

Prospectiva Económica, Resumen ejecutivo FEDESARROLLO *Julio 2024*

En esta edición de *Prospectiva Económica* presentamos los resultados económicos más relevantes de lo corrido del año 2024, así como las principales proyecciones de Fedesarrollo para este y los próximos años en cuanto a crecimiento económico, inflación, sector externo y cuentas fiscales.

Anticipamos que el 2024 será un año con mejores condiciones externas frente a 2023, en medio de un contexto de política monetaria menos contractiva, una corrección de la prima de riesgo y un precio del petróleo ligeramente más alto. Lo anterior sería consistente con una apreciación de la tasa de cambio, en línea con lo que se ha observado en lo corrido del año. Sin embargo, el crecimiento de los socios comerciales se desaceleraría moderadamente frente al año anterior, evitando un mayor dinamismo de las exportaciones no tradicionales.

En términos de la actividad productiva, revisamos al alza nuestra proyección de crecimiento económico para el año 2024 desde 1,5% hasta 1,6%. Esta dinámica estaría impulsada por las actividades de administración pública y el sector agropecuario. Sin embargo, como resultado del moderado crecimiento económico, la tasa de desempleo se ubicaría en un promedio de 10,7% en el año en curso, aumentando frente al promedio observado un año atrás (10,2%). Hacia adelante, el crecimiento económico se aceleraría gradualmente hasta alcanzar su tendencia de largo plazo en 2026, año a partir del cual la brecha del producto estaría cerrada.

La tendencia decreciente de la inflación se mantendría en lo que resta de 2024, con la inflación total cerrando el año en 5,62% y la tasa de política monetaria en 8,5%. El ajuste en la inflación estaría impulsado principalmente por el componente de regulados y servicios.

En el frente externo, se espera que el déficit de cuenta corriente se ubique en 2,6% del PIB en 2024, manteniéndose relativamente estable frente a 2023 (2,5%). Hacia el mediano plazo, el déficit de cuenta corriente se ampliaría para apoyar la aceleración económica, y luego se normalizaría, permitiendo la estabilización de los pasivos externos de la economía. Asimismo, esta edición de *Prospectiva Económica* incorpora un recuadro sobre las remesas en Colombia, caracterizando su comportamiento en los últimos años, y analizando las razones que han explicado su favorable desempeño luego de la pandemia.

En el frente fiscal, esta edición incorpora un análisis sobre el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024 publicado el pasado 14 de junio por el Gobierno. Específicamente, para el año 2024, el déficit fiscal del GNC se ubicaría en 5,6% del PIB, consistente con un recorte en el gasto total de 1,6% del PIB. Es menester recordar que desde el año anterior anticipamos que los impactos de los elementos

que han afectado las proyecciones de ingresos implicarían la necesidad de un recorte superior a los \$20 billones de pesos en 2024. Sin embargo, estimamos que, para dar cumplimiento a la Regla Fiscal, serán necesarios recortes del gasto adicionales entre 2025-2028.

Por último, la sección fiscal incluye también un recuadro sobre el balance de la reforma pensional recientemente aprobada en el Congreso de la República. Se destacan los aspectos positivos de la propuesta y se proporcionan las cifras actualizadas del impacto fiscal, así como los elementos susceptibles de mejora frente al proyecto de ley aprobado. Concluimos que será necesario realizar ajustes paramétricos al componente público para asegurar su sostenibilidad a mediano y largo plazo.

Contexto internacional: Mejores expectativas en medio de la incertidumbre

A pesar del temor de recesión económica que se observó hacia finales de 2022, el desempeño económico a nivel global sorprendió al alza en 2023. Economías como Estados Unidos y varias de América Latina mostraron señales de solidez en el crecimiento de la demanda interna, resultando en un mejor desempeño económico frente a lo anticipado a comienzos del año. Sin embargo, el contexto internacional en el año 2024 estará permeado por un alto nivel de incertidumbre que evitará un mejor desempeño económico, y que está asociado a factores como la crisis inmobiliaria en China, los conflictos geopolíticos y una inflación que permanece en niveles elevados. Como resultado, en su edición de abril de 2024, el *Fondo Monetario Internacional* (FMI) espera que el crecimiento económico global se estabilice en torno al 3,2% en 2024 y 2025, manteniéndose constante frente a lo observado en 2023.

Con base en lo anterior, el escenario externo de esta edición de *Prospectiva Económica* muestra condiciones internacionales más favorables para la economía colombiana frente a la versión anterior. En particular, se espera que los socios comerciales crezcan ligeramente más en 2024 frente a lo anticipado anteriormente, debido a la expectativa de un mayor crecimiento económico en Estados Unidos, principal socio comercial de Colombia. El panorama del mercado petrolero también sería mejor frente a lo anticipado en la edición anterior de *Prospectiva Económica*, con una mejora en la producción de petróleo esperada para este año y los siguientes, y un escenario de precios relativamente estable. Sin embargo, el precio del carbón mostraría una mayor contracción que la proyectada previamente, en un contexto de presiones de demanda a nivel internacional que han resultado en caídas significativas en el precio local. Por último, la tasa de cambio mostraría una mayor apreciación frente a lo anticipado en la edición anterior, como resultado del comportamiento de la cotización del peso frente al dólar en lo corrido del año, impulsado por una corrección de la prima de riesgo a nivel local.

Actividad económica: Resultados PIB 2024-I y perspectivas

En el primer trimestre de 2024, la economía colombiana creció un 0,9% anual, impulsada principalmente por el dinamismo de la gran rama de administración pública y el sector agropecuario. Con base en estos resultados, desde Fedesarrollo estimamos un crecimiento de 1,6% para 2024, proyectando que estos sectores seguirán siendo los principales impulsores. Este crecimiento se enmarca en un contexto macroeconómico caracterizado por un ajuste de la demanda agregada y un ligero aumento del consumo, impulsado por el incremento de los ingresos reales y un entorno inflacionario y de política monetaria más favorable. Adicionalmente, se espera

que las exportaciones continúen siendo un motor importante para el crecimiento económico, tal como lo fueron en el primer trimestre del año. Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo para 2024 se ubique en promedio en 10,7%, manteniéndose estable frente a lo proyectado en la edición pasada.

En el mediano plazo, se proyecta una aceleración económica gradual en un contexto de menores presiones inflacionarias, lo que dará paso a una política monetaria menos contractiva en los próximos años. Como resultado, se espera un aumento en el consumo privado y una recuperación gradual de la inversión. Además, se prevé que el crecimiento económico continuará siendo impulsado por la gran rama de administración pública, y por la recuperación del comercio, la industria y la construcción. A partir de 2026, la economía crecería a su tendencia de largo plazo, consistente con una brecha del producto que estaría cerrada a partir de este año.

Sector externo: Señales de una reactivación económica moderada

En el primer trimestre de 2024, la economía colombiana registró un déficit de cuenta corriente de 1,9% del PIB, evidenciando la persistencia del ajuste externo observado desde 2023-III. Sin embargo, al desagregar el comportamiento del déficit por componentes, se evidencian señales de una reactivación económica moderada, al pasar de un déficit comercial de bienes de 1,4% en 2023-III a 2,0% del PIB en 2024-I, con menores caídas de las compras externas en bienes de capital e intermedios. Por otra parte, la balanza comercial de servicios presentó su primer superávit en lo corrido del siglo (0,1% del PIB), la renta factorial un déficit de 3,3% del PIB y las transferencias corrientes un superávit de 3,3% del PIB. Frente a la cuenta financiera, la IED cayó 11,9% interanualmente, con lo cual las entradas brutas de IED fueron equivalente a 1,9 veces el déficit externo.

Partiendo de esa base, desde Fedesarrollo proyectamos para 2024 un déficit de cuenta corriente de 2,6% del PIB, lo que representa un incremento de 0,1 puntos porcentuales (pps) frente al registrado en el año 2023. Este aumento estaría impulsado por la recuperación de las importaciones en un contexto de aceleración de la demanda interna. Sin embargo, este resultado se vería contrarrestado, en parte, por un menor déficit de la renta factorial, explicado por una reducción en la remisión de utilidades al exterior, así como por menores pagos de intereses a créditos externos, en línea con una suavización de las condiciones globales de financiamiento en 2024. A partir del 2025, esperamos que el déficit se amplíe ligeramente, en línea con la convergencia de la economía a sus tasas de crecimiento potencial, permitiendo la estabilización de los pasivos externos.

Política fiscal: Continúa la incertidumbre en el frente fiscal

En línea con Fedesarrollo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) estima en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2024 (MFMP 2024) un déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) del 5,6% del PIB en 2024, lo que supone un incremento de 0,3 puntos porcentuales frente a las proyecciones del Plan Financiero 2024 (PF 2024), aunque dentro del límite permitido por la Regla Fiscal. Este resultado incorpora un ajuste requerido en el gasto primario estimado en aproximadamente \$30 billones (1,9% del PIB), como respuesta a los menores ingresos esperados. Esta necesidad de recortes en el gasto superiores a los \$20 billones de pesos lo anticipó Fedesarrollo desde el año pasado.

A mediano plazo, se proyecta una disminución del recaudo tributario frente a la edición pasada, lo que sería parcialmente compensado por un ajuste en el gasto en el mismo periodo. Como resultado, se proyecta un mayor déficit del GNC en los próximos años, frente a lo anticipado en la edición anterior de *Prospectiva Económica*. Si bien se daría cumplimiento a las metas establecidas por la Regla Fiscal, desde Fedesarrollo anticipamos que serán necesarios recortes de gasto adicionales a los incorporados en el escenario del Gobierno en los próximos años. Por último, se estima que estos resultados del déficit conducirían a una trayectoria de la deuda neta del GNC que para 2028 no alcanzaría la convergencia al ancla exigida por la Regla Fiscal (55% del PIB).

Sector monetario: Menor inflación y menores tasas en 2024

En lo corrido de 2024, la inflación ha continuado su trayectoria descendente desde su pico alcanzado en marzo de 2023, estabilizándose por primera vez en mayo en 7,16%. Desde Fedesarrollo esperamos que la inflación continúe disminuyendo durante el resto del año, cerrando en 5,62% en diciembre de 2024. Esta reducción estaría impulsada principalmente por ajustes en los componentes de regulados y servicios.

Esta disminución en las presiones inflacionarias, junto con un crecimiento moderado en 2024, llevaría a que el ciclo de recortes de política monetaria continúe durante el resto del año, aunque a un ritmo menor a lo anticipado. Desde Fedesarrollo esperamos que la tasa de interés de intervención se sitúe en 8,5% en diciembre. Las proyecciones anteriores también son consistentes con la expectativa de los analistas de la EOF de la edición de junio, quienes esperan que la tasa de interés de intervención se ubique en 8,5% al cierre de 2024.

Economía regional: Resultados 2023 y departamentos en recesión

Los resultados del PIB departamental para 2023 muestran variaciones anuales positivas en todas las regiones, aunque la desaceleración observada a nivel nacional se manifestó de manera heterogénea entre ellas, reflejando las diferencias en sus estructuras productivas. Las mayores tasas de crecimiento se registraron en las regiones Oriental (1,1%) y Caribe (0,9%), seguidas por Bogotá (0,6%), y las regiones Amazonía-Orinoquía (0,6%), Central (0,2%) y Pacífica (0,2%). Sin embargo, los departamentos de Arauca, Cauca, Nariño y San Andrés, Providencia y Santa Catalina experimentaron una recesión el año pasado. En esta edición de *Prospectiva Económica* se realiza un análisis de los factores que contribuyeron a la contracción económica en estos departamentos.

Para 2024, se espera que la región Caribe registre uno de los mayores crecimientos debido a su alta dependencia del sector de administración pública. La región Oriental se beneficiaría del dinamismo agrícola y de un ligero aumento en la producción petrolera, mientras que Bogotá mantendría un crecimiento alineado a la media nacional, como resultado del comportamiento de los sectores de servicios. Las regiones Central y Pacífica mostrarían una recuperación frente al año anterior, pero seguirían creciendo por debajo del promedio nacional debido al comportamiento previsto de la industria y el comercio para este año. También, se anticipa que la región Amazonía-Orinoquía experimentaría una ligera aceleración, impulsada por el crecimiento del sector agrícola y la administración pública.