



**PERSPECTIVA
SECTORIAL
HOTELERÍA Y
TURISMO**

**Tasa de cambio y viajeros
internacionales alivian
desaceleración del turismo
nacional**

22 de agosto de 2023

Dirección de Sectores y Sostenibilidad

Informe Perspectiva Sectorial – Hotelería y turismo

Tasa de cambio y viajeros internacionales alivian desaceleración del turismo nacional

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones Económicas
(+57-601) 3538787 Ext. 6120
juan.pardo@corficolombiana.com

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69975
maria.orbezo@corficolombiana.com

- A pesar de la desaceleración reciente del sector de alojamiento y restaurantes en Colombia, sus niveles de actividad aún registran un desempeño superior frente a sus pares regionales.
- Durante los últimos meses la dinámica del turismo ha presentado una desaceleración generada por: el cese de actividades de las aerolíneas Viva Air y Ultra Air, y los cambios en las tarifas tributarias aplicables a estos servicios.
- La expansión de los viajeros internacionales en el país ha sido un contrapeso frente a la disminución de la actividad que ha presentado el sector en 2023.
- Con cifras a 2022, la entrada de extranjeros se ubicó un 10% por encima de niveles pre-pandemia, siendo un desempeño muy superior a lo observado en las demás regiones del mundo, en donde no ha logrado alcanzar aun los mismos niveles del 2019.
- Los periodos en los cuales la depreciación de la tasa de cambio bilateral es elevada coinciden con variaciones positivas en el flujo de extranjeros desde dicho país.
- Estimamos que una depreciación de 1 p.p. en la tasa de cambio aumenta en promedio en 0,5 p.p. el flujo de pasajeros extranjeros que entran a Colombia en el mismo mes y dos meses después.
- Calculamos que el flujo de viajeros que ingresen al país registre un crecimiento anual de 17% en 2023 y una contracción de -3% en 2024.
- Sin embargo, consideramos que el incremento del flujo de viajeros internacionales más allá de vislumbrarse como una tendencia estructural, parece ser un efecto transitorio originado por el comportamiento que ha tenido la tasa de cambio.
- Es importante aprovechar el boom reciente de turismo en el país para consolidar una estrategia estructural de expansión del sector, que permita afianzar su papel como fuente significativa de divisas y de empleo en Colombia.

Informe Perspectiva Sectorial Hotelería y turismo

Tasa de cambio y viajeros internacionales alivian desaceleración del turismo nacional

A pesar de la reciente desaceleración del sector de alojamiento y restaurantes en Colombia, aún sus niveles de actividad se encuentran relativamente altos. Como resultado de la fuerte recuperación que registró en 2021 y 2022, con cifras a 2T2023 su actividad se ubica un 19% por encima de niveles pre-pandemia.

Aunque las principales variables del sector han moderado de forma importante su ritmo de crecimiento, aún reportan cierto dinamismo¹. Los ingresos reales hoteleros registran una expansión anual promedio de 2% y la tasa de ocupación hotelera se ha ubicado en un promedio de 51%. No obstante, se estima que para todo 2023 se contraigan frente al año anterior.

En efecto, durante los últimos meses la dinámica del sector ha presentado una desaceleración, que responde tanto a la moderación del consumo de los hogares, como a los efectos adversos de choques específicos que han afectado la actividad turística.

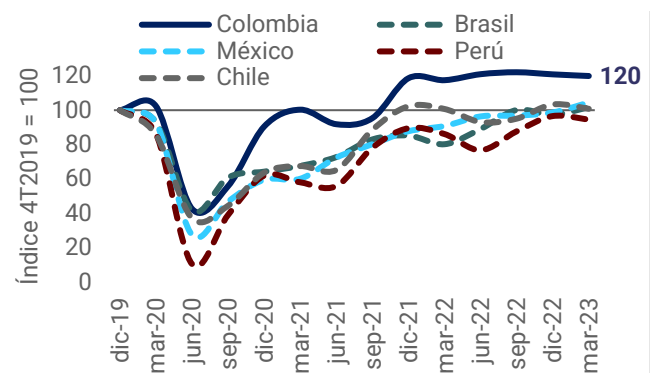
En particular, el sector turismo ha enfrentado durante este año dos choques importantes. El primero, es el cese de actividades de las aerolíneas Viva Air y Ultra Air, las cuales representaban cerca del 25% del mercado de pasajeros con destino nacional en el país. En segundo lugar, el restablecimiento del IVA a los tiquetes aéreos al 19%, frente a la tasa transitoria del 5%, y la eliminación de la exención del pago de IVA de los servicios de alojamiento, ha impactado el costo de hacer turismo en el país.

El efecto inmediato del cese de actividades de estas aerolíneas implicó la reducción de la oferta de tiquetes aéreos, que ha tenido un impacto sobre sus precios y el flujo de viajeros nacionales, dada la menor capacidad de compra.

Como lo advertimos en marzo, como consecuencia de la salida de ambas empresas, los viajes nacionales se contraerán anualmente este año, en contraste con una expansión prevista del 1% en ausencia de este choque (ver Informe Perspectiva Sectorial: Hotelería, turismo y transporte. [Retiro de aerolíneas: Impacto sobre el sector de hotelería y turismo](#)).

Ante esto, el flujo de viajeros nacionales ha moderado su ritmo de crecimiento, que había sido importante hasta el cierre de 2022, y actualmente se encuentra rezagado (junio 2023: 4% por encima de niveles pre-pandemia) cuando se compara con la entrada de viajeros internacionales al país (junio 2023: 34% por encima de los niveles de 2019)².

Gráfico 1. PIB de alojamiento y restaurantes (índice 4T2019 = 100)



Fuente: DANE, Banco Central de Brasil, Banco central de Chile, INEGI, INEI. Elaboración: Corficolombiana.

A pesar de lo anterior, no deja de ser sorprendente el desempeño del sector en Colombia frente a sus principales pares regionales (Gráfico 1). Mientras la actividad

¹ Con corte a junio de 2023

² Para ver las cifras más actualizadas del sector consulte nuestra [Bitácora Sectorial Hotelería, turismo y transporte](#).

económica del sector se encuentra 19% por encima de los niveles de 2019 en Colombia, en Brasil, México y Chile apenas alcanza lo observado previo a la pandemia, y en Perú se encuentra un 4% por debajo de los niveles de 2019.

La resiliencia del sector turístico en Colombia, a pesar de los choques locales mencionados, sobre todo frente a lo que se observa en la región, sorprende y plantea la necesidad de entender las variables que han determinado este dinamismo reciente.

Específicamente, encontramos que los destacados registros de entrada de viajeros internacionales al país han sido el motor del dinamismo de la actividad turística nacional. Como consecuencia, en el presente informe realizamos un diagnóstico del flujo de viajeros extranjeros que han entrado a Colombia, analizamos los factores que han determinado su comportamiento, qué tan persistente puede ser su fortaleza en el tiempo y presentamos nuestra visión prospectiva para lo que resta de 2023 y 2024.

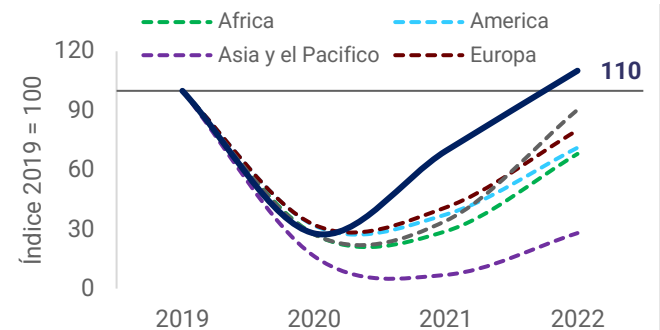
1. Colombia como atractivo para viajeros internacionales

La recuperación post-pandemia en Colombia de los pasajeros internacionales ha superado las expectativas y lo sucedido en el resto del mundo. Con cifras a 2022, el total anual de viajeros extranjeros al país se ubicó un 10% por encima de niveles pre-pandemia, destacando frente a lo sucedido en las demás regiones del mundo, en donde se mantiene rezagada frente a los niveles que se tenían en 2019 (Gráfico 2).

Por su parte, aunque el flujo de viajeros nacionales fue uno de los motores del crecimiento del sector hasta el año 2022, en 2023 se vio fuertemente interrumpido por el retiro de las aerolíneas. En el primer semestre del año, el total de viajeros locales registró una contracción de

12% (junio 2023: -21% a/a), en comparación con la expansión de 29% del flujo de pasajeros internacionales (en junio de 2023 alcanzó un máximo histórico de 780 mil viajeros) (Gráfico 3).

Gráfico 2. Entrada de viajeros internacionales (índice 2019 = 100)



Fuente: Organización Mundial del Turismo y Aerocivil.
Elaboración: Corficolombiana.

No obstante, es importante recalcar que, pese a su contracción, los viajeros locales representan 75% de total de viajes que se realizan en el territorio nacional. Esta cifra refleja una recomposición del origen de viajeros en el país, en la medida en que, en el promedio de 2019 (pre-pandemia) los viajeros locales representaban un 80%. Lo anterior demuestra la fortaleza en la entrada de internacionales y la pérdida en la participación que ha registrado el flujo de pasajeros nacionales en los últimos meses.

Gráfico 3. Flujo de pasajeros nacionales e internacionales

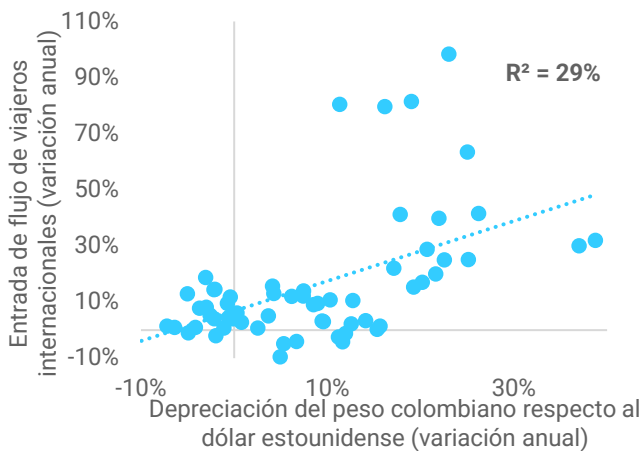


Fuente: Aerocivil. Elaboración: Corficolombiana. *Entrada de pasajeros internacionales a Colombia

El aumento en la entrada de viajeros internacionales en el último año ha coincidido con el comportamiento de la tasa de cambio. En efecto, esta relación se ha mantenido durante los últimos años.

Como se evidencia en el Gráfico 4, los meses con una depreciación de la tasa de cambio se correlacionan positivamente con un incremento en el número de extranjeros que visitan el país.

Gráfico 4. Depreciación del peso colombiano respecto al dólar estadounidense y el flujo de viajeros internacionales al país (2016-2023)

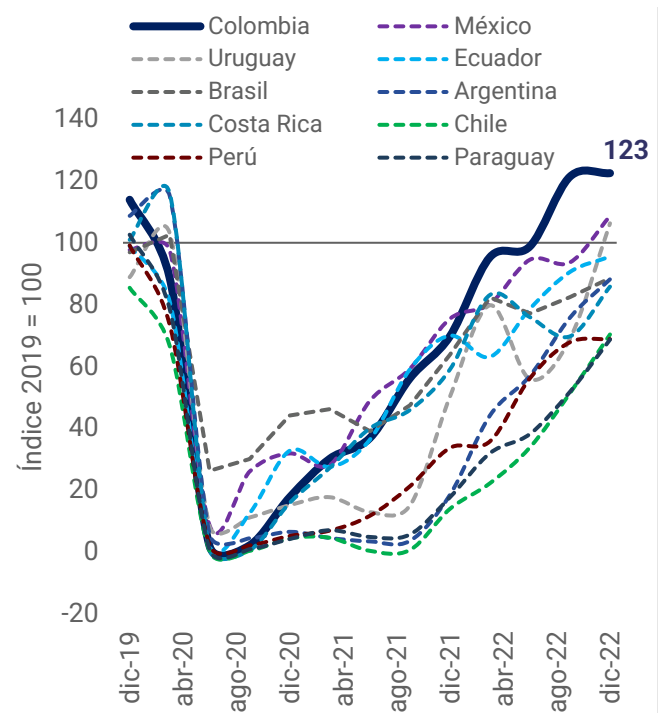


Fuente: Aerocivil, Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

2. Tasa de cambio y visitantes extranjeros

Las cifras de balanza de pagos confirman que la exportación de servicios de turismo de Colombia ha sido sobresaliente en el contexto global. Después de la pandemia, ha sido la economía que ha reportado la recuperación más rápida de toda Latinoamérica en la exportación de servicios de turismo, ocupando el puesto 18 a nivel mundial (lugar 17 dentro de emergentes y el único país avanzado que lo supera es Irlanda). Esto ha desempeñado un papel crucial en la entrada de divisas al país (Gráfico 5).

Gráfico 5. Exportación de servicios de turismo (balanza de pagos)



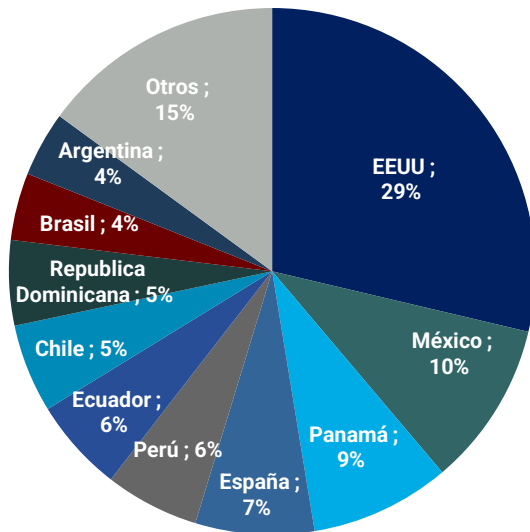
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Cálculos: Corficolombiana.

Respecto a los países de origen, cabe resaltar que el 85% del flujo de pasajeros internacionales a Colombia en el primer semestre de 2023 provino de 10 países: Estados Unidos, México, Panamá, España, Perú, Ecuador, Chile, República Dominicana, Brasil y Argentina (Gráfico 6). En particular, en 2023 los flujos provenientes de todos estos países han registrado un crecimiento anual de dos dígitos con respecto al primer semestre de 2022, algo destacable en un contexto de desaceleración económica global.

En particular, y en línea con lo encontrado a nivel general en el Gráfico 4, los periodos en los cuales la depreciación de la tasa de cambio bilateral es elevada coinciden con variaciones positivas en el flujo de extranjeros que provienen de los distintos países bajo análisis (a excepción de Argentina). En especial desde Perú, México, Brasil, Ecuador y EEUU (Tabla 1).

22 de agosto de 2023

Gráfico 6. País de origen del flujo de viajeros internacionales a Colombia en el 1S202



Fuente: Aerocivil. Cálculos: Corficolombiana.

Para cuantificar este efecto, estimamos un modelo de Vectores Autorregresivos (VAR) entre el crecimiento de la entrada internacional de pasajeros y la depreciación del peso con respecto a cada una de sus monedas, para cada uno de los países, usando datos mensuales desde enero de 2016 hasta junio de 2023. La prueba de causalidad de Granger permite concluir que, la depreciación del tipo de cambio causa una expansión del flujo de viajeros internacionales y no viceversa (nivel de significancia: 95% de confianza) a excepción de los casos de Panamá y Argentina.

Nuestras estimaciones evidencian que, la depreciación de la tasa de cambio sobre la entrada de viajeros internacionales tiene su mayor impacto en los primeros tres meses. A partir del cuarto mes, el efecto ya no es significativo y se empieza a diluir en el tiempo. Así, en promedio, los modelos arrojan que una depreciación de 1 p.p. en la tasa de cambio bilateral aumenta en promedio en 0,5 p.p. el flujo de pasajeros extranjeros que entran desde ese

país a Colombia en el mismo mes y dos meses después (Gráfico 7).

Tabla 1. Relación entre la depreciación del peso colombiano frente a las distintas monedas y el flujo de entrada de extranjeros de cada país (ene-2016 y jun-2023)

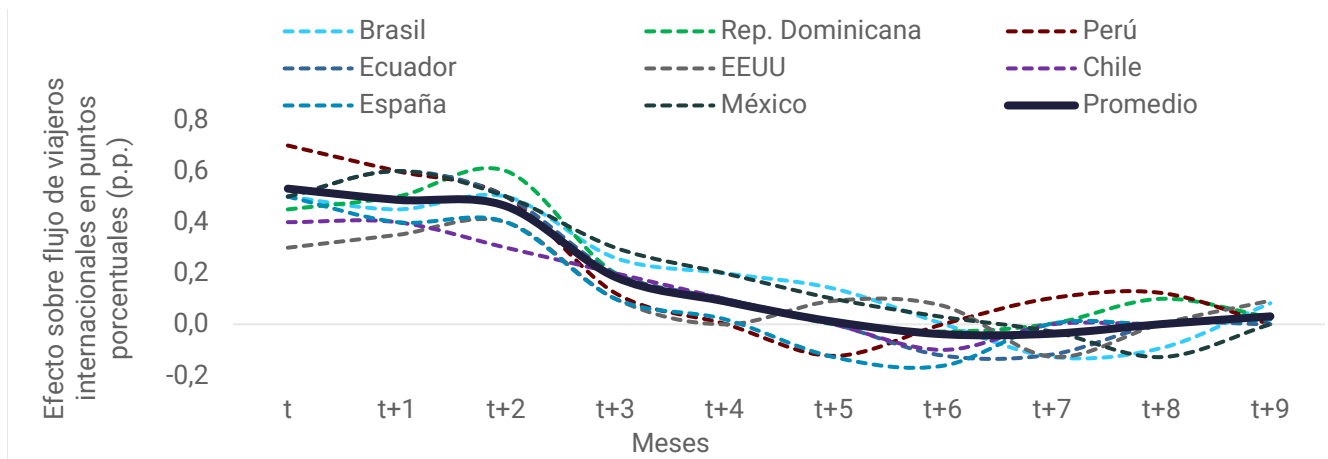
País	Coefficiente de correlación
Perú	51%
México	47%
Brasil	43%
Ecuador	37%
EEUU	36%
España	31%
República Dominicana	26%
Chile	23%
Panamá	10%
Argentina	-8%

Fuente: Aerocivil, Eikon, Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana.

Así, los resultados expuestos sugieren que, en caso de presentarse una apreciación de la tasa de cambio frente a las monedas de los países bajo análisis, la entrada de extranjeros podría verse perjudicada.

De esta forma, es importante destacar que, el incremento del flujo de viajeros extranjeros más allá de vislumbrarse como una tendencia estructural, parece ser un efecto transitorio originado por el comportamiento que ha tenido la tasa de cambio bilateral de Colombia. Lo anterior podría revertirse y deteriorar aún más el panorama del sector, ya afectado por choques locales.

Gráfico 7. Función impulso respuesta – choque de depreciación en la tasa de cambio sobre el flujo de viajeros internacionales con destino a Colombia



Fuente: Aerocivil, Eikon, Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana. Nota: Se excluyen Panamá y Argentina

Con estas estimaciones, calculamos que el flujo de viajeros extranjeros que ingresen al país registre un crecimiento anual de 17% en 2023 y una contracción de 3% en 2024. Esta caída el próximo año está justificada por una tasa de cambio que se mantendría entre los 4.100-4.300 pesos por dólar (Gráfico 8).

3. Atractivo para los viajeros internacionales más allá de la tasa de cambio

Es importante destacar que, más allá del precio relativo de viajar en el país, existen otros factores que pueden influir sobre el flujo de pasajeros extranjeros. Por ejemplo, en el año 2022 Medellín fue reconocido como el mejor destino emergente de Suramérica en los World Travel Awards, siendo nominado por las categorías de: viajes de negocios, viajes de escapada, eventos y festivales, reuniones y conferencias, mejor destino cultural y mejor destino turístico emergente. Es evidente que la oferta en materia de cultura, vida nocturna, entre otros factores, es un componente relevante para los viajeros que visitan el país.

Gráfico 8. Entrada de viajeros internacionales a Colombia



Fuente: Aerocivil, Eikon, Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana.

Adicionalmente, ser el segundo país más biodiverso del mundo implica un amplio potencial en el nicho del ecoturismo. En particular, en este tipo de turismo el visitante busca tener experiencias en ambientes naturales, en un contexto donde la población ha adquirido una mayor conciencia ambiental a nivel mundial. De acuerdo con un estudio hecho por ProColombia

(2017)³, entre las razones que tienen los viajeros para visitar territorio colombiano resaltan su biodiversidad y su belleza natural.

Como resultado de lo anterior, en el 2021 arrancó una iniciativa liderada por ProColombia⁴ en colaboración con empresarios y entidades regionales para atraer a turistas extranjeros. La estrategia tiene como objetivo promover el turismo en seis regiones turísticas de Colombia: Caribe, Pacífico, Andes occidentales, Andes orientales, Macizo colombiano y Amazonia-Orinoquía. Según la entidad, estas regiones cuentan con un potencial para destacarse en los mercados internacionales debido a su rica biodiversidad, diversidad cultural y su enfoque en desarrollar un turismo sostenible y responsable.

En este sentido, mientras que el interés por el atractivo del turismo local continúe aumentando a nivel mundial, es probable que la relevancia de la tasa de cambio en el flujo de visitantes extranjeros disminuya gradualmente con el paso del tiempo, dando paso a determinantes de más largo plazo. Más aun, resulta imprescindible fomentar la inversión privada y pública para ampliar la infraestructura turística del país, vías y rutas disponibles de acceso a los territorios que se quieren promover y garantizar la seguridad en todo el territorio nacional, creando así un ambiente propicio para explotar las oportunidades y ventajas relativas del país en este sector.

³ ProColombia (2017). Lo que buscan los viajeros extranjeros en un destino de naturaleza.
<https://procolombia.co/lo-que-buscan-los-viajeros-extranjeros-en-un-destino-de-naturaleza>

⁴ ProColombia (2021). Seis regiones turísticas, la apuesta de Colombia para atraer viajeros internacionales.

<https://prensa.procolombia.co/seis-regiones-turisticas-la-apuesta-de-colombia-para-atraer-viajeros-internacionales#:~:text=La%20nueva%20estrategia%20que%20lidera,segura%20de%20la%20industria%20tur%C3%ADstica.>

22 de agosto de 2023

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corficolombiana.com

Maria Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Maria Ximena Carrillo

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

Maria.carrillo@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

rafael.espana@corficolombiana.com

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

Jaime.cardenas@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

juan.pardo@corficolombiana.com

22 de agosto de 2023

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, 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, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

Información de interés

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.