

# Colòmbia



## Perspectives

	Prom. 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	Previsions		
							2020	2021	2022
Creixement del PIB (%)	5,0	3,0	2,1	1,4	2,5	3,3	-6,5	4,5	3,3
Inflació IPC (%)*	2,8	5,0	7,5	4,3	3,2	3,5	2,4	3,0	3,0
Saldo fiscal (% del PIB)	-2,4	-3,1	-3,8	-3,3	-3,1	-2,2	-8,7	-5,1	-3,3
Deute públic (% del PIB)	37,4	50,4	49,8	49,4	53,7	52,3	68,2	68,1	67,3
Tipus d'interès de referència (%)*	3,9	4,6	7,1	6,1	4,3	4,2	2,8	2,0	2,7
Tipus de canvi (COP/USD)*	1.883,1	2.749,1	3.051,8	2.952,1	2.958,1	3.282,6	3.710,2	3.422,6	3.314,5
Saldo corrent (% del PIB)	-3,5	-6,3	-4,3	-3,3	-3,9	-4,2	-4,0	-3,9	-3,8
Deute extern (% del PIB)	23,7	39,1	43,1	40,8	40,5	45,0	59,8	55,0	49,9

Nota: \* Mitjana anual.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'organismes nacionals d'estadística i FMI.

- Colòmbia va tenir un dels confinaments més estrictes d'Amèrica Llatina** i, com a resultat, una de les taxes de mortalitat més baixes de la regió. Malgrat les fortes mesures d'aïllament, la contracció econòmica en el 2T es va situar prop de la mitjana regional. Si bé el relaxament d'aquestes mesures ha generat més dinamisme en l'economia, **la recuperació continua sent incerta i dependrà en gran manera de l'evolució de la pandèmia**. Tot i que la despesa fiscal durant la COVID-19 ha estat modesta respecte de la d'altres països, **el panorama fiscal en els propers temps resulta desafiador** i caldrà una reforma fiscal per mantenir el grau d'inversió (actualment, a un *notch* de perdre'l). D'altra banda, la pandèmia ha incrementat la impopularitat del Govern actual, de manera que hi ha risc que el malestar social i les grans manifestacions segueixin produint-se l'any 2021.
- Xoc real de la COVID-19 i estratègia sanitària.** Si bé cada ciutat té la potestat d'aplicar les seves pròpies mesures d'aïllament, l'estratègia de confinament general va ser una de les més estrictes d'Amèrica Llatina, cosa que va evitar en un principi una propagació accelerada del virus i un col·lapse en el sistema de salut. D'aquesta manera, el nombre total de casos i morts per milió d'habitants es troba per sota de la mitjana de la regió. En el 3T 2020, la flexibilització de les mesures de confinament i la reobertura de més sectors productius van permetre que l'activitat econòmica recuperés dinamisme. Com a resultat, la caiguda anual del PIB es va moderar des d'un -15,8% interanual en el 2T fins a un -9,0% en el 3T (-8,7% intertrimestral), amb un repunt tant en el consum privat com en la inversió. El procés de recuperació continuarà sent incert i dispar entre els diversos sectors de l'economia i dependrà en gran manera de com evolucioni la pandèmia.
- Resposta de la política econòmica**
  - Política monetària.** Aquest any, el banc central ha reduït el tipus de referència 250 p. b., l'ha situat en l'1,75%, i n'ha enfortit l'esquema de provisió de liquiditat en ampliar els terminis i incloure participants nous del sistema financer en les operacions de liquiditat (*repos*). A més, ha intervingut en el mercat canviari per mitjà de la venda de dòlars amb contractes *forward* de compliment financer a taxes de mercat. Si bé el banc manté la seva preocupació per la desocupació elevada i els possibles efectes d'una segona onada de contagis al país, creiem que ha donat fi al cicle de retallades de la taxa d'interès. Al seu torn, el banc central considera adients els nivells d'inflació actuals, tot i trobar-se una mica per sota del llindar mínim de l'objectiu (l'interval és del 2% al 4%).

## Perspectives (continuació)

- Política fiscal.** El suport fiscal per a la crisi per la pandèmia ha estat més modest, en termes relatius, que el que s'ha fet en altres països de la regió. Per afrontar el xoc sobre les finances públiques, a mitjan juny el Govern va decidir suspendre el 2020 i el 2021 la Regla Fiscal, que dicta les metes de dèficit fiscal. En aquest context, les perspectives fiscals són exigents, ja que, quan el xoc de la pandèmia remeti, serà imperiós incrementar la recaptació (es calcula que, a partir del 2022, caldrà obtenir ingressos addicionals equivalents al 2% del PIB). Amb aquest objectiu, el Govern s'ha compromès a dur a terme una reforma fiscal el proper any. Si no s'aconsegueix, suposaria un risc per mantenir la qualificació de grau d'inversió, que van ratificar fa poc Fitch i S&P.
- Dinàmica del deute sobirà.** Amb l'augment de necessitats de despesa per fer front a la pandèmia, la reducció d'ingressos tributaris i la desacceleració econòmica, s'espera que el dèficit fiscal arribi al 8,7% del PIB l'any 2020 (-2,2% el 2019) i, per tant, el deute públic augmentaria fins al 68,2% del PIB (52,3% el 2019). A causa de les dificultats que podria implicar accedir als mercats de deute públic, i per no pressionar els mercats en moments de gran incertesa, el Govern va decidir optimitzar els seus recursos tot aprofitant els actius financers dels quals disposa. És així com es farà ús d'estalvis que ha aconseguit el Govern en diversos fons públics i es recorreirà de manera parcial als recursos disponibles en cadascun d'ells i amb caràcter de préstec. Ara bé, l'augment de deute públic no necessàriament implicarà un increment en el seu cost.
- Evolució del tipus de canvi.** El peso colombià ha presentat una alta volatilitat durant el 2020 a causa de la incertesa sobre el coronavirus, la desacceleració global i la caiguda dels preus del petroli. A mitjà termini, cal esperar una apreciació moderada de la moneda, a mesura que els preus del petroli pugin de manera gradual, l'economia es recuperi i es redueixi l'aversió cap als mercats emergents.

## Principals riscos

El balanç de riscos està clarament esbiaixat a la baixa. En concret, es plantegen en diverses vessants:

- Risc macrofinancer.** El camí de l'ajust fiscal és incert més enllà del compromís del Govern per avançar una reforma fiscal. En cas que no s'aprovi, o que els resultats de recaptació siguin inferiors al que s'espera, hi ha un risc real de reducció en la qualificació i pèrdua del grau d'inversió. Amb tot, cal recordar que, en cas d'augment de la volatilitat financera, Colòmbia disposa d'unes reserves internacionals estimades de prop del 145% del nivell estimat com a apropiat. Així mateix, la Línia de Crèdit Flexible (aproximadament 17,2 milions de dòlars) atorgada pel Fons Monetari Internacional reforça el perfil extern del país. Si se sumen aquests recursos a les reserves internacionals, la protecció financera rondaria el 175% de l'estimació de reserves adequades.
- Risc polític.** L'estabilitat política es podria deteriorar gradualment durant la resta del mandat del president, Iván Duque. Els reptes de governabilitat tornaran com a conseqüència de l'alta desaprovació que ha tingut la seva Administració i quan augmenti la polarització en el període previ a les eleccions presidencials i legislatives del 2022. En conseqüència, es reduiria l'abast del diàleg entre partits sobre l'agenda de recuperació econòmica posterior a la pandèmia.

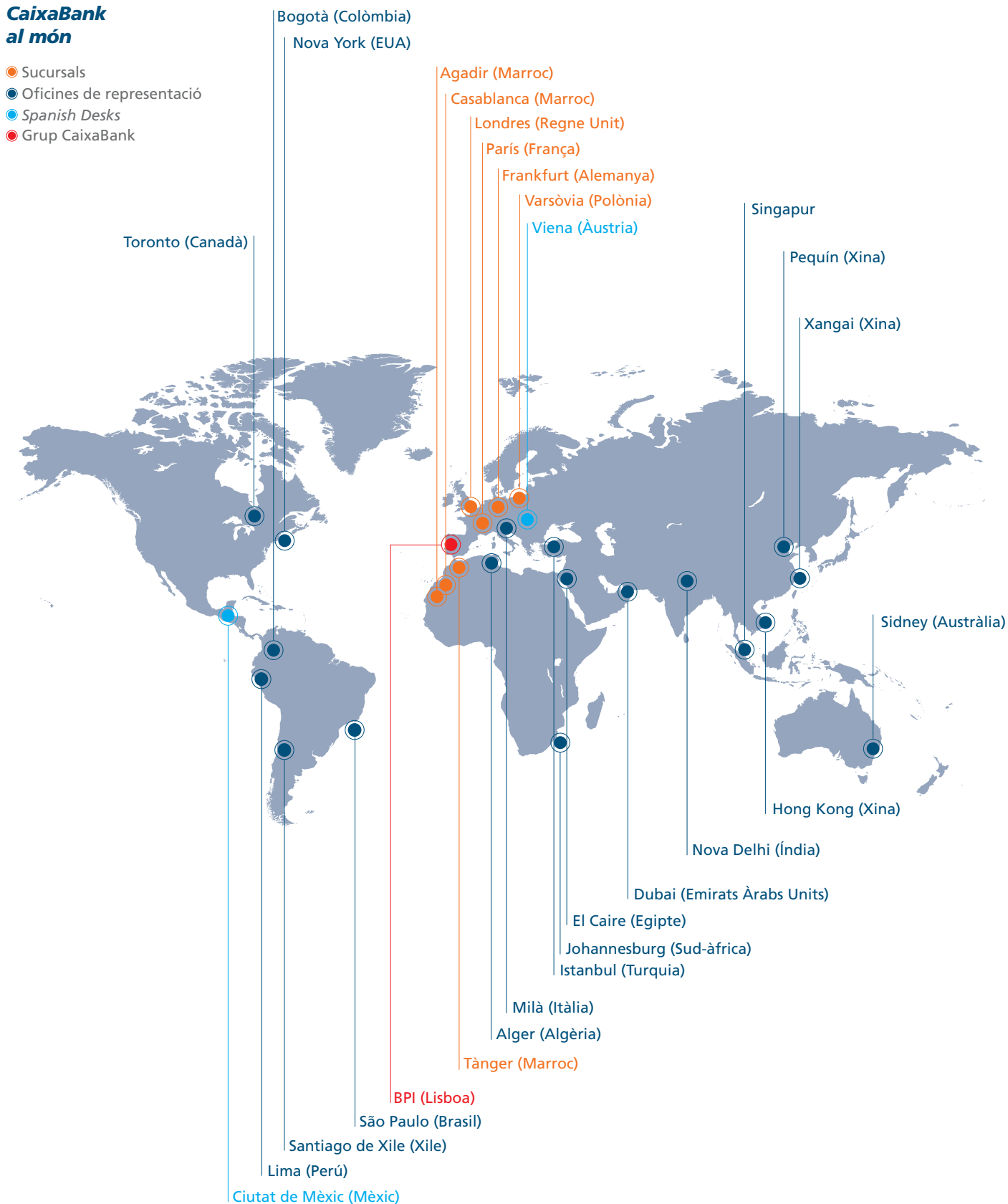
	Rating	Última modificació	Perspectiva	Última modificació
STANDARD & POOR'S	BBB-	11/12/17	Negativa	26/03/20
MOODY'S	Baa2	28/07/14	Estable	23/05/19
FitchRatings	BBB-	01/04/20	Negativa	14/11/18

■ Indica que el país té "grau d'inversió".

□ Indica que el país no té "grau d'inversió".

## CaixaBank al món

- Sucursals
- Oficines de representació
- Spanish Desks
- Grup CaixaBank



### Oficina de representació de Colòmbia

Carrera 15 #88-64. Oficina 603  
Torre Zimma - Bogotà D.C.  
Colòmbia

Director: Carlos Morales  
Tel. (+57) 17957400

