



**Situación actual y
perspectivas económicas**

Octubre 2021



**Grupo
Bancolombia**

2020



2021



2022



La recuperación mundial continúa a un buen ritmo, pero la incertidumbre se continúa siendo alta

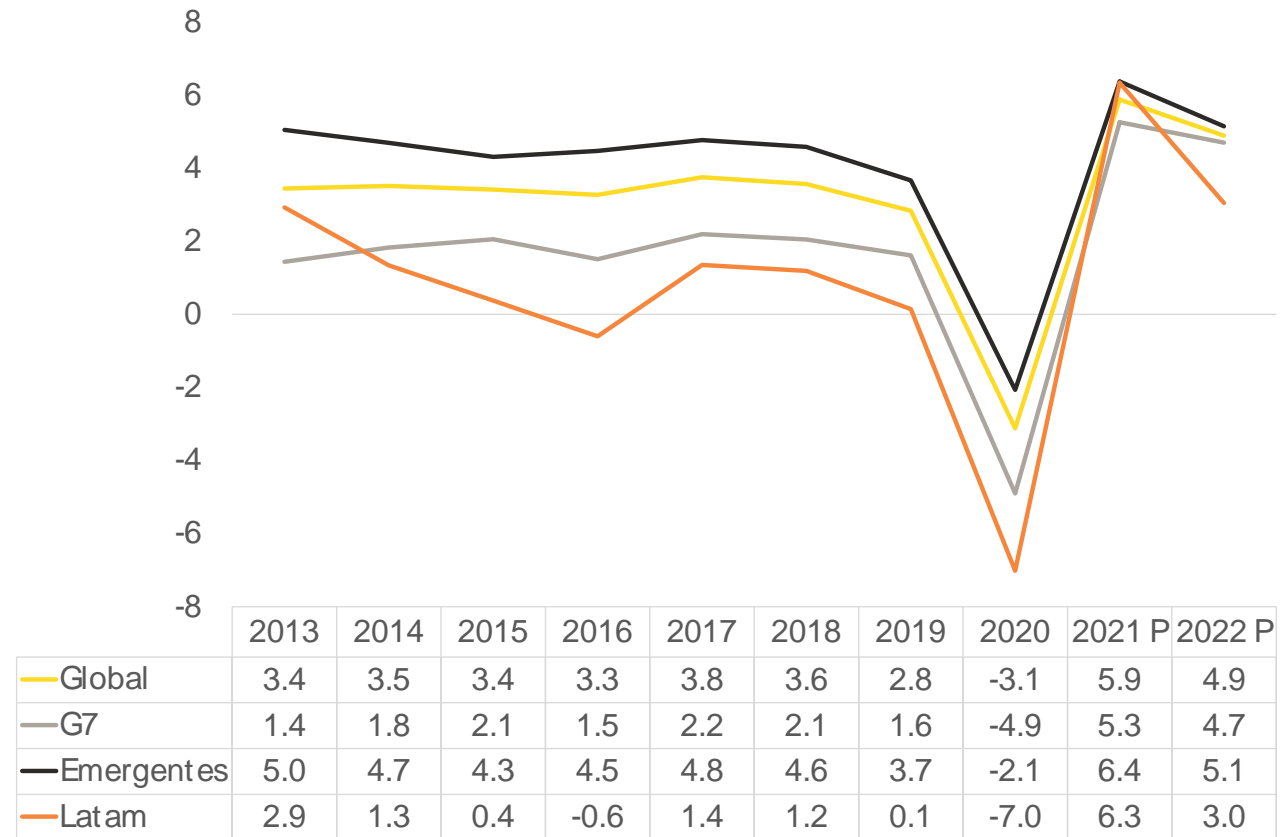


- Avance de los programas de vacunación
- Medidas de estímulo monetaria y fiscal
- Recuperación de la movilidad y el comercio global
- Exceso de ahorro privado en las economías desarrolladas



- Presiones inflacionarias sostenidas
- Cuellos de botella para la producción
- Rezago en el ritmo de recuperación del mercado laboral
- Resurgimiento de nuevas variantes de covid-19
- Cambio climático

Crecimiento del PIB por región (var. % anual)



La inflación es hoy en día el principal temor para la economía mundial

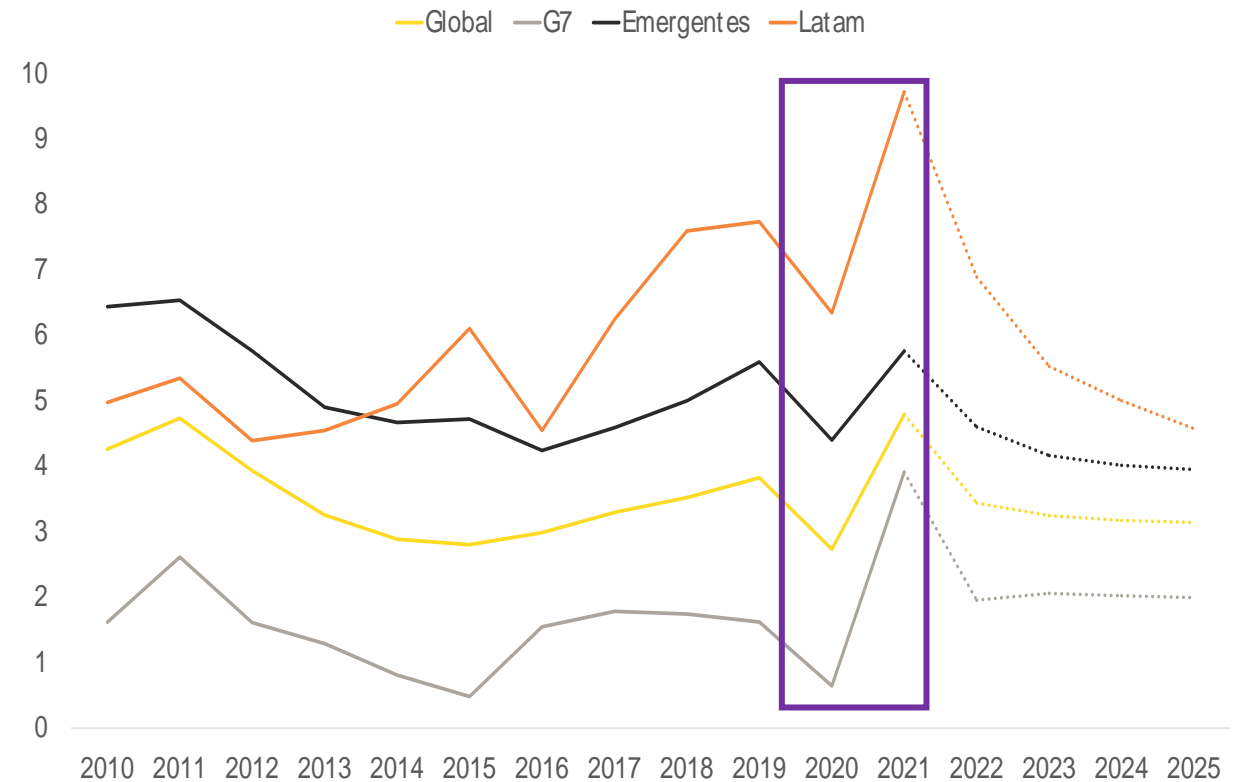


- Reapertura económica y alta disponibilidad de ingreso
- Cuellos de botella en comercio internacional y cadenas de valor
- Incrementos en el costo de los bienes energéticos
- Altos precios de *commodities*
- Escasez de trabajo
- Liquidez excesiva en EE.UU
- Nuevas variantes de covid-19



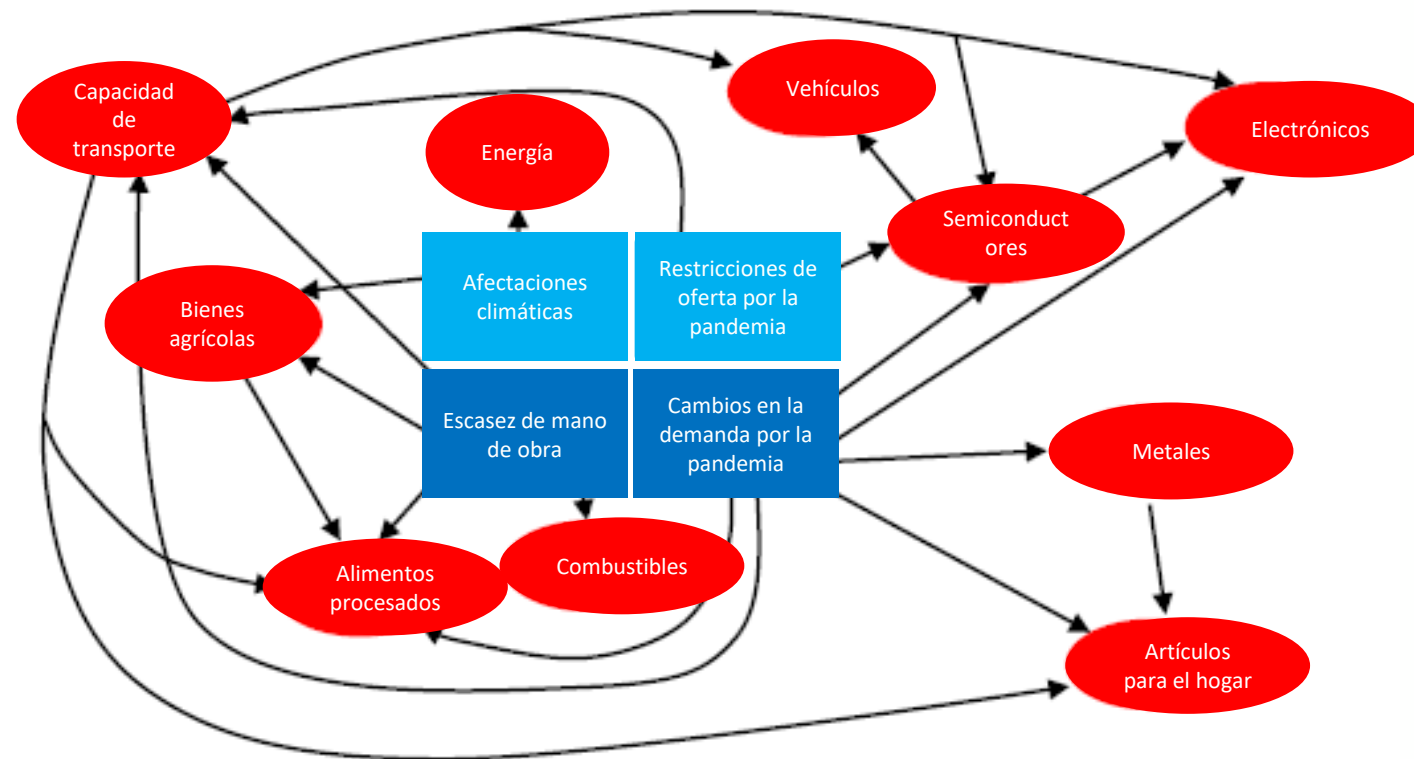
- Parte de la inflación proviene de elementos transitorios
- Culminación de alivios y soporte económico
- Factores que permitieron contexto de baja inflación en la última década

Inflación a nivel global (var. % anual)



Los problemas de suministro están causados por varios factores que pueden persistir entre 6 y 12 meses más

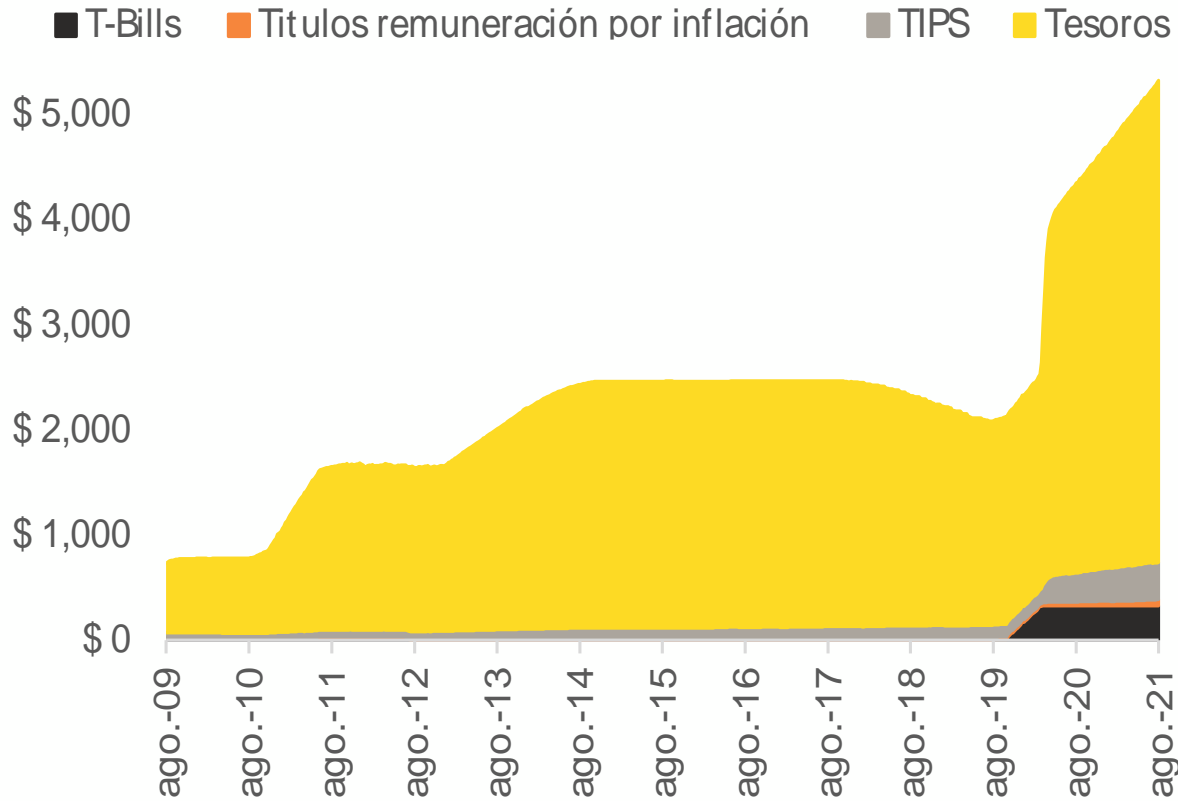
Ilustración de los problemas de suministro que están aquejando al mundo*



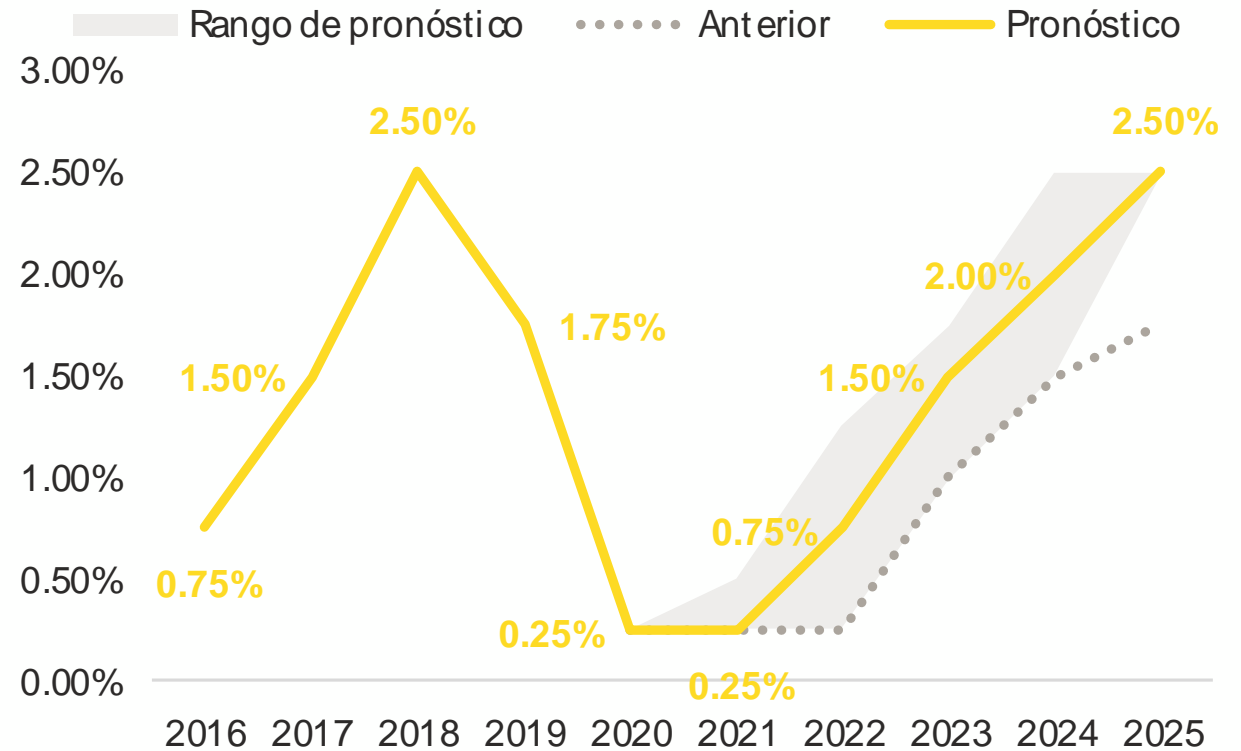
*Las causas está en azul y los cuellos de botella en rojo.

Un cambio en la orientación de la política monetaria en EE.UU tendrá repercusiones en todo el mundo

Composición de la hoja de balance de la Reserva Federal (USD mil millones)



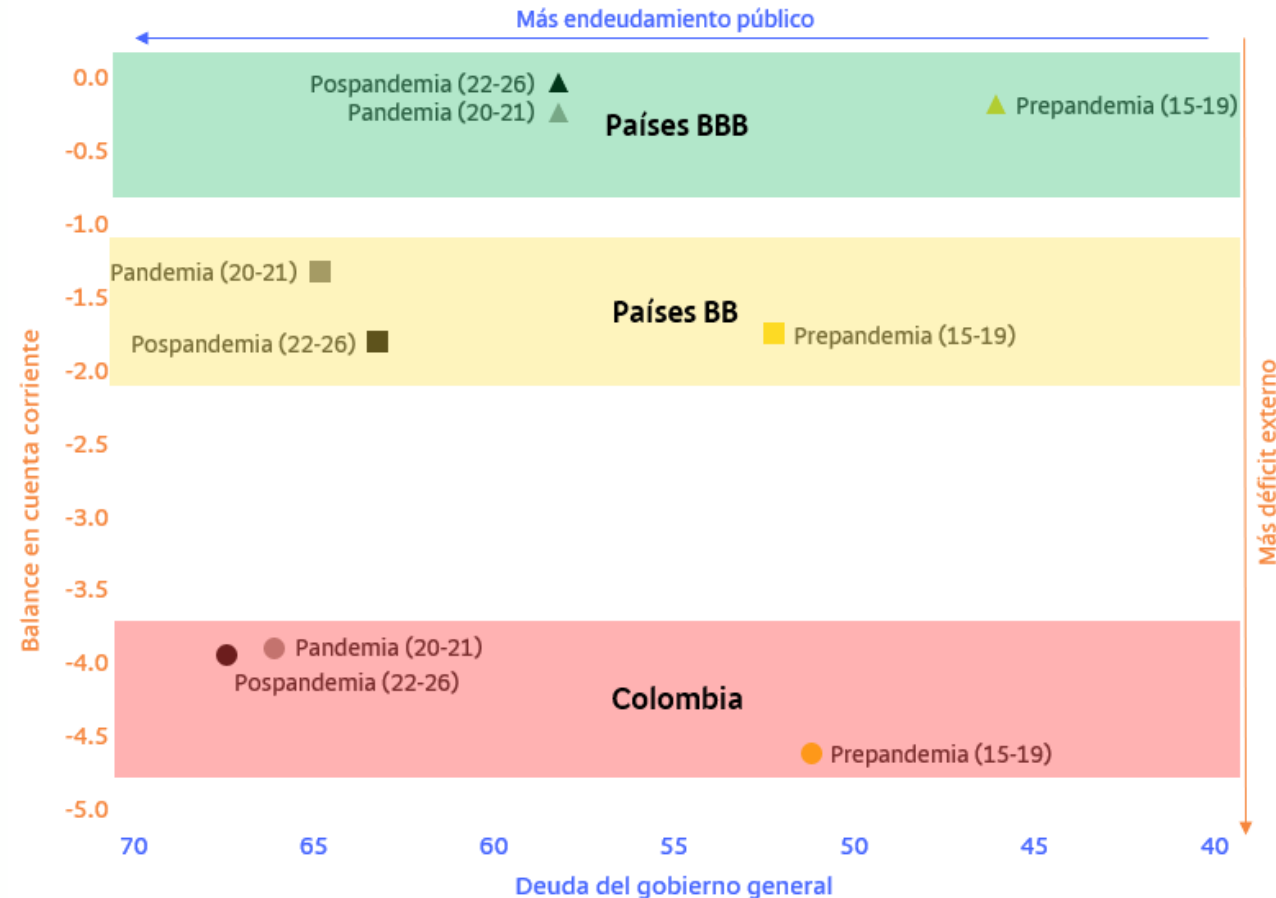
Tasa de los fondos federales de EE. UU. (% E.A., límite superior)



Fuente: Grupo Bancolombia, Eikon Reuters, FED.

De acuerdo con el FMI, en materia de deuda y déficit en cuenta corriente Colombia no avanzará de forma significativa

Deuda del gobierno general y balance en cuenta corriente para Colombia y promedio de países según calificación soberana (% del PIB)



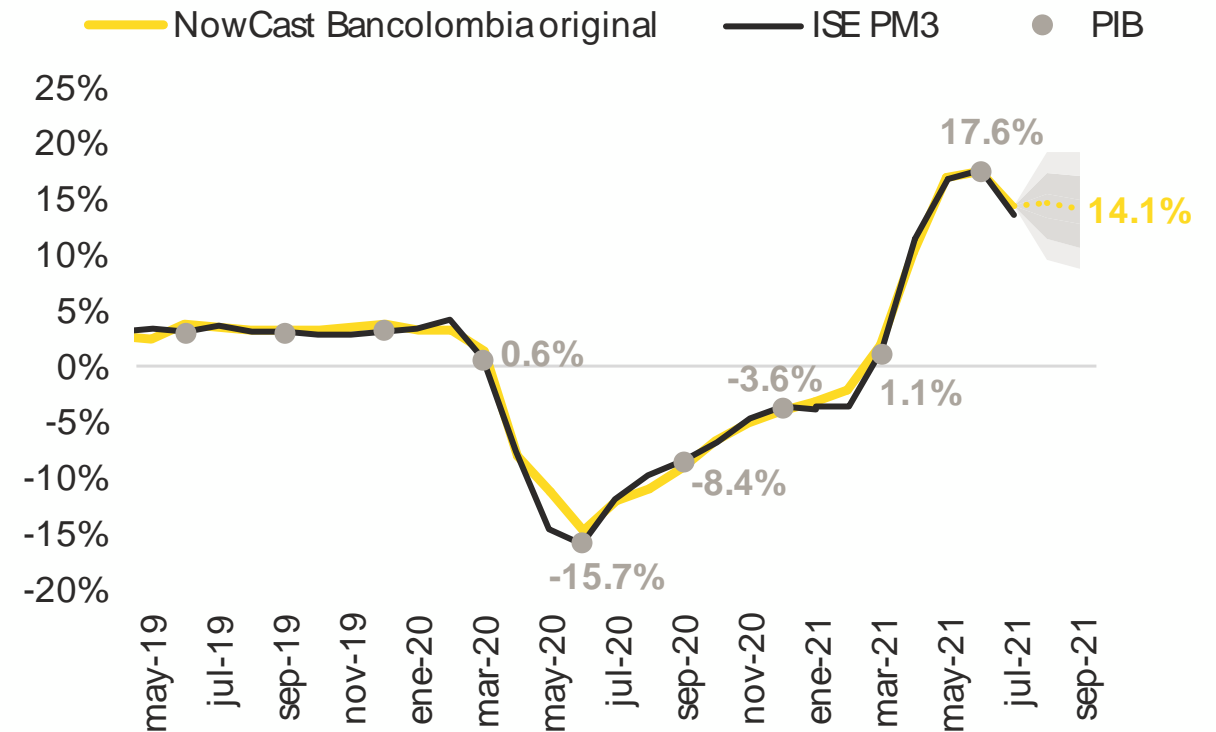
Fuente: Grupo Bancolombia, FMI.

Los indicadores líderes continúan exhibiendo cómo el proceso de recuperación económica sigue avanzando

Mapa de calor de indicadores líderes de Colombia
(referencia para 24 meses móviles)

| Indicador | sep-20 | oct-20 | nov-20 | dic-20 | ene-21 | feb-21 | mar-21 | abr-21 | may-21 | jun-21 | jul-21 | ago-21 | sep-21 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Índice Nowcast Bancolombia (var.%anual) | -9.1% | -6.7% | -5.1% | -4.1% | -3.2% | -2.1% | 1.9% | 10.3% | 17.0% | 17.5% | 14.4% | 14.7% | 14.1% |
| Desempleo urbano (%de PEA) | 19.1% | 18.1% | 17.1% | 16.6% | 16.2% | 16.8% | 16.2% | 17.2% | 16.5% | 16.2% | 15.1% | 15.0% | |
| Creación de empleo (miles) | -1705 | -1170 | -964 | -846 | -905 | -907 | -524 | 510 | 1325 | 1709 | 1602 | 1416 | |
| Exportaciones (var. %anual) | -17.0% | -20.5% | -14.3% | -9.0% | -23.6% | -0.1% | 38.7% | 58.7% | 39.7% | 39.0% | 32.5% | 28.4% | |
| Tradicional (var. %anual) | -34.7% | -41.3% | -34.2% | -30.4% | -37.1% | -8.9% | 45.8% | 63.3% | 55.1% | 49.2% | 38.0% | 28.8% | |
| No tradicionales (var. %anual) | 8.3% | 11.0% | 14.1% | 25.7% | 4.9% | 11.9% | 32.3% | 54.6% | 24.7% | 28.8% | 27.4% | 28.0% | |
| Importaciones (var. %anual) | -17.2% | -14.5% | -12.0% | 1.6% | -11.7% | -1.6% | 37.5% | 51.7% | 52.0% | 69.8% | 31.7% | | |
| Consumo (var. %anual) | -19.0% | -19.7% | -9.5% | 1.9% | -18.2% | -11.8% | 20.2% | 66.6% | 52.3% | 32.2% | 4.8% | | |
| Bienes de capital (var. %anual) | -11.1% | -11.0% | -4.6% | -0.1% | -12.5% | -0.3% | 44.3% | 69.2% | 53.3% | 50.5% | 24.4% | | |
| Ventas minoristas (var. %anual) | -0.3% | 4.9% | 5.7% | -1.9% | -5.8% | 1.1% | 20.7% | 65.3% | 18.4% | 20.6% | 24.0% | | |
| Confianza comercial (índice) | 22.2% | 24.2% | 26.2% | 23.0% | 32.0% | 34.2% | 38.7% | 25.6% | 32.5% | 37.2% | 35.8% | 43.5% | |
| Ventas de vehículos (var. %anual) | -18.7% | -12.6% | -6.8% | -12.5% | -22.1% | -4.2% | 86.6% | 8671% | 64.7% | 70.7% | 59.7% | 59.5% | 23.8% |
| Confianza del consumidor (índice) | -21.6% | -18.6% | -13.6% | -10.4% | -20.8% | -14.6% | -11.4% | -34.2% | -34.3% | -22.3% | -7.5% | -8.2% | -3.0% |
| Demanda de energía (var. %anual) | -2.8% | 0.5% | -1.8% | -0.7% | -3.0% | -5.3% | 4.0% | 15.5% | 6.6% | 8.1% | 7.6% | 6.0% | 7.3% |
| No regulada (var. %anual) | -4.5% | -4.2% | -3.7% | -5.9% | -7.4% | -8.8% | 8.0% | 34.5% | 10.7% | 15.8% | 10.7% | 9.8% | 12.4% |
| Producción industrial (var. %anual) | -2.8% | -2.5% | -0.2% | 1.6% | -1.5% | 0.6% | 20.7% | 64.2% | 8.6% | 20.8% | 20.1% | | |
| Confianza industrial (var. %anual) | 6.1% | -3.0% | -6.7% | 1.6% | 3.7% | 8.2% | 6.8% | -5.1% | -3.2% | 5.8% | 16.3% | 15.6% | |
| Producción de petróleo (kbpd) | 749 | 751 | 761 | 760 | 745 | 746 | 745 | 745 | 703 | 694 | 731 | 748 | |
| Licencias de construcción (var. %anual) | 12.3% | -15.3% | -24.1% | -39.9% | -22.6% | 5.6% | 77.0% | 401% | 93.6% | 53.3% | 32.8% | | |
| Despachos de cemento (var. %anual) | 4.9% | 5.2% | 3.6% | -2.3% | -0.6% | 5.3% | 60.7% | 333% | 15.5% | 18.4% | 3.6% | 4.3% | |
| Cartera total (var. %real anual) | 3.8% | 3.9% | 2.9% | 3.0% | 2.6% | 2.1% | -0.3% | -1.3% | -1.1% | -1.0% | 0.6% | 1.7% | 2.5% |
| Comercial (var. %real anual) | 4.8% | 4.7% | 3.4% | 3.9% | 3.9% | 3.3% | -1.9% | -4.4% | -4.5% | -4.5% | -2.8% | -1.7% | -0.7% |
| Consumo (var. %real anual) | 2.5% | 2.6% | 1.6% | 1.1% | 0.2% | -0.7% | -0.2% | 0.6% | 1.5% | 2.1% | 3.7% | 4.8% | 5.6% |
| Hipotecaria (var. %real anual) | 4.1% | 4.3% | 4.1% | 4.2% | 4.3% | 4.7% | 5.0% | 5.7% | 5.5% | 5.5% | 6.5% | 6.9% | 7.6% |

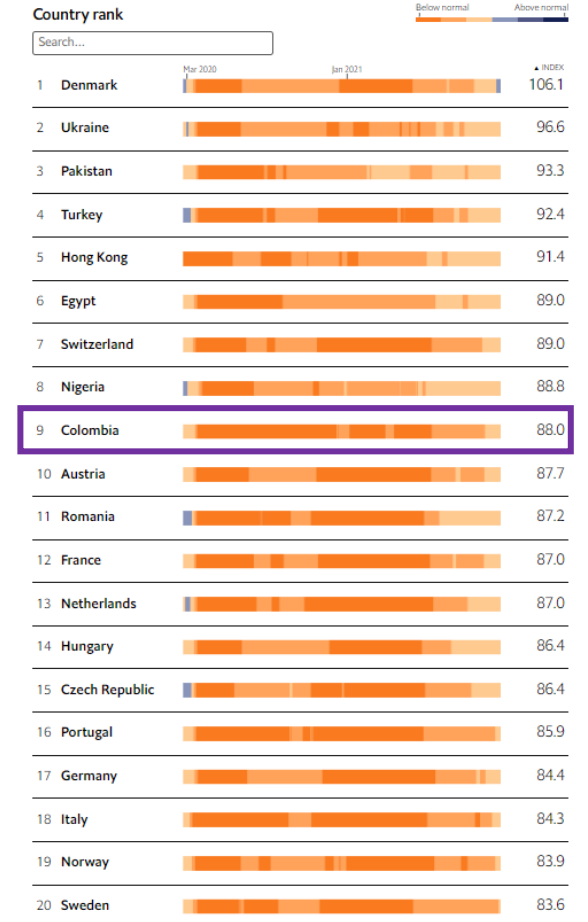
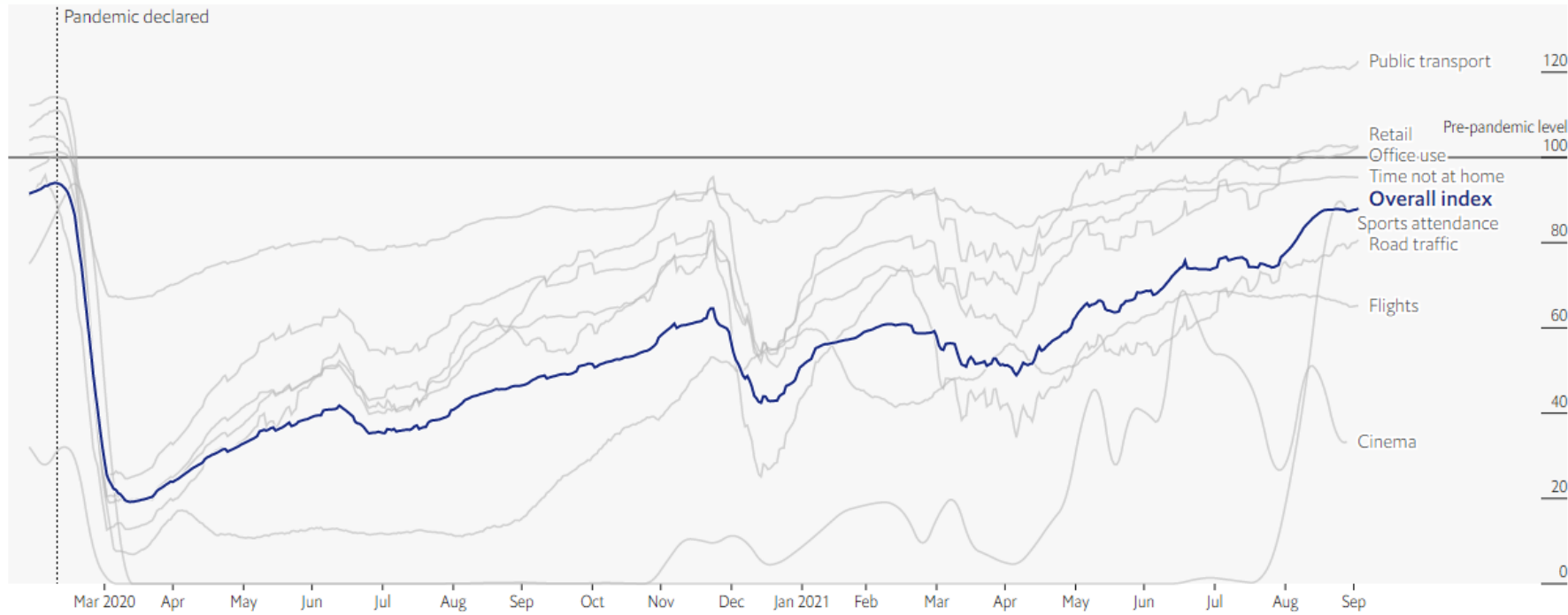
Índice Nowcast Bancolombia, PIB e ISE
(var. % anual y prom. móvil 3meses)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE, BanRep, Fedesarrollo, Andemos, ANH, XM, SuperFinanciera.

La recuperación de las actividades cotidianas en Colombia es notable

Índice de “normalidad” pospandemia de The Economist



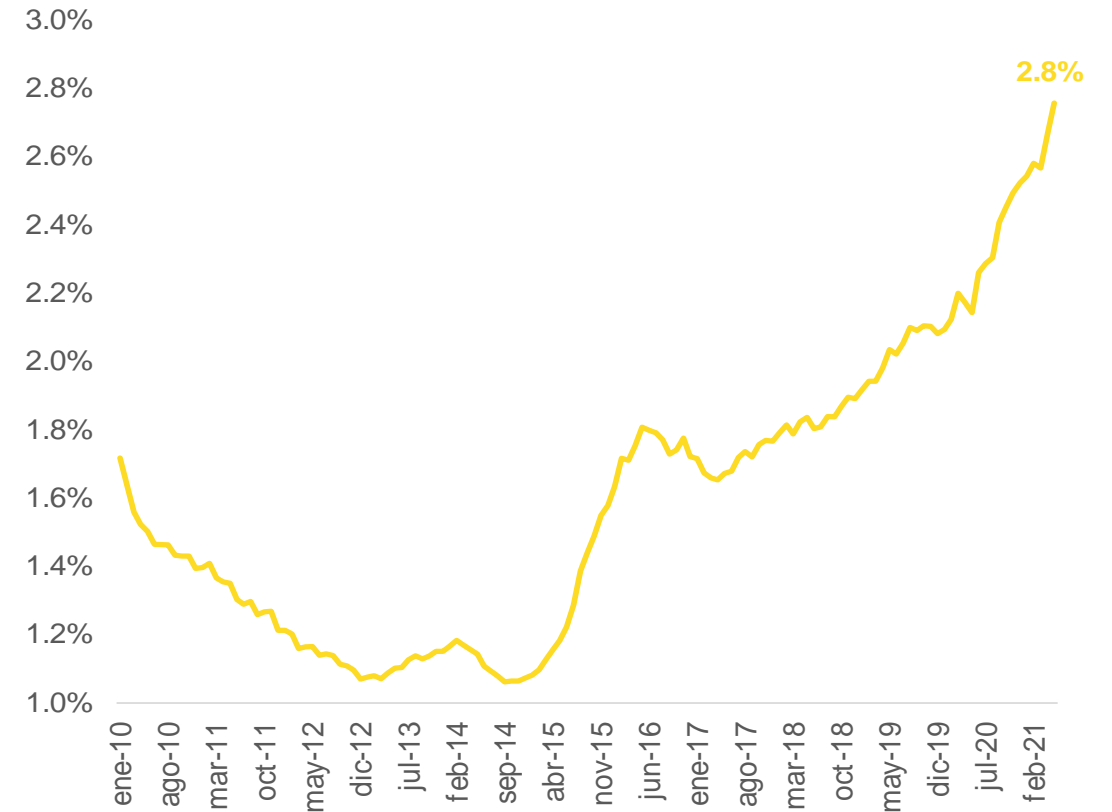
Fuente: The Economist.

Hay vientos externos que están soplando a favor del país

Índice de términos de intercambio de Citibank para Colombia

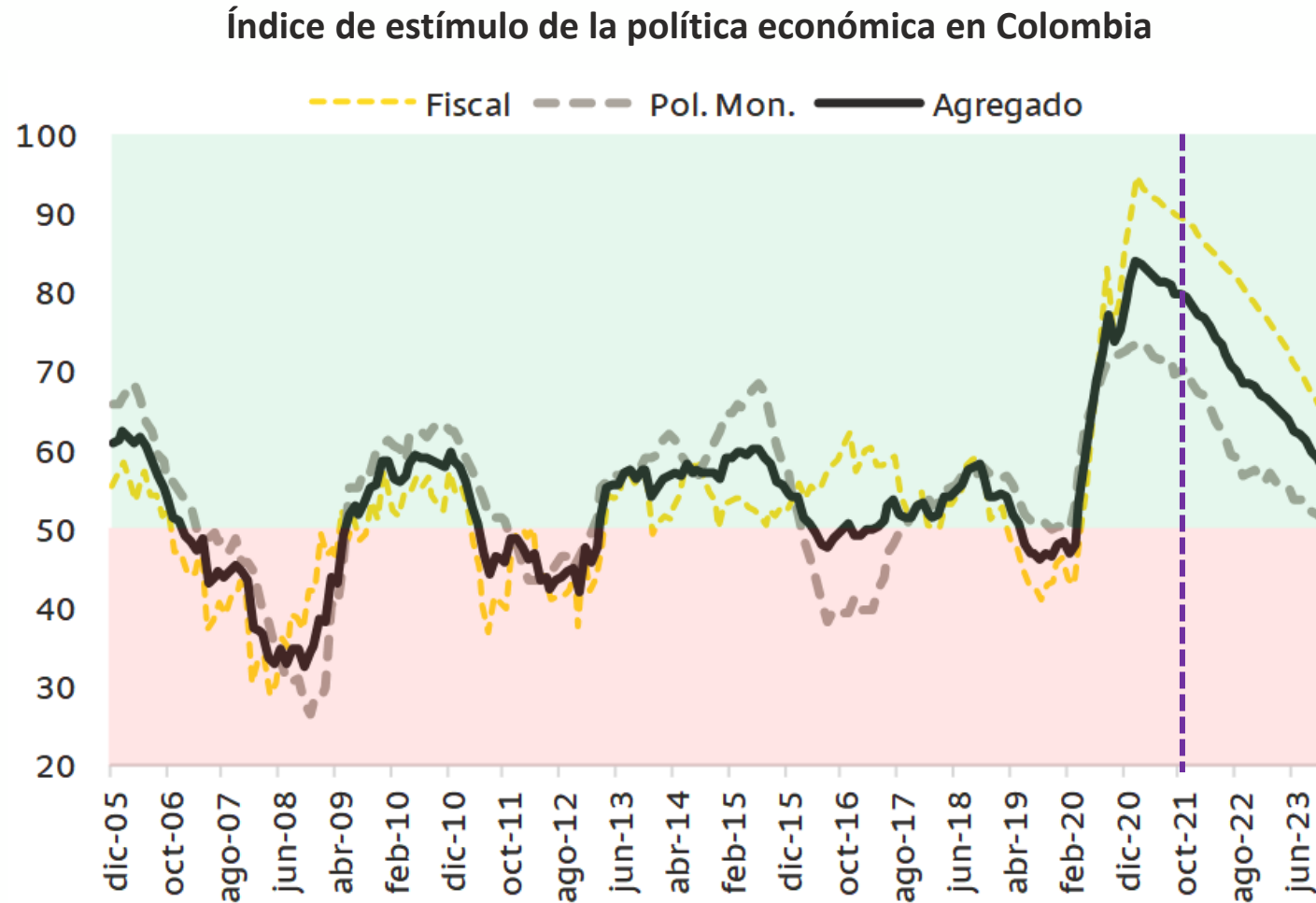


Flujos de ingresos por remesas en Colombia (% del PIB)



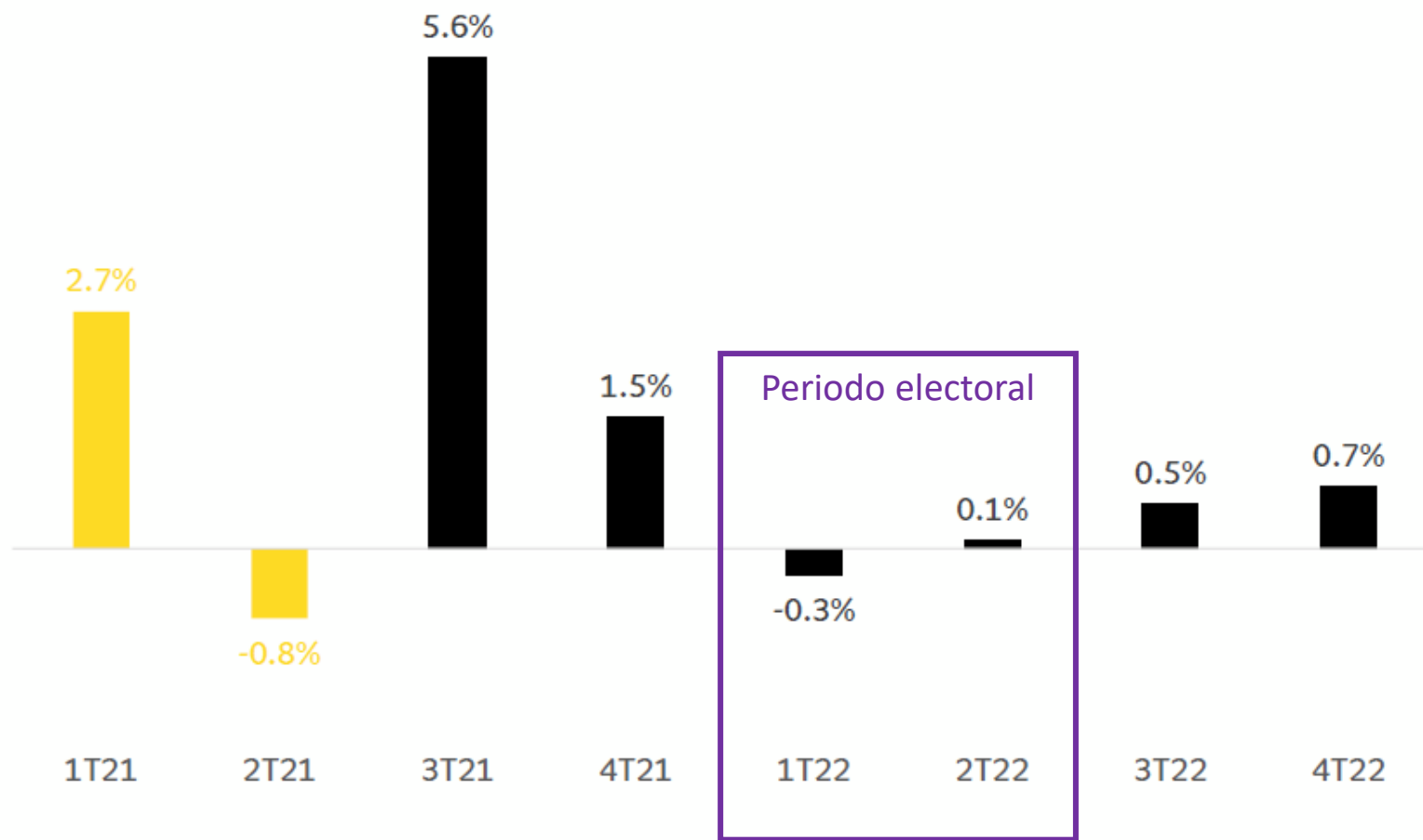
Fuente: Grupo Bancolombia, Citibank, BanRep.

El estímulo desde la política económica es sustancial, pero se irá retirando paulatinamente



El calendario electoral puede conducir a que se pospongan las decisiones de gasto

Crecimiento del PIB trimestral
(var. % frente al periodo anterior ajustada estacionalmente)



Elecciones presidenciales: ¿cambio de rumbo al populismo?

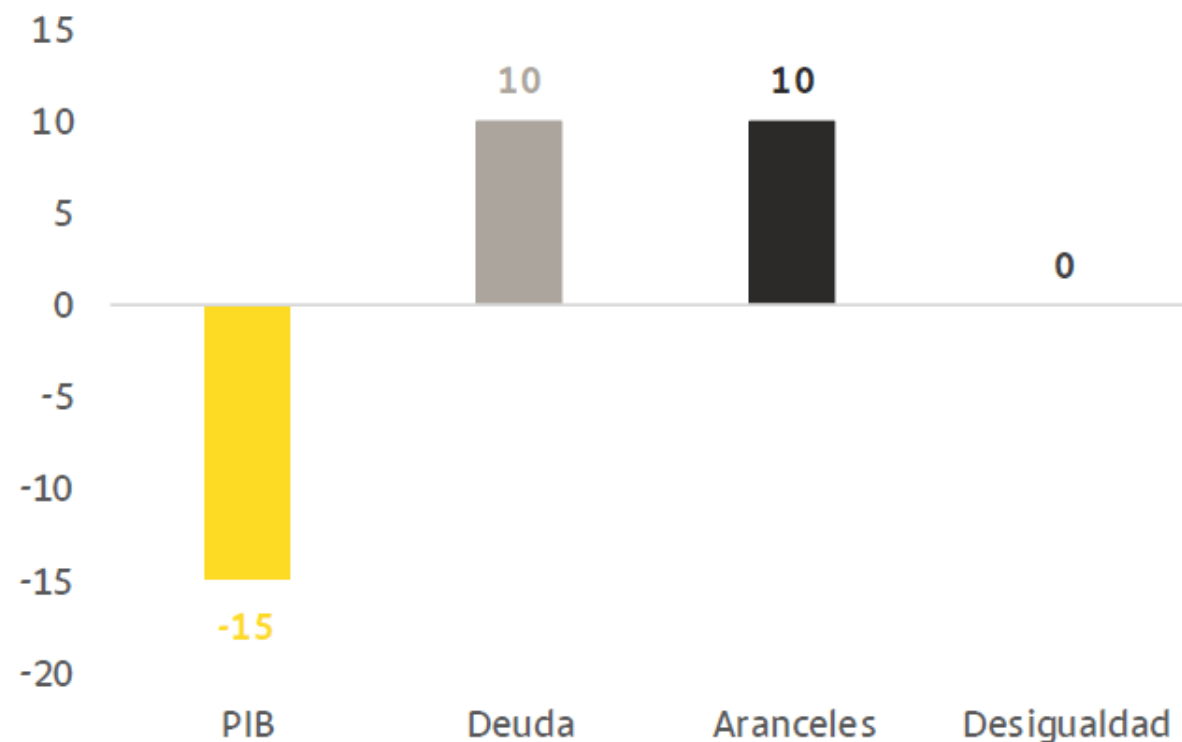


- Aún queda algún trecho importante en la carrera electoral
- El sistema de contrapesos en Colombia es robusto
- Conducción responsable de la política económica
- Aún se desconocen planes económicos
- Los antecedentes populistas en la región son negativos



- Suben después de una crisis (elegidos por voto) – producen un “boom” de corto plazo
- Se aprovechan de la polarización
- Tiempo en el poder es mayor (el doble)
- Debilitan los contrapesos institucionales
- Los líderes populistas de izquierda y derecha tienen el mismo impacto
- Incrementan el proteccionismo

Impacto de los gobiernos populistas en la economía después de 15 años (% del contrafactual)



Después del rebote actual, en 2022 anticipamos un crecimiento económico más cercano al potencial



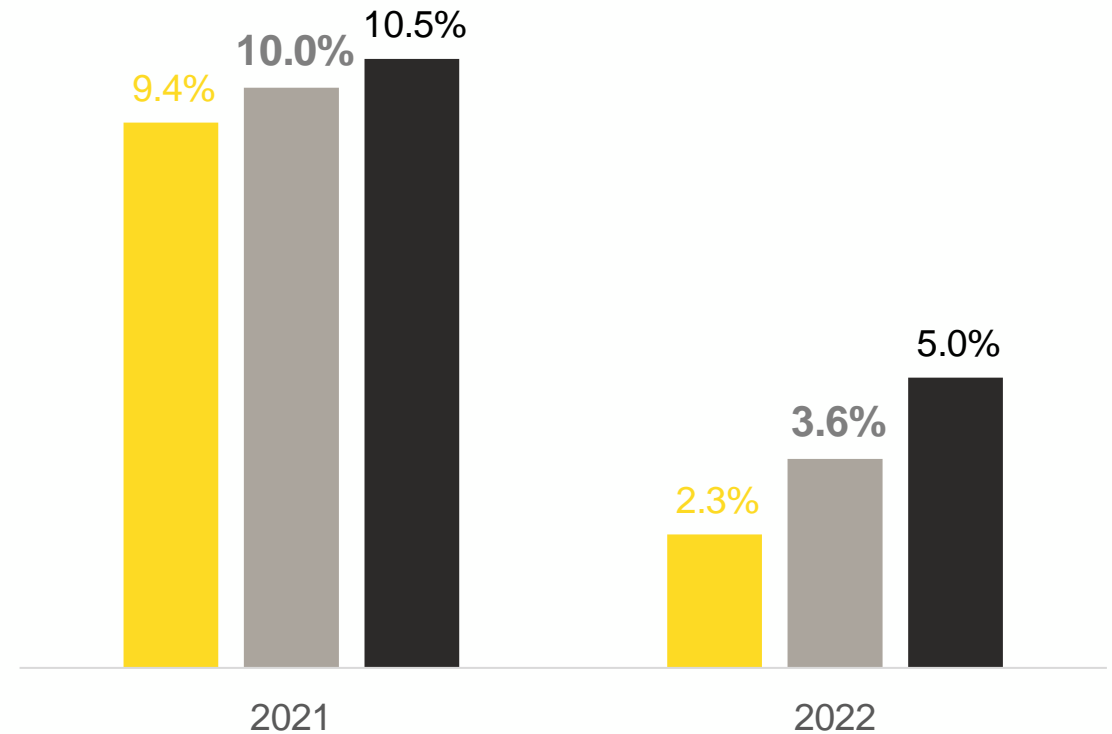
- Altos precios de materias primas
- Condiciones de liquidez y acceso a crédito favorables
- Recuperación de los sectores intensivos en interacción física
- Política económica todavía en terreno expansivo



- Desaceleración en el crecimiento mundial
- Presiones de precios y cuellos de botella de oferta
- Condiciones financieras menos favorables
- Incertidumbre electoral
- Inquietud por el rumbo económico de la próxima administración

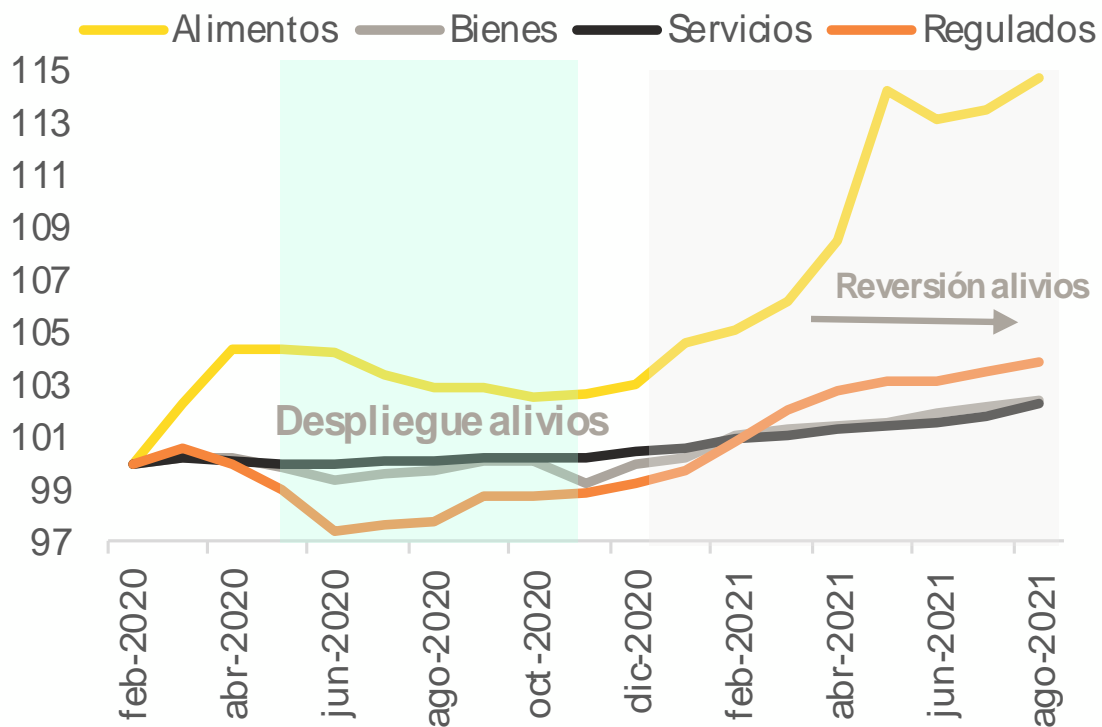
Escenarios de crecimiento del PIB
(var. % anual)

■ Pesimista ■ Base ■ Optimista

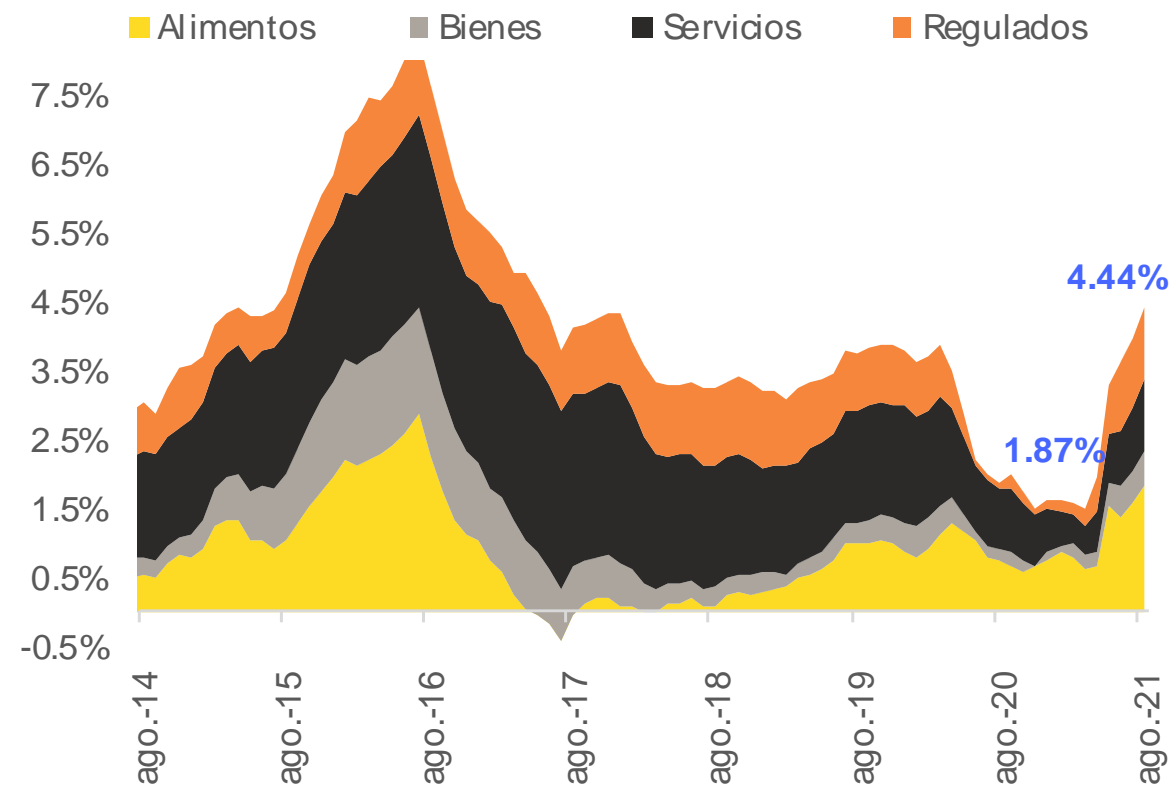


En Colombia la reapertura también se ha acompañado por mayor inflación, en especial en alimentos y regulados

IPC por componentes
(feb-20 = 100)



Inflación al consumidor
(var. % anual)



Los riesgos que se han concretado recientemente sesgan nuestra perspectiva inflacionaria hacia el escenario alcista



- Altos precios internacionales de múltiples insumos
- Estrés en la logística global
- Inflación de costos inusualmente alta
- Aumento en combustibles y tarifas de servicios públicos
- Transmisión de la depreciación a los precios finales
- Mayor efecto de indexación en 2022



- Brecha de producto negativa
- Ausencia de presiones de precios desde la demanda
- Expectativas de mediano plazo ancladas
- Ausencia de afectaciones climáticas

Inflación al consumidor
(var. % anual)

| Fecha | Bajista | Base | Alcista |
|--------|---------|-------|---------|
| sep-21 | 4.51% | 4.51% | 4.51% |
| dic-21 | 4.70% | 4.90% | 5.10% |
| mar-22 | 4.60% | 5.20% | 5.60% |
| jun-22 | 3.70% | 4.20% | 5.10% |
| sep-22 | 3.20% | 3.80% | 4.70% |
| dic-22 | 2.70% | 3.70% | 4.50% |

La pregunta no es si las tasas de interés seguirán subiendo o no, sino a qué velocidad lo harán; anticipamos gradualidad

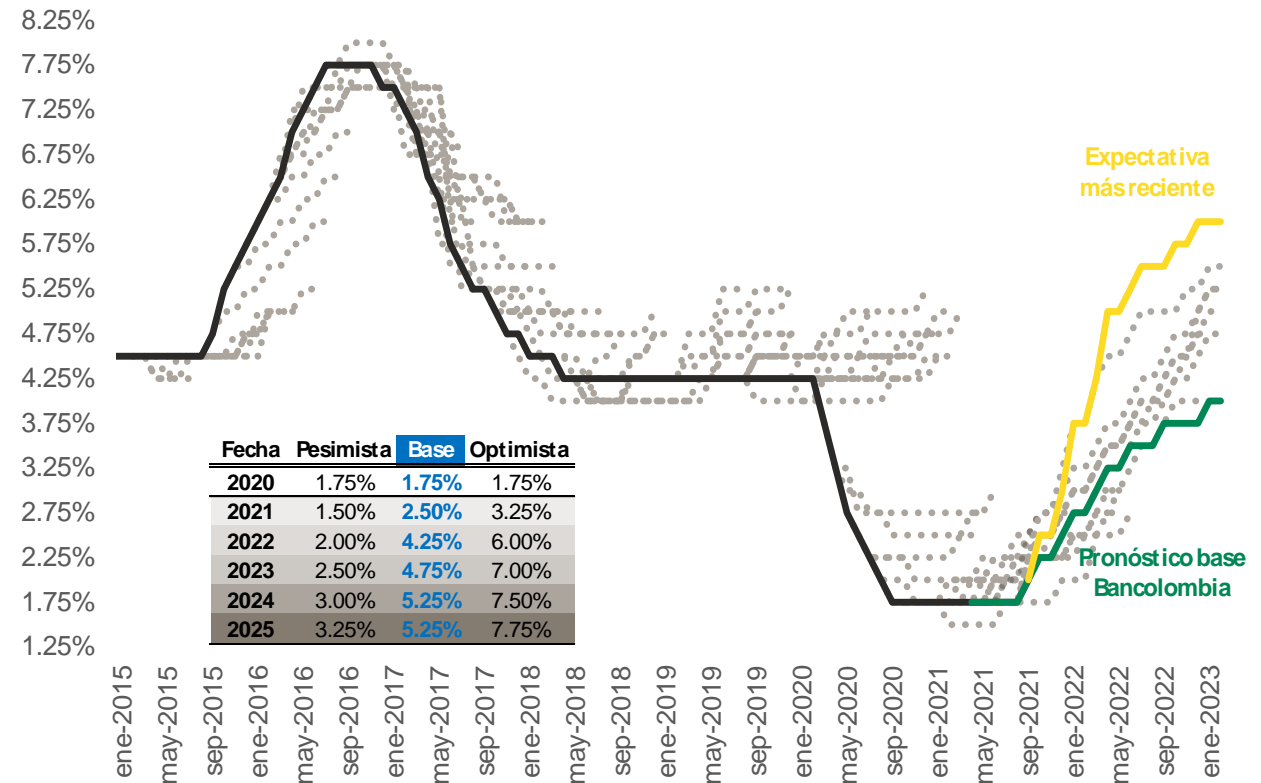


- Aumento de la inflación y perspectiva de normalización monetaria en EE.UU
- Presiones de precios globales
- Incrementos de tasas en otros países emergentes
- Recuperación acelerada de la actividad productiva en 2021
- Ajuste fiscal gradual y mayor vulnerabilidad de las finanzas públicas



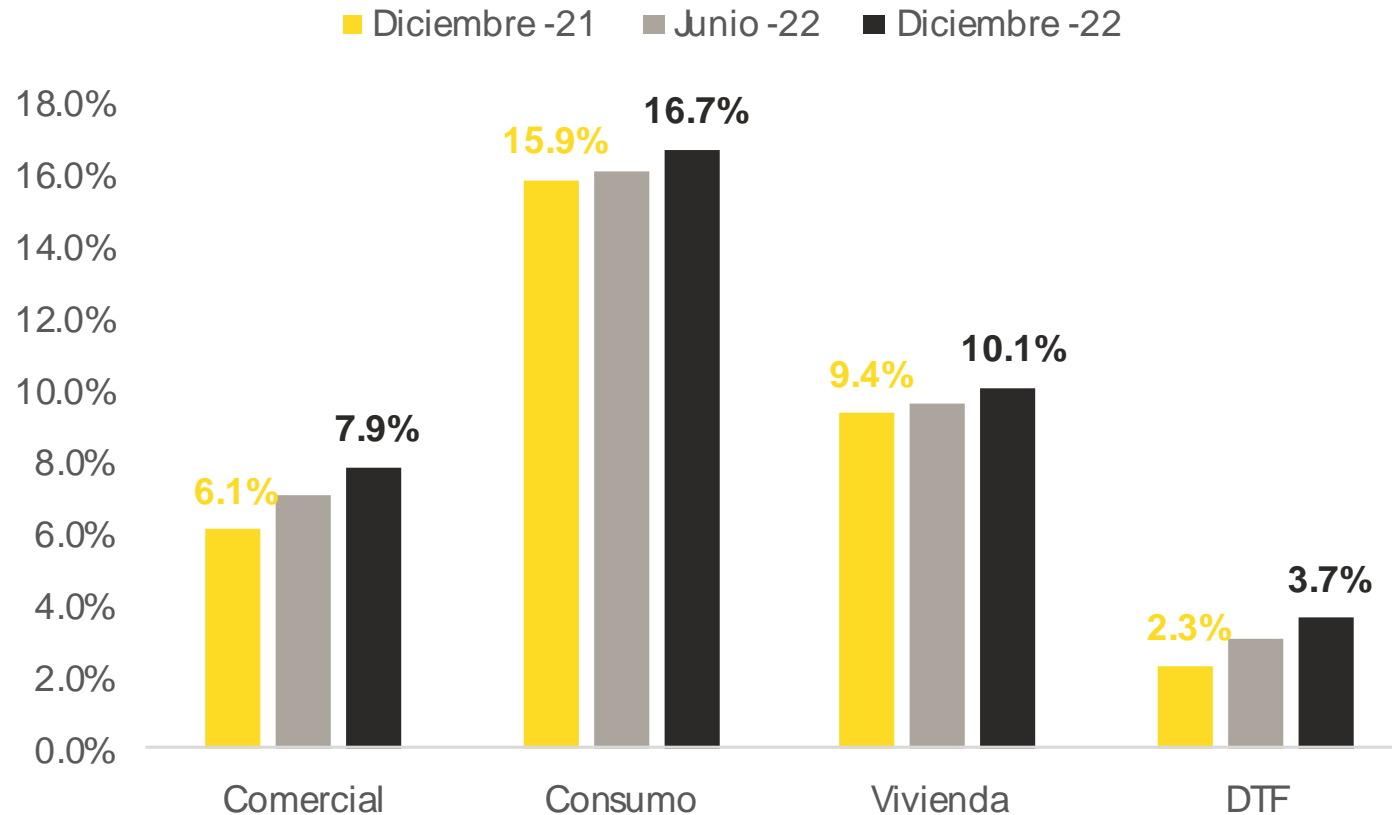
- Alta incertidumbre en las perspectivas
- Brecha de producto negativa
- Crecimiento moderado del crédito
- Expectativas inflacionarias de mediano plazo ancladas
- Secuelas socioeconómicas duraderas de la pandemia

Tasa de intervención del BanRep, expectativa implícita en el mercado OIS – IBR y pronóstico de Bancolombia (% anual)



El alza en las tasas sería más notorio en el segmento comercial, que en su mayoría presenta tasa variable y menores plazos

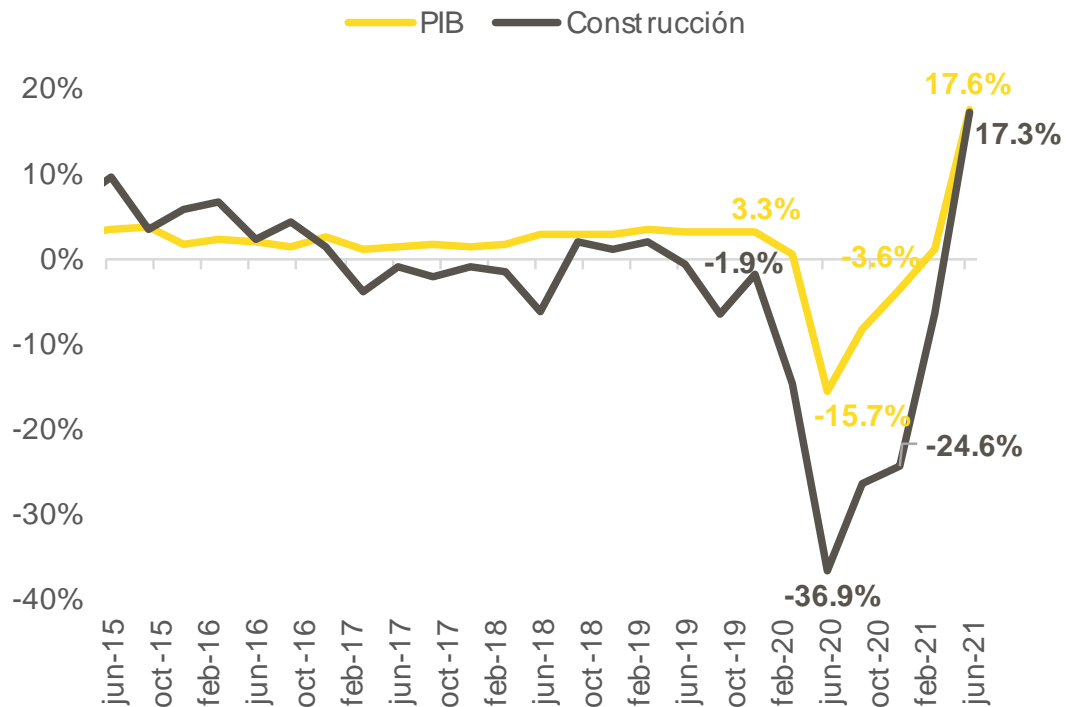
Escenario central de pronóstico de tasas de interés activas y pasivas (% anual)



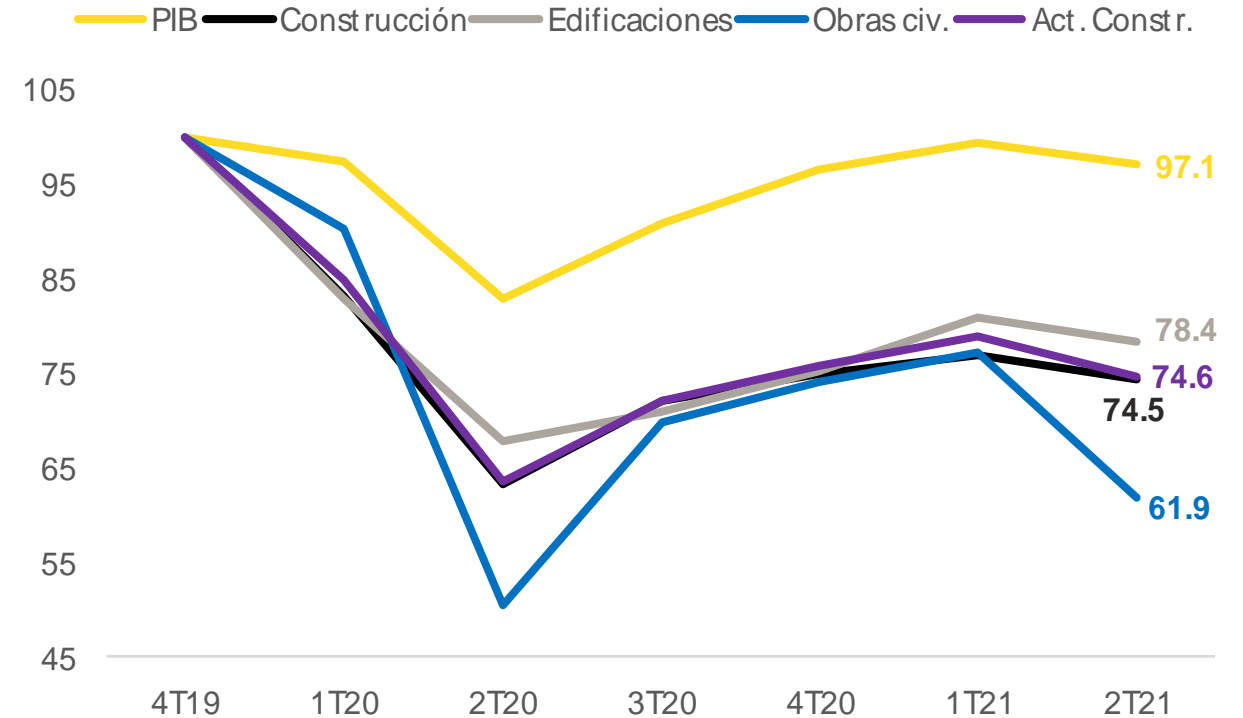
- Las tasas activas responden con menos fuerza a los incrementos de la tasa de política monetaria
- Las tasas pasivas responden con más fuerza a las alzas en la tasa de política monetaria.

La construcción sigue siendo uno de los sectores más afectados por la pandemia

PIB de la construcción y de la economía nacional (var. % anual)

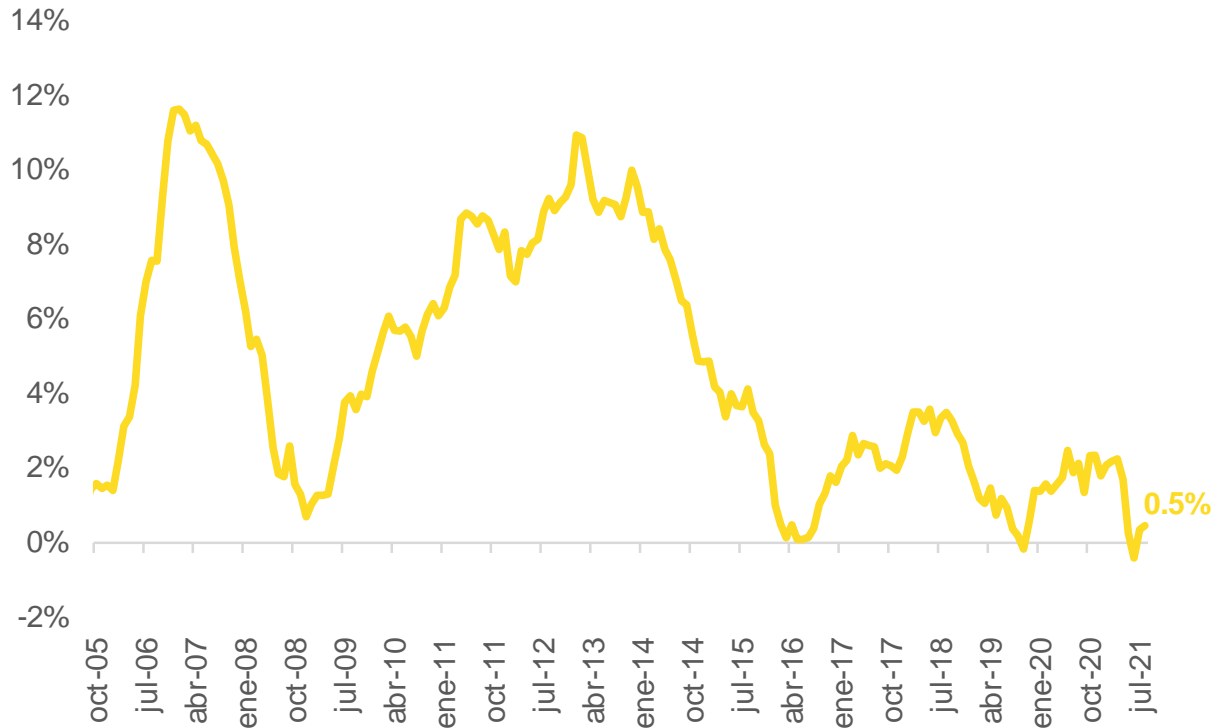


PIB de la construcción y de la economía desestacionalizados (Índice base 100=4T19)

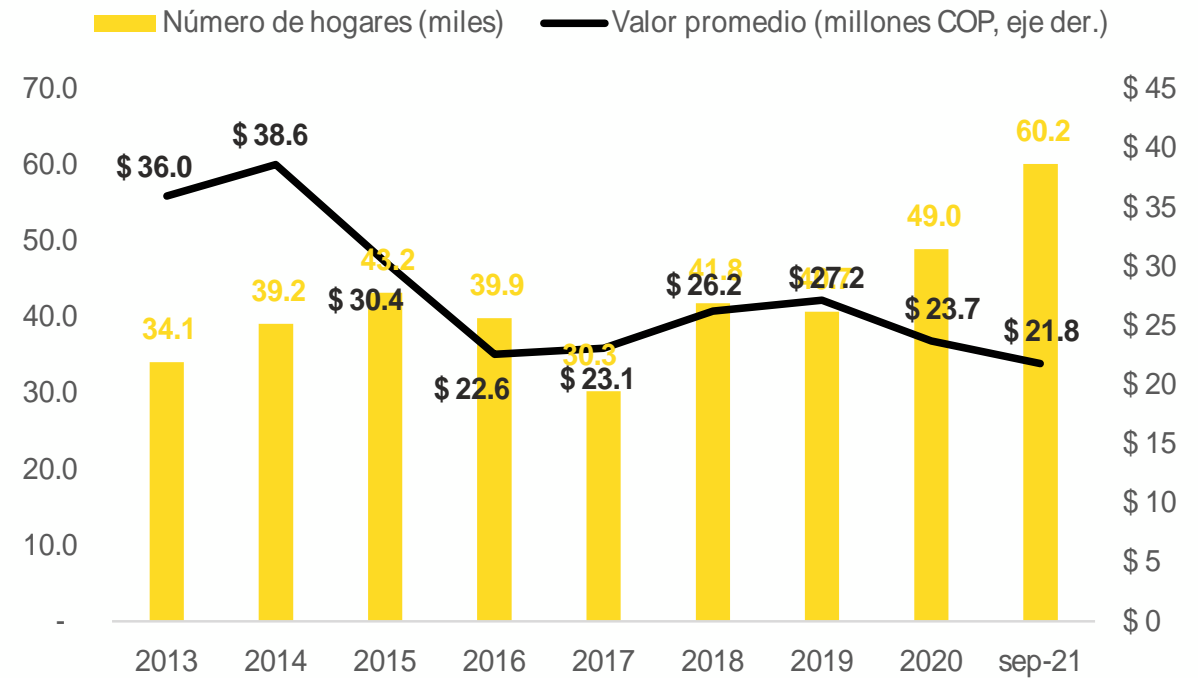


El contexto residencial es favorable: bajos crecimientos de los precios de vivienda nueva y un gran número de subsidios

Variación de los precios reales (relativos) de la vivienda nueva (var. % anual; grandes ciudades)



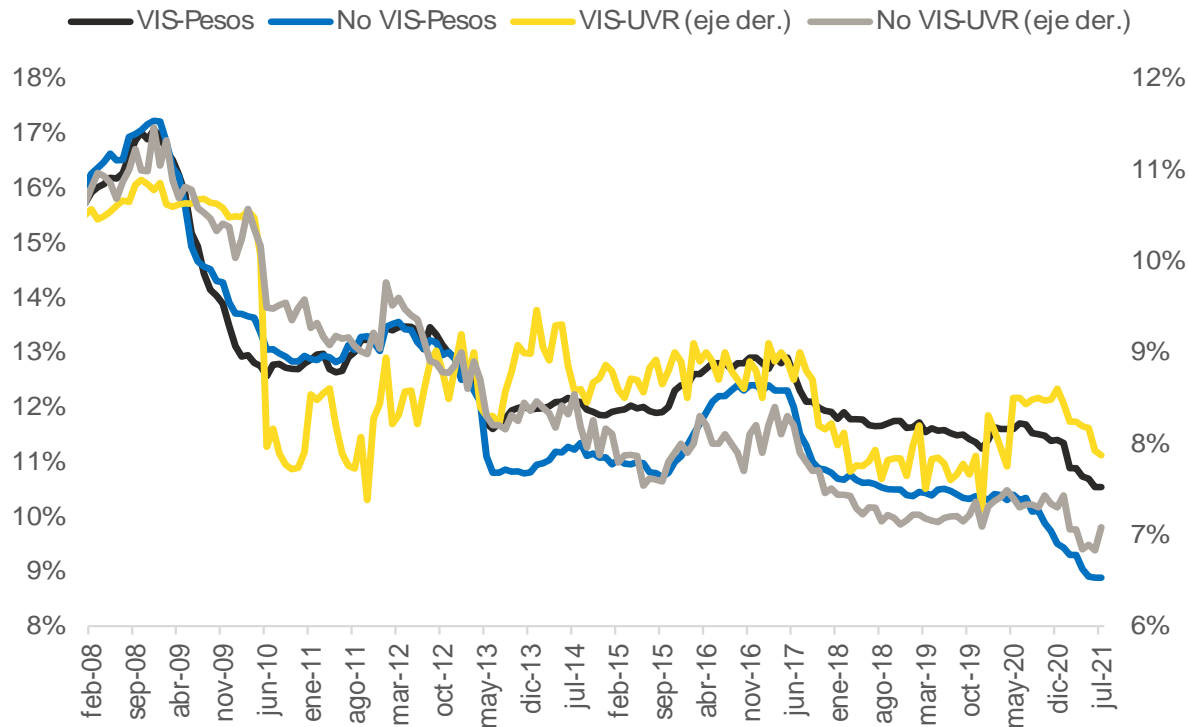
Número de hogares beneficiados con subsidios de vivienda y monto promedio del subsidio



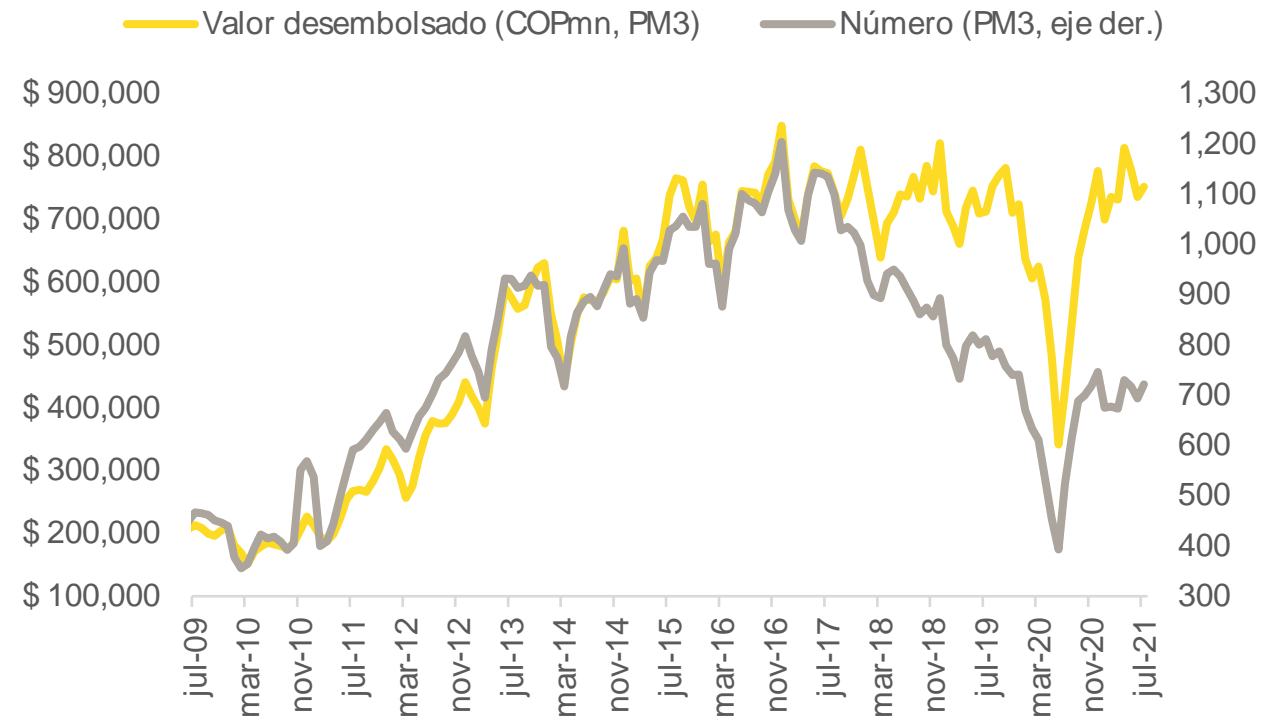
Fuente: Grupo Bancolombia, Banco de la República, Ministerio de Vivienda.

Además, las bajas tasas de interés del crédito de vivienda han estimulado el valor nominal de los desembolsos

Tasa de interés para adquisición de vivienda VIS y NO VIS (%E.A, créditos en pesos y UVR)



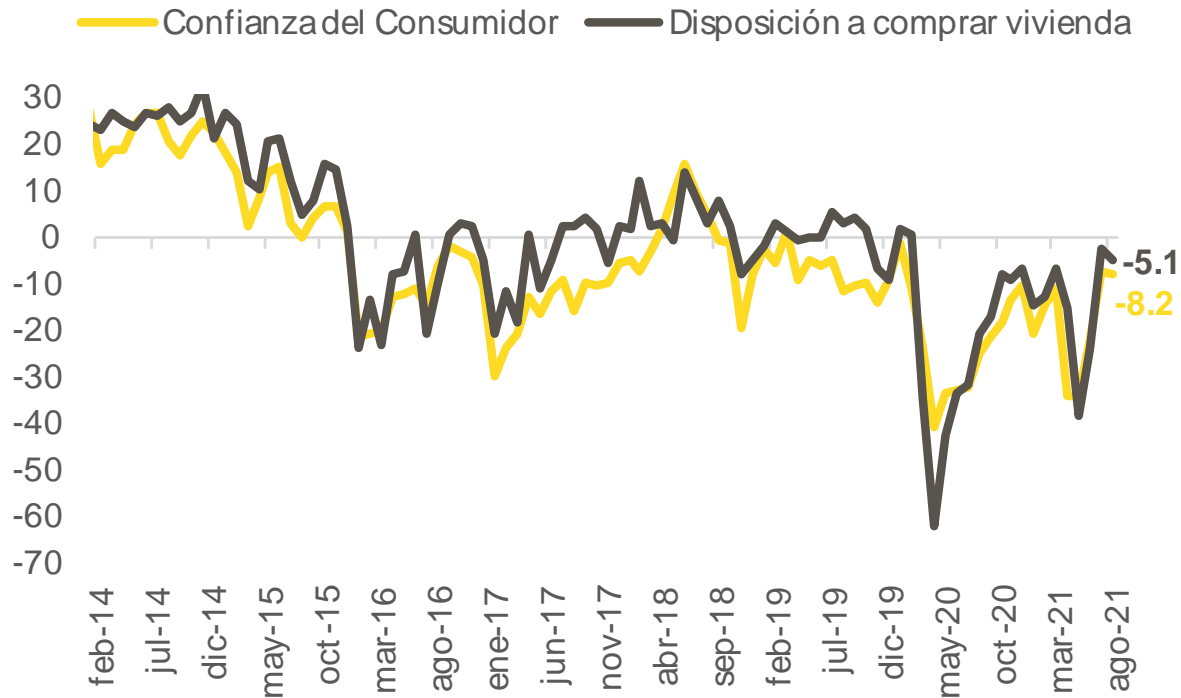
Número y valor de desembolsos de crédito al sector constructor (promedio móvil 3 meses)



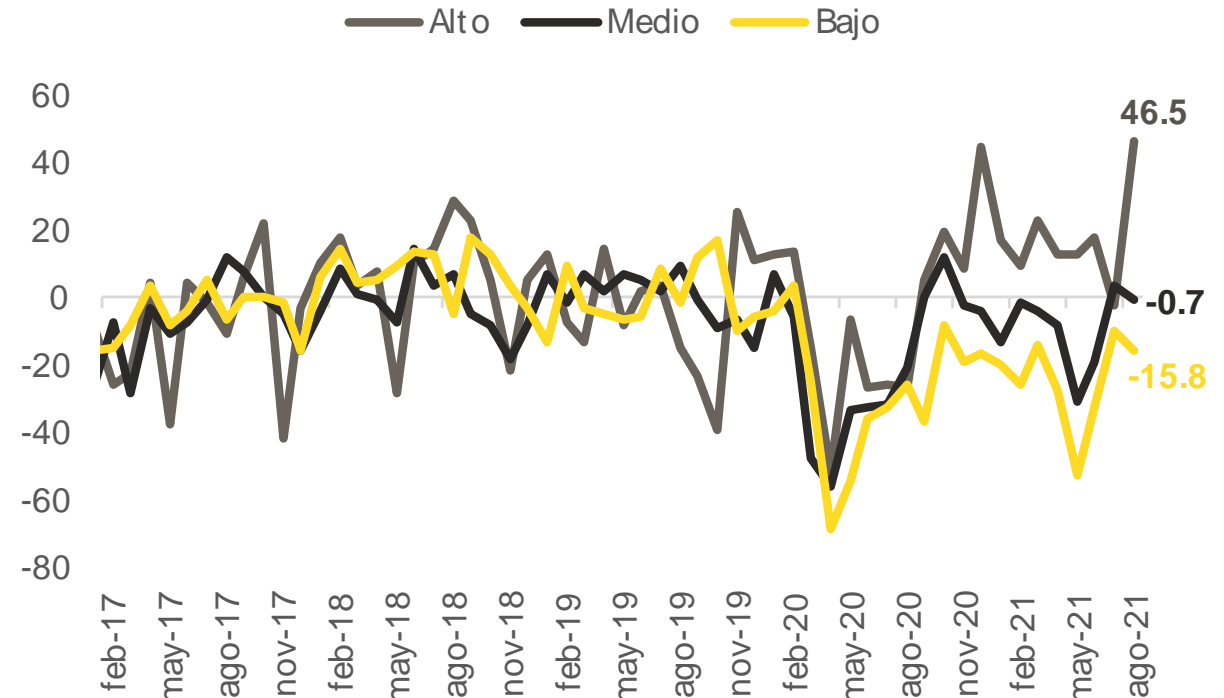
Fuente: Grupo Bancolombia, Asobancaria.

Con todo esto, la disposición de compra se ha recuperado notablemente, jalonada por el segmento de ingresos altos

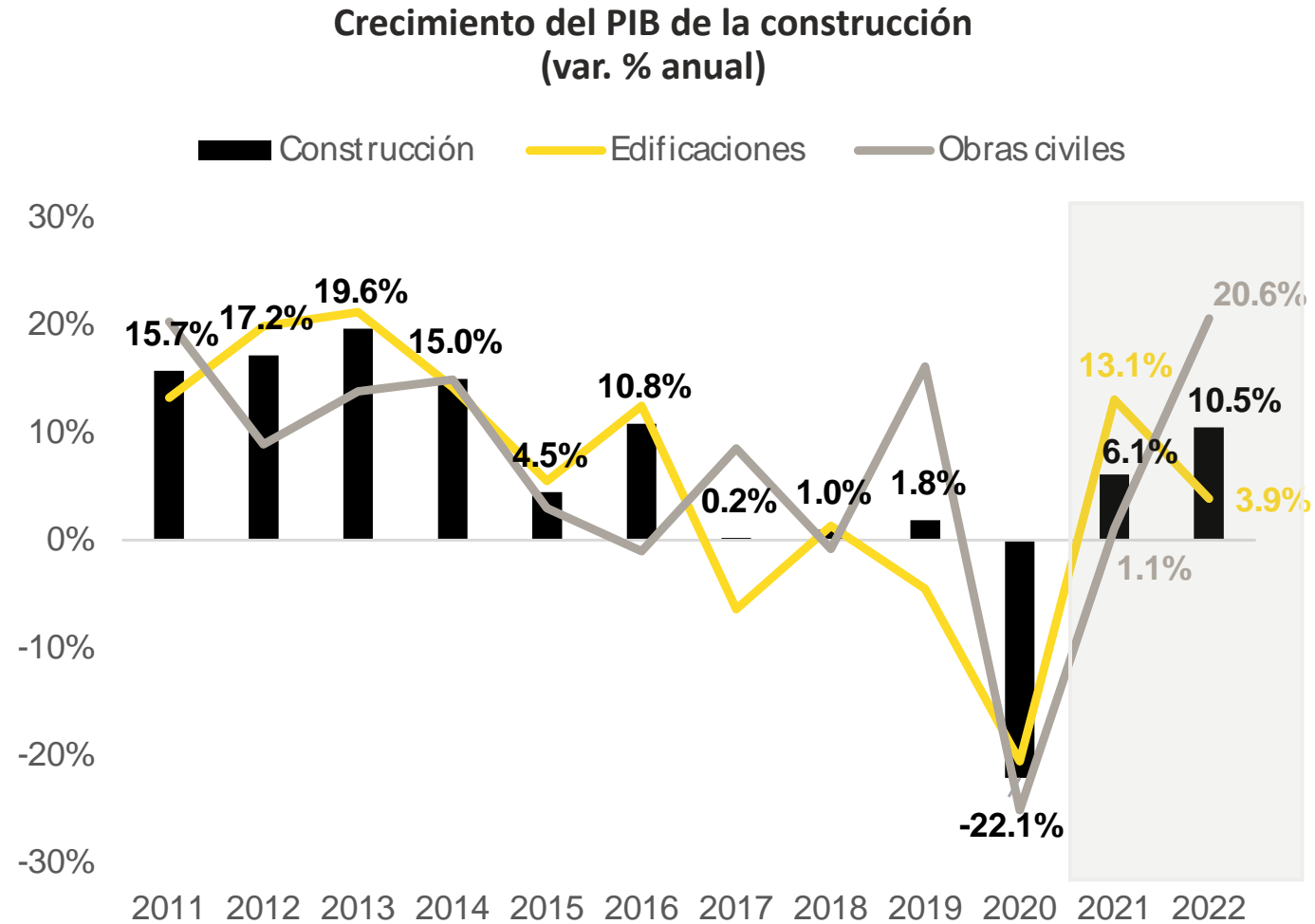
Índice de confianza del consumidor y disposición a compra de vivienda (balance de respuestas)



Disposición a compra de vivienda por nivel de ingresos (balance de respuestas)



Para 2022 anticipamos un avance del sector constructor jalonado por el dinamismo del rubro de obras civiles



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

El año entrante el sector constructor se acercará a sus niveles precovid

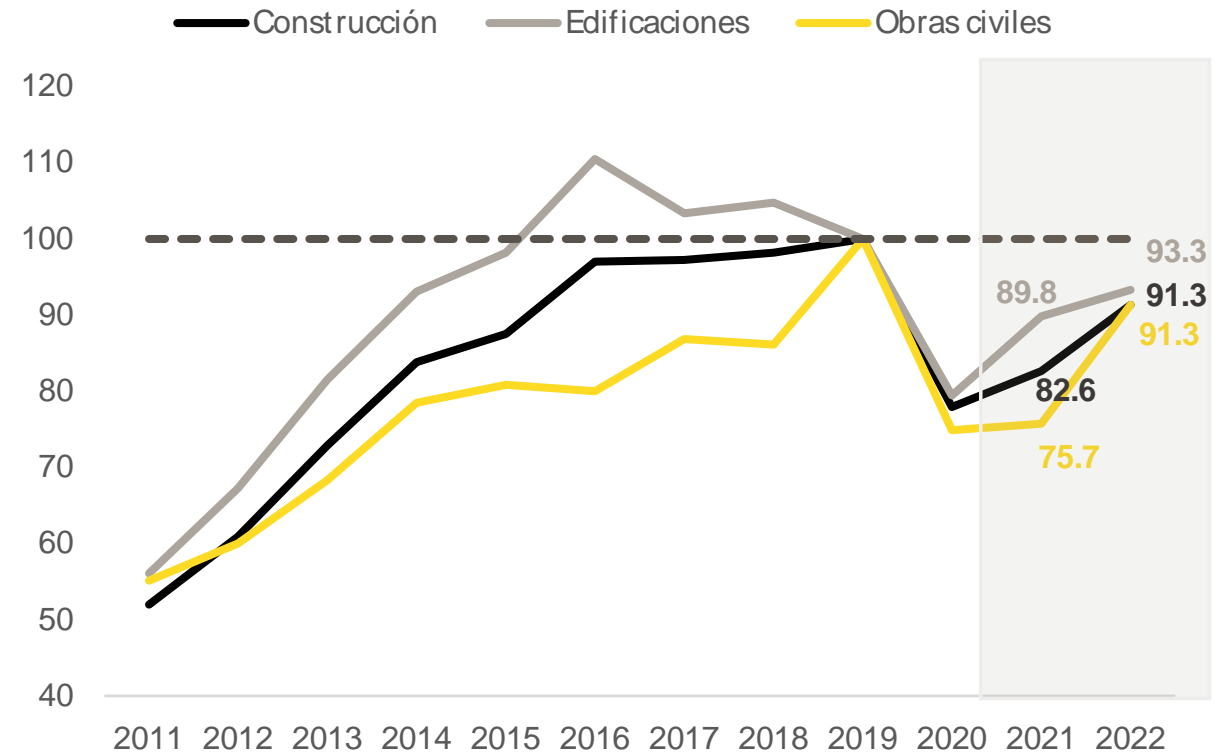


- Nuevos proyectos adjudicados por el INVIAS
- Inicio de obras del Metro de Bogotá
- Continuación de las vías 4G
- Niveles altos de ventas de vivienda, impulsados por los subsidios estatales
- Moderación en el precio de las materias primas
- Apaciguamiento de los problemas de cadenas logísticas del comercio internacional



- Inicio de ciclo al alza en tasas de interés
- Demoras en la construcción de Hidroituango por problemas con la contraloría
- Recuperación lenta del segmento NO VIS
- Incertidumbre electoral
- Altos niveles de tasa de cambio
- Posibles problemas climáticos en el 2S22 (lluvias)

Proyección del PIB de la construcción en valores reales absolutos (2019 = 100)



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Juan Pablo Espinosa Arango - Director - juespino@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Especialista Cuantitativo
arygonza@bancolombia.com.co

Juan Camilo Meneses Cortes
Especialista Macroeconómico
juamenes@bancolombia.com.co

Juan Manuel Pacheco Pérez
Analista de Mercados y Banca Central
jupachec@bancolombia.com.co

Santiago Espitia Pinzón
Analista Macroeconómico
sespitia@bancolombia.com.co

Bryan Hurtado Campuzano
Analista Regional e Internacional
brhurtd@bancolombia.com.co

Deiby Alejandro Rojas Cano
Analista Macroindustria
deirojas@bancolombia.com.co

Luisa Daniela Espejo Rodríguez
Estudiante en Práctica
lespejo@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

Mateo Andrés Rivera Arbeláez
Analista Sectorial de Comercio
marivera@bancolombia.com.co

Paolo Betancur Montoya
Analista Sectorial de Agroindustria
pabetanc@bancolombia.com.co

Javier David Villegas
Analista Sectorial de inmobiliario y hotelería
javilleg@bancolombia.com.co

Valentina Gómez Garzón
Analista Sectorial de Comercio
valgomez@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Asistente Administrativo
juagude@bancolombia.com.co

Simón Londoño Duque
Estudiante en Práctica
silondon@bancolombia.com.co

Asistente de Investigación

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aquendo@Bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Jairo Julián Agudelo Restrepo
Gerente de Investigaciones 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

Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Junior Sectorial
lcapacho@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Chacón Briceño
Estudiante en Práctica
anchacon@bancolombia.com.co