

# Situación Colombia

La demanda interna toma el volante, pero persisten frenos

Octubre 2024

# Índice

- 01 La política monetaria allana el terreno para un aterrizaje suave y la posterior recuperación del **crecimiento global**
- 02 La **economía colombiana** muestra señales de recuperación, pero tendrán que consolidarse a futuro
- 03 La demanda interna liderará la **recuperación de la actividad económica**
- 04 Las mejores **condiciones financieras** serán clave para impulsar la recuperación económica
- 05 El **déficit externo**, aunque mayor, se mantendrá controlado. El **balance fiscal** presenta mayores retos
- 06 **Hacia un crecimiento más robusto y sostenible**

# 01

La política monetaria allana el terreno para un aterrizaje suave y la posterior recuperación del crecimiento global

# Principales mensajes



## Evolución reciente



**Relajación monetaria en marcha en EE. UU. y la Eurozona, con la caída de la inflación por menor demanda y mejora de la oferta.** Los mercados laborales se ralentizan, la manufactura sigue débil, pero servicios y consumo siguen sólidos. Mayor volatilidad financiera. Mercados siguen descontando un aterrizaje suave de la actividad.



## Perspectivas: crecimiento



**El crecimiento mundial convergerá hacia niveles moderados.** En EE.UU., se revisan al alza las previsiones por mejores datos, pero se sigue previendo una ralentización futura. En la Eurozona, las previsiones siguen inalteradas; la caída de la inflación y los tipos de interés impulsará una recuperación cíclica. En China, los recientes estímulos respaldarán el crecimiento, pero difícilmente evitarán una desaceleración estructural.



## Perspectivas: tipos e inflación



**Las condiciones monetarias se harán gradualmente menos restrictivas ante la moderación de la inflación y los mercados laborales.** La Fed será más agresiva que lo previsto, pero se espera que los tipos de interés se mantengan relativamente altos. El ciclo de relajación monetaria continuará también en la Eurozona y en China.

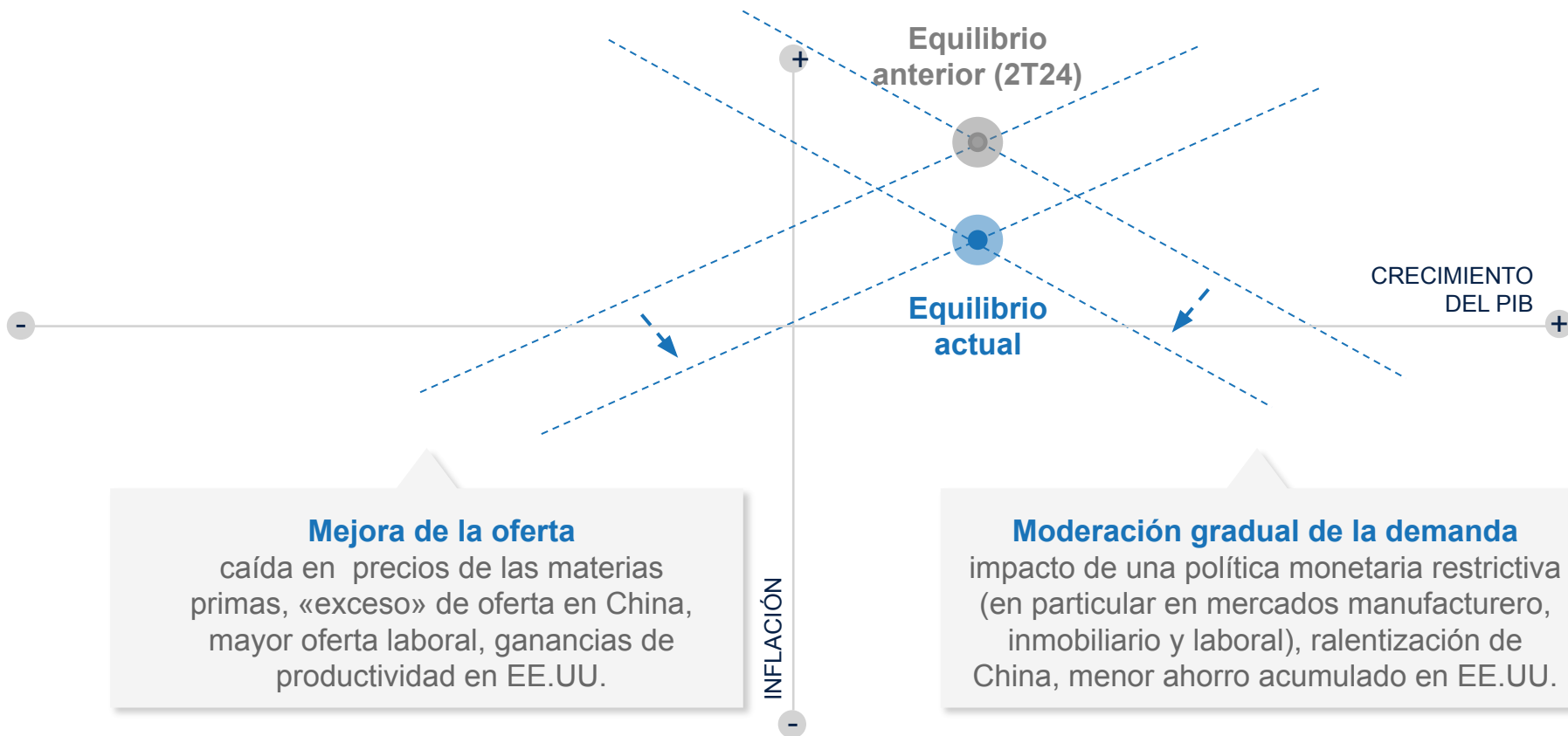


## Riesgos



**Los riesgos para el crecimiento y la inflación están ahora más equilibrados.** La ralentización de los mercados laborales y la situación en China generan temores de una desaceleración brusca. No obstante, el dinamismo de la demanda, la política fiscal y las tensiones geopolíticas mantienen vivos los riesgos de inflación elevada.

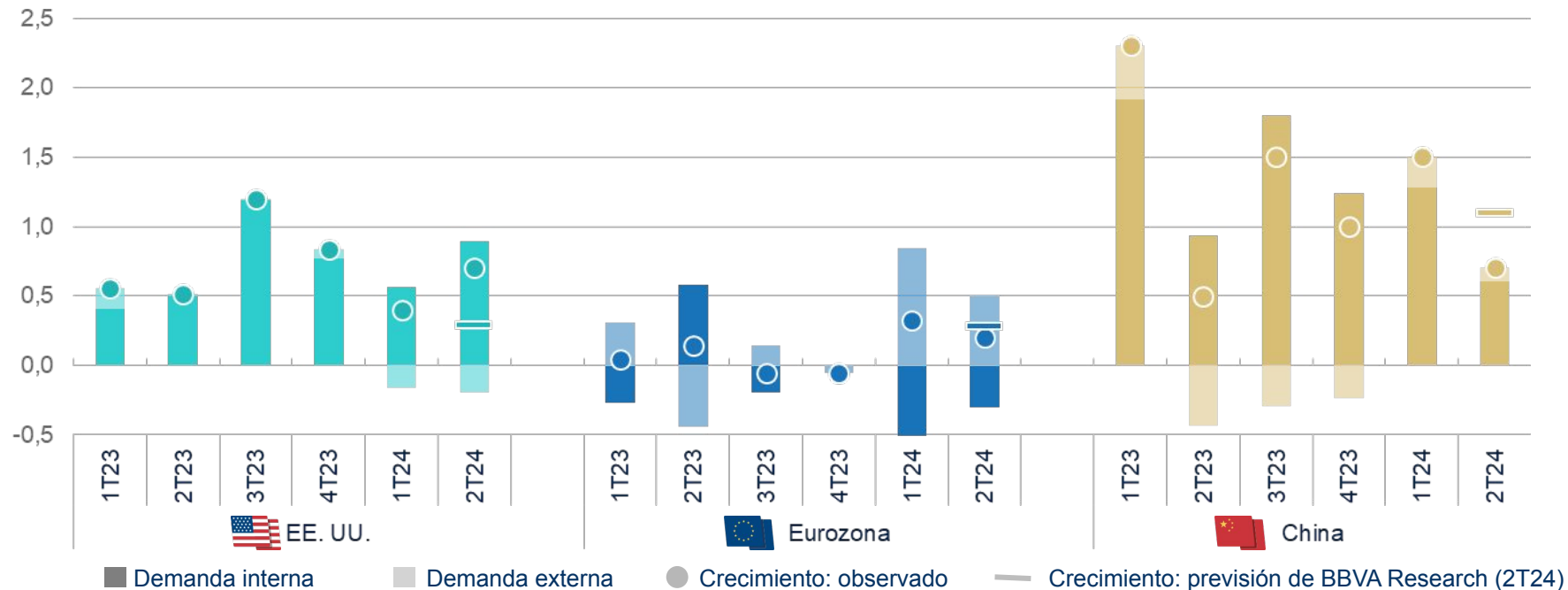
## Evolución reciente: caída de inflación y tipos de interés, con crecimiento resiliente, en un contexto de moderación la de demanda y mejora de la oferta



# El crecimiento sigue fuerte en EE. UU. , ligeramente positivo en la Eurozona y relativamente débil en China a pesar de los estímulos económicos

## PIB: CONTRIBUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA Y EXTERNA AL CRECIMIENTO DEL PIB

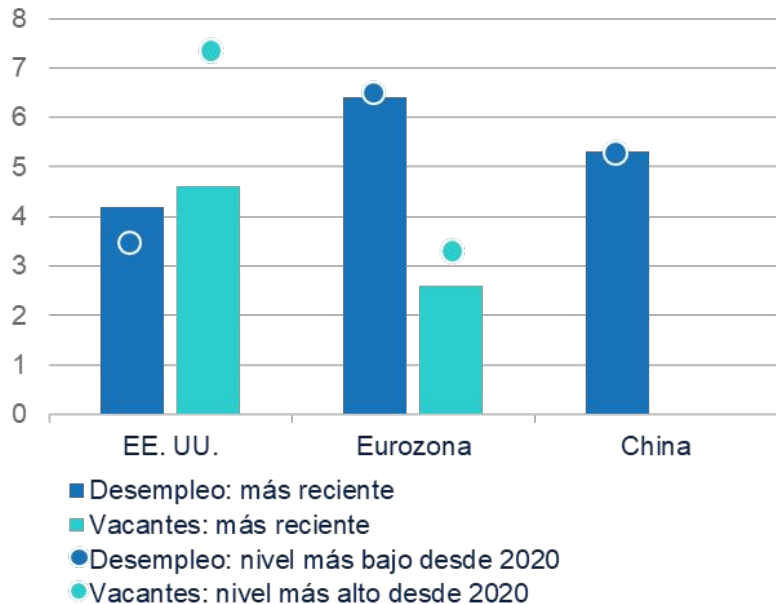
(CRECIMIENTO DEL PIB: T/T %; CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO: PUNTOS PORCENTUALES)



# La moderación de los mercados laborales genera preocupación, pero los servicios siguen fuertes; persiste la debilidad de las manufacturas

## TASAS DE DESEMPLEO Y DE VACANTES DE EMPLEO (\*)

(%)

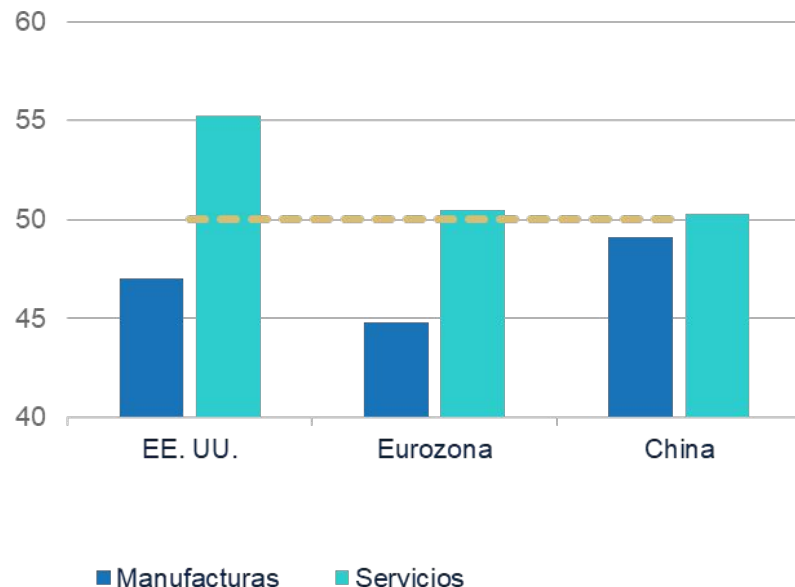


(\*) Tasa de desempleo: porcentaje de desempleados sobre la población activa. Tasa de vacantes de empleo: porcentaje de vacantes de empleo respecto a la suma del empleo total y las vacantes de empleo. No se dispone de datos sobre vacantes de empleo en China.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de BLS, Eurostat y Haver.

## INDICADORES PMI: DATOS MÁS RECIENTES (\*)

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



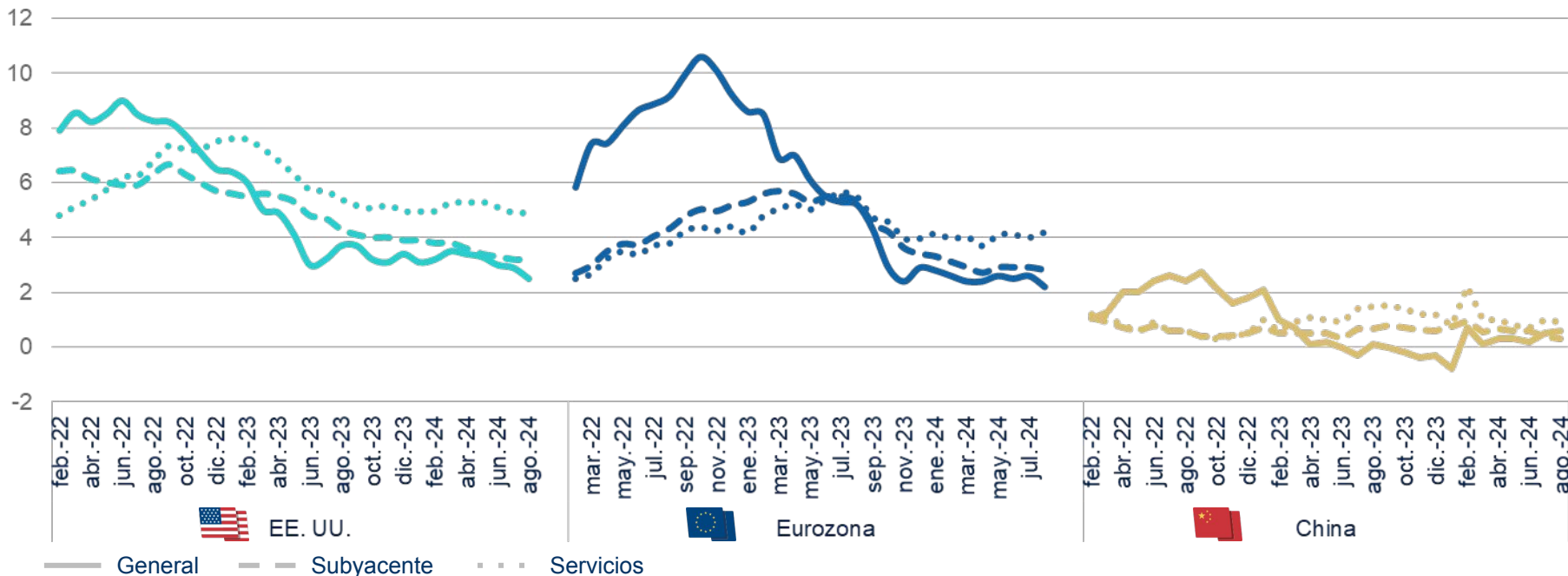
(\*) Datos de octubre de 2024 para EE. UU. Y Eurozona y de septiembre de 2024 para China.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

# Inflación: moderación mayor de lo previsto en EE. UU. y en línea con las expectativas en la Eurozona; presiones sobre los servicios siguen elevadas

## INFLACIÓN GENERAL, SUBYACENTE Y DE SERVICIOS; BASADA EN EL IPC

(VARIACIÓN ANUAL, %)

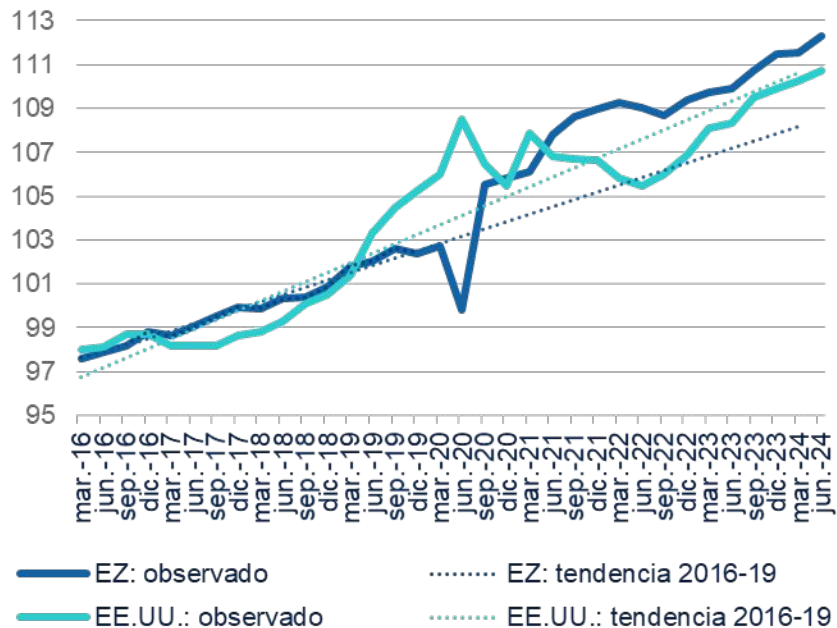




# A pesar de los estímulos fiscales, la demanda se modera ante el tono todavía restrictivo de la política monetaria y la debilidad de China

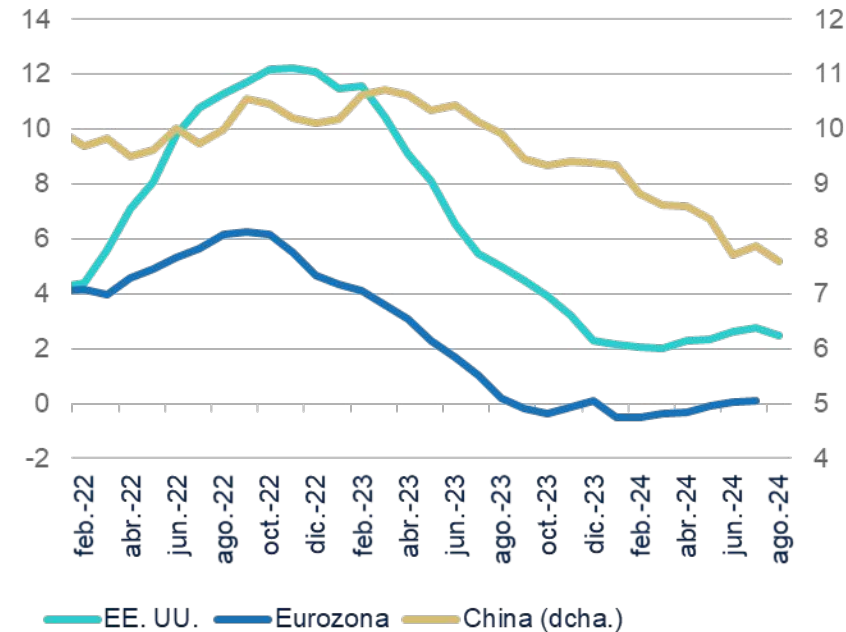
## CONSUMO DEL GOBIERNO

(ÍNDICE: PROM. 2016-2019 = 100, VOLÚMENES ENCADENADOS)



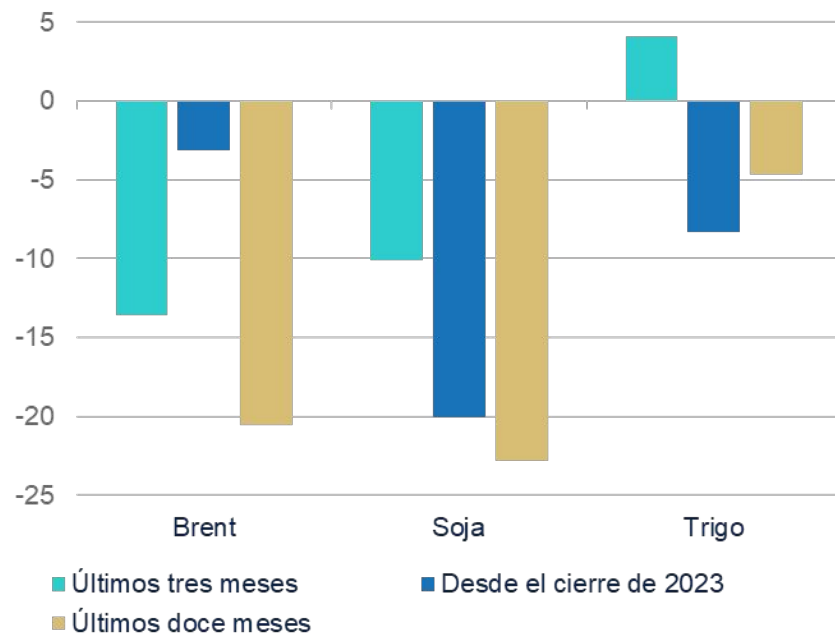
## CRÉDITO BANCARIO

(VARIACIÓN ANUAL, %)



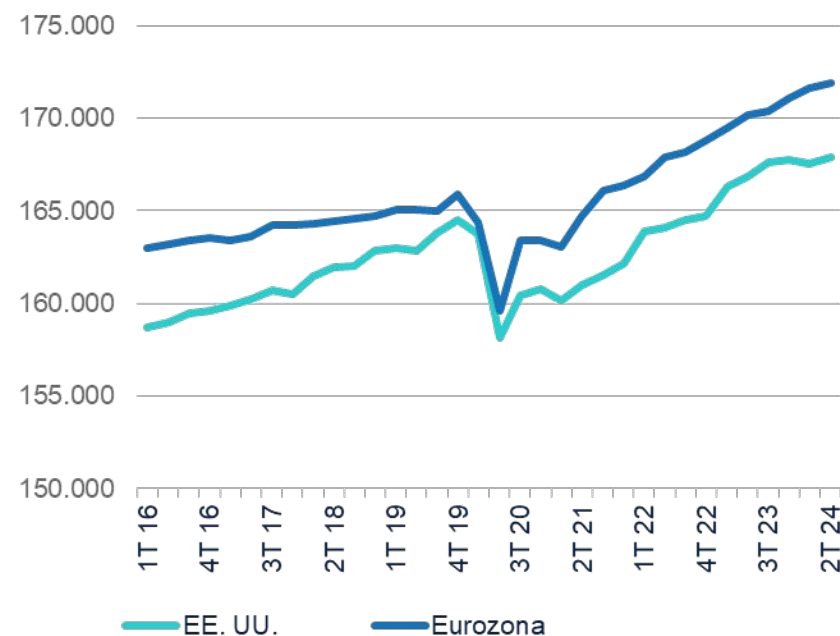
# Los menores precios de las materias primas y el aumento de la oferta laboral y de la productividad en EE. UU. han mejorado las condiciones de la oferta

**PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS (\*)**  
(VARIACIÓN % ACUMULADA EN PERÍODOS INDICADOS)



(\*) Últimos datos disponibles: 25 de septiembre de 2024.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

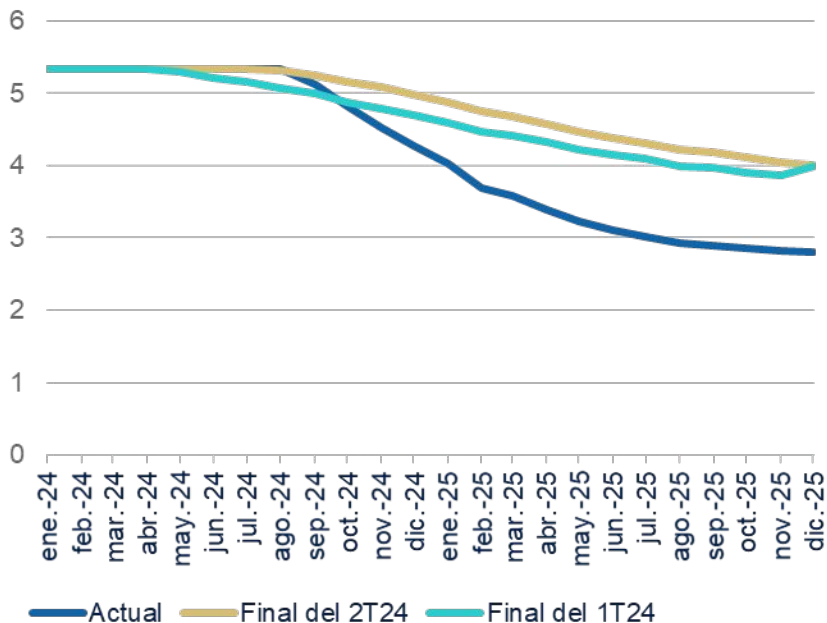
**OFERTA LABORAL: POBLACIÓN ACTIVA (\*)**  
(MILES DE PERSONAS, DATOS TRIMESTRALES)



(\*) EE.UU.: 16 años o más. Eurozona: de 25 a 74 años.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos de FRED y Eurostat.

# La relajación monetaria ha comenzado en EE. UU. (con un recorte de 50 pb) y ha continuado en la EZ; mercados ven un margen mayor para más recortes

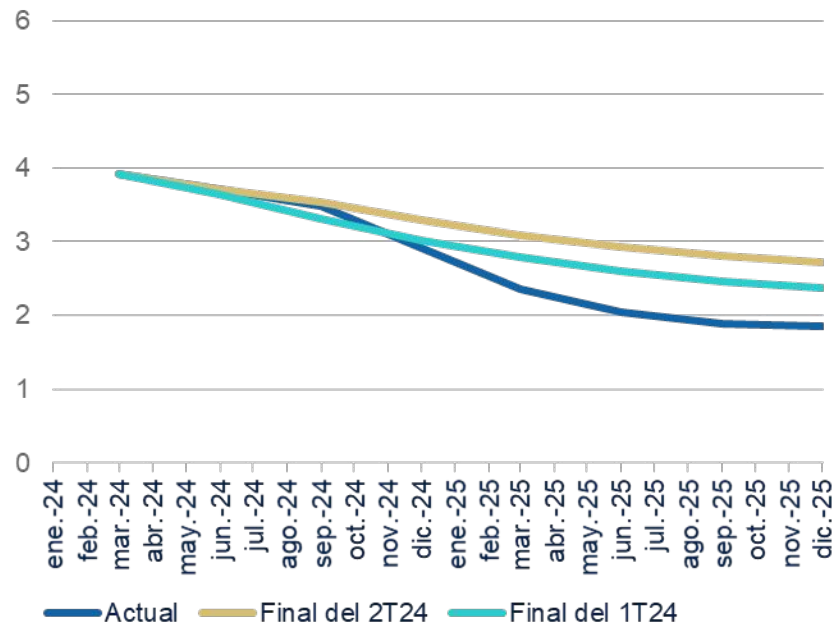
## EE. UU.: TIPOS DE INTERÉS IMPLÍCITOS EN LOS CONTRATOS FUTUROS (\*) (%)



(\*) Últimos datos disponibles: 25 de septiembre de 2024.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

## EZ: TIPOS DE INTERÉS IMPLÍCITOS EN LOS CONTRATOS FUTUROS (\*) (%)

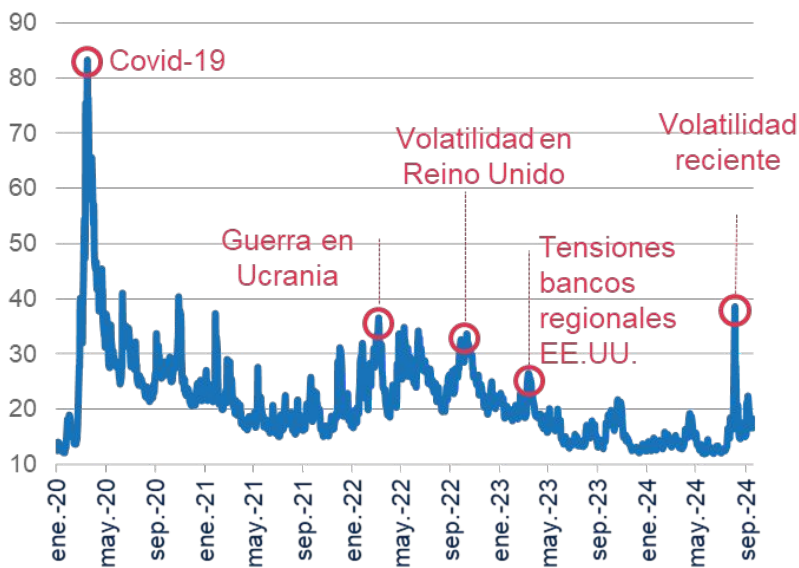


(\*) Tipos de la facilidad de depósito del BCE. Últimos datos disponibles: 25 de septiembre de 2024.

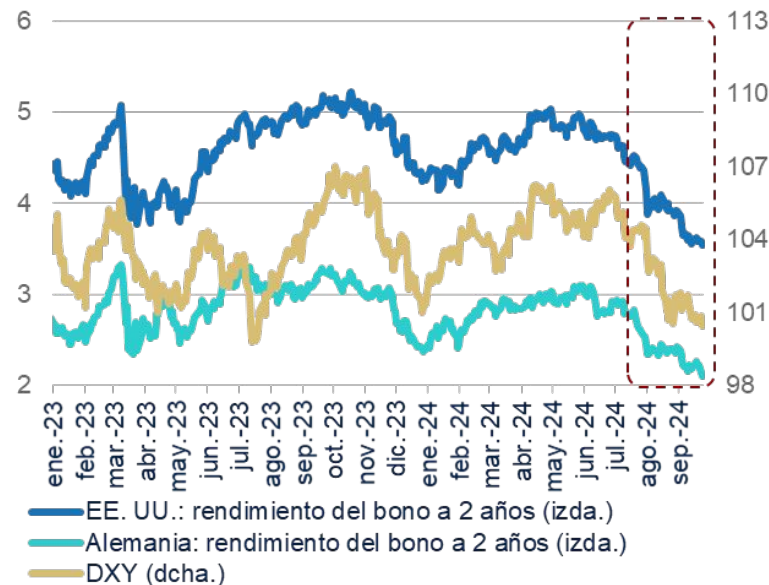
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

# Mayor volatilidad financiera, pero los mercados siguen descontando un aterrizaje suave; los rendimientos soberanos y el dólar han tendido a la baja

## VIX (\*) (ÍNDICE)



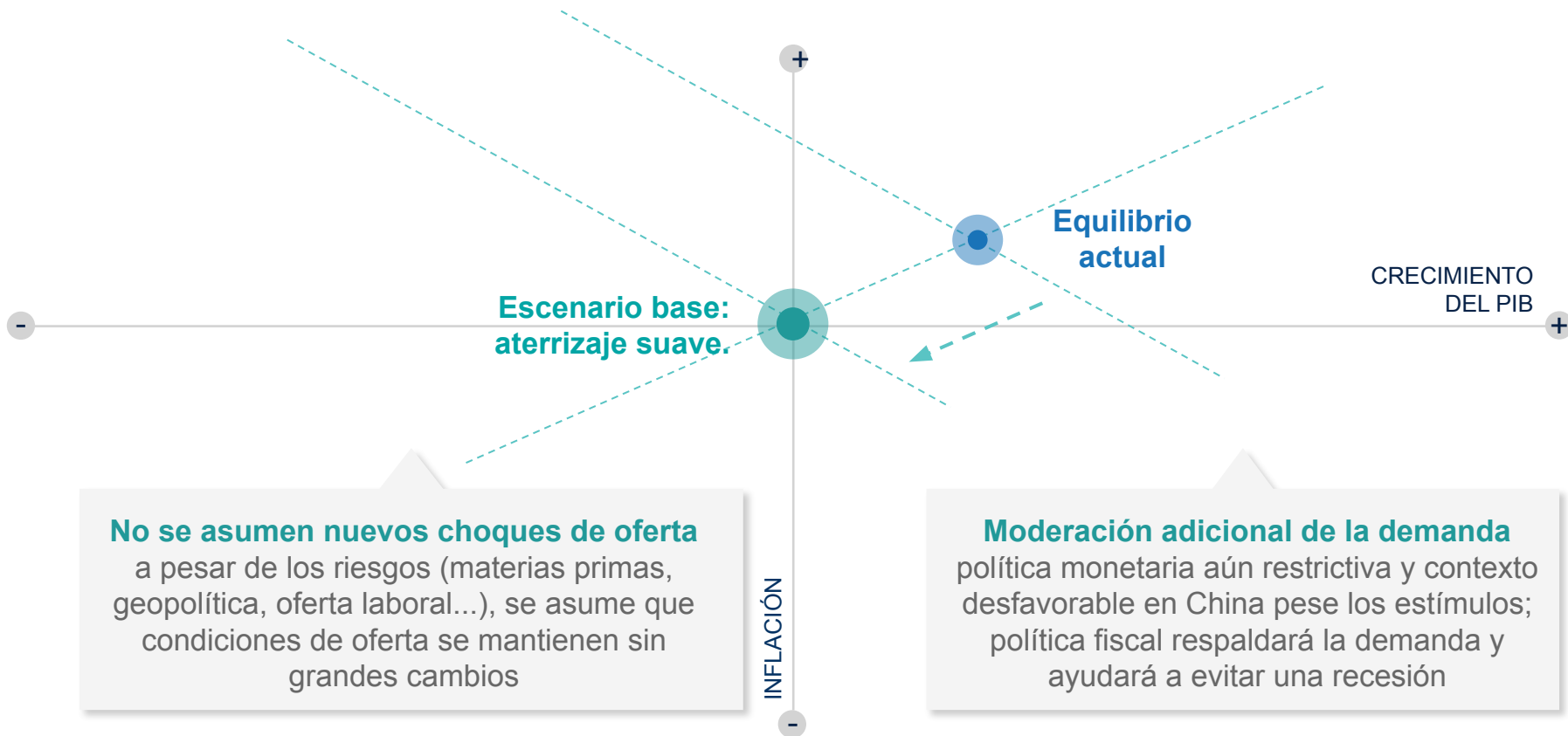
## RENDIMIENTOS SOBERANOS Y DÓLAR (DXY) (\*) (RENDIMIENTOS SOBERANOS: %; DXY: ÍNDICE)



(\*) Últimos datos disponibles: 25 de septiembre de 2024.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

(\*) Un índice DXY más bajo representa un dólar estadounidense más débil. Últimos datos disponibles: 25 de septiembre de 2024.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

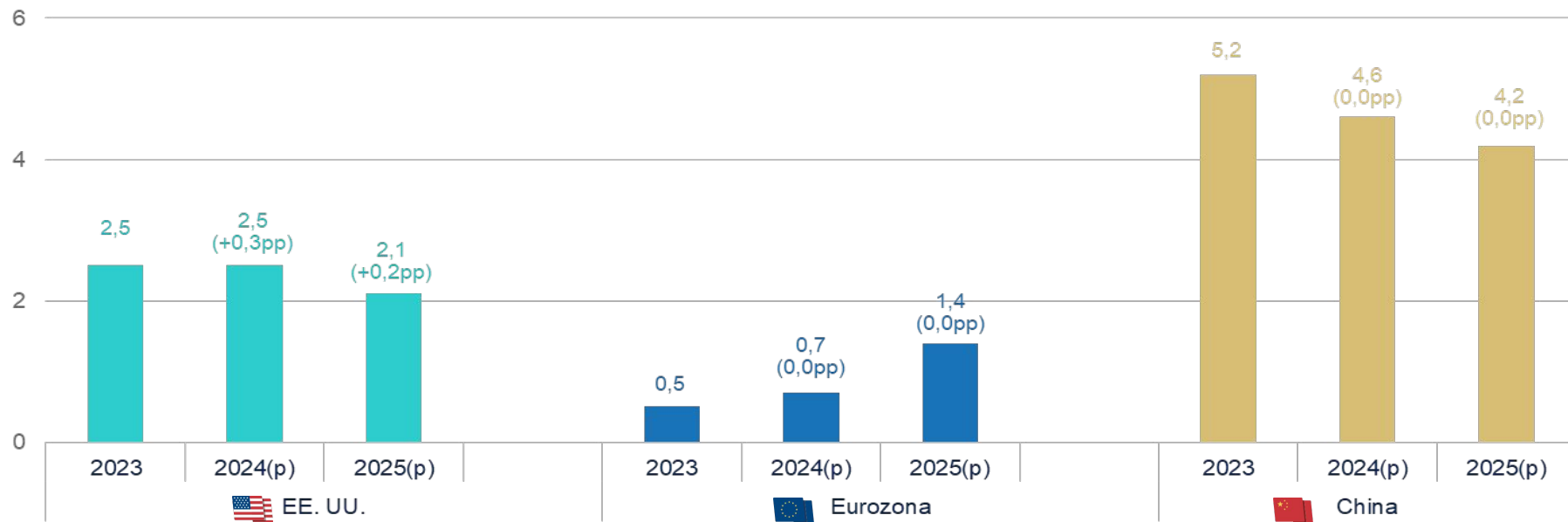
## Escenario base: inflación controlada y suavización de la demanda permitirán recortes de tipos más rápidos; crecimiento convergerá a niveles moderados



# Crecimiento: revisión al alza en EE. UU. por dinamismo de la demanda; recuperación cíclica en la EZ; estímulos sostendrán crecimiento en China

## CRECIMIENTO DEL PIB (\*)

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



(\*) Crecimiento del PIB global: 3,1% en 2023, 3,1% en 2024 % (previsión inalterada respecto a la anterior) y 3,3% en 2025 (previsión inalterada respecto a la anterior).

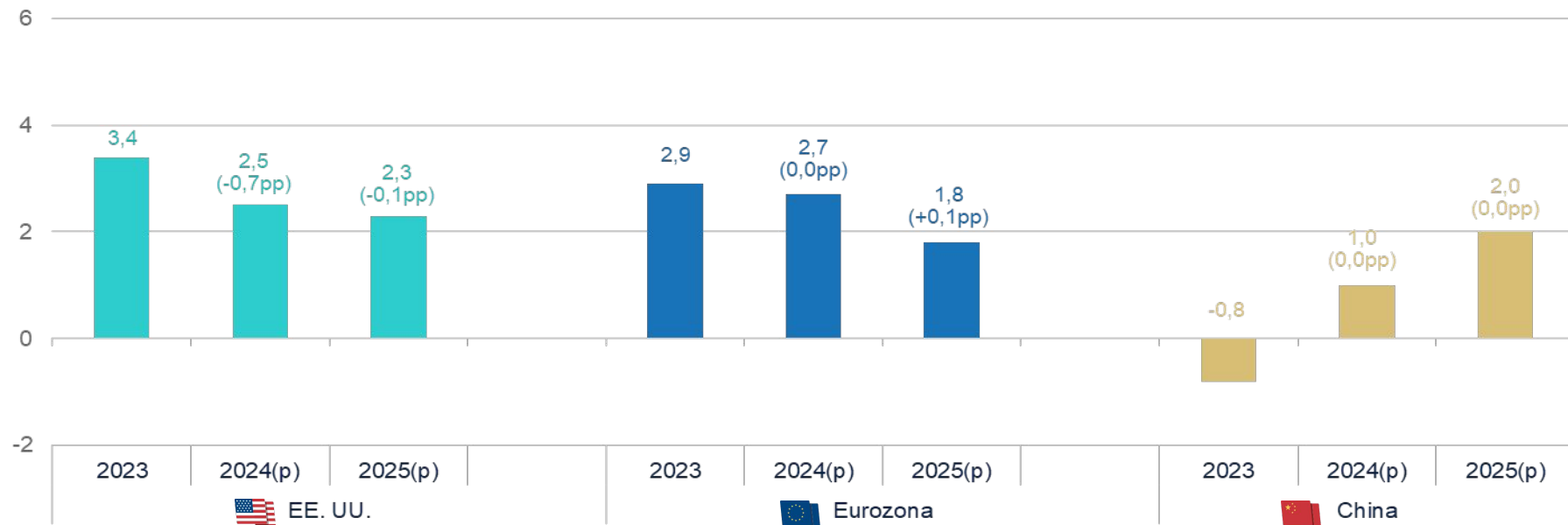
(p): previsión.

Fuente: BBVA Research.

# Inflación: revisión a la baja en EE. UU. ante moderación laboral y sorpresa bajistas recientes; sin cambios en las previsiones para la Eurozona y China

## INFLACIÓN GENERAL, BASADA EN EL IPC

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



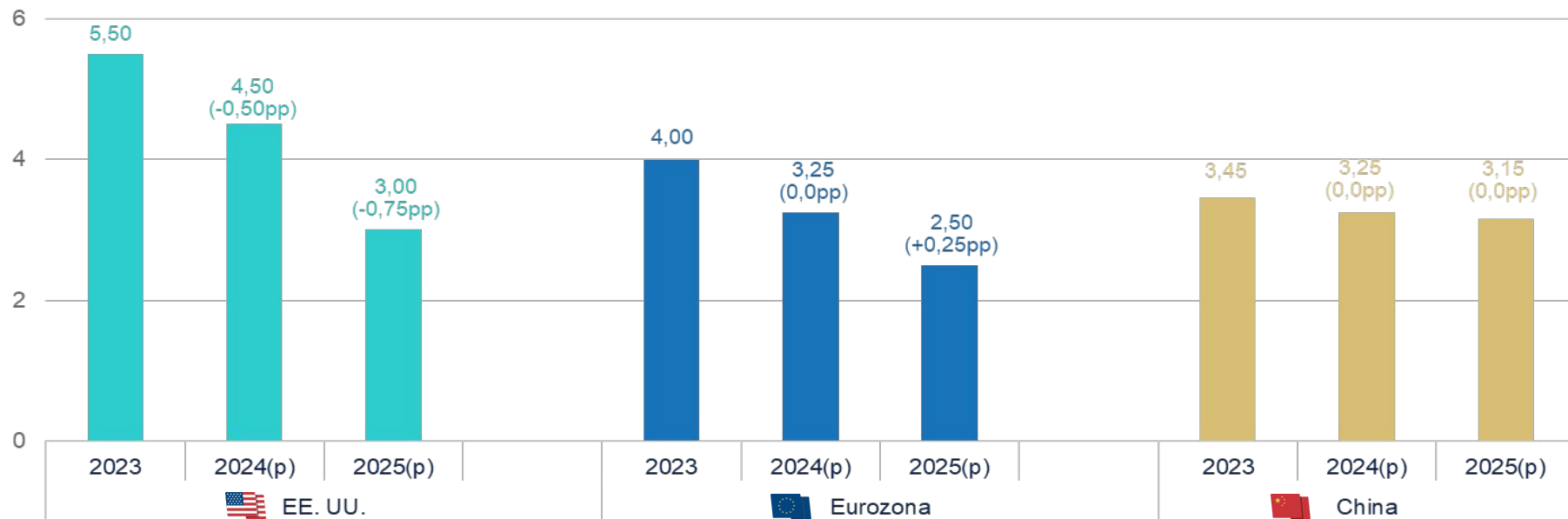
(p): previsión.

Fuente: BBVA Research.

# Tipos de interés: se esperan más recortes, en EE. UU. a un ritmo de 25 pb hasta mediados de 2025; tipos algo más altos en el largo plazo en la EZ

## TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (\*)

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



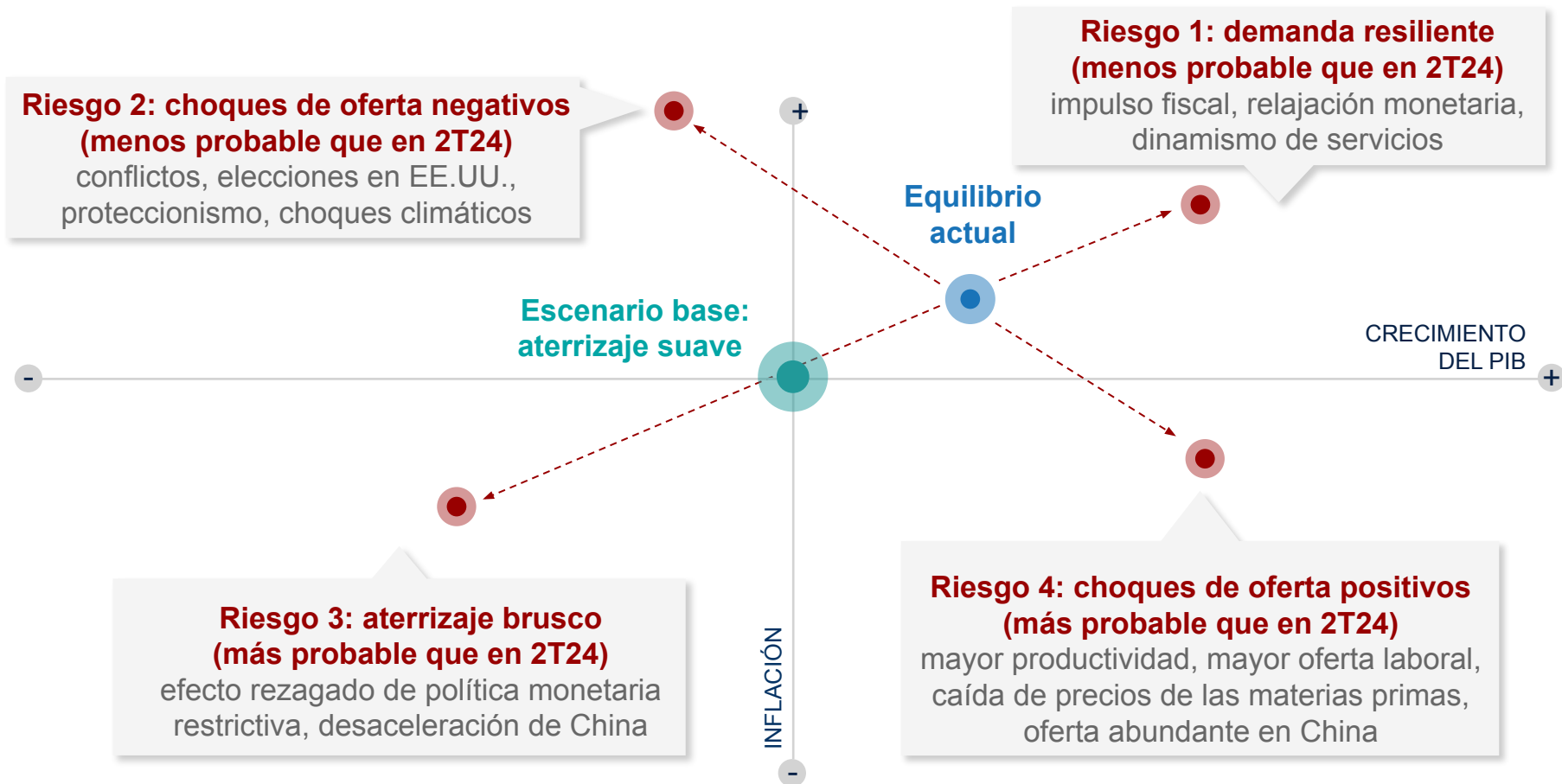
(p): previsión.

(\*) En el caso de la Eurozona, tipos de interés de la facilidad de depósitos.

Fuente: BBVA Research.



## Riesgos: todavía considerables, pero más equilibrados que antes



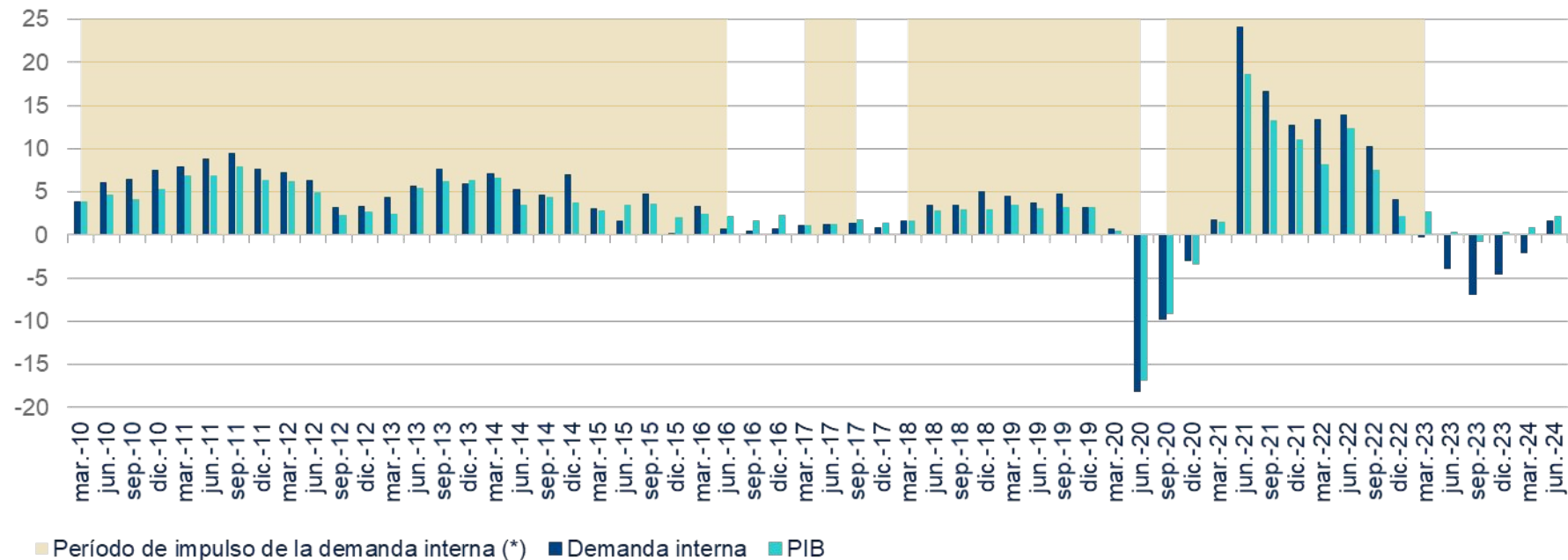
# 02

La economía colombiana muestra señales de recuperación, pero tendrán que consolidarse a futuro

# La demanda interna volvió a terreno positivo después de cuatro trimestres con caídas, un período que fue inusualmente largo respecto a la historia

## PIB Y DEMANDA INTERNA

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



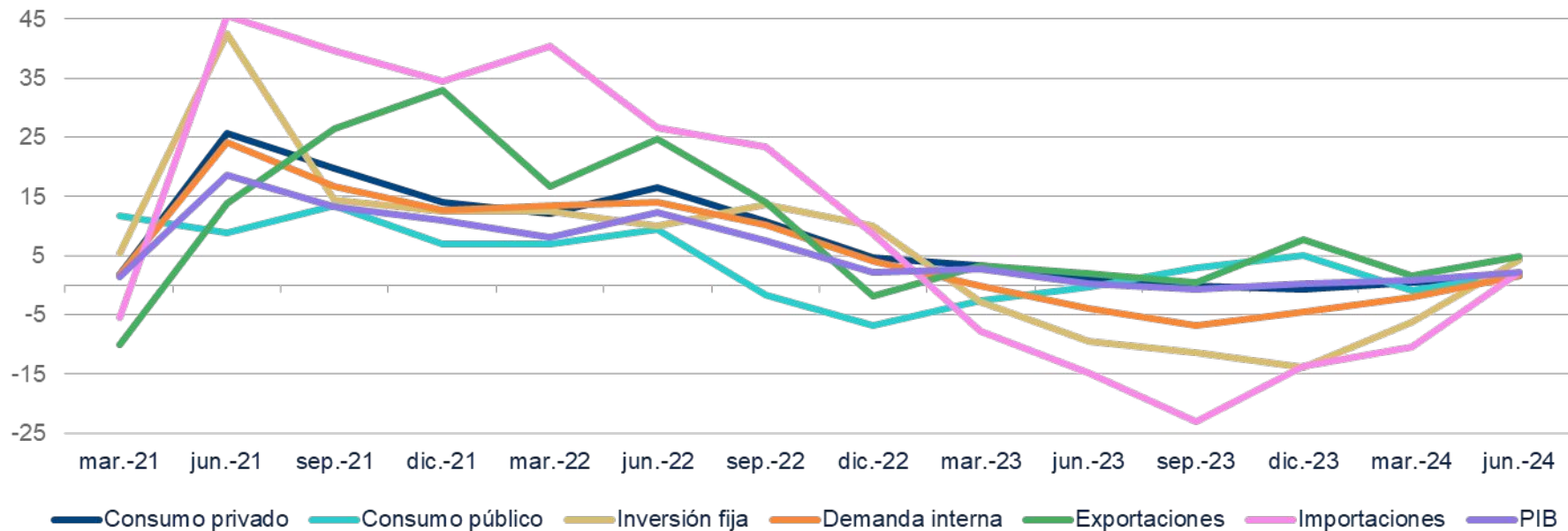
(\*): Se define como el período en que la demanda interna creció más que el PIB.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

# En el segundo trimestre, la recuperación del PIB fue impulsada por un mejor comportamiento de todos los componentes de la demanda interna

## PIB, DEMANDA INTERNA Y SUS COMPONENTES

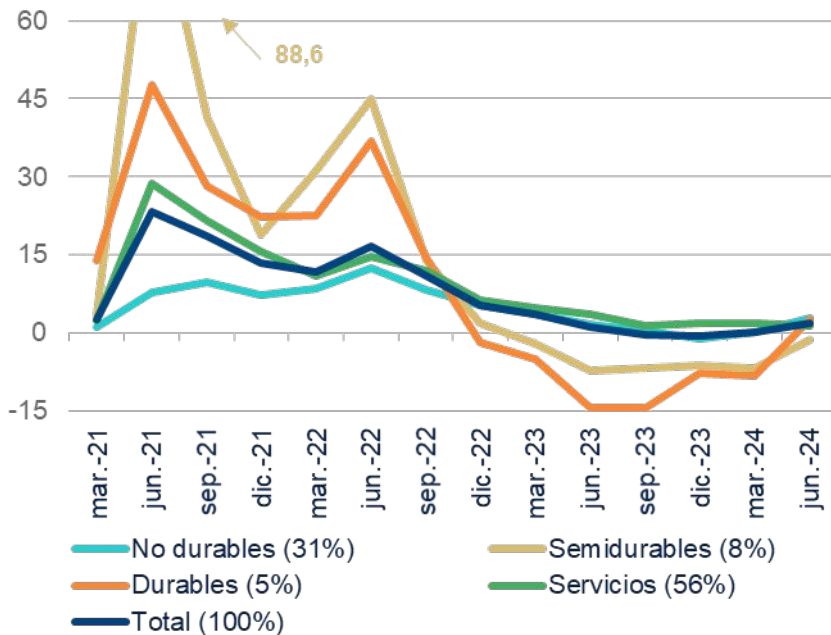
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



# El consumo con señales de recuperación en bienes y resiliencia en servicios. Estos últimos contribuyen con fuerza al total por su alta participación

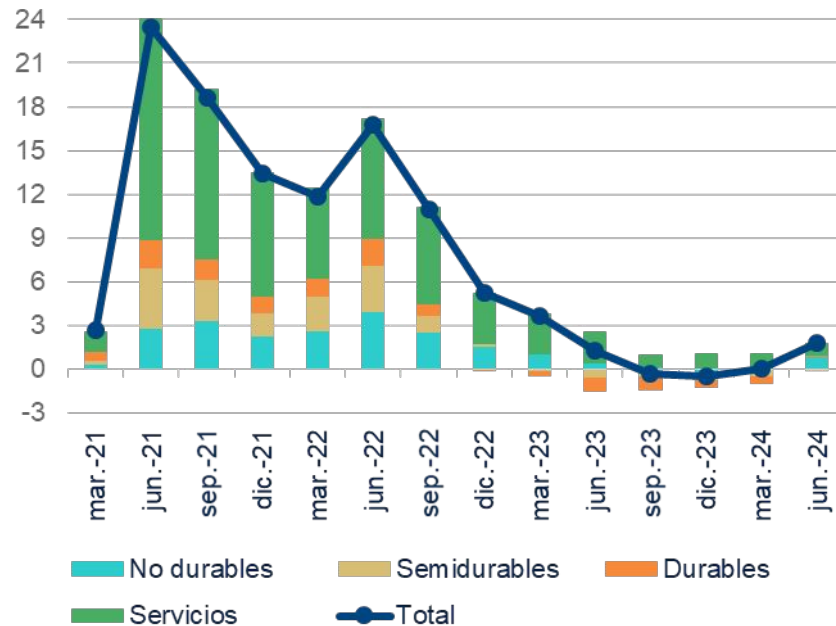
## CONSUMO PRIVADO: COMPONENTES(\*)

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



## CONSUMO PRIVADO: COMPONENTES

(CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



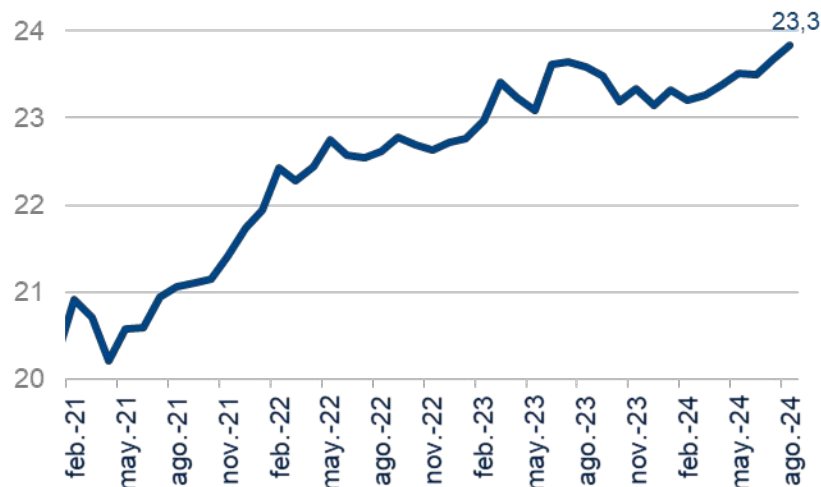
(\*): Participación de cada tipo de consumo en el total entre paréntesis

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

# El empleo ha mostrado resiliencia en el resultado total, lo cual ha significado un impulso al consumo privado

## EMPLEO NACIONAL

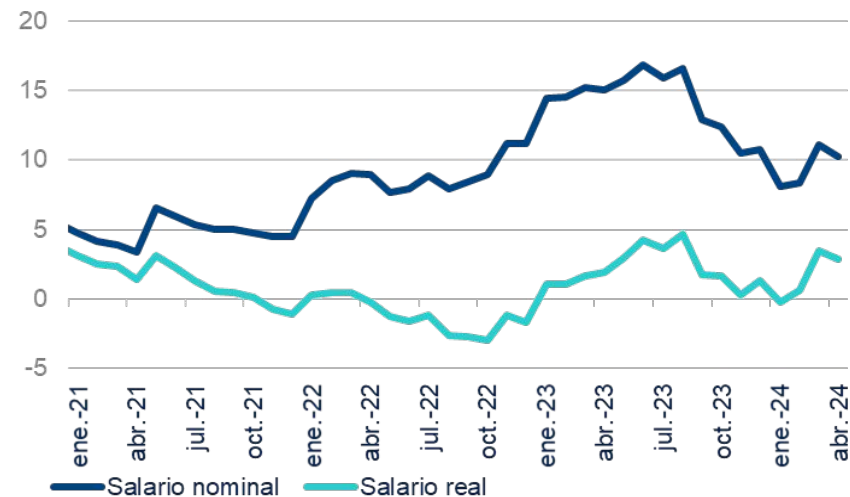
(MILLONES DE PERSONAS, SERIE AJ. ESTACIONALMENTE)



(\*): Con datos del DANE en el Registro Estadístico de Relaciones Laborales —Relab—.  
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

## SALARIOS NOMINALES Y REALES (\*)

(VARIACIÓN ANUAL, %)

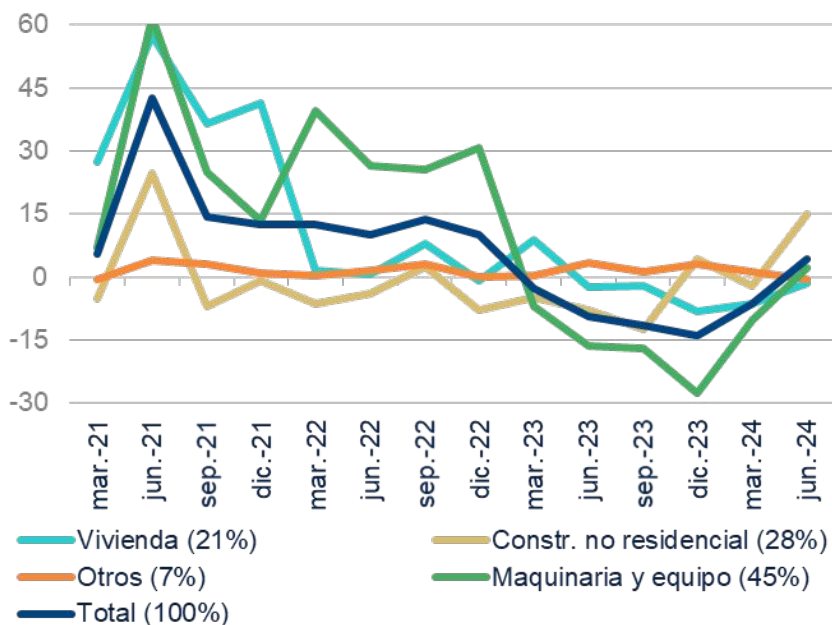


La resiliencia del empleo, especialmente el formal, impulsa el gasto de los hogares. Además, los ingresos salariales son crecientes y, junto con la menor inflación, mejoran la capacidad de compra presente y futura de los hogares.

# La inversión volvió a crecer después de cinco trimestres consecutivos cayendo, impulsada por construcción no residencial y maquinaria y equipo

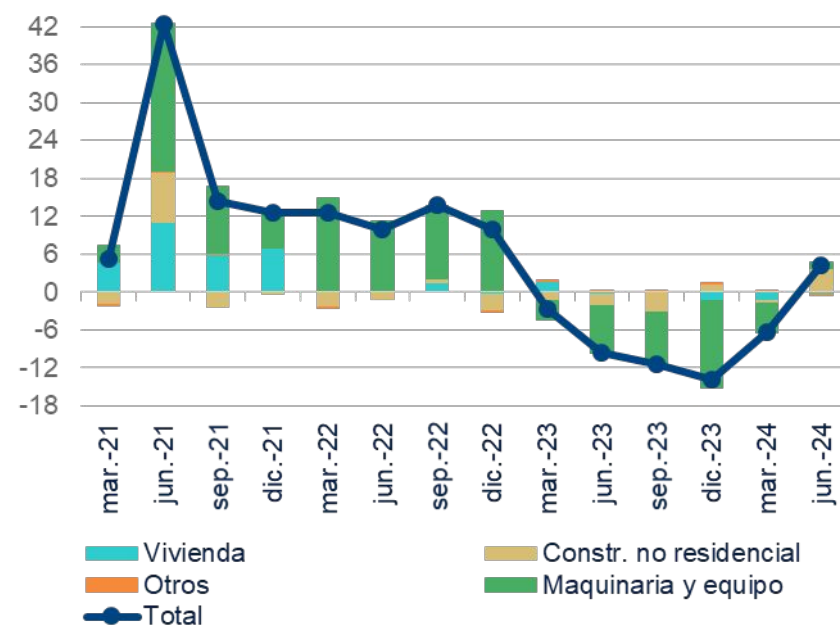
## INVERSIÓN FIJA: COMPONENTES(\*)

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



## INVERSIÓN FIJA: COMPONENTES

(CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



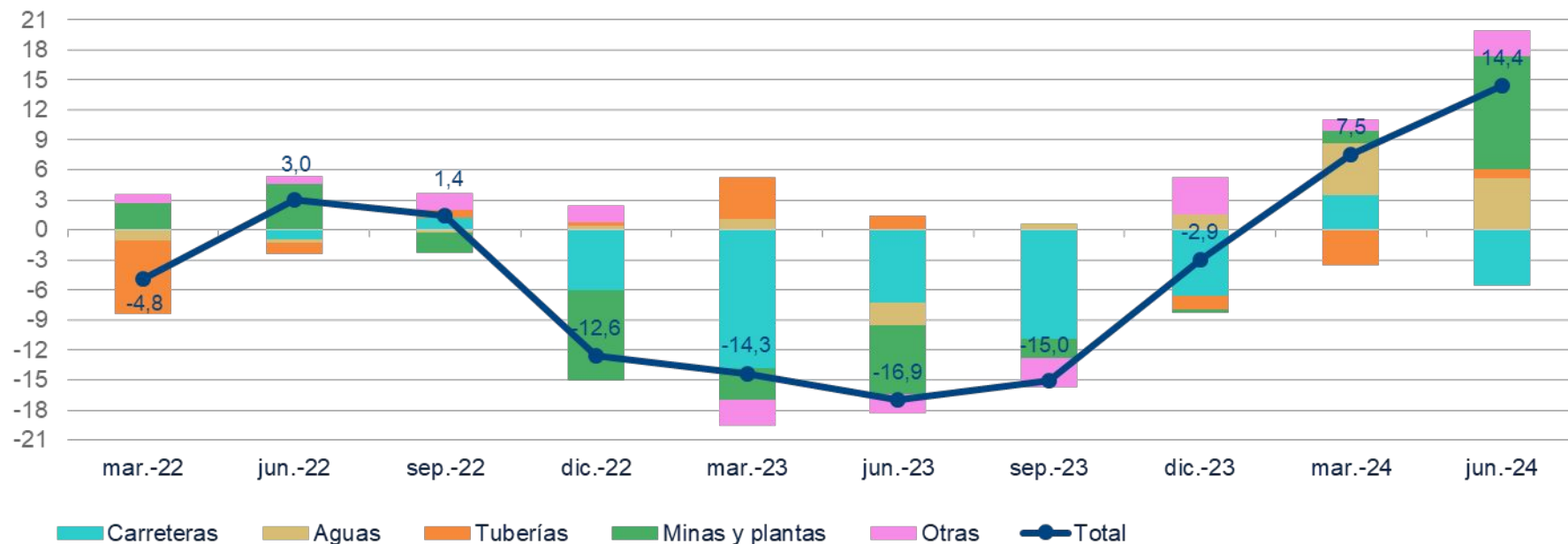
(\*): Participación de cada tipo de inversión en el total entre paréntesis

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

# La reactivación de las obras civiles fue importante para impulsar la inversión en la construcción no residencial

## ÍNDICE DE OBRAS CIVILES: COMPONENTES

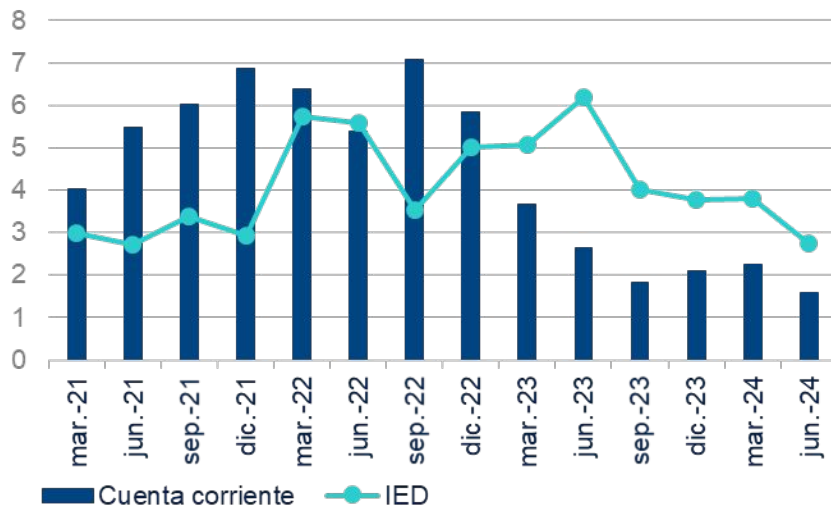
(CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



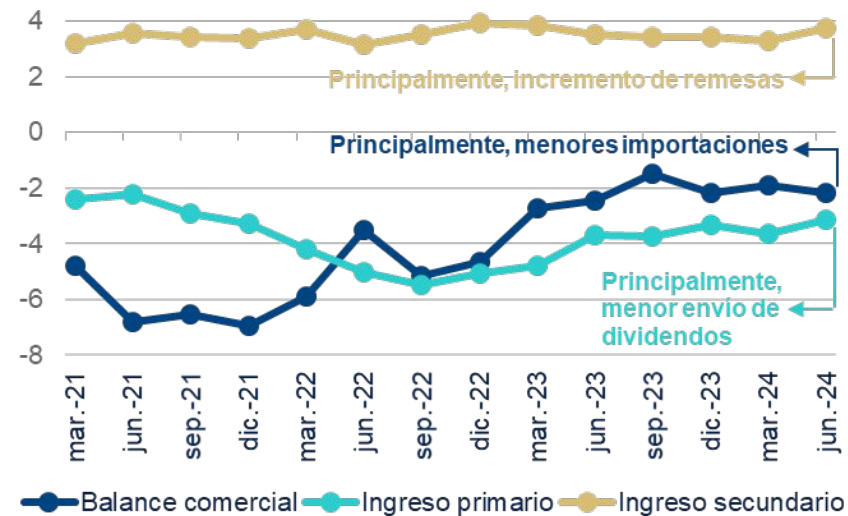


## No obstante, el crecimiento de la demanda aún es débil y determinó un bajo déficit en la cuenta corriente, facilitando su financiación a través de la IED

### DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED) (% DEL PIB)



### CUENTA CORRIENTE: COMPONENTES (% DEL PIB)



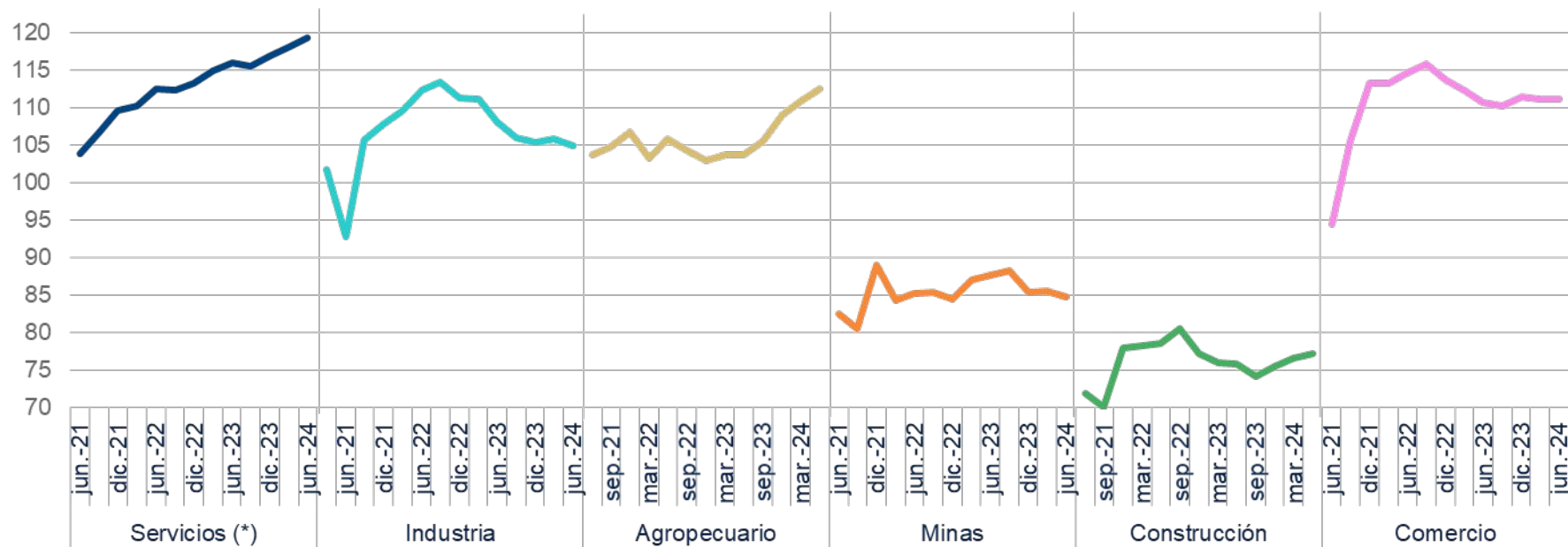
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

Eso sí, el déficit de la cuenta corriente se redujo también por un fuerte ingreso de las remesas externas, lo cual debió impulsar, al mismo tiempo, el consumo de los hogares.

# Por sectores, las actividades de servicios y agro lideran el resultado total, la construcción mostró señales de recuperación y la industria se estabiliza

## PIB: OFERTA

(ÍNDICE DESESTACIONALIZADO, BASE: DIC-2019 = 100)



(\*) Servicios incluye servicios públicos, de telecomunicaciones, financieros, inmobiliarios, profesionales, entretenimiento y gobierno.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

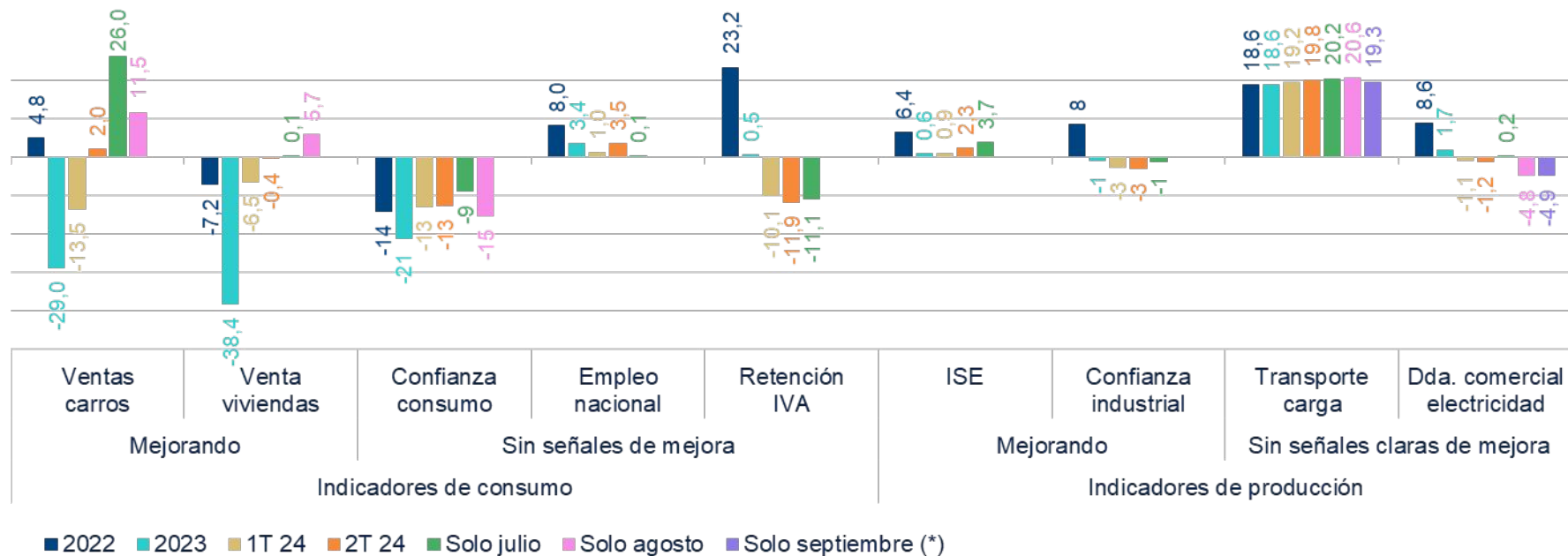
# 03

La demanda interna  
liderará la recuperación  
de la actividad económica

# Los indicadores líderes recientes tienen resultados heterogéneos, con señales más positivas en el gasto de los hogares que en la producción interna

## INDICADORES RECIENTES DE LA ECONOMÍA

(VARIACIÓN ANUAL, BALANCE DE RESPUESTAS EN CONFIANZA Y CENTENAS DE MILES DE TONELADAS SEMANALES PARA CARGA)



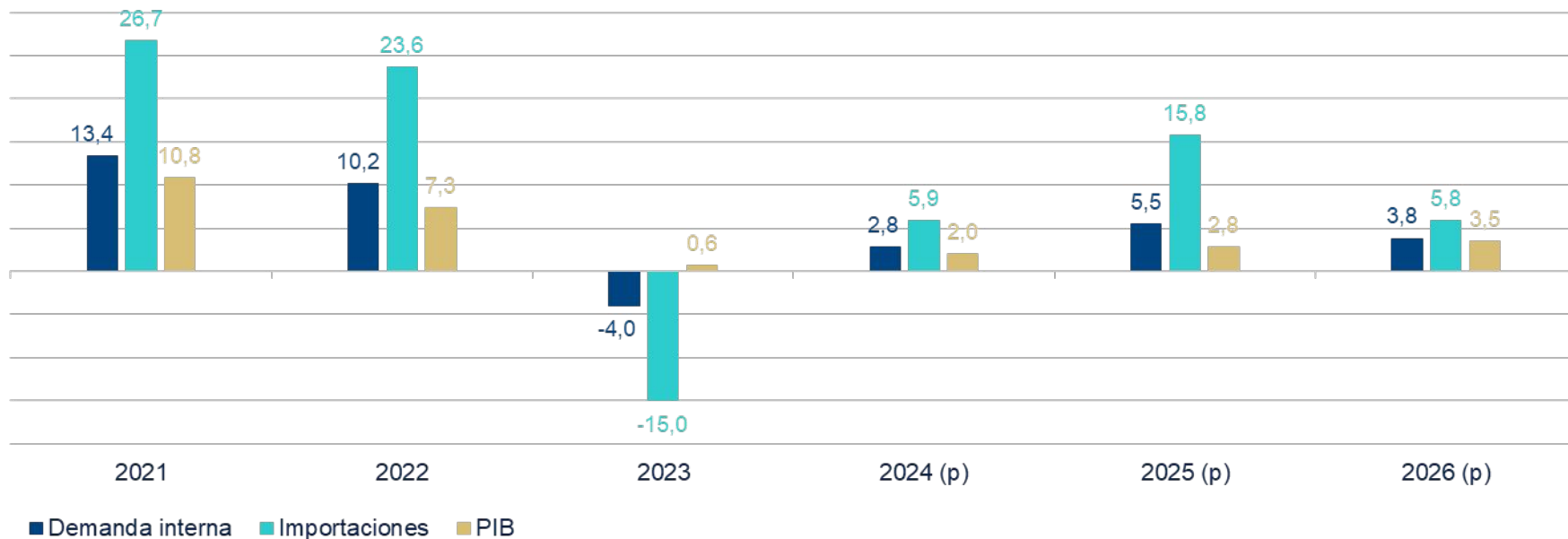
(\*): Datos al 21 de septiembre para la demanda de electricidad y al 18 de septiembre para la carga terrestre.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

# La demanda interna crecerá por encima del PIB en los siguientes dos años, impulsando la recuperación de las importaciones

## DEMANDA INTERNA, IMPORTACIONES Y PIB

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

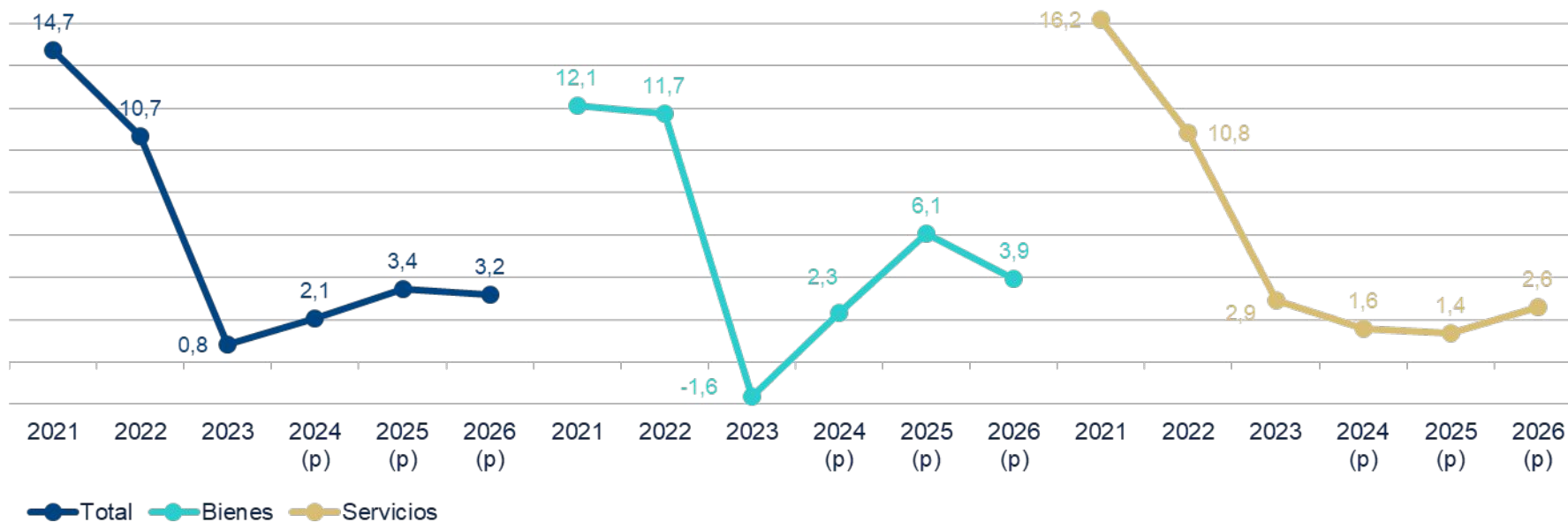


(p): Previsiones BBVA Research.  
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

# El consumo privado será impulsado por gasto en bienes (en parte importados). Los servicios, aunque resilientes, se moderarán en 2025 y mejorarán en 2026

## CONSUMO PRIVADO: GRANDES COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

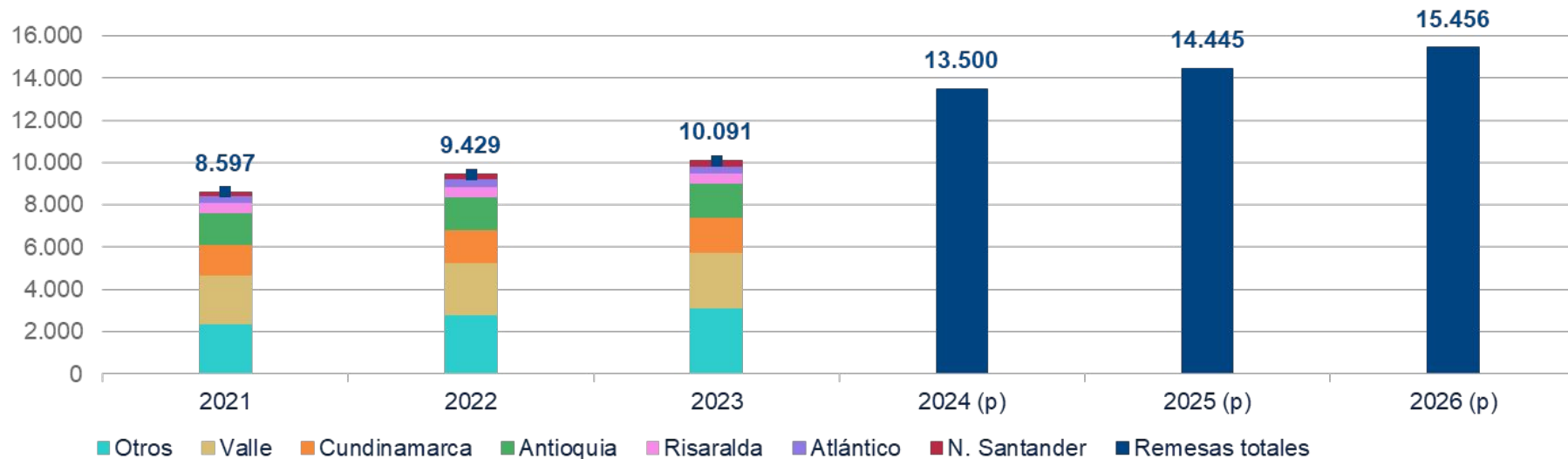


(p): Previsiones BBVA Research.  
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

# Las remesas crecieron 17,7% en lo corrido del año. Se mantendrán dinámicas en los próximos dos años

## INGRESOS POR REMESAS

(MILLONES DE DÓLARES)



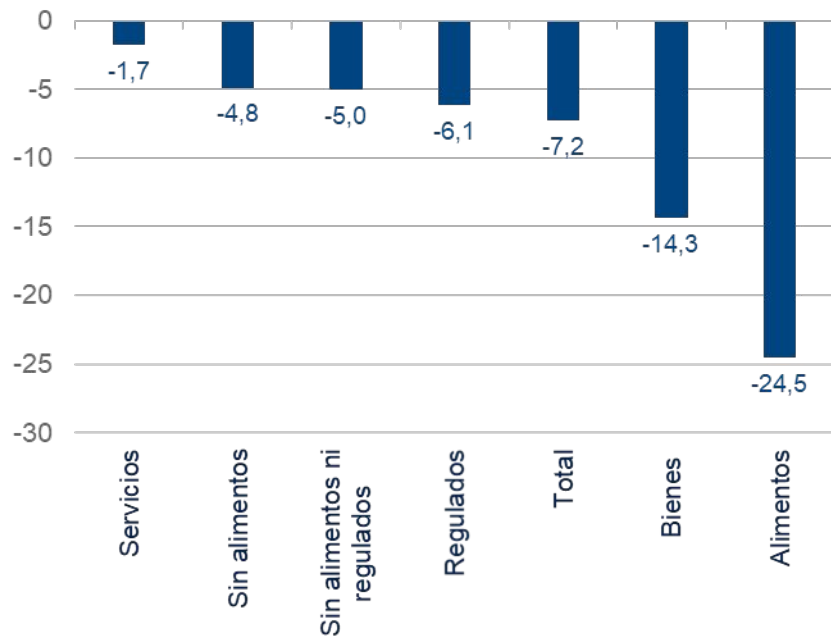
(p): Previsiones BBVA Research.

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

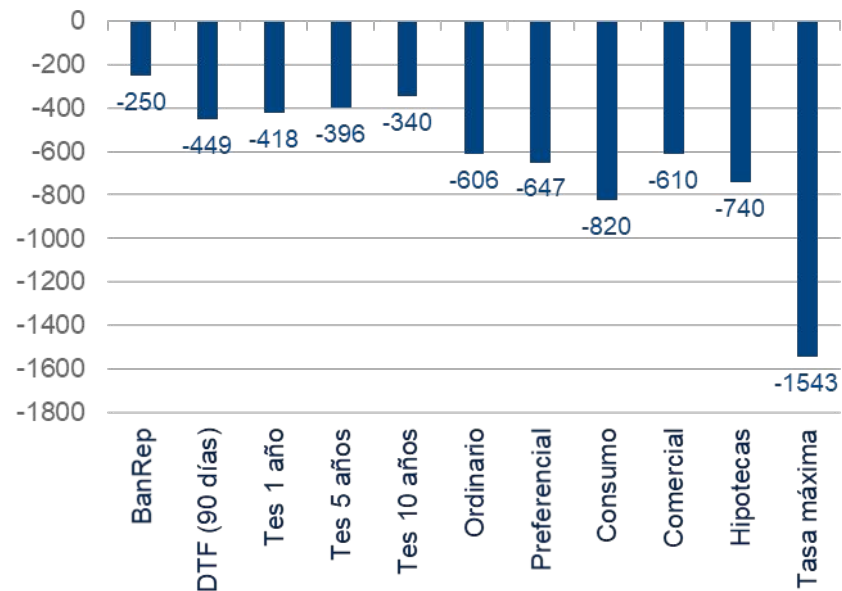
Las remesas seguirán creciendo en 2025 y 2026 apoyadas por una tasa de desempleo baja en EE.UU., la principal fuente para las remesas colombianas.

# Las menores tasas de interés e inflación contribuirán a la recuperación económica, mejorando la capacidad adquisitiva de los hogares y las empresas

## CAMBIO EN INFLACIÓN ANUAL FRENTE A SU MÁXIMO (PUNTOS PORCENTUALES, ÚLTIMO DATO A AGOSTO 2024)



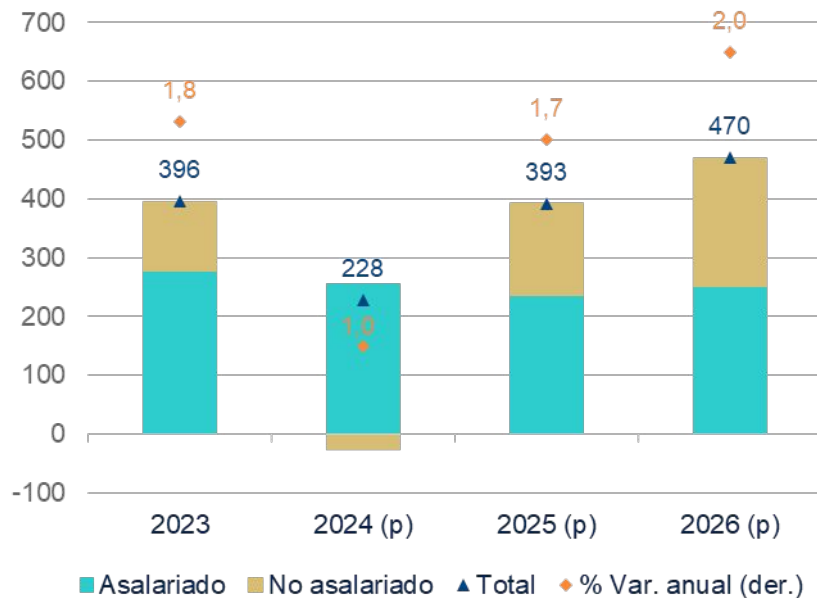
## CAMBIO EN TASAS DE INTERÉS FRENTE A SU MÁXIMO (PBS, ÚLTIMO DATO A AGOSTO 2024)



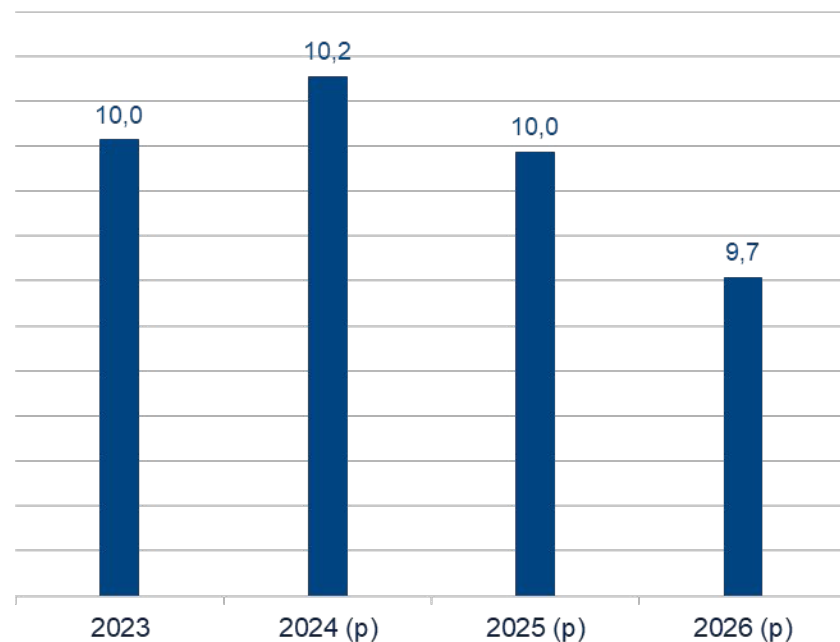


# La recuperación progresiva del mercado laboral desde el próximo año, con deterioro esperado hasta finales de 2024, impulsará el gasto de los hogares

## CAMBIO Y CRECIMIENTO ANUALES DEL EMPLEO NACIONAL (MILES DE PERSONAS Y VAR. %, DIC. CADA AÑO)



## TASA DE DESEMPLEO NACIONAL (% DE FUERZA LABORAL, DIC. CADA AÑO)

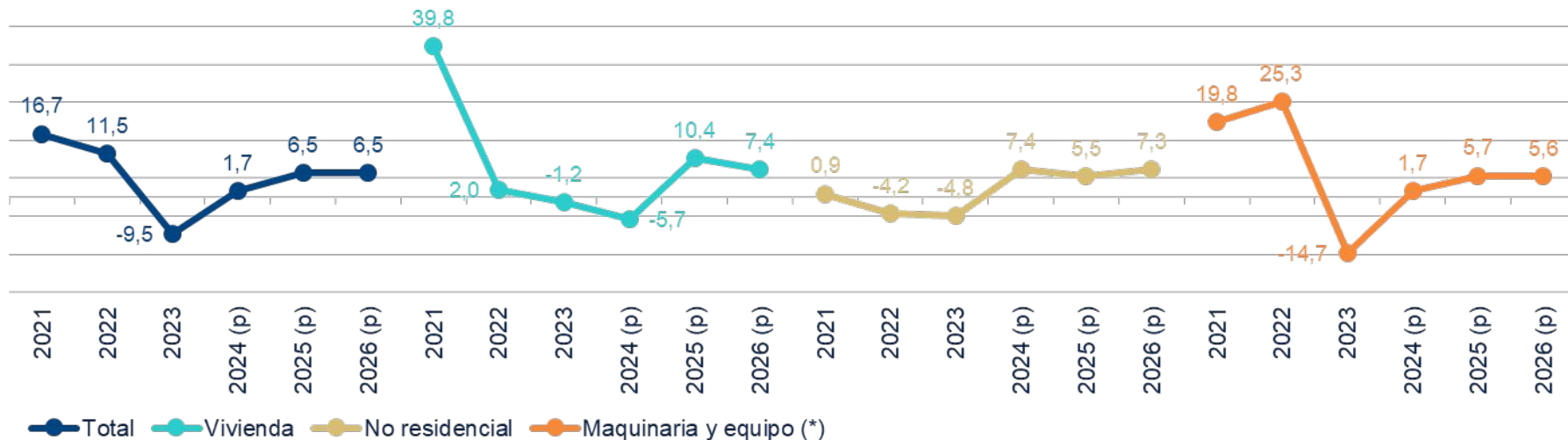


(p): Previsiones BBVA Research.  
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

# Las decisiones de inversión responderán a la mayor demanda y la necesidad de expandir la capacidad instalada que se encuentra estrecha en la industria

## INVERSIÓN FIJA: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



(\*): Incluye maquinaria y equipo, recursos biológicos y propiedad intelectual. (p): Previsiones BBVA Research.

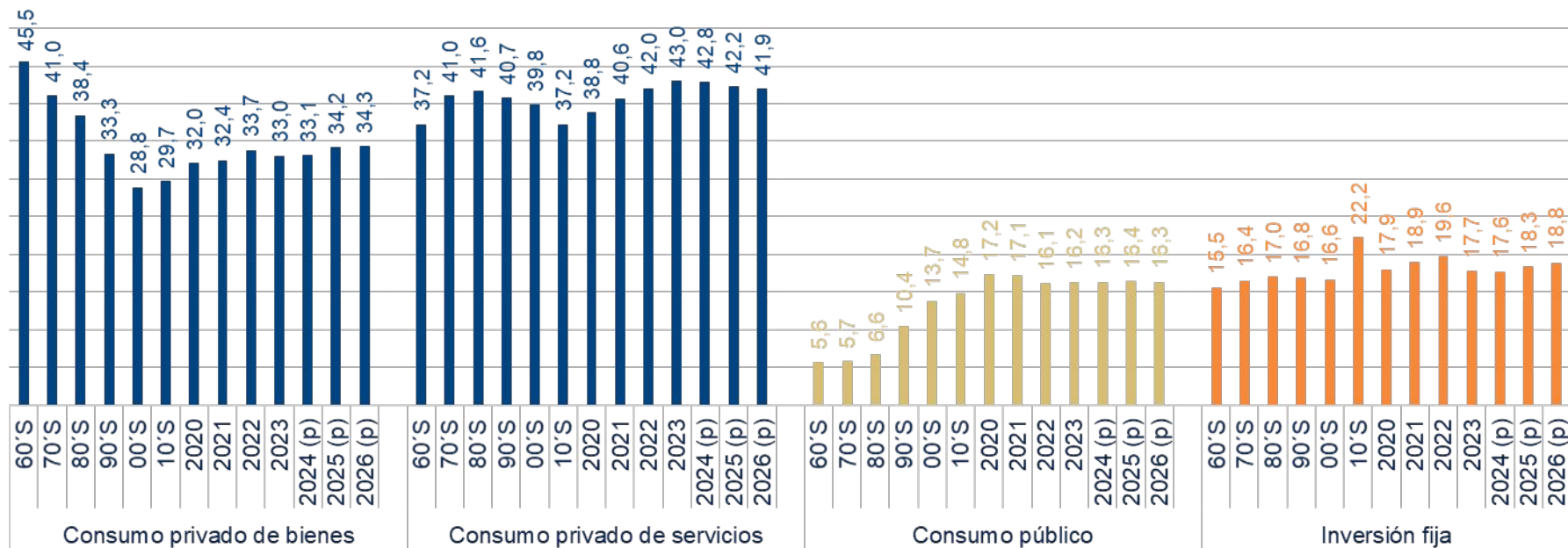
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Se mantendrá la buena dinámica de la construcción no residencial, tanto en edificios comerciales como en infraestructura. Por otro lado, la inversión en vivienda se acelerará a mediados de 2025 gracias al impulso de las menores tasas de interés.

# El consumo estabilizará en niveles altos su participación en el PIB, mientras que la inversión recuperará parte del terreno perdido en los próximos años

## CONSUMO E INVERSIÓN

(% DEL PIB)



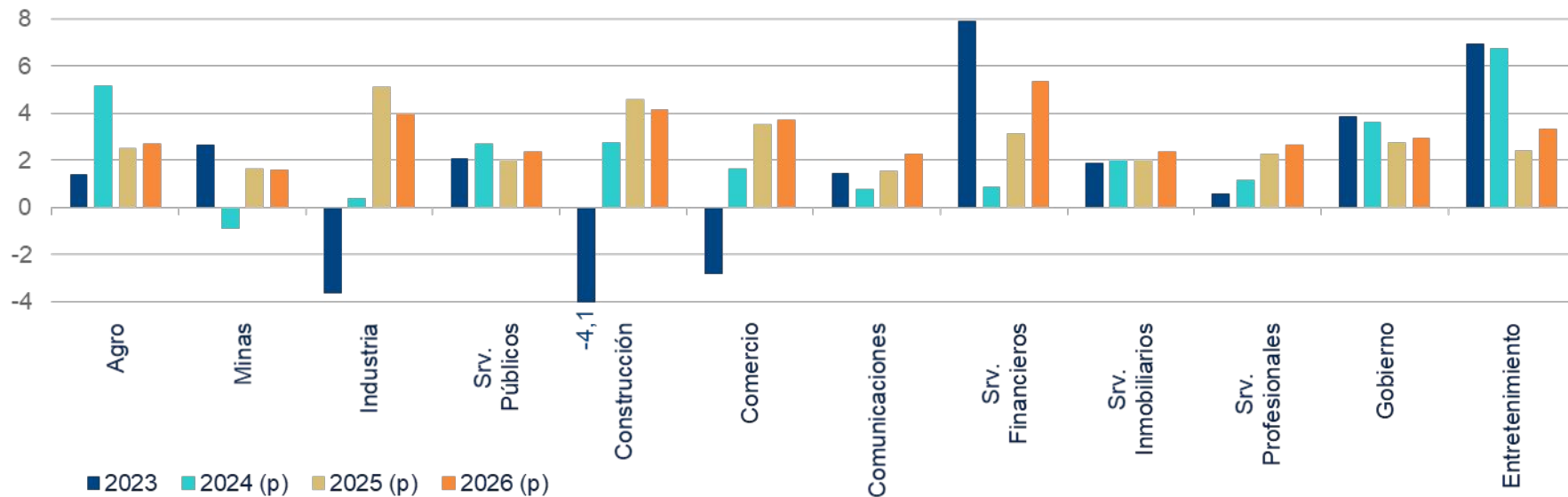
(p): Previsiones BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

# En 2024 los sectores de entretenimiento, gobierno y agropecuario liderarán el crecimiento, y en 2025 lo hará la industria, la construcción y el comercio

## PIB: OFERTA

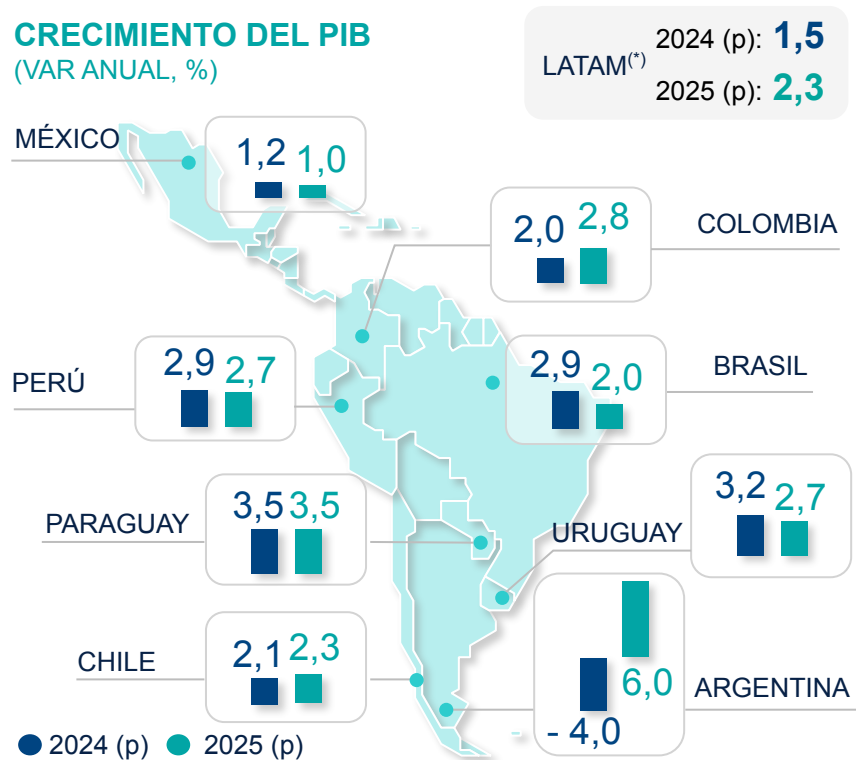
(VARIACIÓN ANUAL, %)



# El crecimiento de LatAm sigue manteniendo una diferencia, a la baja, relevante con el promedio mundial

## CRECIMIENTO DEL PIB

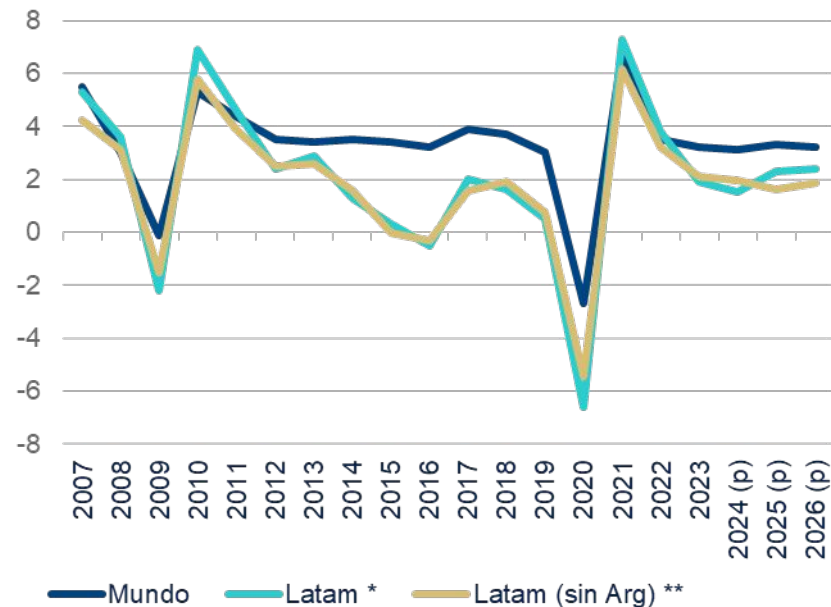
(VAR ANUAL, %)



(p): Previsiones BBVA Research.  
Fuente: BBVA Research.

## PIB MUNDIAL Y LATAM

(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): previsiones BBVA Research.

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

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

BBVA

Research

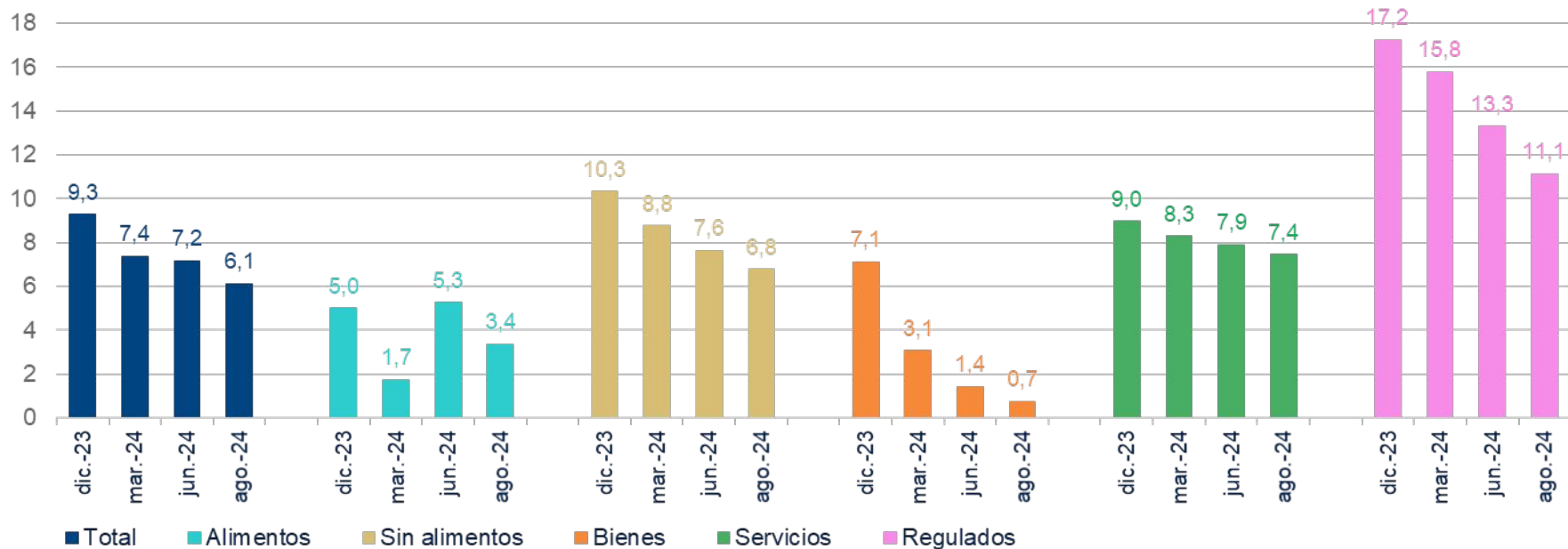
04

Las mejores condiciones  
financieras serán clave  
para impulsar la  
recuperación económica

# La inflación se redujo a buen ritmo este año, si bien tuvo una alta volatilidad en alimentos y velocidades heterogéneas de moderación en el resto

## INFLACIÓN TOTAL Y PRINCIPALES CANASTAS

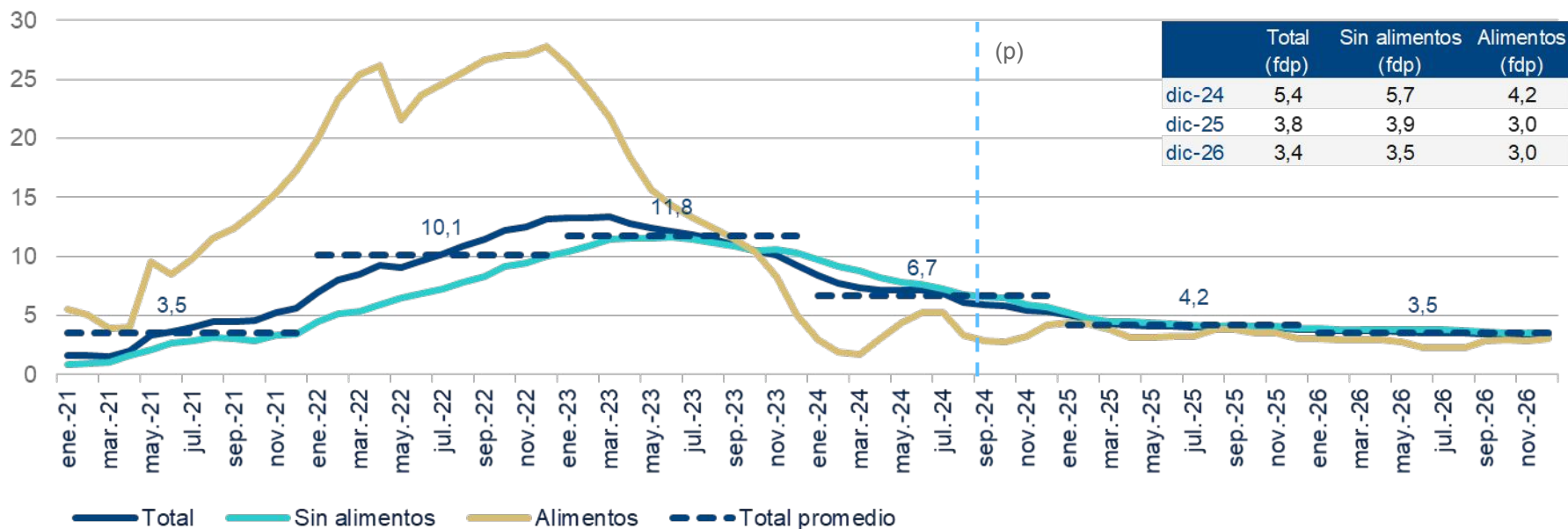
(VARIACIÓN ANUAL, %)



# La inflación seguirá desacelerándose hasta lograr entrar al rango meta del Banco Central desde finales de 2025 en adelante

## INFLACIÓN TOTAL, SIN ALIMENTOS Y DE ALIMENTOS

(VARIACIÓN ANUAL, %)



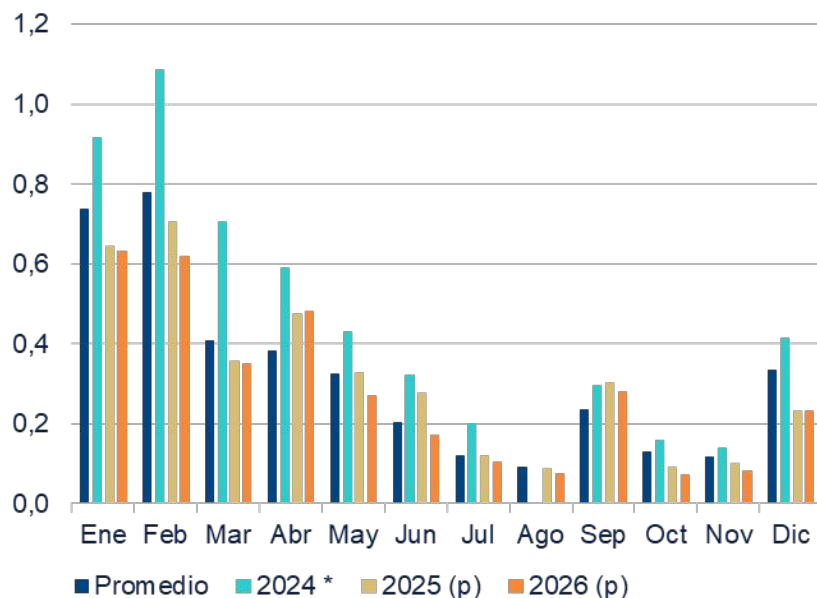
(p): Previsiones BBVA Research

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.



# La desaceleración de la inflación total será gradual. La variación intermensual estará por encima de los promedios de la década anterior algunos meses más

## INFLACIÓN TOTAL (VARIACIÓN MENSUAL, %)



## ¿Qué determinará la inflación?



- **Alzas en diésel:** dos incrementos en 2024 en septiembre y diciembre, y alzas adicionales en 2025.
- **Servicios:** la moderación de la demanda llevará a una menor persistencia de la inflación en lo que resta del 2024 y en 2025.
- **Tipo de cambio:** devaluación moderada en 2025 y un bajo *pass-through*.
- **Incremento real del salario mínimo:** superior al incremento de la productividad, como en últimos años, con efecto de persistencia en 2025.

(\*): Datos observados desde enero hasta agosto, previsiones desde septiembre hasta diciembre.

(p): Previsiones BBVA Research

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

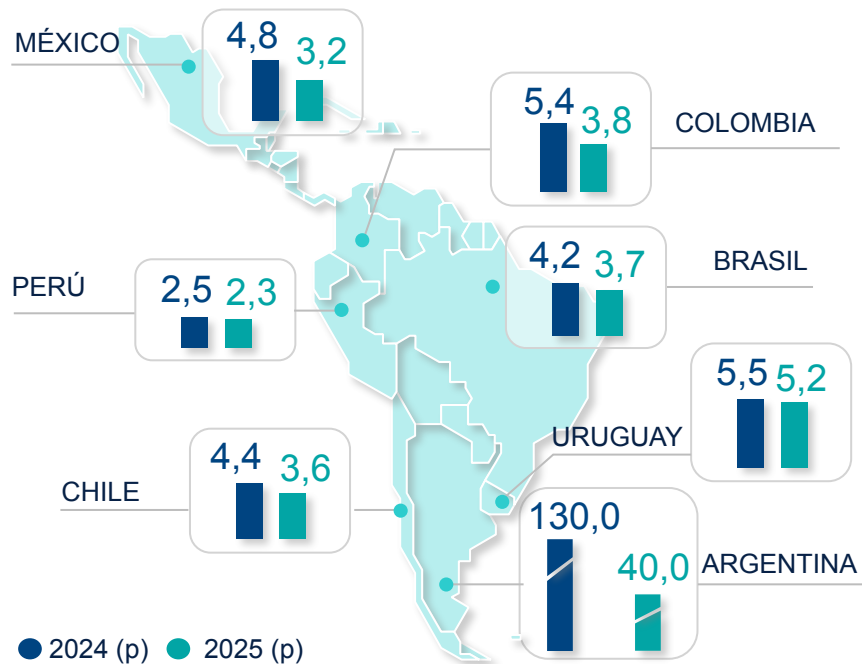
# La expectativa de inflación está sesgada al alza porque existe incertidumbre sobre algunos factores logísticos, regulatorios y energéticos

		Probabilidad	
		 Baja	 Media
Impacto al alza	Bajo	Fenómenos climáticos inesperados.	Mayor devaluación.
	Medio	Problemas de oferta y demanda en vivienda.	Incremento del precio del diésel superior al estimado en 2025. Vigorosa recuperación en el empleo y en la demanda de servicios.
	Alto	Problemas logísticos de larga duración en las vías.	Menor oferta nacional de gas. Menor oferta de energía eléctrica.

# Para 2025 se espera una mayor convergencia hacia las metas de inflación en LatAm

## INFLACIÓN

(VARIACIÓN ANUAL FDP, %)



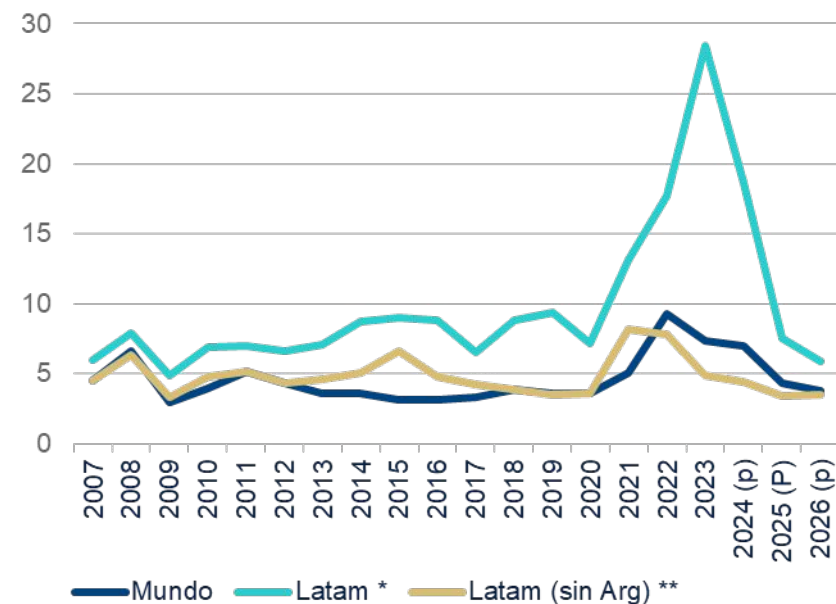
● 2024 (p) ● 2025 (p)

(p): Previsiones BBVA Research.

Fuente: BBVA Research.

## INFLACIÓN MUNDIAL Y LATAM

(VARIACIÓN ANUAL FDP, %)



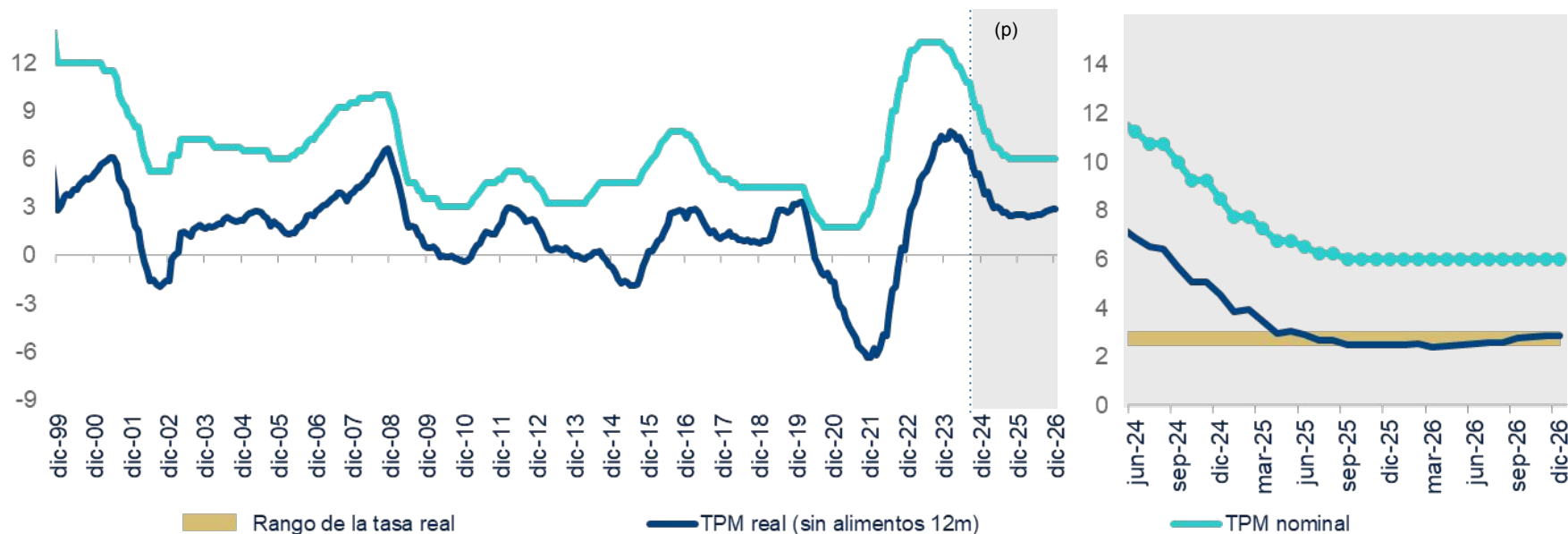
(p): previsiones BBVA Research.

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

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

# El BanRep tiene espacio para acelerar el ritmo de sus reducciones de la tasa al fin del año. Luego se acercará más gradualmente al 6,0%

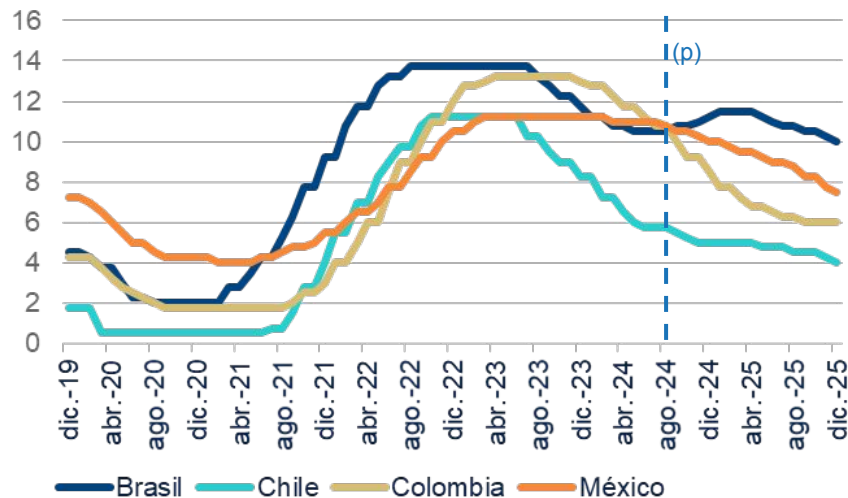
## TASA DE POLÍTICA MONETARIA (TPM) NOMINAL Y REAL (%, DEFLACTADA CON LA INFLACIÓN SIN ALIMENTOS ESPERADA A 12 MESES)



# Brasil rompe la tendencia regional con un incremento de tasas luego de algunos meses estable, el ajuste en México es el más lento

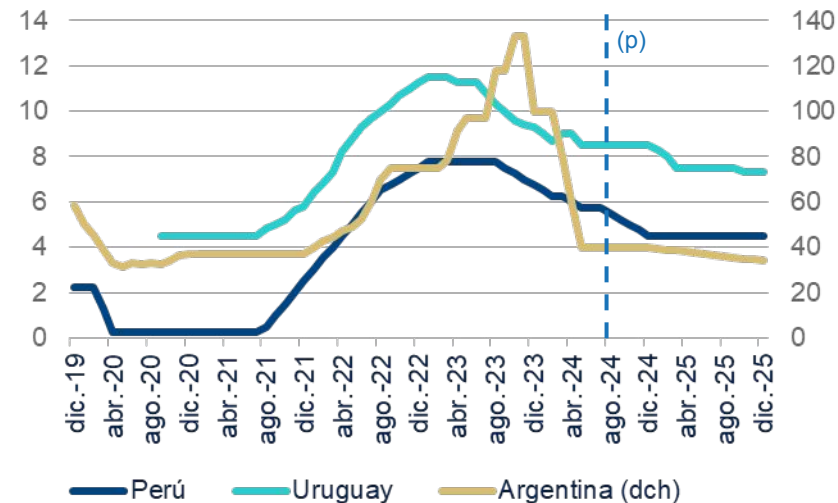
## TASA DE POLÍTICA MONETARIA (%)

(%)



## TASA DE POLÍTICA MONETARIA (%)

(%)



(p): Previsiones BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos de los Bancos Centrales locales

Se espera que el ajuste a la baja continúe en los próximos meses. Sobresale Brasil, que tendrá una breve tendencia alcista.

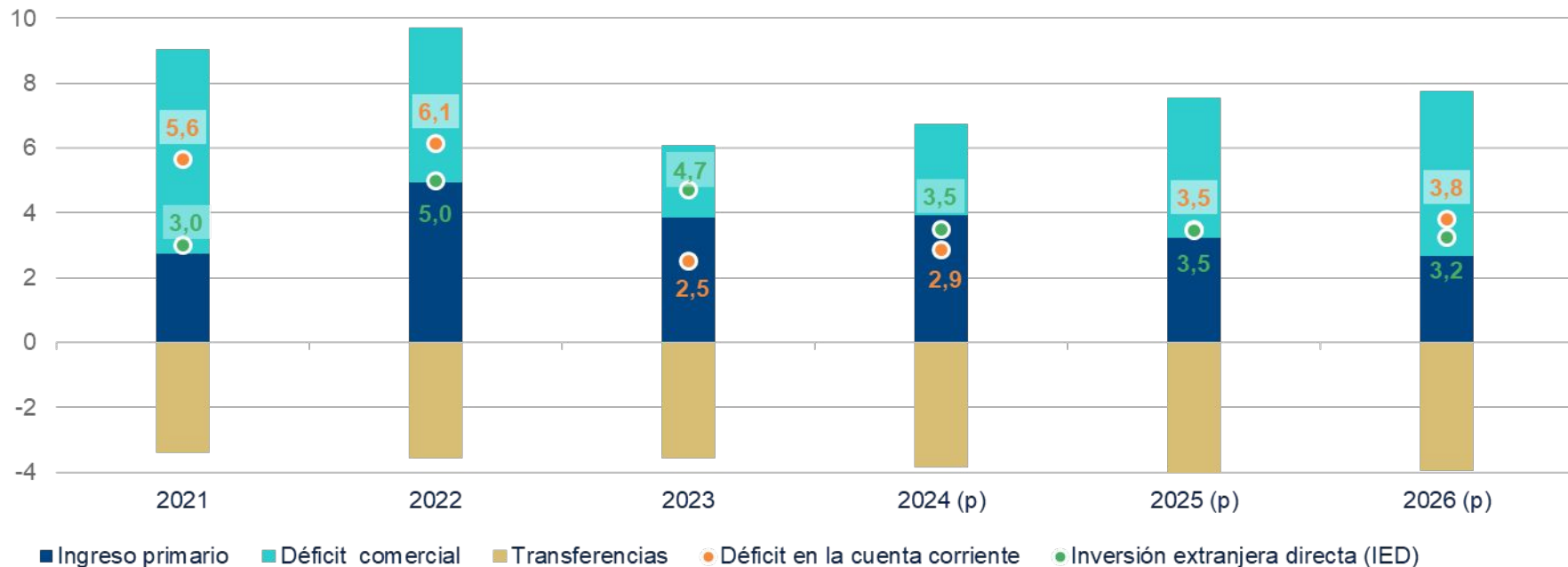
# 05

El déficit externo, aunque mayor, se mantendrá controlado. El balance fiscal presenta mayores retos

# La mayor dinámica de la demanda interna, especialmente en consumo de bienes e inversión en maquinaria, ampliará gradualmente el déficit externo

## DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE POR COMPONENTES E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

(% DEL PIB)



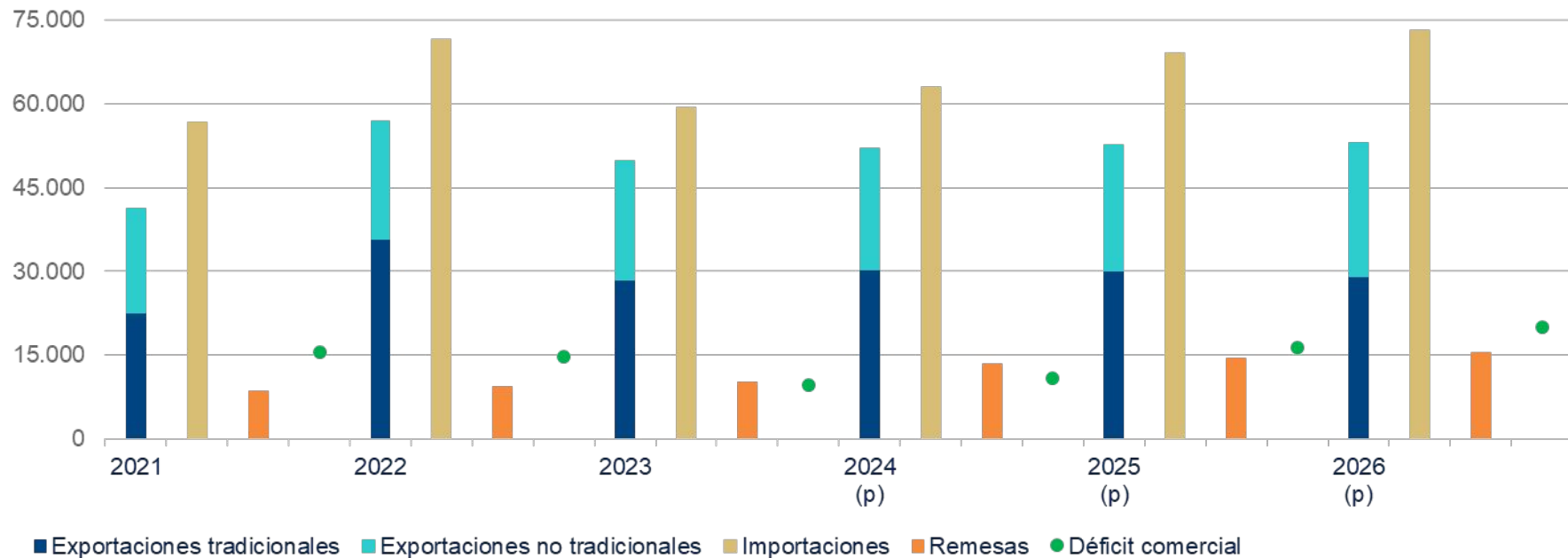
(p): Previsiones BBVA Research.

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

# Se espera una reducción gradual de las exportaciones tradicionales (carbón y petróleo), mientras que las importaciones retomarán una dinámica importante

## EXPORTACIONES, IMPORTACIONES, REMESAS Y DÉFICIT COMERCIAL

(MILLONES DE DÓLARES)



(p): Previsiones BBVA Research.

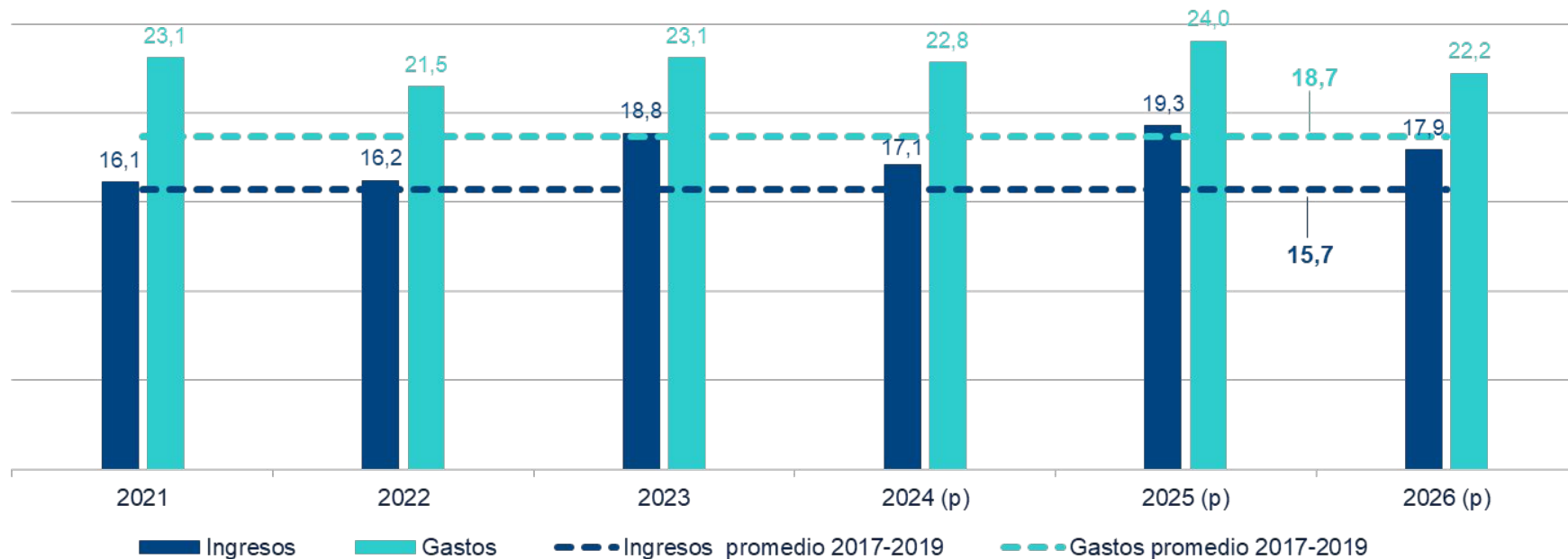
Fuente: BBVA Research con datos de DANE y el Banco de la República.



# El gasto y los ingresos estimados por el Gobierno son altos y las limitaciones de recaudo implicarán un ajuste en la previsión de estos

## INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

(% DEL PIB)



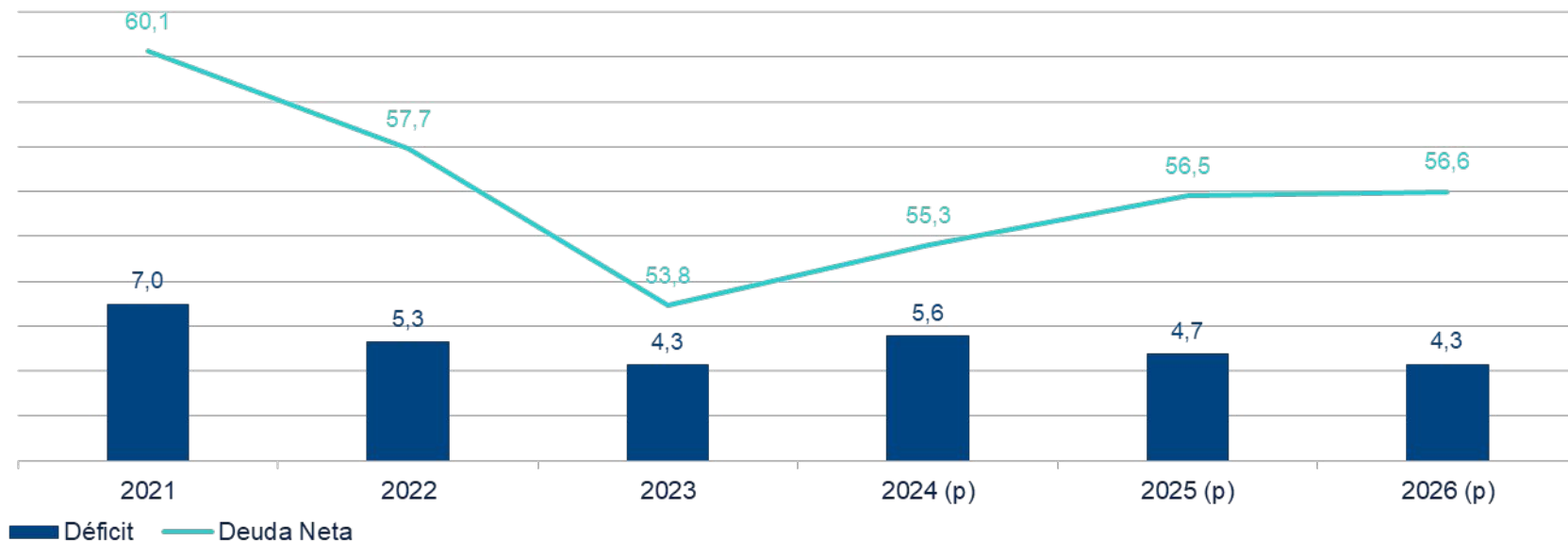
(p): Previsiones del Ministerio de Hacienda.

Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda en el Presupuesto General de la Nación y el Marco Fiscal de Mediano Plazo.

# El déficit fiscal se mantendrá alto y la deuda pública como porcentaje del PIB por encima de los niveles observados en 2023

## DÉFICIT Y DEUDA NETA DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

(% DEL PIB)



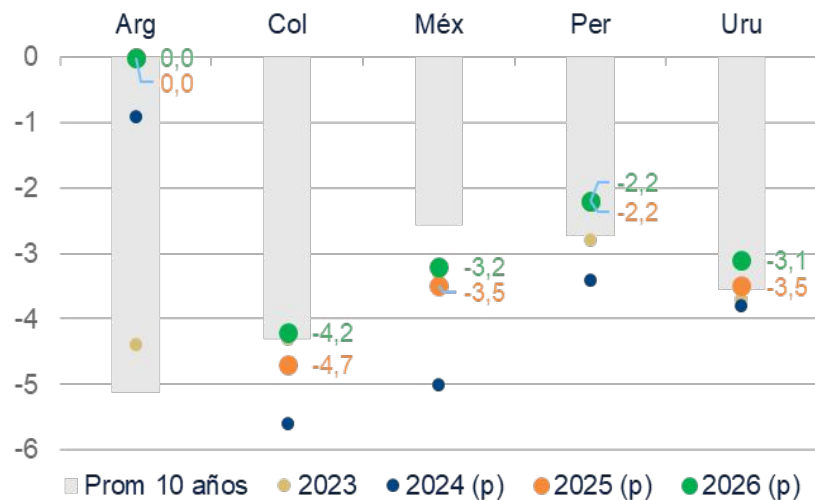
(p): Previsiones del Ministerio de Hacienda.

Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda en el Presupuesto General de la Nación y el Marco Fiscal de Mediano Plazo.

# Colombia, México y Uruguay sobresalen con los peores balances fiscales en la región, entre ellos en el 2024 los más desviados son Colombia y México

## BALANCE FISCAL

(% DEL PIB)

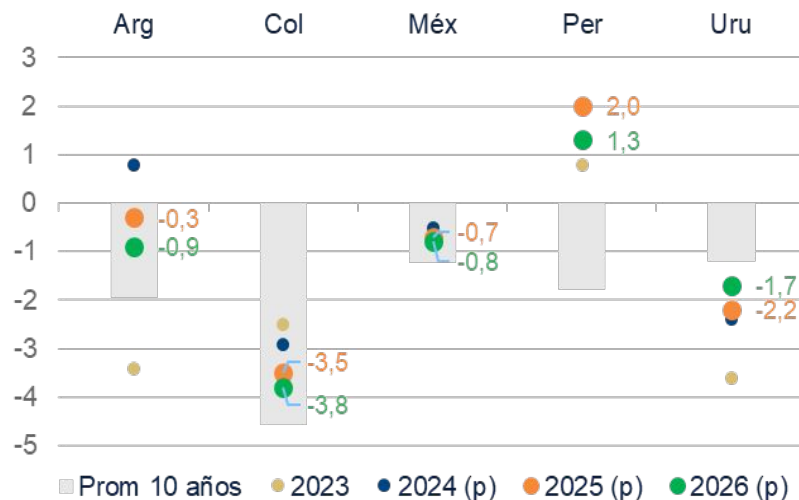


(p): Previsiones BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos de los Bancos Centrales y Ministerios de Economía de la región.

## BALANCE DE CUENTA CORRIENTE

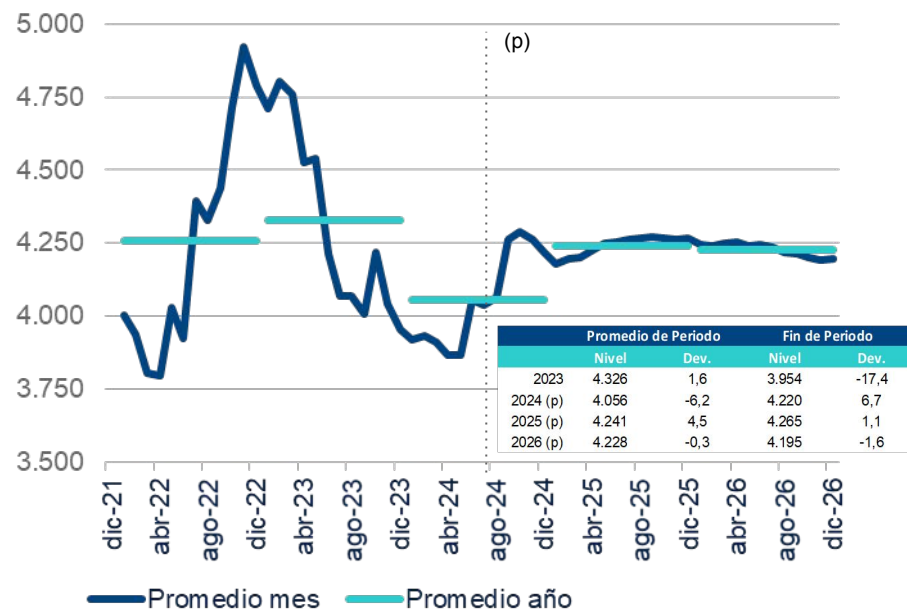
(% DEL PIB)



En el balance externo, se destaca el superávit de Perú, especialmente en 2025, y el déficit amplio de Colombia, aunque menor que su promedio 2013-23. Uruguay, sin tener un desbalance marcado, tendrá cifras mayores a su promedio previo.

# El peso se mantendrá débil en los próximos años, en un entorno de alta volatilidad

## TASA DE CAMBIO (PESOS POR DÓLAR)



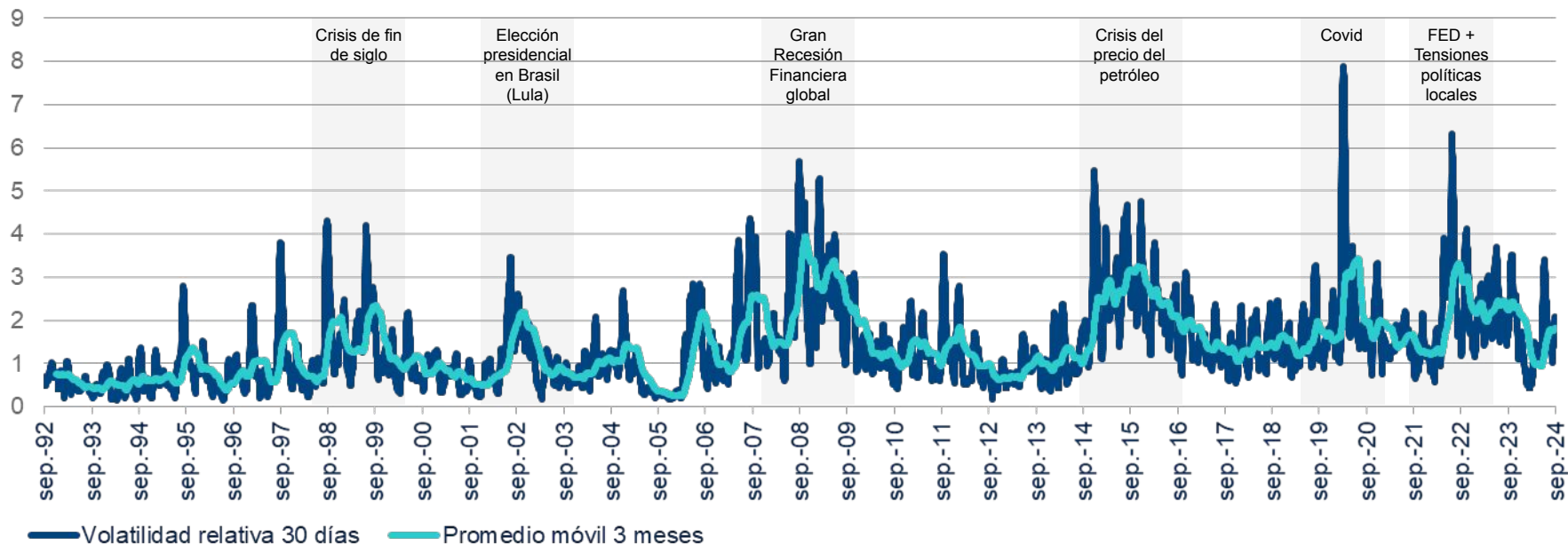
## ¿Qué determinará el tipo de cambio?

- **En el corto plazo**, la antesala al proceso electoral en los EE.UU., las tensiones por la discusión de temas fiscales en Colombia y el comportamiento relativo de la política monetaria entre EE.UU. y Colombia.
- **En el largo plazo**, el deterioro del déficit en cuenta corriente, la tendencia bajista de los precios del petróleo, y el desbalance fiscal.
- **De forma estructural**, la principal preocupación tendrá que ver con el diferencial de productividad con los EE.UU. que, a razón de la baja tasa de inversión en Colombia, puede ampliarse de forma estructural y producir un tipo de cambio más débil estructuralmente.

# La volatilidad del tipo de cambio sigue siendo un desafío clave, afectada por decisiones de la FED, la incertidumbre global y factores idiosincráticos

## VOLATILIDAD RELATIVA A 30 DÍAS DEL TIPO DE CAMBIO

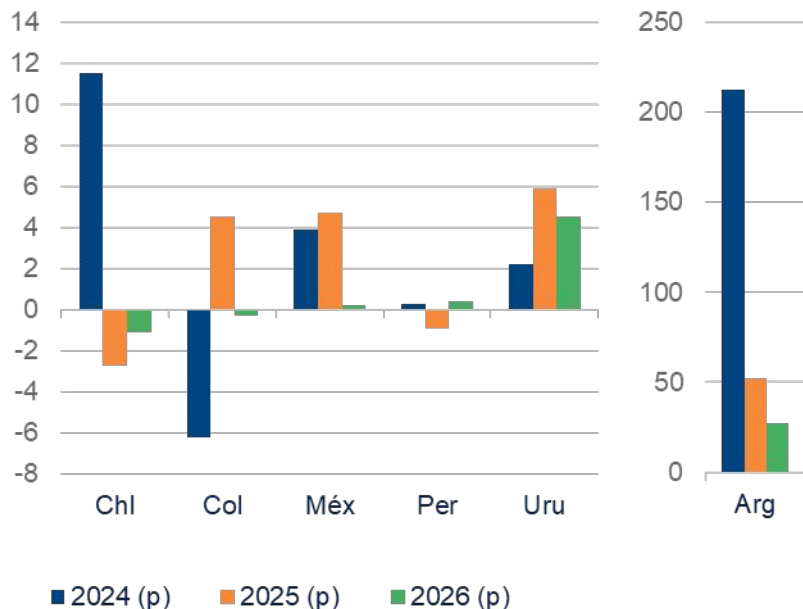
(DESVIACIÓN 30 DÍAS SOBRE MEDIA 30 DÍAS Y PROMEDIO MÓVIL 3 MESES, %)



## Para 2024, se espera una depreciación promedio relevante en Argentina y Chile. También se suma México por su deterioro de los últimos meses

### TIPO DE CAMBIO PROMEDIO

(VARIACIÓN ANUAL, %)



- El año 2024 ha estado marcado por cambios en las tendencias en las monedas de la región. Una primera parte favorable con baja volatilidad y una segunda marcada por la incertidumbre y debilitamiento de las monedas. Esta tendencia continuará en lo que resta del año, asociada a factores como el proceso electoral o la velocidad del ajuste de la política monetaria en EE.UU., pero también por factores locales como los movimientos políticos y económicos.
- Para 2025, el escenario parece ser un poco menos altisonante. En contra de la región jugarán los menores precios de materias primas y en algunos casos la antesala a los procesos electorales de 2026. El papel de la FED será menos relevante en 2025.

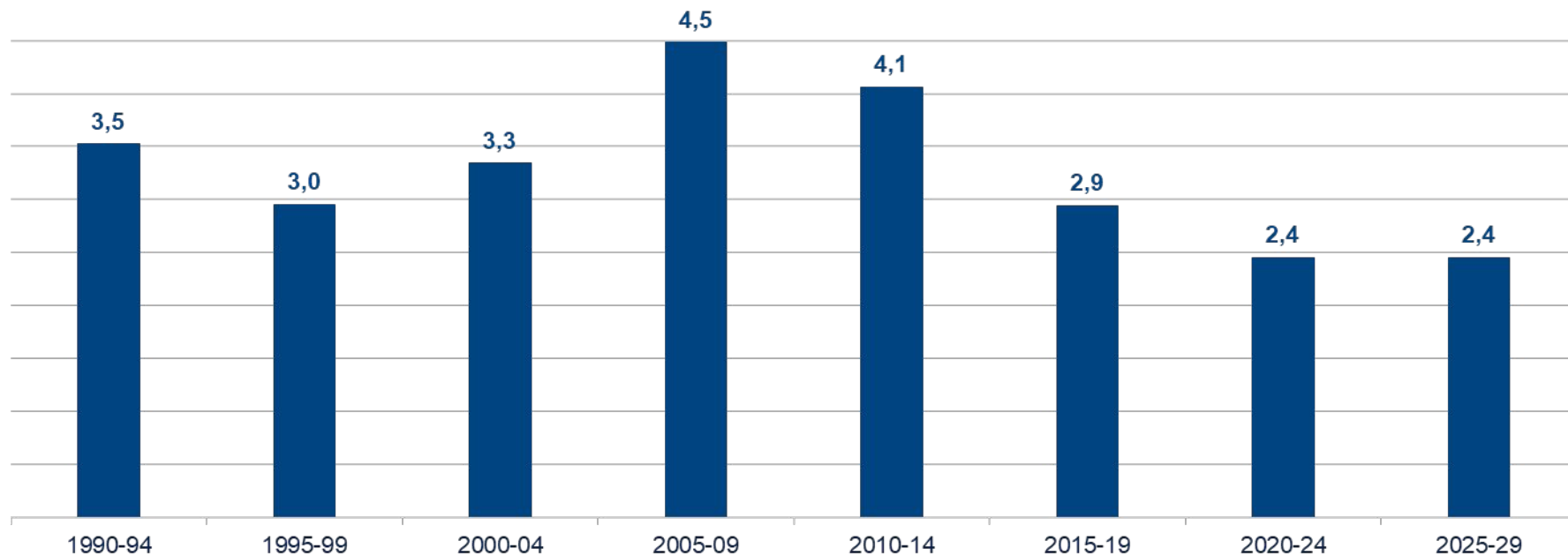
06

# Hacia un crecimiento más robusto y sostenible

# El crecimiento potencial de la economía colombiana se redujo notablemente en la última década

## CRECIMIENTO POTENCIAL DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA: ESTIMACIÓN POR QUINQUENIOS

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

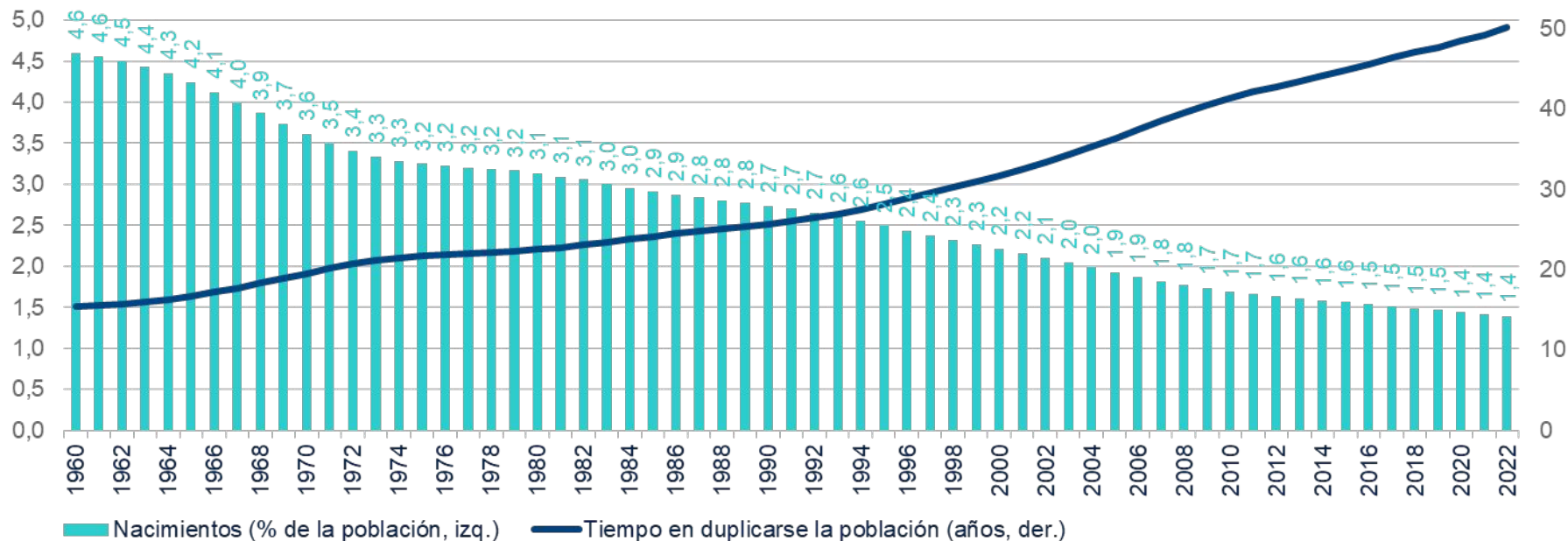




En parte, la demografía llevó a esta menor capacidad de crecimiento, lo cual es poco controlable por la política económica...

## TASA DE NACIMIENTOS Y VELOCIDAD DE CRECIMIENTO DE LA POBLACIÓN

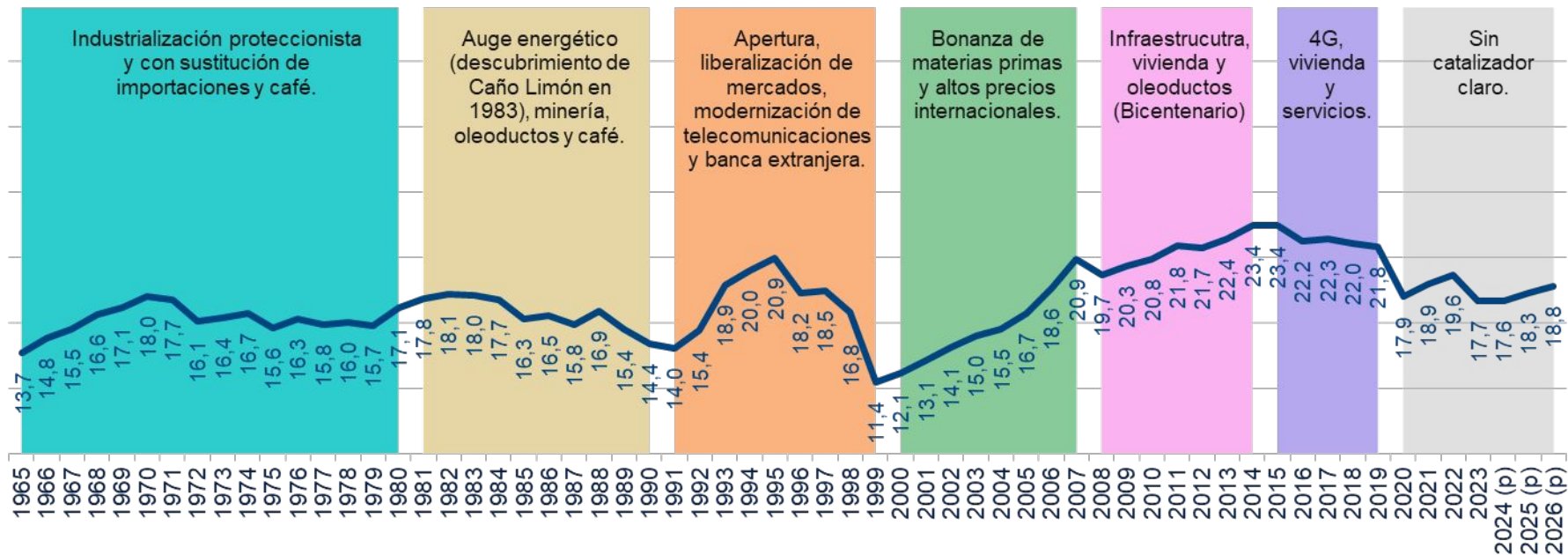
(% DE LA POBLACIÓN Y AÑOS)



... pero, también, lo hizo la menor tasa de inversión. Es necesario encontrar una nueva fuente prolongada y de gran magnitud para aumentar la inversión

## TASA DE INVERSIÓN

(% DEL PIB)



07

# Resumen de las proyecciones macroeconómicas

## Principales variables macroeconómicas

	2021	2022	2023	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)
PIB (% a/a)	10,8	7,3	0,6	2,0	2,8	3,5
Consumo Privado (% a/a)	14,7	10,7	0,8	2,1	3,4	3,2
Consumo Público (% a/a)	9,8	0,8	1,6	2,1	3,5	3,1
Inversión fija (% a/a)	16,7	11,5	-9,5	1,7	6,5	6,5
Inflación (% a/a, fdp)	5,6	13,1	9,3	5,4	3,8	3,4
Inflación (% a/a, promedio)	3,5	10,2	11,7	6,7	4,2	3,4
Tasa de cambio (fdp)	3.968	4.788	3.954	4.220	4.265	4.195
Devaluación (% fdp)	14,4	20,7	-17,4	6,7	1,1	-1,6
Tasa de cambio (promedio)	3.744	4.256	4.326	4.056	4.241	4.228
Devaluación (% promedio)	1,4	13,7	1,6	-6,2	4,5	-0,3
Tasa Banco de la República (% fdp)	3,00	12,00	13,00	8,50	6,00	6,00
Cuenta Corriente (% PIB)	-5,7	-6,2	-2,7	-2,9	-3,5	-3,8
Tasa de desempleo urbano (% fdp)	11,4	10,8	10,2	10,4	10,2	9,9

(p): Previsiones de BBVA Research.

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

## Principales variables macroeconómicas

	<b>PIB</b> (% a/a)	<b>Inflación</b> (% a/a, fdp)	<b>Tipo de cambio</b> (vs. USD, fdp)	<b>Tasa Banco de la República</b> (%, fdp)
T1 23	2,7	13,3	4.627	13,00
T2 23	0,3	12,1	4.191	13,25
T3 23	-0,7	11,0	4.054	13,25
T4 23	0,3	9,3	3.822	13,00
T1 24	0,7	7,4	3.842	12,25
T2 24	2,1	7,2	4.148	11,25
T3 24	2,1	5,9	4.164	10,25
T4 24	2,7	5,4	4.220	8,50
T1 25	2,8	4,3	4.200	7,25
T2 25	3,2	4,1	4.255	6,50
T3 25	3,2	3,9	4.270	6,00
T4 25	1,9	3,8	4.265	6,00
T1 26	1,9	3,7	4.250	6,00
T2 26	2,9	3,5	4.245	6,00
T3 26	4,3	3,5	4.215	6,00
T4 26	4,7	3,4	4.195	6,00

# Aviso Legal

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

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

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

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

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

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

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

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

Daniel Alejandro Guerrero

danielalejandro.guerrero@bbva.com

Estudiante en práctica

# Situación Colombia

La demanda interna toma el volante, pero persisten frenos

Octubre 2024