

1º TRIMESTRE

2016

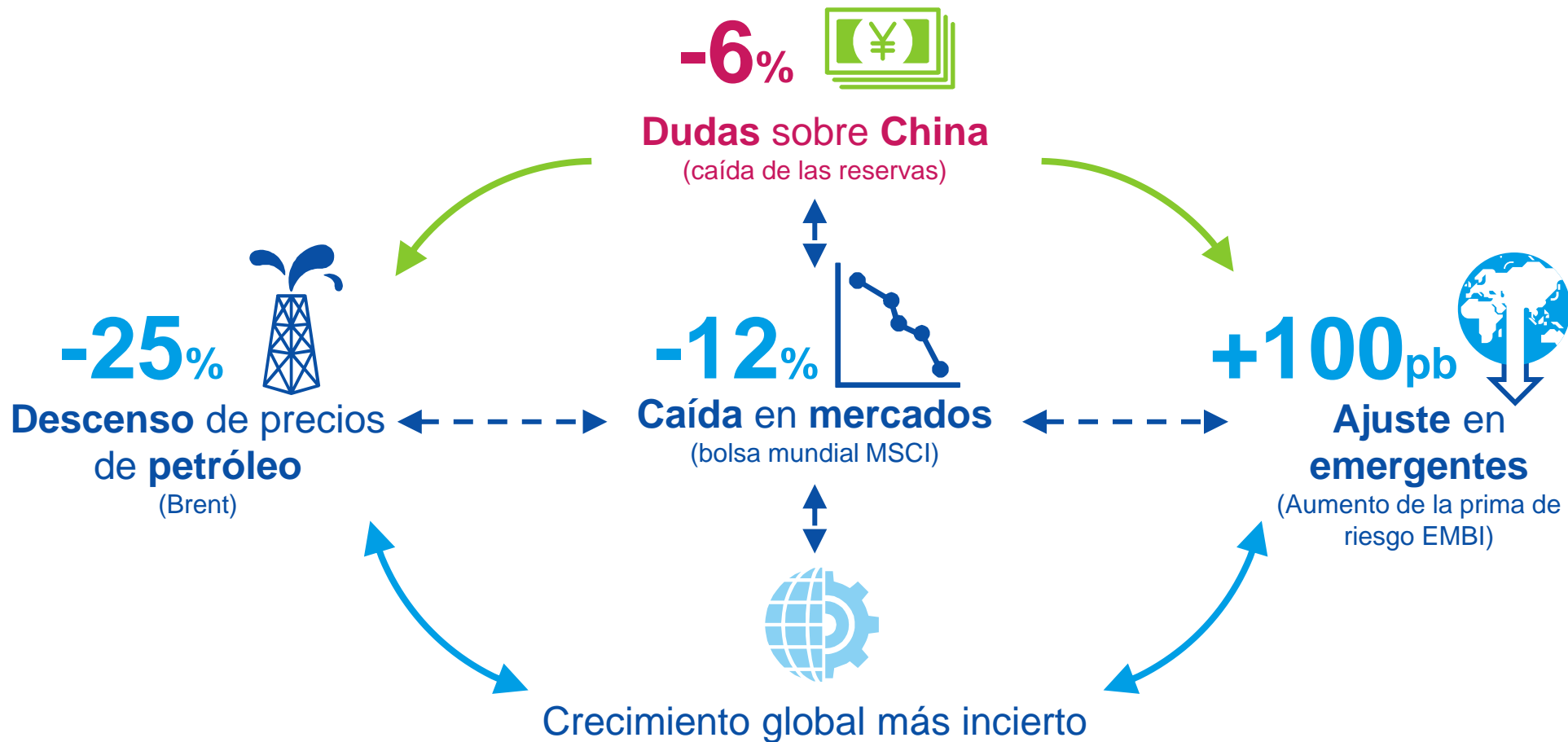
A hand holding a tablet computer against a city skyline background. The hand is in the foreground, holding the tablet which is tilted upwards. The background shows a blurred city skyline under a bright sky. A large blue triangle is in the top right corner.

Situación
Colombia



Global

Escenario económico ¿Qué está pasando?

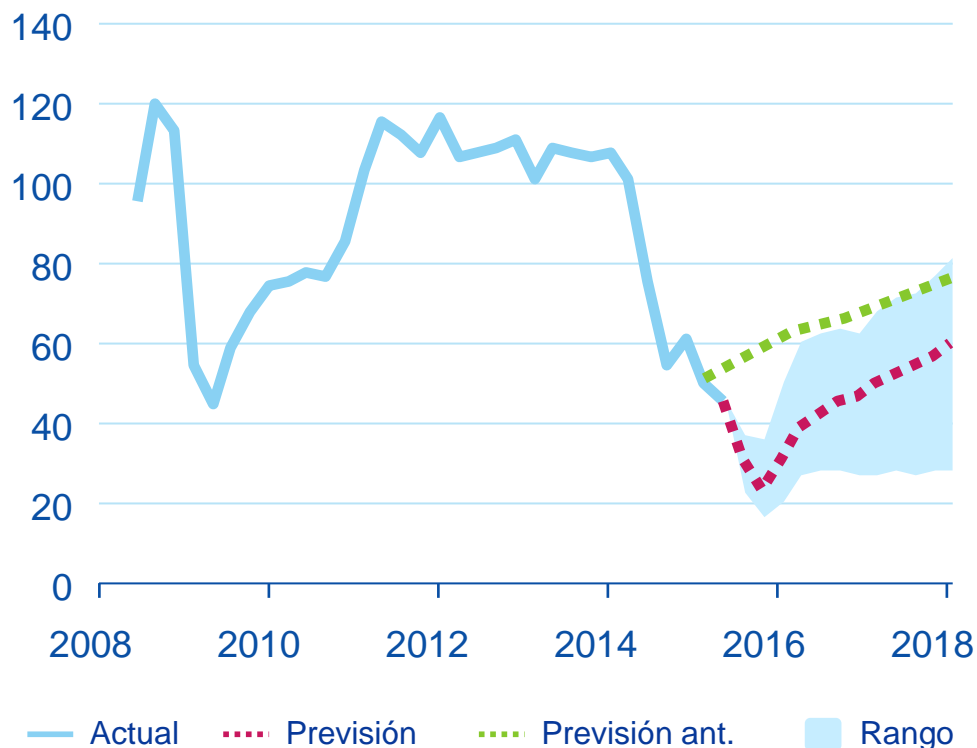


Descenso de precios de petróleo

Es bueno que baje su precio, pero no para todos

Evolución del precio del petróleo

(Brent, dólares por barril)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Revisamos a la baja significativamente la previsión de precios del petróleo

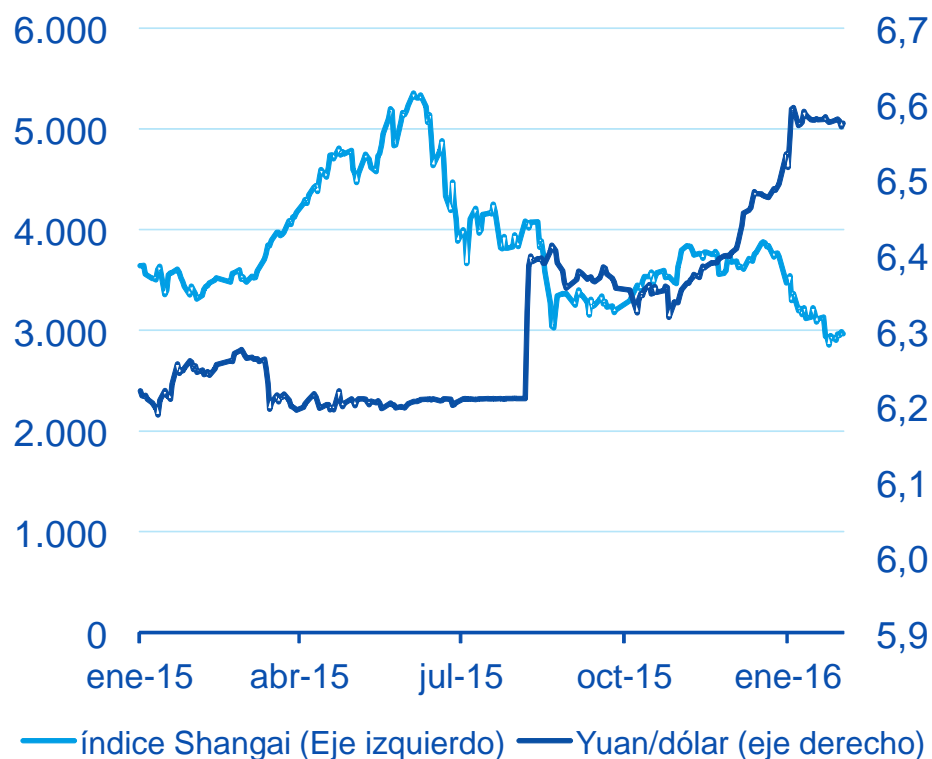
Aumenta la renta disponible de compradores y reduce la de productores

La caída empezó siendo fruto, sobre todo, del **aumento de la producción**. Las **incertidumbres sobre el crecimiento económico han cobrado relevancia**

Dudas sobre China

La mayor economía del mundo se frena

Índice accionario chino y el YUAN (Índice accionario y yuanes por dólar)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

China está en un proceso de cambio inédito en la historia:

- Corrigiendo desequilibrios acumulados para evitar la crisis de 2008-09
- Dirigiendo su crecimiento hacia el consumo
- Fortaleciendo el papel del mercado frente a la planificación

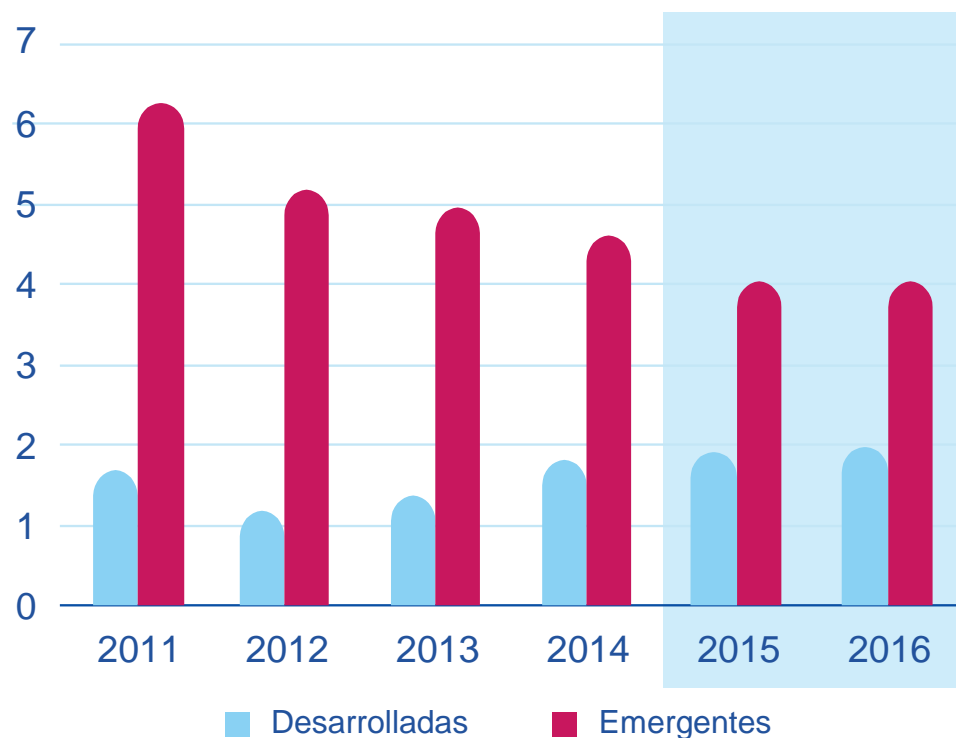
Que todo ello se produzca sin volatilidad financiera, con estabilidad cambiaria y con una **desaceleración "suave"** sería un éxito. Y existen dudas

Ajuste en emergentes

¿Arrastrarán en su ajuste a las desarrolladas?

Crecimiento en economías desarrolladas frente al crecimiento de emergentes

(%)



A las desarrolladas les favorecen los **bajos precios de materias primas** y el apoyo de los **bancos centrales**

Pero su capacidad de crecimiento a medio plazo se redujo con la crisis de 2008-09

La clave sigue siendo **que la productividad mejore**, y eso no se logra con políticas de demanda (fiscal, monetaria)

Caída en mercados

¿Qué están viendo los mercados?

Tensiones en los mercados financieros

(Indicador BBVA Research de tensiones financieras)



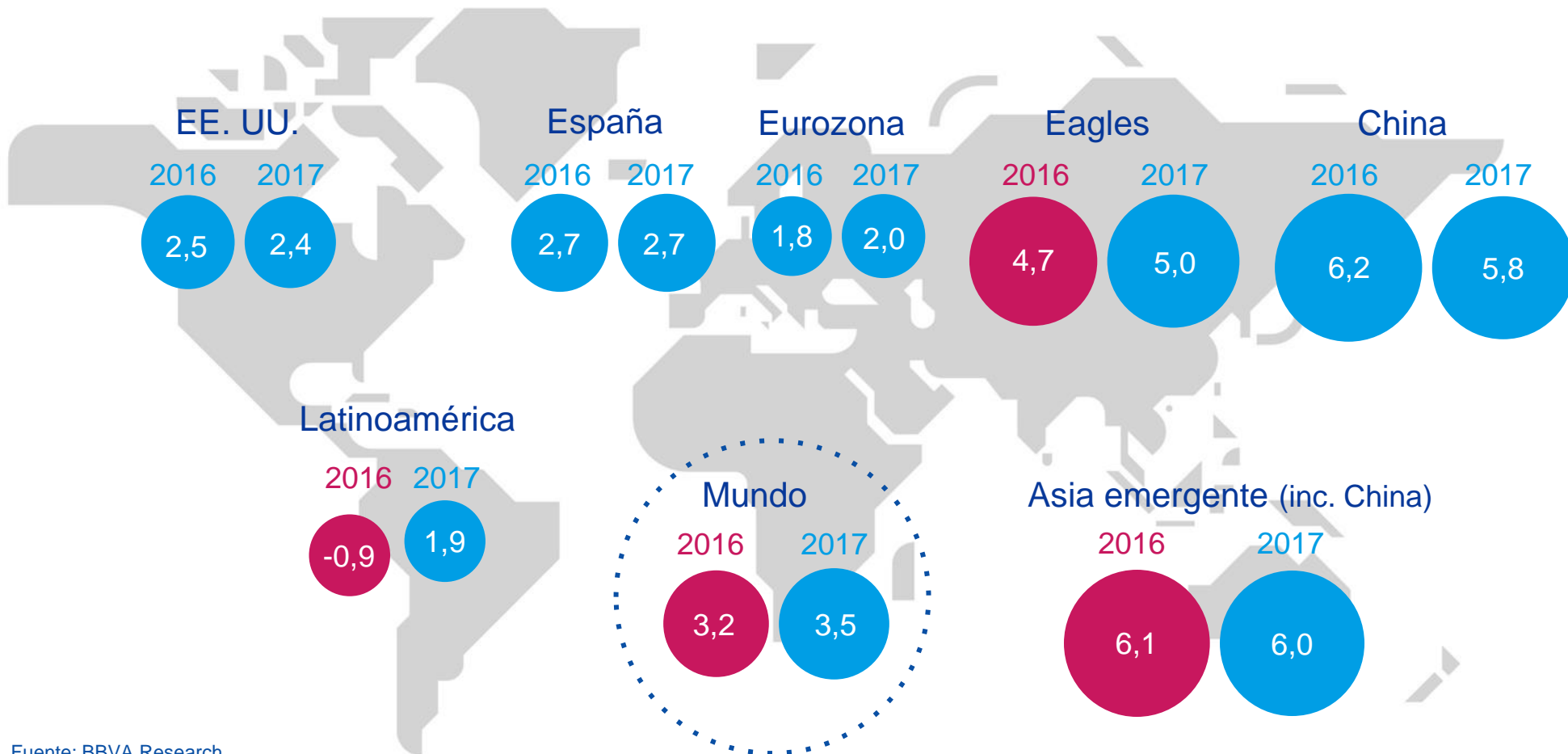
1. ¿Subida de tipos de la Fed?
Más gradual que la esperada por el mercado, ¡y la propia Fed!

2. ¿Peores datos recientes?
Hay alguna sorpresa negativa, pero son (¿aún?) minoritarias

3. ¿Mayores riesgos?
Expectativas de un ajuste intenso del crecimiento. Efectos por llegar de la caída de los mercados (petróleo, tipos de cambio países emergentes) en un mundo con perspectivas de actividad a la baja

El mundo

Crecimiento débil y más vulnerable



Fuente: BBVA Research
 Cifras del mundo consistentes con el PIB mundial publicado por el FMI

● Baja

● Se mantiene o primera previsión 2017

● Sube

El mundo

¿Cuáles son los riesgos?



Fuente: BBVA Research

A satellite night view of Colombia, showing the country's geographical features and city lights. The image is dominated by a dark blue color palette, with the landmass of Colombia and its surrounding islands and archipelagos highlighted by a dense network of yellow and orange lights representing urban areas. The Caribbean Sea is visible to the north and west, while the Pacific Ocean is to the south and east. The word "Colombia" is overlaid in large white text at the bottom right.

Colombia

Confianza interna

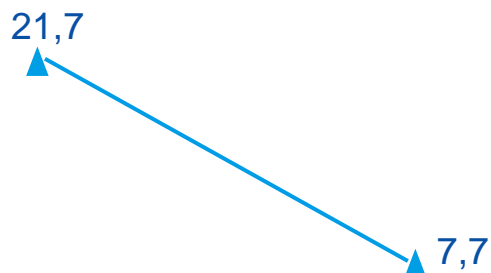
Menor confianza ayudó al ajuste de la demanda

Promedio anual

2014

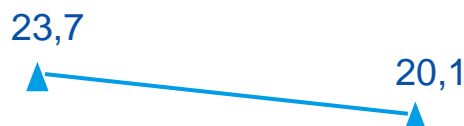
2015

Confianza de los hogares



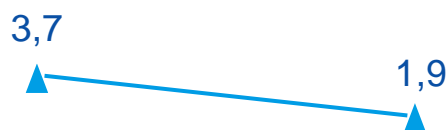
En los hogares el deterioro fue más plausible en la valoración del país y en la disposición de compra de bienes duraderos (ej. Autos)

Confianza de los comerciantes



Comerciantes son optimistas, pero hay señales de menores ventas en las regiones, según Fenalco

Confianza de los industriales

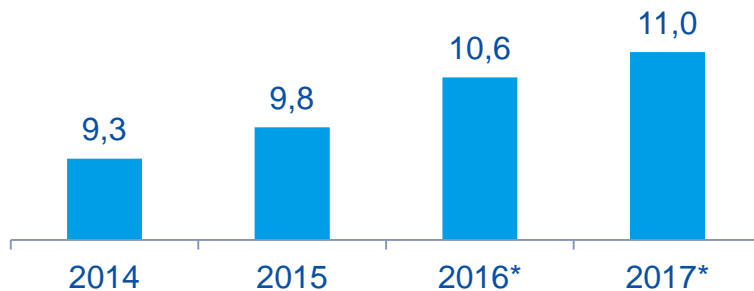


Industria es expectante, a pesar de una reducción paulatina de los inventarios

Tasa de desempleo y confianza en los hogares

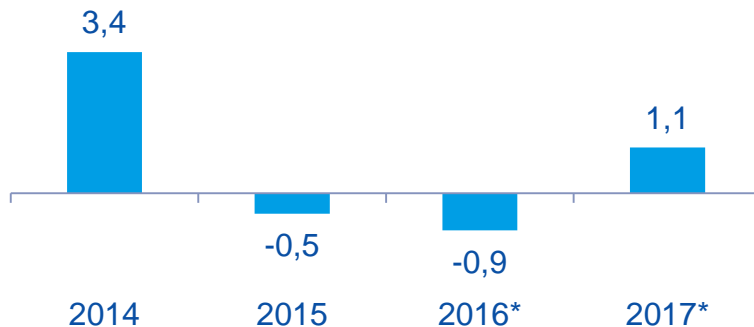
Hogares responden a deterioro en mercado laboral

Tasa de desempleo Urbano
(Fin de período, %, *Previsiones)



La economía va a tener menor capacidad de absorción de la nueva oferta de empleo, resultando un aumento en la tasa de desempleo

Crecimiento del empleo urbano
(Fin de período, %, *Previsiones)



En principales ciudades, empleo podría caer de nuevo en 2016. Contrataciones en 4G, industria y agro en regiones intermedias compensarían estas caídas

Tendencias economía colombiana

¿Qué nos dicen los datos más recientes?

1.

Industriales ven recuperación en ventas. Esperan mayor contratación laboral en 1er trimestre. Aún no están muy dispuestos a invertir en aumento de capacidad

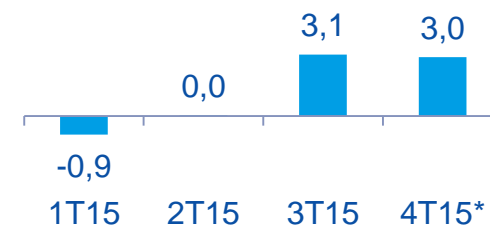
2.

Ventas minoristas se desaceleraron, incluso en grupos de productos diferentes a autos, en línea con menor confianza y aumento en desempleo

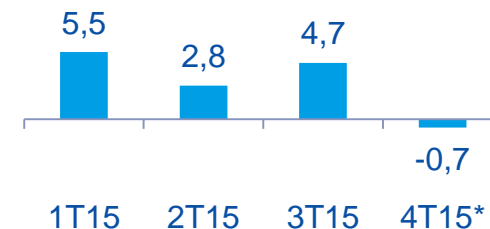
3.

La construcción mantiene un buen dinamismo, pero poco a poco desacelera su crecimiento. Obras 4G, vivienda social y aulas escolares serán impulso adicional

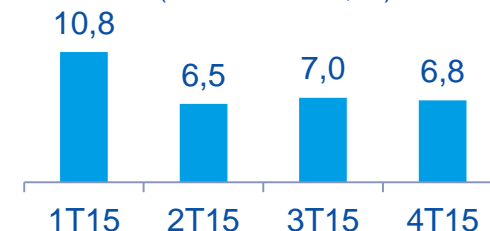
Ventas manufactureras
(variación anual, %)



Ventas minoristas
(variación anual, %)



Despachos de cemento
(variación anual, %)

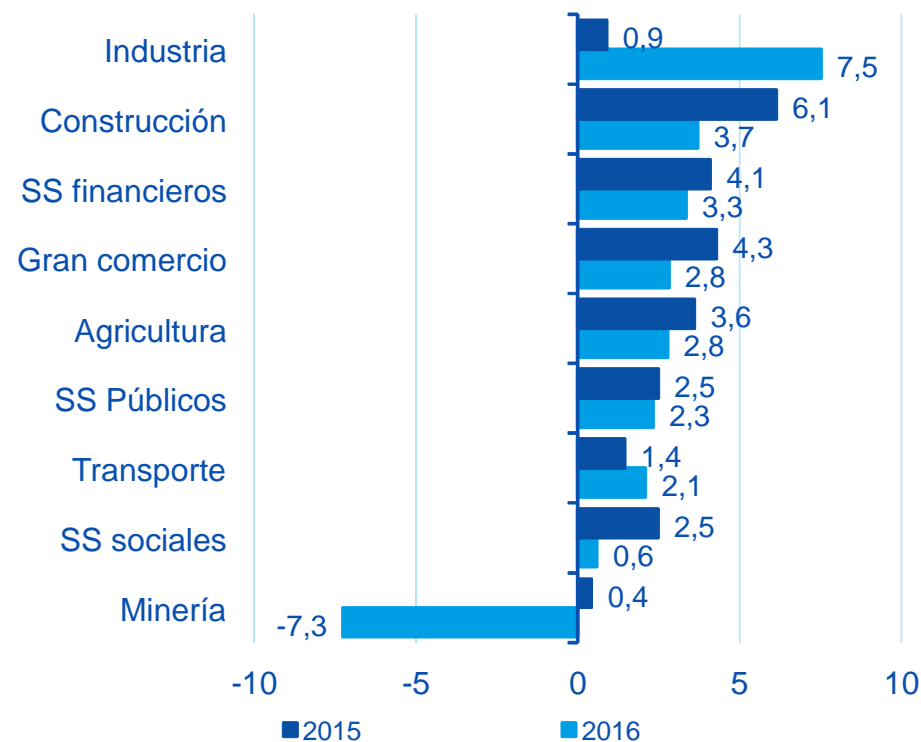


PIB sectorial

Industria y construcción serán claves en 2016

PIB por sectores económicos

(Variaciones anuales, %, previsiones)



1. Crecimiento de la industria

Crece 7,5% anual en 2016. Reficar contribuirá con 5pp de esta variación

2. ¿Qué crece en la construcción?

Vivienda para ingresos bajos y medios, primera etapa aulas escolares y 4G

3. Aportes negativos

Minería se contraerá 7,3%. Producción de petróleo inferior a 920 mil barriles diarios en promedio durante 2016

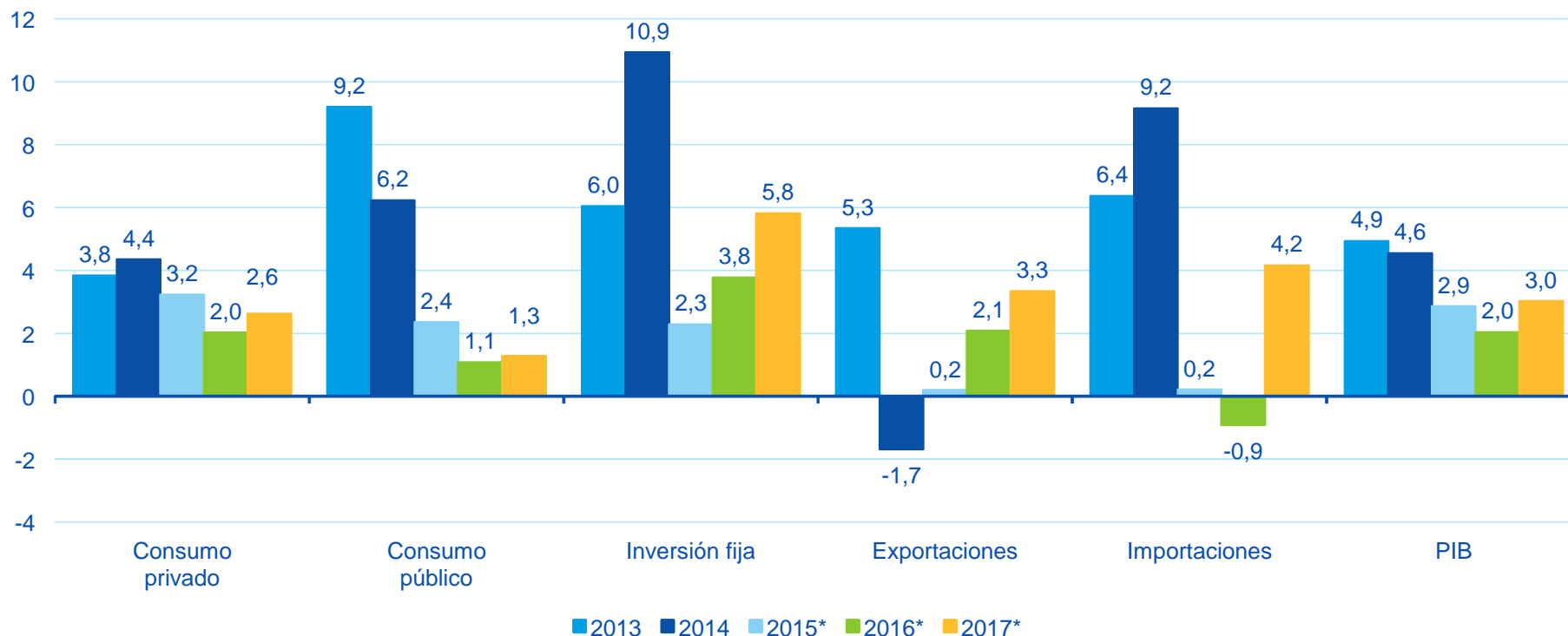
PIB por demanda

Dos tendencias diferentes en consumo e inversión

Consumo se desacelerará hasta el segundo semestre, por menores confianza y empleo. Inversión crecerá gracias a industria y construcción con impulso público

Previsión del PIB y sus componentes de la demanda

(Variaciones anuales, %, *previsiones)

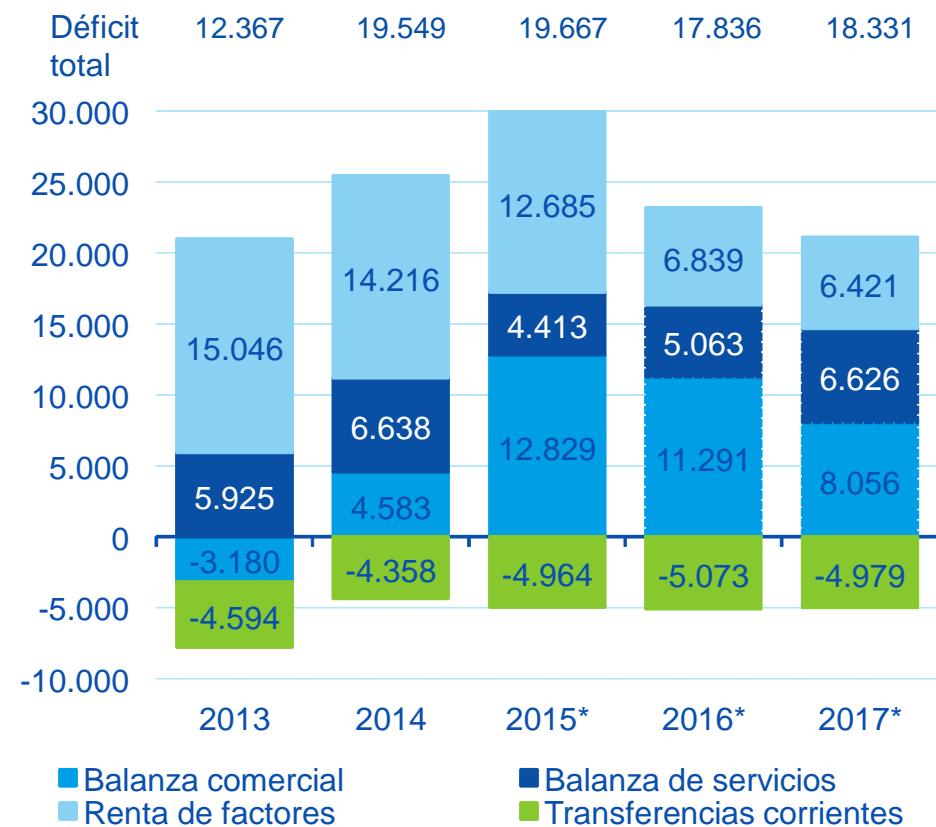


Balance externo de la economía

Déficit en cuenta corriente se cierra gradualmente

Déficit de la cuenta corriente y financiamiento*

(Miles de millones de dólares, *Previsiones)



El financiamiento de la cuenta corriente será menos holgado durante los próximos años

La IED llegará a USD 12.000 millones en 2016 y a USD 13.000 millones en 2017

En 2016 y 2017 no se acumularán reservas internacionales

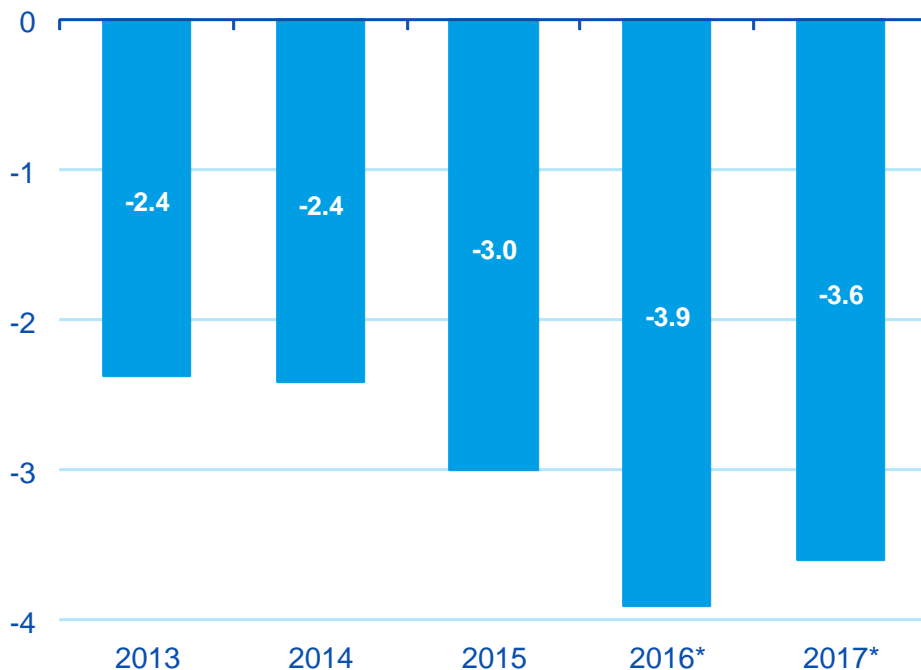
Fuente: DANE y BBVA Research. * Un valor negativo significa superávit

Balance del Gobierno Central

Esfuerzo del Gobierno por limitar el déficit

Déficit del Gobierno Nacional Central

(% del PIB, *Previsiones)



A pesar del amplio espacio de déficit que abre la regla fiscal, el Gobierno se esforzará por limitarlo

Escaso aumento del gasto entre 2013-2017. Fuerte ajuste en la inversión

Reforma tributaria a ser aprobada en 2016 y vigente desde 2017

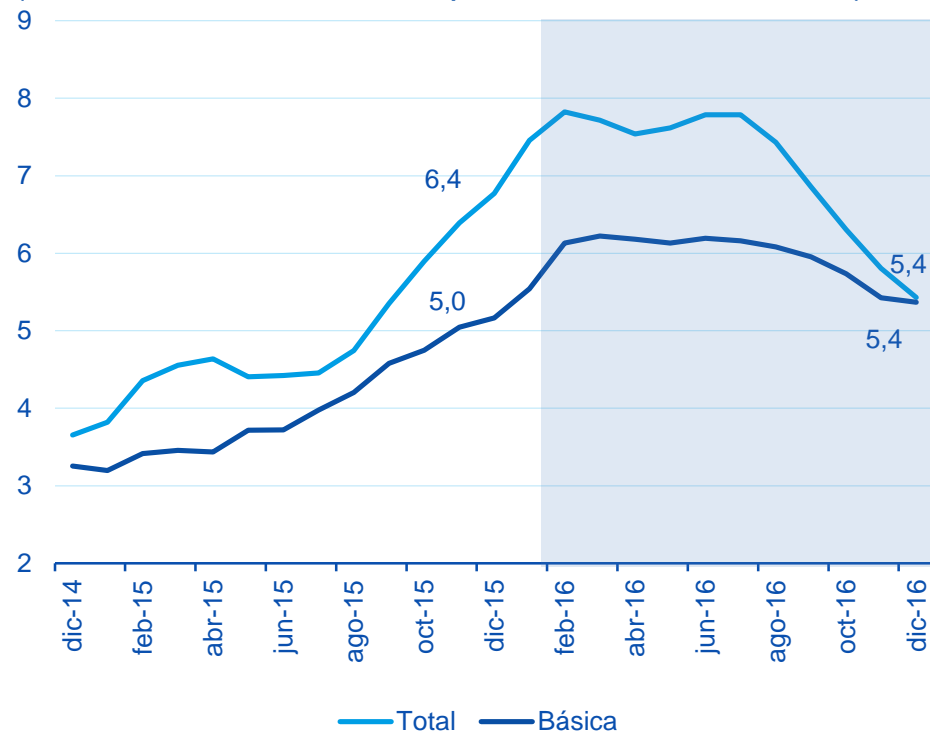
Inflación

Presiones inflacionarias continuarían 2016

La inflación se ubicaría por encima del rango meta durante todo el 2016, con valores cercanos al 7,7% durante el primer semestre del año.

Proyecciones de Inflación total y básica

(Variaciones anuales, %, *previsiones sombreadas)



Las presiones inflacionarias originadas por la tasa de cambio y los precios de alimentos serían altas durante la primera mitad de 2016

La reversión parcial de los choques, junto a menores presiones de demanda se verían en el segundo semestre

Para el cierre de 2016 y 2017 anticipamos inflaciones de 5,4% y 3,7%, respectivamente

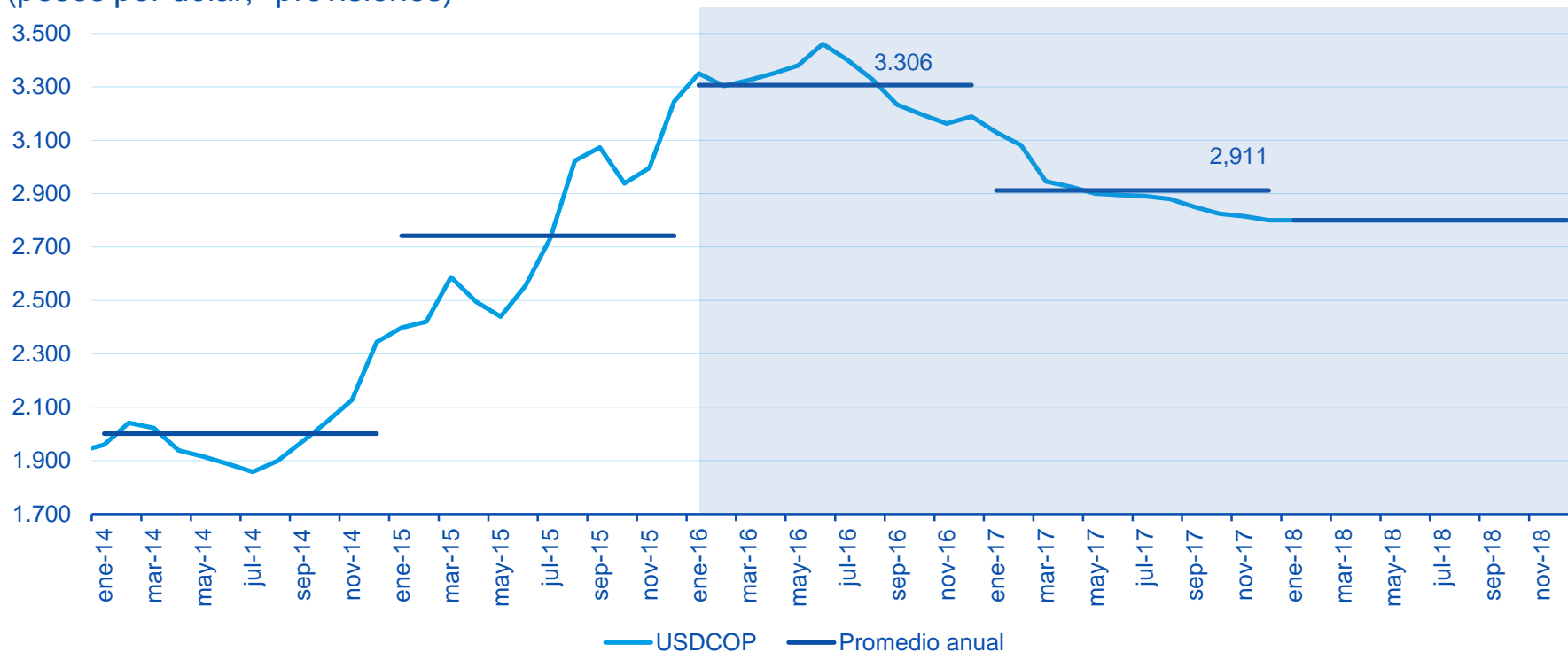
Tasa de cambio

Los retos de la política monetaria y cambiaria

Devaluación del peso generó presiones de inflación, pero la flexibilidad cambiaria es una política adecuada para amortiguar parcialmente el choque externo

Tasa de cambio proyectada

(pesos por dólar, *previsiones)



A hand holding a tablet computer against a blurred city skyline background. The image is dominated by blue tones, with a diagonal white line separating the top-left header area from the rest of the page. The word 'Conclusiones' is written in a large, bold, blue font in the bottom right corner.

Conclusiones

Economía colombiana

Un panorama general



A hand holding a tablet computer against a blurred city skyline background. The image is dominated by blue tones, with a white diagonal shape in the upper right corner. The word 'Gracias' is written in a large, blue, sans-serif font in the lower right area.

Gracias

Contactos

Colombia

Juana Téllez

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

+57 1 347 1600 ext 11416

Equipo

Fabián García

Economista Senior

fabianmauricio.garcia@bbva.com

Mauricio Hernández

Economista Senior

mauricio.hernandez@bbva.com

María Claudia Llanes

Economista Senior

maria.llanes@bbva.com

José Vicente Romero

Economista Principal

santiago.munoz.trujillo@bbva.com

Juan Sebastián León

Estudiante en práctica

juansebastian.leon@bbva.com

www.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.

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.