

# Prospectiva Económica,

## Resumen ejecutivo

### FEDESARROLLO

### *Diciembre 2023*

El 2023 ha mostrado ser un año retador por cuenta de la alta inflación, la desaceleración de la economía, la incertidumbre local y los choques externos. En esta edición de Prospectiva Económica realizamos un análisis exhaustivo de la economía colombiana, partiendo desde los choques internacionales que han impactado al país y abordando la actividad económica, el sector externo, las cuentas fiscales, el sector monetario y, finalmente, la economía regional.

#### **Contexto internacional: Incertidumbre en 2024**

A pesar del temor de recesión económica existente hacia finales de 2022, el 2023 sorprendió al alza en el desempeño económico a nivel global. Economías como las de Estados Unidos y América Latina evidenciaron señales de un fuerte consumo interno, el cual repercutió en un mejor desempeño económico que el anticipado a comienzos del año. Sin embargo, el 2023 se caracterizó por un ambiente de alta incertidumbre, en donde presiones sobre el mercado internacional de *commodities*, la alta inflación, las elevadas tasas de interés y los conflictos geopolíticos en Europa y Oriente medio afectaron constantemente las proyecciones de crecimiento para el año.

Para el año 2024, se perfila una significativa incertidumbre a nivel global, marcada por factores como la situación económica en China, la desaceleración en Estados Unidos y los persistentes conflictos en Rusia-Ucrania e Israel-Palestina. Esta incertidumbre ejercerá un impacto inevitable en el mercado del petróleo, que ha mantenido cierta estabilidad alrededor de los 80 dólares por barril. Esta estabilidad se ha sostenido gracias a las limitaciones en la oferta por parte de la OPEP y a una sólida demanda proveniente de Estados Unidos, contrarrestando así la reducción en la demanda de la economía china. En la medida que se mantengan los recortes de la OPEP y las presiones de demanda no se ajusten drásticamente, esperamos estos precios se mantengan estables y disminuyan levemente.

#### **Actividad económica: Aterrizaje de la economía colombiana**

En el tercer trimestre de 2023, la economía de Colombia se contrajo en un 0,3%. Excluyendo la pandemia, Colombia no había experimentado una contracción económica trimestral en 24 años, desde la crisis de los mercados emergentes a finales del siglo pasado. Este resultado confirma la tendencia de desaceleración económica esperada luego de experimentar tasas de crecimiento insostenibles durante 2021 y 2022 (11,0% y 7,3%, respectivamente), producto de las políticas económicas expansivas que generaron un estímulo excesivo en la demanda agregada. Por ende, el actual proceso de ajuste económico se encuentra en línea con nuestra previsión de crecimiento para este año del 1,0%.

En este contexto, presentamos los datos correspondientes al tercer trimestre del año y una discusión sobre la dirección que podría tomar la economía a corto y mediano plazo. Para el año 2024, pronosticamos un crecimiento económico del 1,8%. Es crucial enfocarse en una agenda de desarrollo económico que priorice la inversión, especialmente en infraestructura, con el objetivo de mejorar la competitividad, impulsar la actividad productiva y promover el bienestar social, especialmente en un contexto de desaceleración económica. A mediano plazo, nuestras proyecciones indican un crecimiento sostenible del 3,1%.

### **Sector externo: Ajuste acelerado del balance externo**

Los primeros tres trimestres de 2023 mostraron un notorio ajuste del balance externo, con un déficit de cuenta corriente de 2,7% del PIB, explicado principalmente por una reducción de 2,6 puntos porcentuales (pps) del PIB en el déficit de balanza comercial, la cual se ubicó en 2,3% del PIB. Lo anterior derivado de una acelerada contracción de las importaciones, especialmente de las compras externas de bienes intermedios y de capital producto de una baja inversión nacional, que se suma a una caída de las exportaciones a menor ritmo por la persistencia de los altos precios internacionales de *commodities*. Si bien este ajuste del sector externo era necesario y predecible, lo cierto es que el resultado de tercer trimestre (1,7% del PIB) denota una aceleración importante en la caída del déficit que debe ser monitoreada.

Para lo que resta de 2023 se espera que la economía colombiana continúe con un bajo ritmo de crecimiento y se consolide en un año de ajuste macroeconómico. Desde Fedesarrollo, se proyecta un déficit de cuenta corriente del 2,4% del PIB para 2023, lo que representa una reducción de 3,8 pps frente al déficit registrado en el año 2022, impulsada en mayor medida por un ajuste del balance comercial, así como por una apreciación del tipo de cambio. Para 2024, esperamos que el déficit tenga un incremento de 0,3 pps, ubicándose en 2,7% del PIB, impulsado principalmente por la paulatina normalización de la inversión nacional, lo que incrementaría las importaciones de insumos de producción. Para el mediano plazo prevemos un deterioro del balance de cuenta corriente como resultado del retorno de la inversión a niveles tendenciales, así como una reducción de los ingresos por exportaciones en línea con la incertidumbre local respecto a la persistencia de explotación de hidrocarburos y menores precios internacionales de *commodities*.

### **Política fiscal: Ajuste necesario del gasto**

Para el 2023, el déficit fiscal cerraría en 4,4% del PIB (cerca de \$71,0 billones de pesos), inferior en 0,1 pps al déficit proyectado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), debido a las diferencias en el recaudo estimado de la Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social. Con estos elementos, es relevante señalar que el Gobierno logró un destacado desempeño en cuanto al recaudo tributario, alineándose con el presupuesto asignado para el presente año y cumpliendo con la meta transitoria del -1,4% del Balance Primario Neto Estructural (BPNE), sin ningún grado de sobrecumplimiento frente a esta meta.

Aunque la actualización del Plan Financiero 2024 aún no ha sido publicada, desde Fedesarrollo proyectamos un déficit fiscal del 4,6% del PIB en 2024 (comparado con el 4,4% del MHCP). Sin embargo, nuestras estimaciones están condicionadas a que el Gobierno realice un ajuste en el gasto por \$22,6 billones, necesario dada la programación de un muy elevado gasto público y la incertidumbre en torno a su financiamiento por la inclusión de ingresos que no sólo son inciertos, sino que también son de naturaleza no estructural. Por lo tanto, la estrategia de ajuste debe incluir una programación del gasto más austera, acorde con el espacio fiscal limitado en los próximos años.

## **Sector monetario: Inflación continúa cediendo de cara a 2024**

La inflación en el año 2022 presentó una variación anual de 13,12% y en noviembre de 2023 llegó a 10,15%. Este último dato representa la octava disminución mensual de la inflación luego de dos años consecutivos con tendencia al alza. El manejo del nivel de precios sigue siendo un desafío económico relevante, dado que una inflación elevada no solo afecta la capacidad adquisitiva de los hogares, especialmente de los más vulnerables, sino que también refleja desequilibrios macroeconómicos que deben ser monitoreados de manera atenta. Tanto la inflación total como la inflación básica (excluyendo alimentos y regulados) siguen en niveles elevados y no han disminuido al ritmo esperado, lo cual resulta aún más preocupante al observar que las presiones inflacionarias en el resto de los países de la región han disminuido de manera más acelerada.

Sobre las proyecciones de corto y mediano plazo, se contemplan tres riesgos principales: i) la posibilidad de choques en la producción de alimentos, madera, café, aceite y cemento derivados del fenómeno *El Niño-Oscilación del Sur*, así como unos mayores precios de la energía eléctrica; ii) los aumentos esperados en el ACPM; y iii) la indexación de distintos bienes y servicios a la inflación de diciembre de 2023.

Nuestras previsiones para la inflación total se han actualizado a un 9,7% para diciembre de 2023 y a 6,0% para diciembre de 2024. Sobre los componentes principales del IPC, se espera que los alimentos, los servicios, los regulados y los bienes presenten inflaciones de 7,7%, 8,9%, 15,8% y 7,5% para fin de 2023, respectivamente. A su vez, proyectamos que la tasa de interés del Banco de la República se sitúe en 7,75% en diciembre de 2024.

## **Economía regional: Crecimiento en la región Oriental y Amazonia**

Durante el segundo trimestre de 2023, las regiones experimentaron un crecimiento económico promedio del 0,3%, lo que representa una disminución de 12,0 puntos porcentuales (pps) en comparación con el mismo período en 2022 (12,3%). Esta caída se debió principalmente a la contracción del sector del *comercio*, que impactó de manera similar en todas las regiones, a excepción de la Amazonía, en donde el comercio representa menos del 15% del PIB. Los resultados obtenidos para el tercer trimestre de 2023 reflejan una desaceleración uniforme en todas las regiones, así como la persistencia de la contracción que se observó en el primer y segundo trimestre de 2023 en los sectores de *comercio e industrias manufactureras*.

Se prevé que para 2023-III la región Oriental lidere el crecimiento económico en el país. Es relevante destacar que en 2023-II el departamento de Santander, que pertenece a la región Oriental, experimentó el segundo crecimiento más alto entre las regiones (0,6%). Por otro lado, Bogotá y la región central experimentarán el menor crecimiento económico debido al comportamiento desfavorable de sus principales indicadores sectoriales y a su dependencia al comercio. Además, la región Pacífica y Caribe, al haber tenido resultados mixtos en sus indicadores, experimentarán un crecimiento que converge a la media nacional durante 2023-III.