.com.co

Juan Manuel Pacheco Perez

Analista Internacional y de Mercados

jupachec@bancolombia.com.co

Juan Camilo Meneses Cortes

Analista de Banca Central y Sistema
Financiero

juamenes@bancolombia.com.co

Natalia Capacho Camacho

Estudiante en Práctica

lcapacho@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

Jhon Fredy Escobar Posada

Gerente Sectorial de Agroindustria

jhescoba@bancolombia.com.co

Nicolás Pineda Bernal

Gerente Sectorial de Comercio

nipineda@bancolombia.com.co

Juan Sebastián Neira Orozco

Analista Sectorial de Comercio

juneira@bancolombia.com.co

Paolo Betancur Montoya

Analista Sectorial de Agroindustria

pabetanc@bancolombia.com.co

Valentina Gómez Garzón

Analista Sectorial de Comercio

valgomez@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo

Auxiliar de Departamento

jueagude@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo

Analista de Inmobiliario y Hotelería

javilleg@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón

Editor de Investigaciones

aqrendo@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Jairo Julián Agudelo Restrepo

Gerente de Inv. en Renta Variable

jjagudel@bancolombia.com.co

Diego Alexander Buitrago Aguilar

Analista de Energía

diebuit@bancolombia.com.co

Andrea Atuesta Meza

Analista Sector Financiero

aatuesta@bancolombia.com.co

Juliana Aguilar Vargas, CFA

Analista de Cemento e Infraestructura

juaguila@bancolombia.com.co

Ricardo Andrés Sandoval Carrera

Analista de Petróleo y Gas

rsandova@bancolombia.com.co

Valentina Martínez Jaramillo

Analista de Consumo e Industria

vamjaram@bancolombia.com.co

Andrés Uribe Rendón

Analista Junior

anduribe@bancolombia.com.co

Jairo Andrés Burgos Guerra

Estudiante en Práctica

jabugos@bancolombia.com.co