

# Prospectiva Económica,

*Octubre 2023*

**FEDESARROLLO**

## **Contexto internacional: Incertidumbre en 2023 y 2024**

Durante el primer semestre de 2023, la economía global ha manifestado indicios que sugieren un mejor rendimiento económico de lo previsto a finales de 2022. Los datos de crecimiento en las principales economías mundiales, incluyendo Estados Unidos y la Zona Euro, han evidenciado incrementos que, aunque moderados, han disipado las preocupaciones acerca de una posible recesión en el presente año. Estos datos han demostrado que los efectos adversos de la turbulencia financiera en los primeros meses del año fueron de naturaleza transitoria. En consecuencia, diversas instituciones anticipan que al concluir 2023, se observará una desaceleración en comparación con el desempeño registrado en el año precedente.

Según el informe de julio del World Economic Outlook del Fondo Monetario Internacional (FMI), se proyecta un crecimiento global del 3,0% para el año 2023. Este pronóstico representa una reducción en comparación con el 3,5% registrado en 2022 y se sitúa por debajo del promedio observado en lo que va del siglo, que es del 3,8%. La velocidad de esta desaceleración continuará dependiendo de la persistencia de los riesgos identificados en 2022, tales como las presiones inflacionarias y las correspondientes tasas de interés elevadas, la recuperación gradual de la economía china y las restricciones en las condiciones financieras a nivel global.

## **Actividad productiva: Desaceleración del consumo e inversión**

En medio de un entorno internacional caracterizado por una notable incertidumbre, durante el segundo trimestre del año, Colombia experimentó un incremento económico del 0,3%. Esta cifra representa una desviación de 0,2 puntos porcentuales con respecto a nuestras previsiones iniciales. Dicho resultado confirma la tendencia de desaceleración económica que se inició en el primer trimestre, y que se desarrolla en un contexto caracterizado por tasas de interés elevadas y una inflación persistente. En términos de gasto, la desaceleración económica en el segundo trimestre se atribuye a una caída constante en la inversión y a una marcada disminución en el consumo de los hogares.

En este contexto, presentamos los datos correspondientes al segundo trimestre del año y una discusión sobre la posible trayectoria de la economía en el corto y mediano plazo. Para el año 2023, mantenemos nuestra previsión de un crecimiento económico del 1,5%. Es imperativo centrarse en una agenda de desarrollo económico que priorice la inversión, especialmente en infraestructura, con el propósito de mejorar la competitividad, estimular la actividad productiva y fomentar el bienestar social.

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

En el año 2022, el país experimentó un déficit en su cuenta corriente que alcanzó el 6,2% del Producto Interno Bruto (PIB), marcando el nivel más elevado desde 2015, año en el que los precios del petróleo se situaban en torno a los \$40 USD/barril. Esta situación se debió principalmente a un déficit comercial del 4,7% del PIB, que puede atribuirse a un aumento significativo en las importaciones, en consonancia con la robustez de la demanda interna. Además, influyeron factores como la inflación en los precios de los insumos agrícolas y los combustibles, resultado del conflicto entre Rusia y Ucrania, así como la marcada depreciación de la moneda nacional debido a la incertidumbre generada por las políticas del nuevo Gobierno. También contribuyó al desequilibrio de la cuenta corriente un histórico déficit en la renta factorial, que alcanzó el 5,0% del PIB.

El primer semestre de 2023 ha evidenciado un notable ajuste en la balanza externa, con un déficit en la cuenta corriente que se sitúa en el 3,6% del PIB. Este fenómeno se explica principalmente por una rápida disminución en las importaciones, que contrasta con una disminución de las exportaciones a un ritmo más moderado, en parte debido a la persistencia de los elevados precios internacionales de los productos básicos. Además, en cuanto a la evolución trimestral de la balanza de pagos, es importante destacar que la renta factorial experimentó un significativo ajuste de 1,1 puntos porcentuales del PIB en el segundo trimestre de 2023 en comparación con el primer trimestre del mismo año, como resultado de una reducción de \$847 millones en las utilidades generadas por empresas con inversión extranjera en el país.

## **Política fiscal: Se mantiene la vulnerabilidad fiscal**

La estabilidad fiscal se erige como uno de los desafíos más apremiantes que enfrenta nuestro país en la actualidad. El año 2023 se ha caracterizado por avances significativos en lo que respecta al cumplimiento de las metas de recaudo tributario, aunque persisten desafíos en la gestión del gasto público, los cuales podrían contribuir a impulsar la reactivación económica en un contexto de desaceleración económica como el actual. Para el presente año, se estima que el déficit fiscal alcanzará aproximadamente el 4,4% del Producto Interno Bruto (PIB), y se espera que el Gobierno cumpla con la meta intermedia de -1,4% del Balance Primario No Energético (BPNE) sin excederla.

No obstante, para el año 2024, las crecientes necesidades de gasto seguirán ejerciendo presión sobre las finanzas públicas del país, con un déficit proyectado del 5,5% del PIB, en contraposición al 4,4% estimado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP). Este escenario podría poner en riesgo el cumplimiento de la regla fiscal. Es particularmente preocupante la inclusión de los ingresos derivados de litigios fiscales de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) en los ingresos estructurales estimados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Dichos ingresos no solo son inciertos, sino que revisten un carácter temporal y deben ser tratados como transacciones de naturaleza excepcional.

Adicionalmente, se suscita inquietud ante el elevado nivel de gasto público proyectado por el Gobierno en los próximos años. En este sentido, es imperativo implementar medidas que aseguren la estabilidad de las finanzas públicas y reduzcan la vulnerabilidad fiscal del país.

## **Monetario: La inflación continúa cediendo, aunque más lento de lo previsto**

La inflación durante el año 2022 mostró una variación anual del 13,12%, mientras que en agosto de 2023 alcanzó el 11,43%. Este último dato marca la quinta reducción mensual de la inflación después de dos años consecutivos de tendencia al alza, con la excepción de un ligero alivio en mayo de 2022. La gestión de los niveles de precios sigue siendo el principal desafío económico del año, ya que una inflación elevada no solo impacta negativamente en el poder adquisitivo de los hogares, especialmente los más vulnerables, sino que también señala desequilibrios macroeconómicos que deben ser vigilados con atención a lo largo del año.

En respuesta a esta situación, el Banco de la República ha ajustado su política monetaria desde septiembre de 2021, incrementando su tasa de intervención del 1,75% al 13,25%, con el objetivo de controlar el exceso de demanda en la economía y lograr una convergencia de la inflación hacia su meta establecida. Sin embargo, tanto la inflación total como la inflación básica (excluyendo alimentos y productos regulados) se mantienen en niveles elevados y no han disminuido al ritmo esperado. Esto cobra aún más relevancia en un contexto en el que la inflación en la mayoría de los países desarrollados y en la región ha empezado a reducirse desde la segunda mitad de 2022.

## **Economía regional: Bogotá y Atlántico lideran el crecimiento**

Durante el primer trimestre de 2023 (2023-I), la economía colombiana experimentó una desaceleración, principalmente atribuible a la contracción en los sectores del comercio y la industria manufacturera. A nivel regional, esta tendencia de desaceleración se manifestó de manera uniforme, ya que todas las regiones experimentaron un crecimiento económico que osciló entre el 2% y el 4% en el mismo período.

En este contexto, se prestará una atención especial a Bogotá debido a la relevancia de su dinámica económica en el Producto Interno Bruto (PIB) nacional, representando el 26,8% del PIB total del país. En el año 2022, Bogotá se destacó por su crecimiento económico, siendo la región que más creció, alcanzando un 9,5%, superando incluso el crecimiento a nivel nacional, que fue del 7,3%. Bogotá se caracteriza por su enfoque predominante en los sectores de servicios y comercio, los cuales representan el 37,7% del PIB de la ciudad. Esta orientación ha impulsado su desarrollo económico de manera más pronunciada en comparación con otras regiones. Además, es relevante destacar que el promedio de crecimiento de Bogotá durante el período entre 2015 y 2022 superó el promedio nacional en ese mismo lapso, registrando un 2,9% frente al 2,4% a nivel nacional.

Por otro lado, durante el primer trimestre de 2023, la región Caribe experimentó el mayor crecimiento económico, alcanzando un 3,4%. Este resultado se debió principalmente al crecimiento en los sectores de la industria manufacturera y la explotación de minas y canteras en la región. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2023, la región Caribe registró contracciones en todos los sectores, con la excepción de la industria (-0,5% en Atlántico frente a -4,8% a nivel nacional). A pesar de esta disminución en el desempeño económico en el segundo trimestre en comparación con el primero, la región Caribe continúa superando la media nacional en términos de crecimiento económico. Esto se debe a la sólida dinámica de la industria manufacturera y al aumento en la producción minera, especialmente en la producción carbonífera.