

Colombia: perspectivas económicas, desafíos y oportunidades

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

X @LuisFerMejia

15 de febrero de 2024



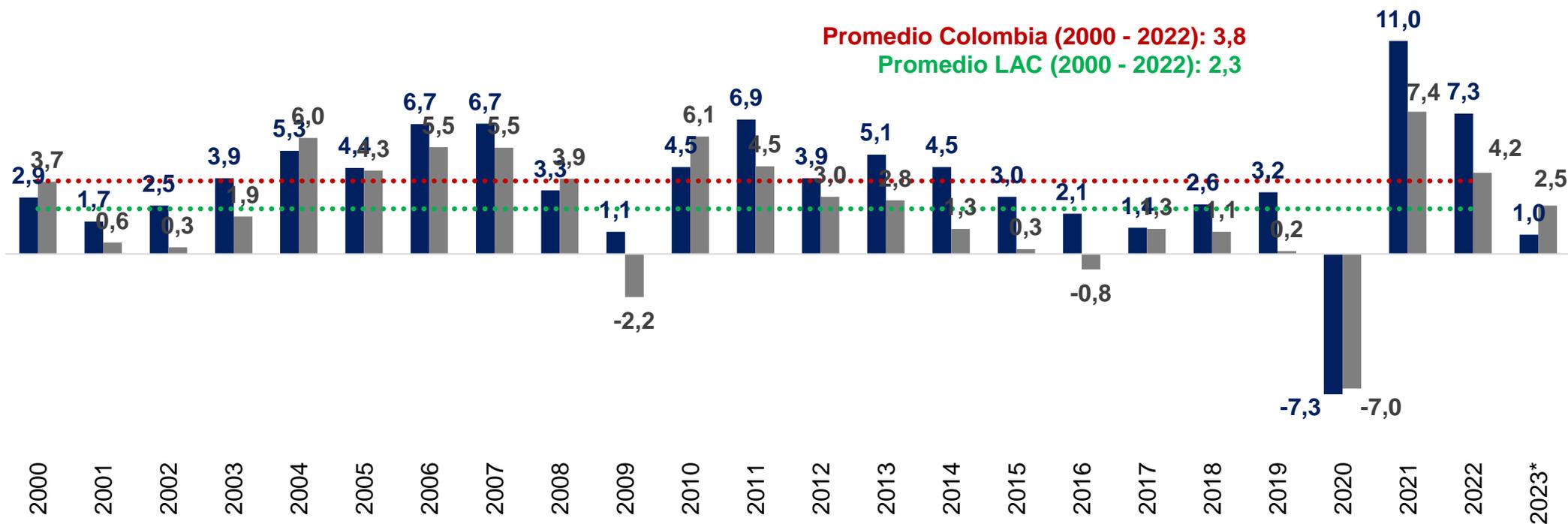
Estabilidad económica de largo plazo, actividad productiva y coyuntura internacional



En lo corrido del siglo XXI, Colombia ha exhibido un crecimiento superior al promedio de América Latina y el Caribe

PIB Colombia y América Latina y el Caribe (Variación anual, %)

■ Colombia ■ LAC

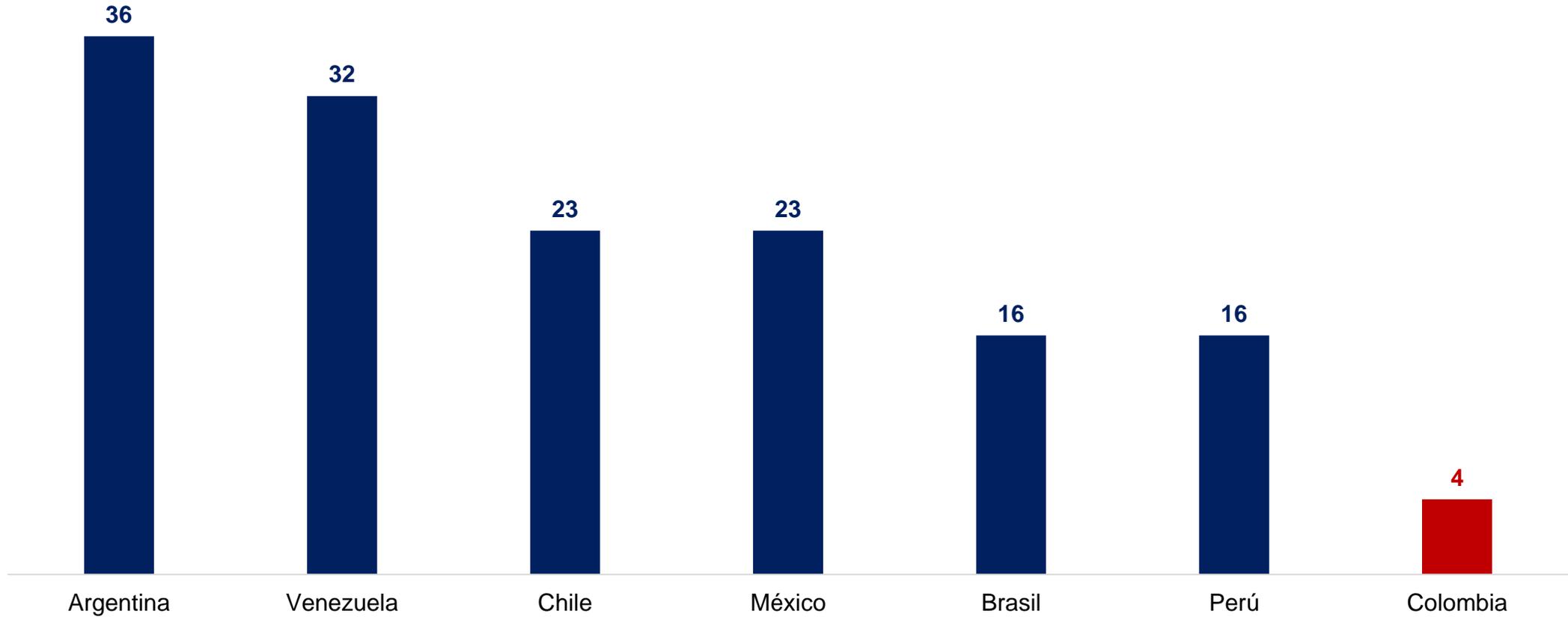


Fuente: FMI – WEO enero 2024.

*Pronóstico de Fedesarrollo para Colombia. Pronóstico FMI – WEO de enero de 2024 para LAC.

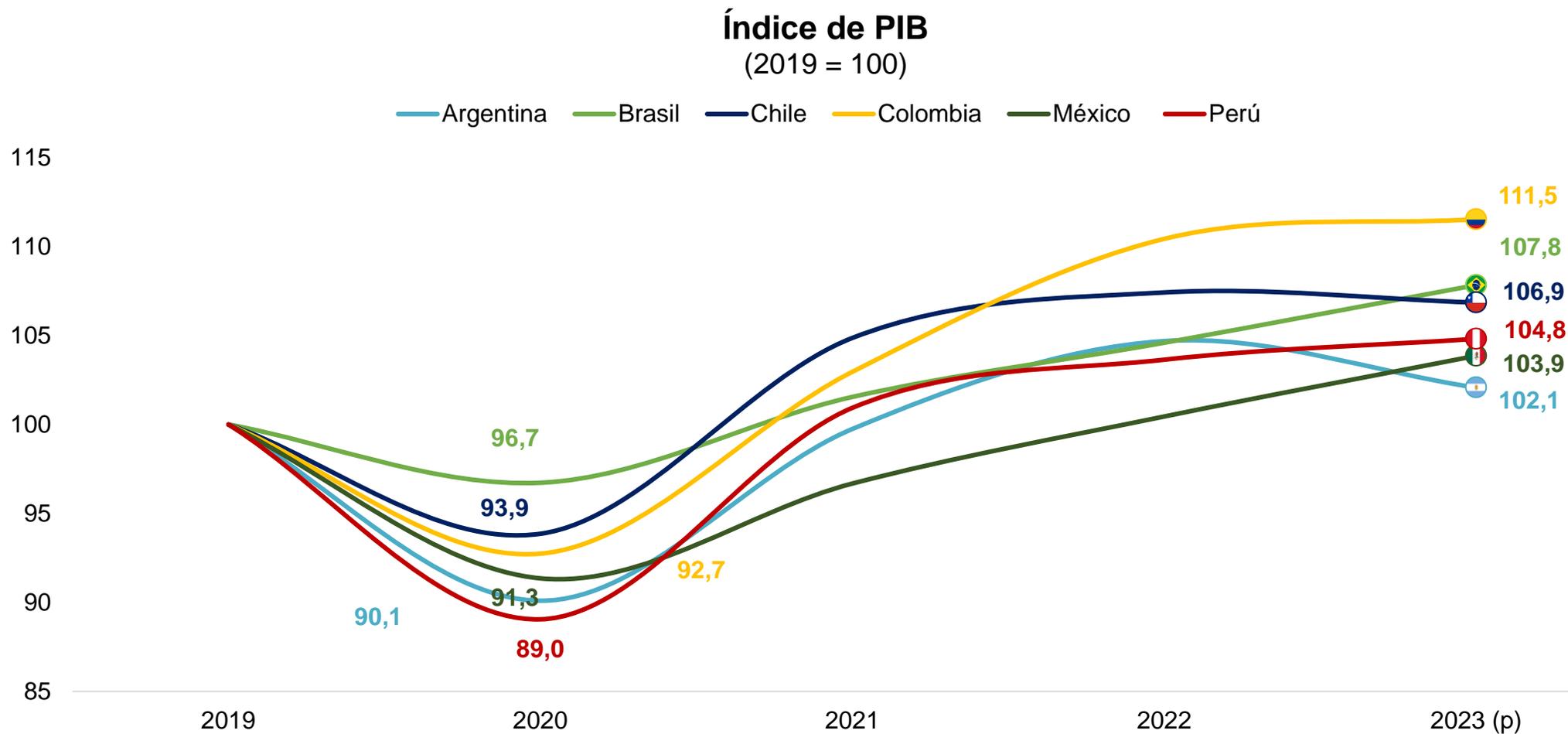
De los últimos 120 años, Colombia ha tenido crecimientos negativos en solo 4 ocasiones: en 1930 y 1931 durante la Gran Depresión, en 1999 durante la crisis rusa y de mercados emergentes, y en 2020 por la pandemia

Años de crecimiento negativo en LAC7 (1901-2022)



Fuente: FMI – WEO octubre 2023 (1980-2022), Maddison Project Database 2020 (1901-1979) y Banco de la República.

La actividad económica de los principales países de América Latina se ha recuperado luego de la caída del 2020. Colombia ha liderado dicha recuperación en la región

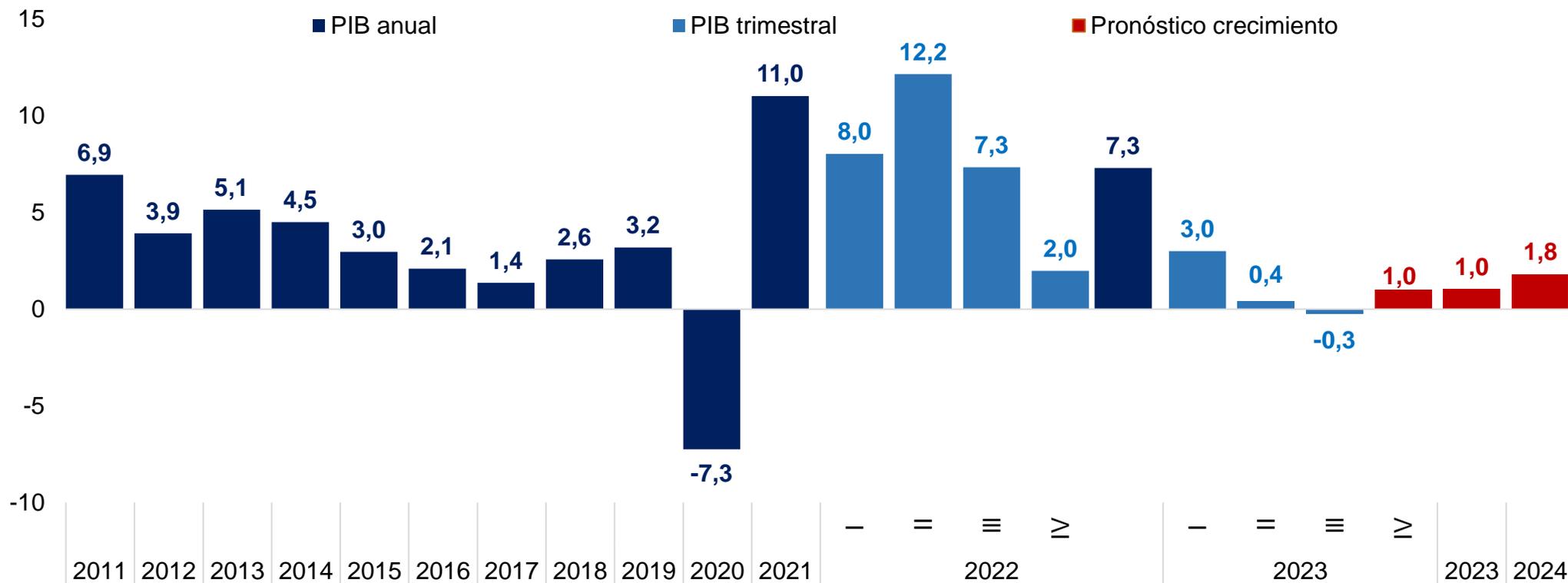


Fuente: FMI- WEO octubre 2023. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Para Brasil y México se utiliza la proyección de enero de 2024 del WEO. Para Colombia se utiliza el pronóstico de Fedesarrollo.

En 2023-III, la economía colombiana se contrajo 0,3%. Se proyecta que esta tendencia se modere en el último trimestre, con un crecimiento estimado del 1,0% para 2023

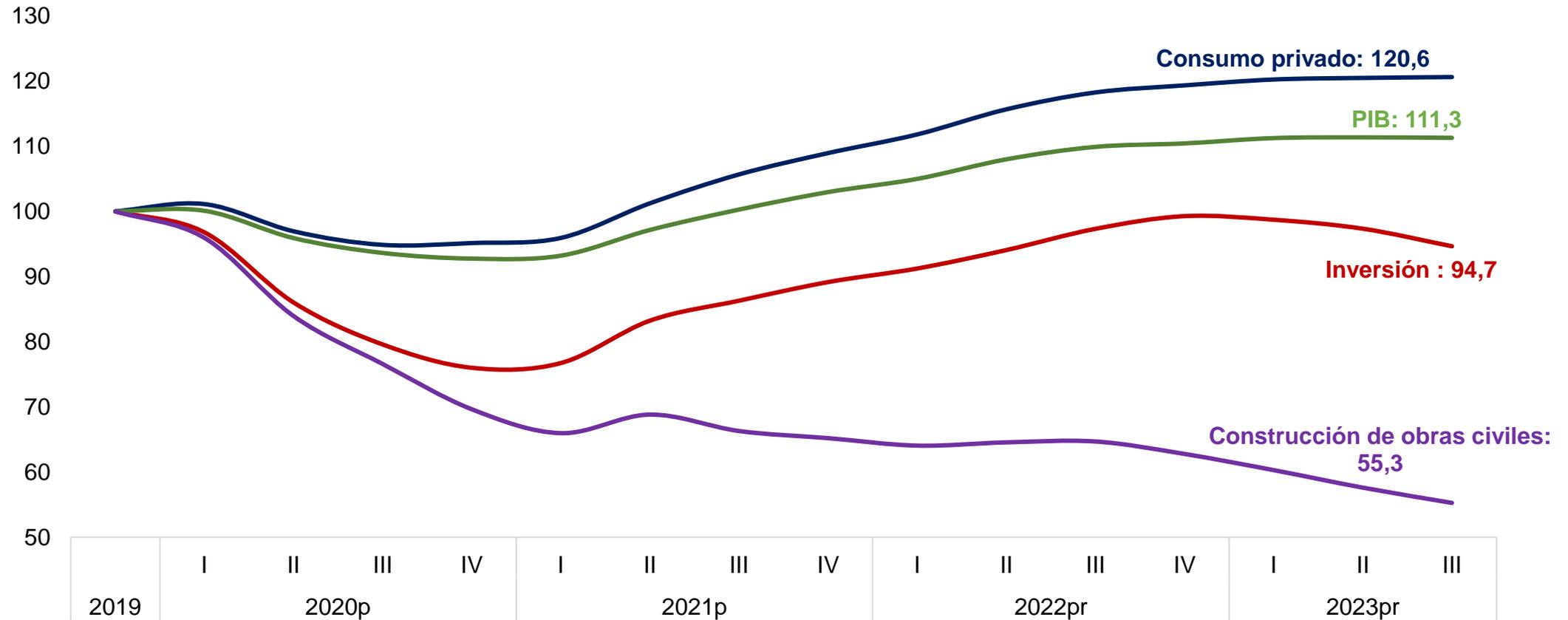
Producto Interno Bruto (desestacionalizado) (Crecimiento anual, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El nivel de la producción es 11,3% mayor frente a 2019, jalonado por el consumo privado.
La inversión presenta una preocupante caída, ubicándose 5,3% por debajo de los niveles previos a la pandemia

Evolución postpandemia del PIB, consumo privado e inversión (Índice 2019 = 100)

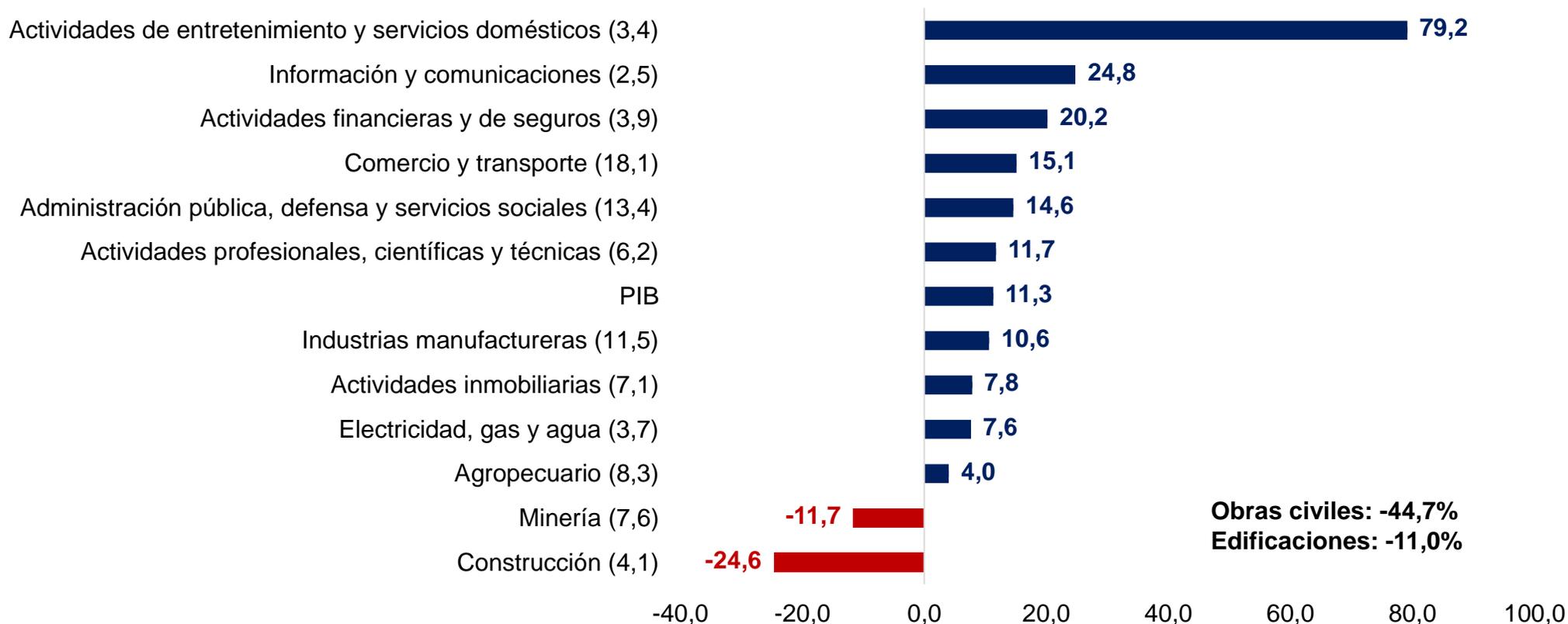


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Se utilizaron las series corregidas por efecto estacional y calendario.

En el tercer trimestre, 10 de las 12 ramas de actividad se ubicaron en niveles superiores frente a 2019-IV. Las actividades de explotación de minas y construcción aún se encuentran por debajo de la producción prepandemia. Principalmente, las obras civiles distan más de recuperar sus niveles de producción

Actividad económica en 2023-III vs. 2019 (variación cuatrienal, %)



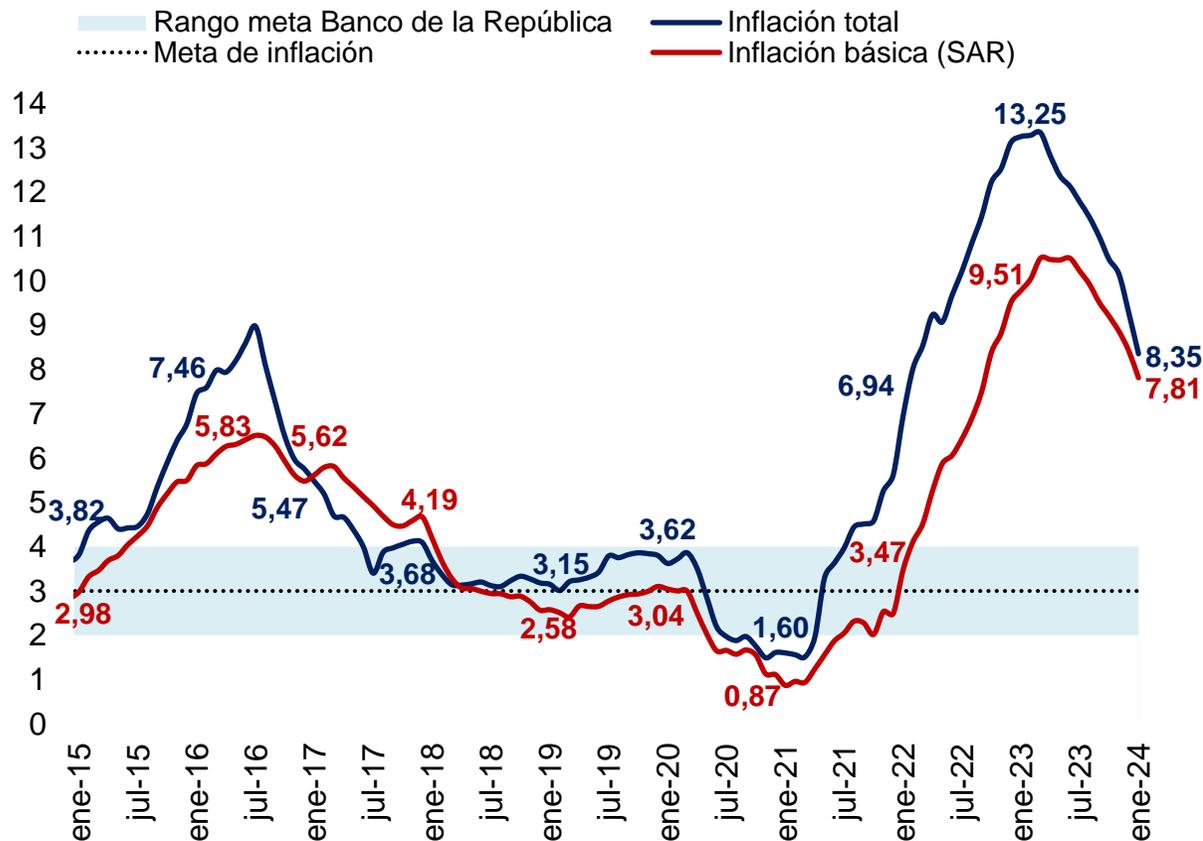
Fuente: DANE.

Nota: En paréntesis la participación de cada actividad en el PIB a precios constantes en 2022. Se usaron las series corregidas por efecto estacional y de calendario.

Desde octubre de 2021 la inflación se ha ubicado por encima del límite superior del rango meta del Banco de la República. En enero de 2024, la inflación anual fue 8,35%

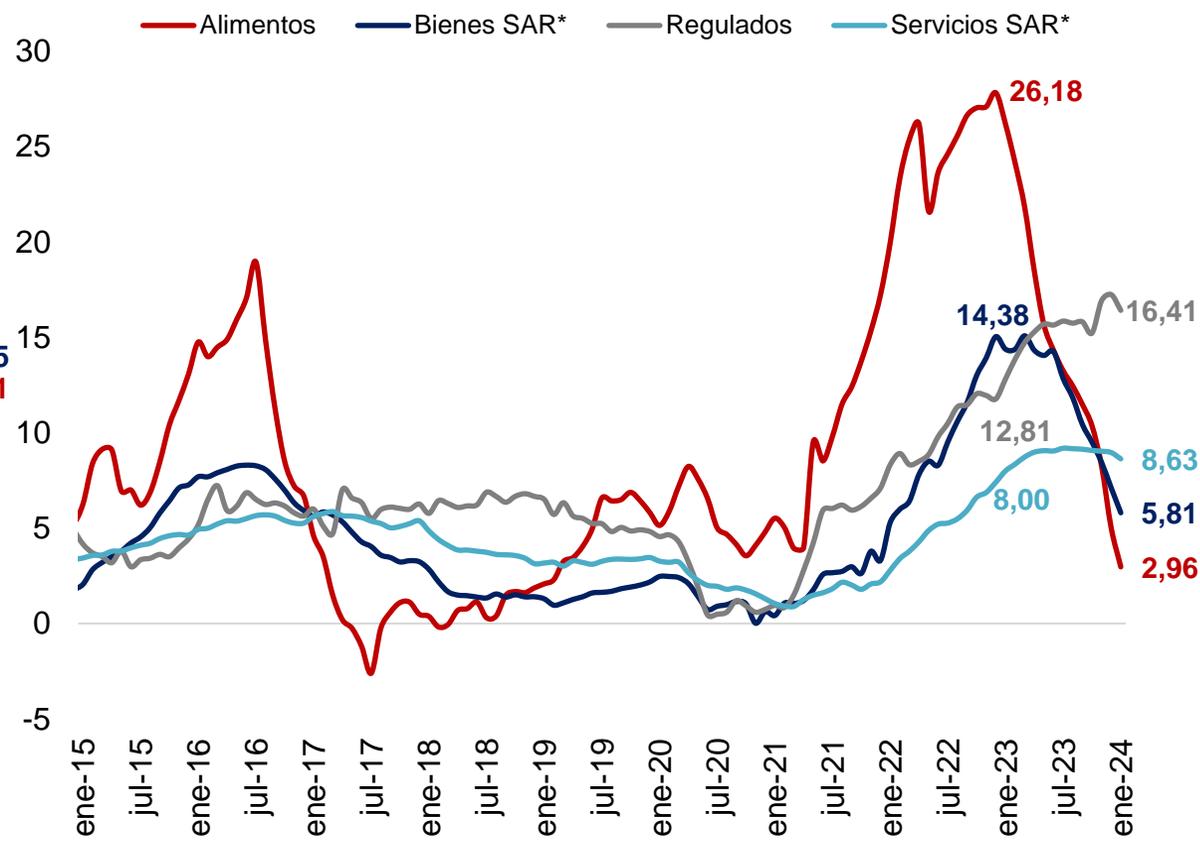
Inflación

(Variación anual, %)



Inflación por componentes

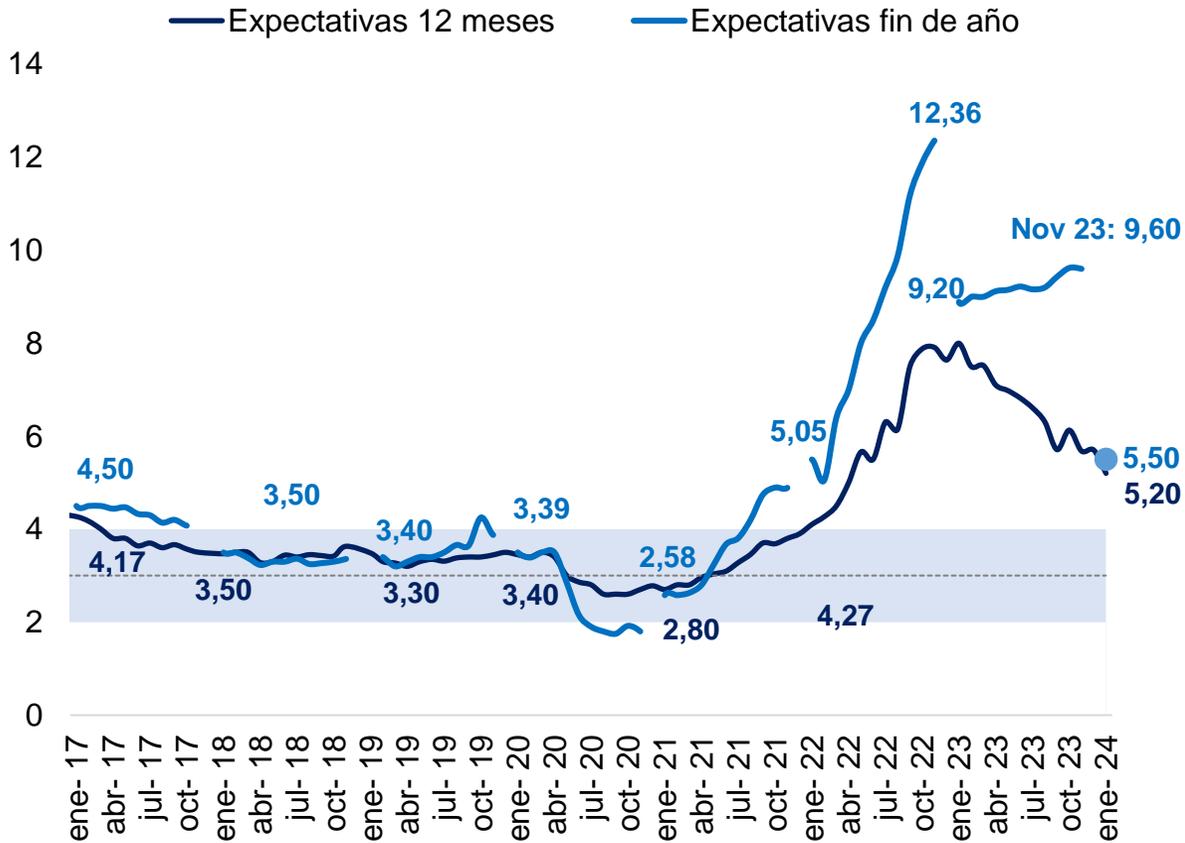
(Variación anual, %)



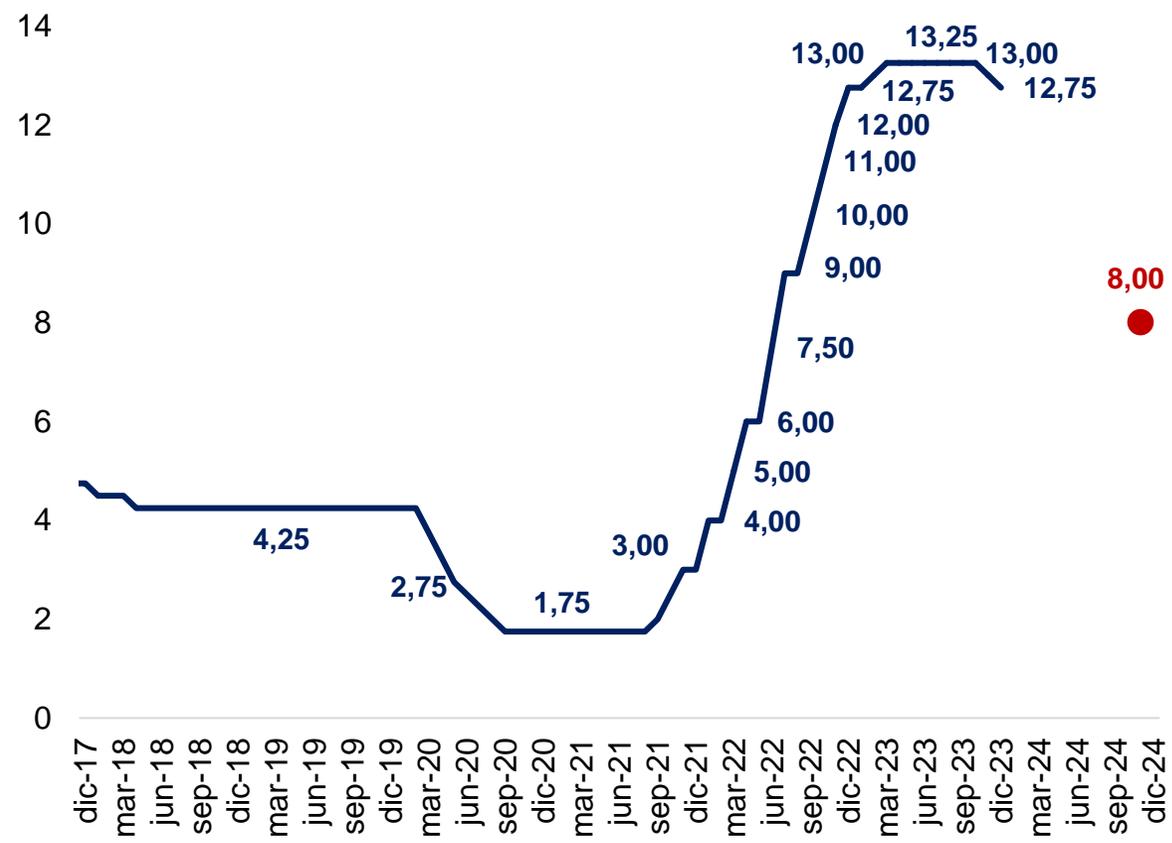
Fuente: DANE.

De acuerdo con la EOF de enero, se espera una inflación de 5,50% al cierre de 2024. Por su parte, la tasa de política monetaria se ubicaría en 8,00% al final del año

Expectativas de inflación (Variación anual %)



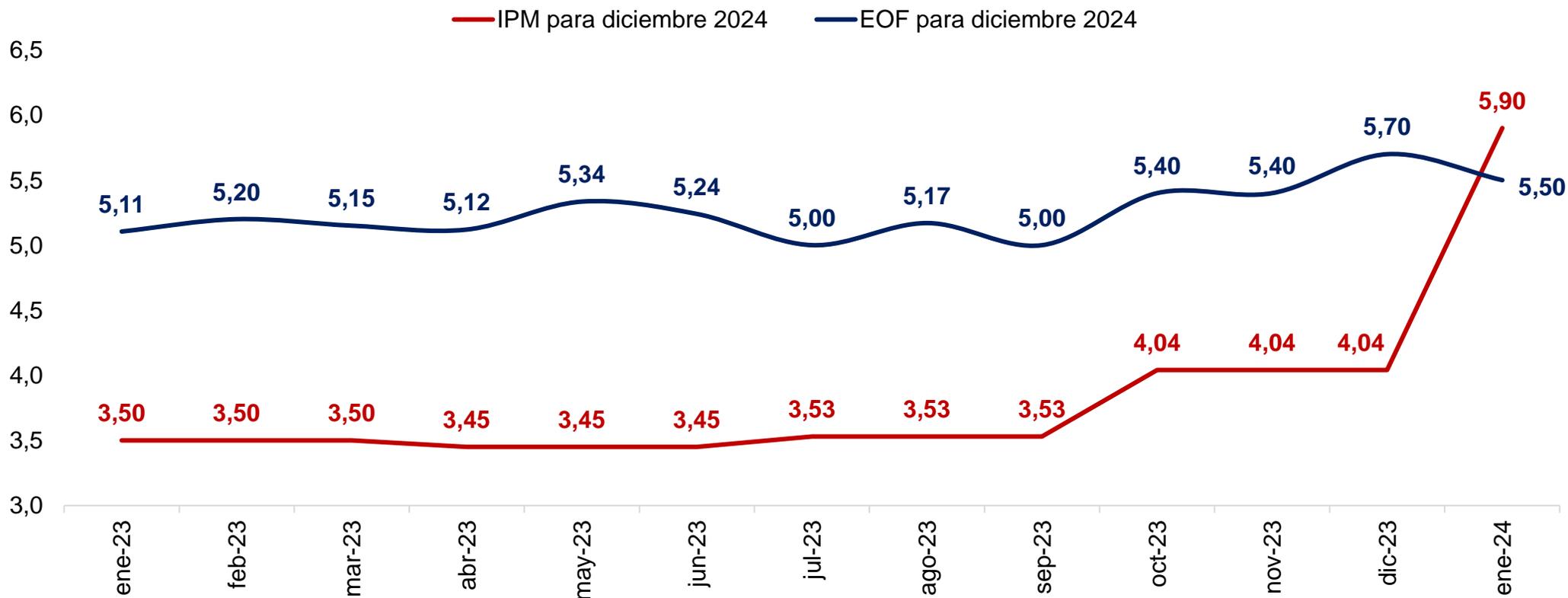
Expectativas de tasa de intervención (Porcentaje %)



Fuente: Banco de la República. EOF.

Las expectativas de inflación del Banco Central para 2024 se ubicaron dentro del rango meta durante el 2023. Sin embargo, en enero de 2024, estas expectativas convergieron a lo que espera el mercado. Lo anterior refleja un problema de credibilidad de la política monetaria

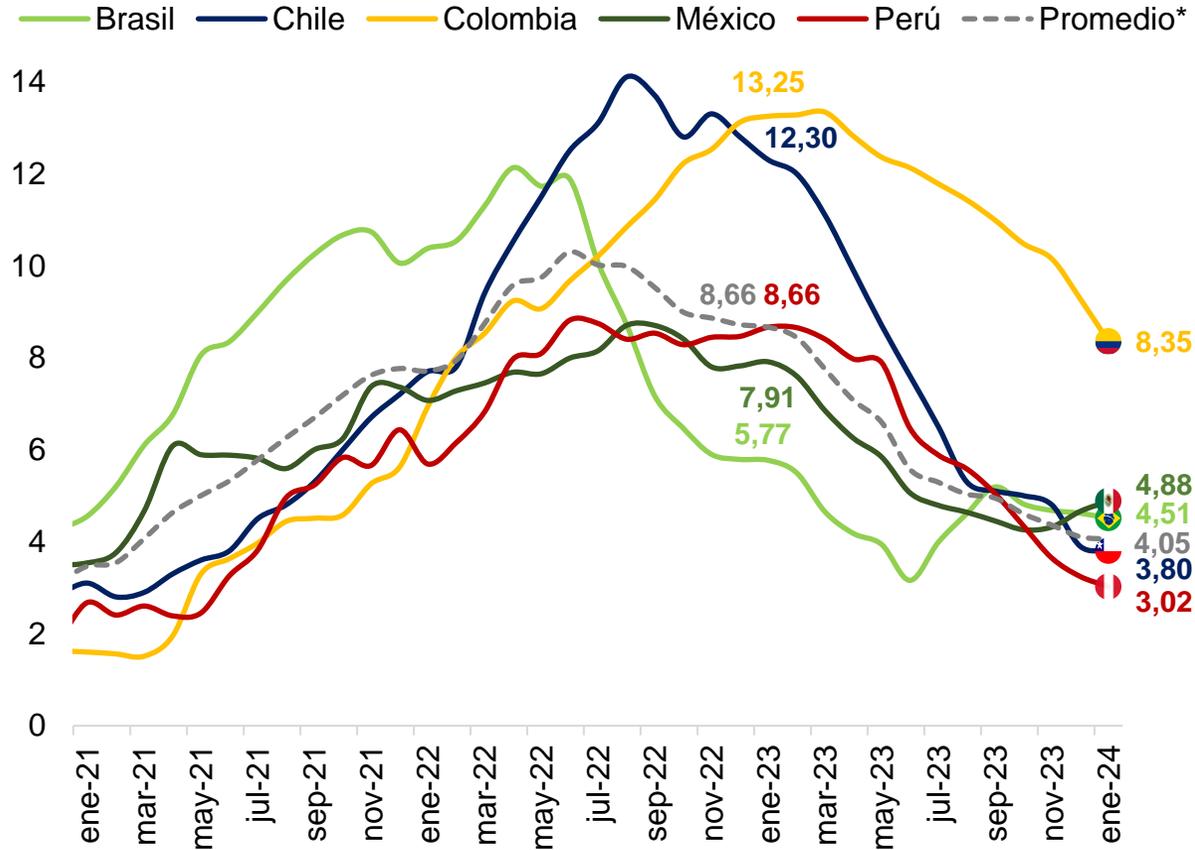
Expectativas de inflación anual a diciembre 2024 EOF vs. Informe de Política Monetaria (IPM) (Porcentaje, %)



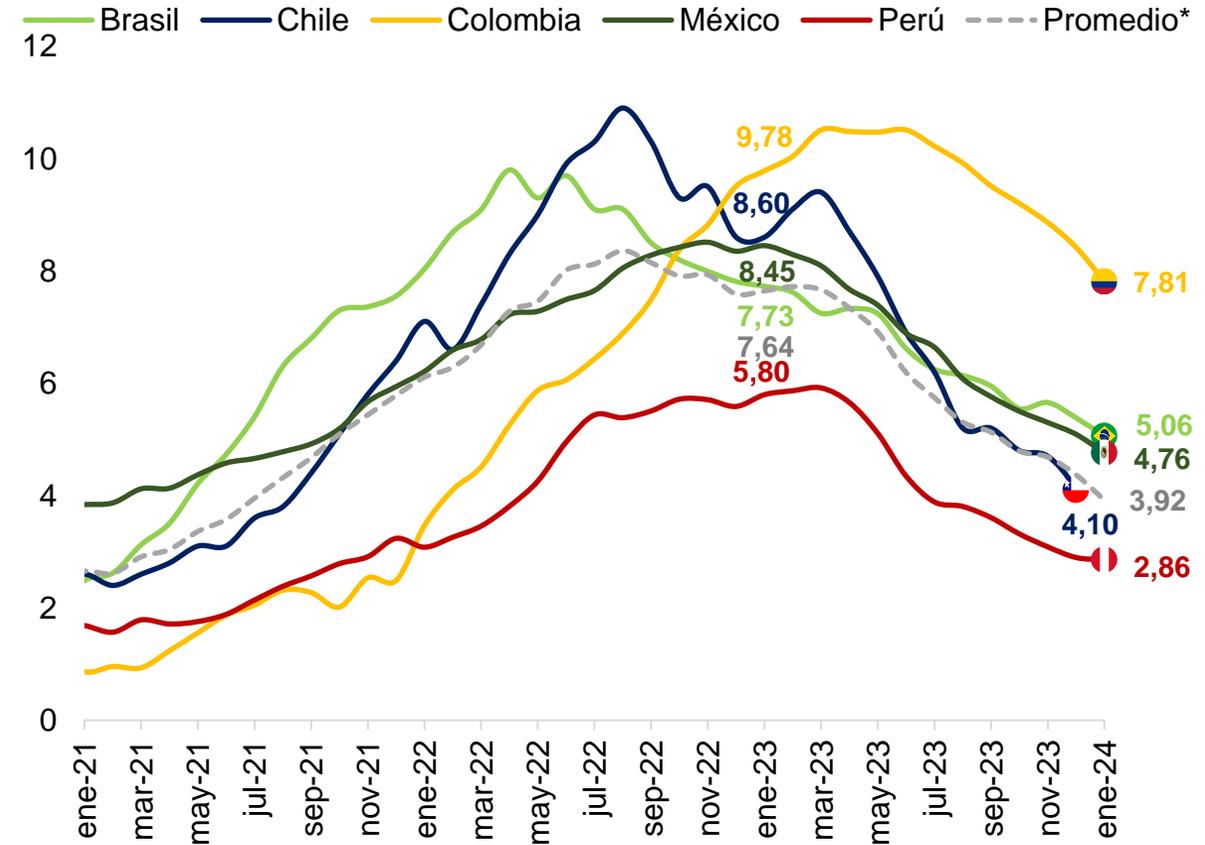
Fuente: Banco de la República. EOF.

Colombia fue el último país en el alcanzar el pico inflacionario en la región. La inflación básica se mantiene en niveles altos

Inflación total (Variación anual, %)



Inflación básica (Variación anual, %)



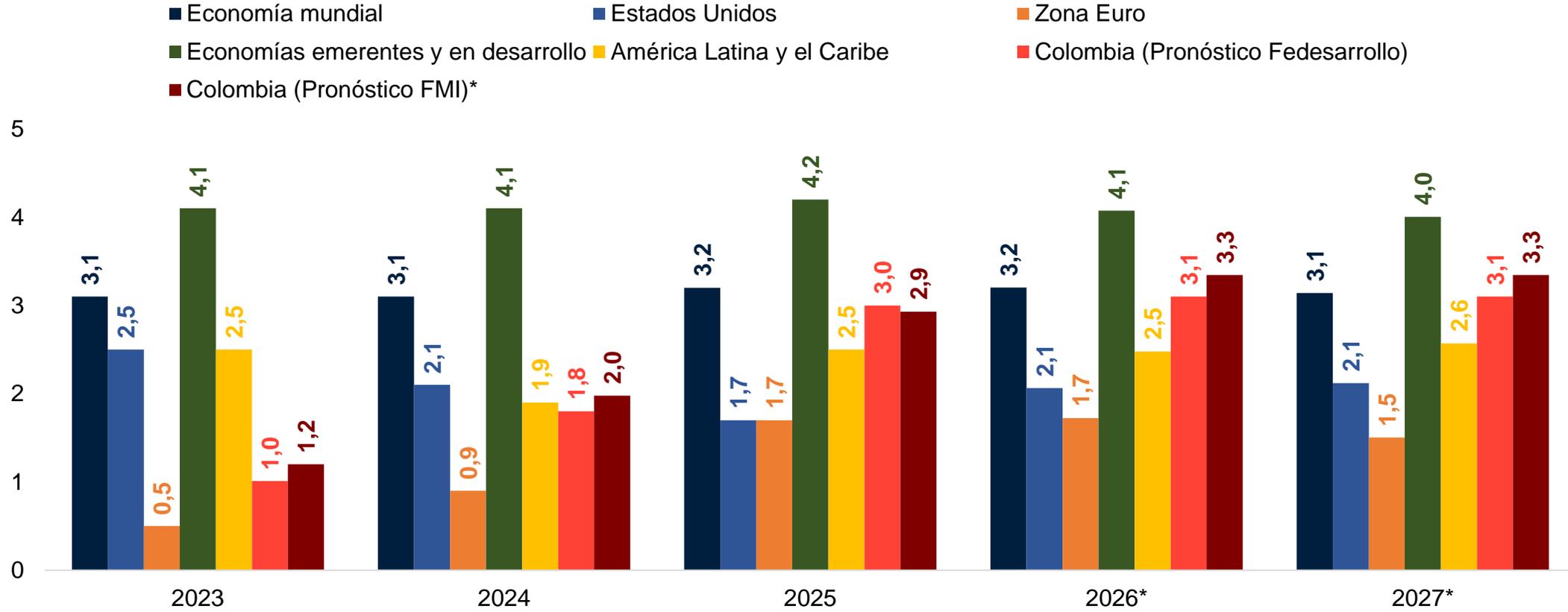
Fuente: Bancos Centrales.

*El promedio para la región no incluye a Colombia.

Nota: La inflación total en México ha aumentado recientemente por cuenta de aumentos en las inflaciones anuales de las canastas de energéticos y productos agropecuarios.

El crecimiento mundial en 2024 se mantendría relativamente estable en los próximos años, así como el de economías emergentes y en desarrollo. A partir de 2025, se espera que Colombia crezca más que la región de América Latina, aunque los pronósticos de Fedesarrollo son ligeramente más conservadores que los del FMI

Pronóstico de crecimiento (Variación anual, %)



Fuente: World Economic Outlook de enero 2024 – FMI.
*Proyección de la edición de octubre de 2023 del WEO.

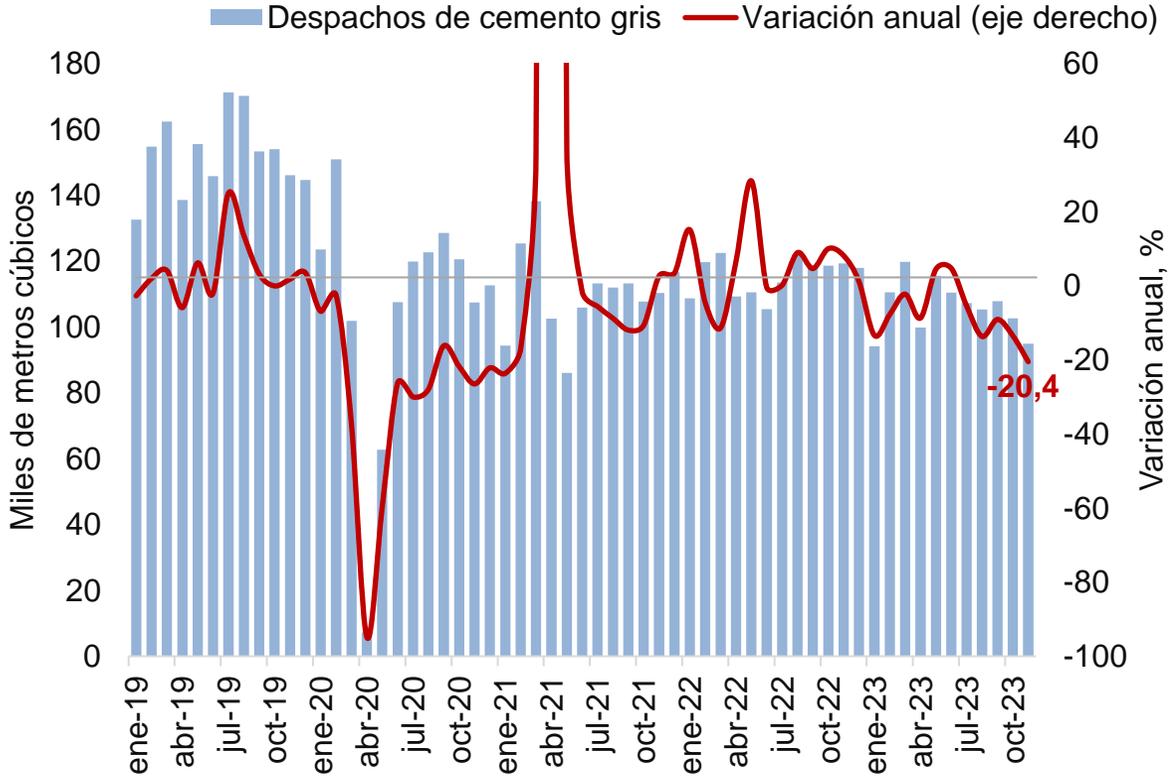
Sector de la construcción



En 2023-III la producción de concreto con destino a edificaciones se contrajo en 9,5%, mientras que el valor agregado de este subsector experimentó una caída anual del 5,0%

Despachos de cemento gris con destino a edificaciones

(Miles de metros cúbicos y variación anual, %)



Producción de concreto premezclado y valor agregado de edificaciones

(Variación anual, %)

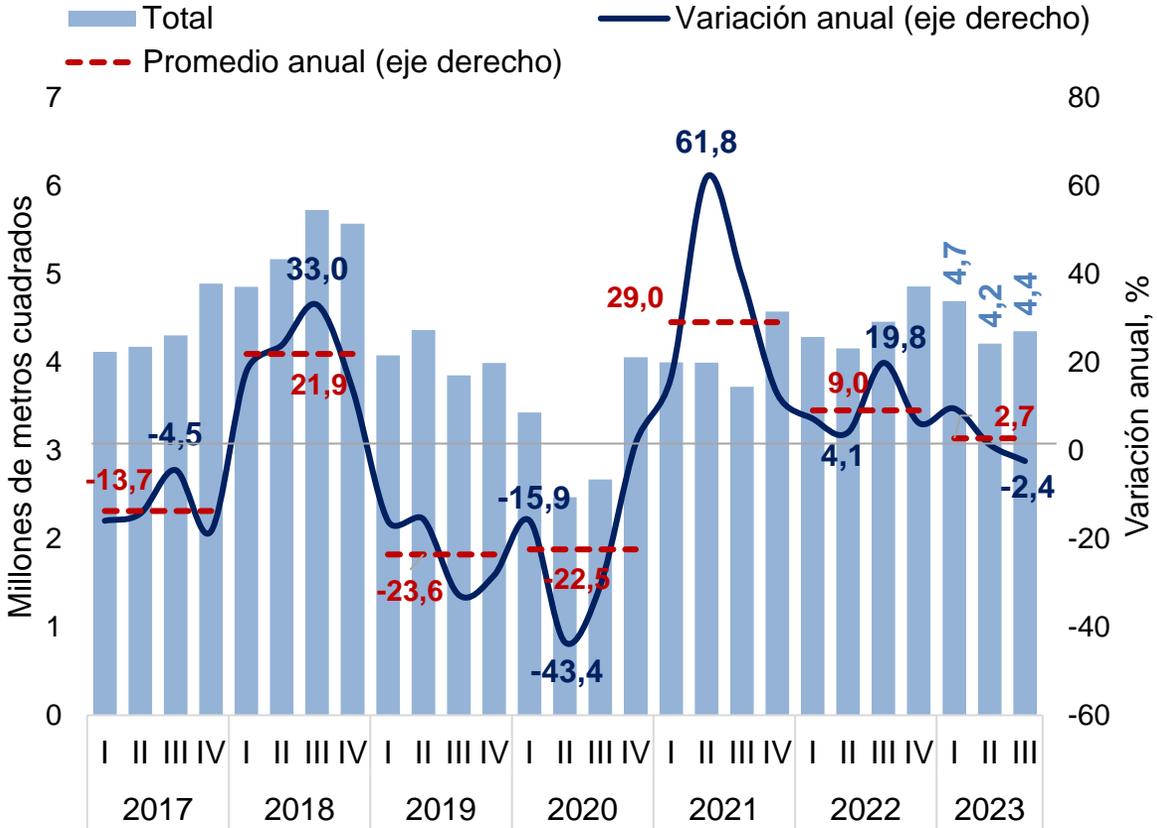


Fuente: DANE.

En lo corrido a tercer trimestre de 2023 el área culminada registró una variación anual del 2,7%. Sin embargo, el área paralizada aumentó en promedio 6,6% y sus niveles se han mantenido relativamente estables desde 2021

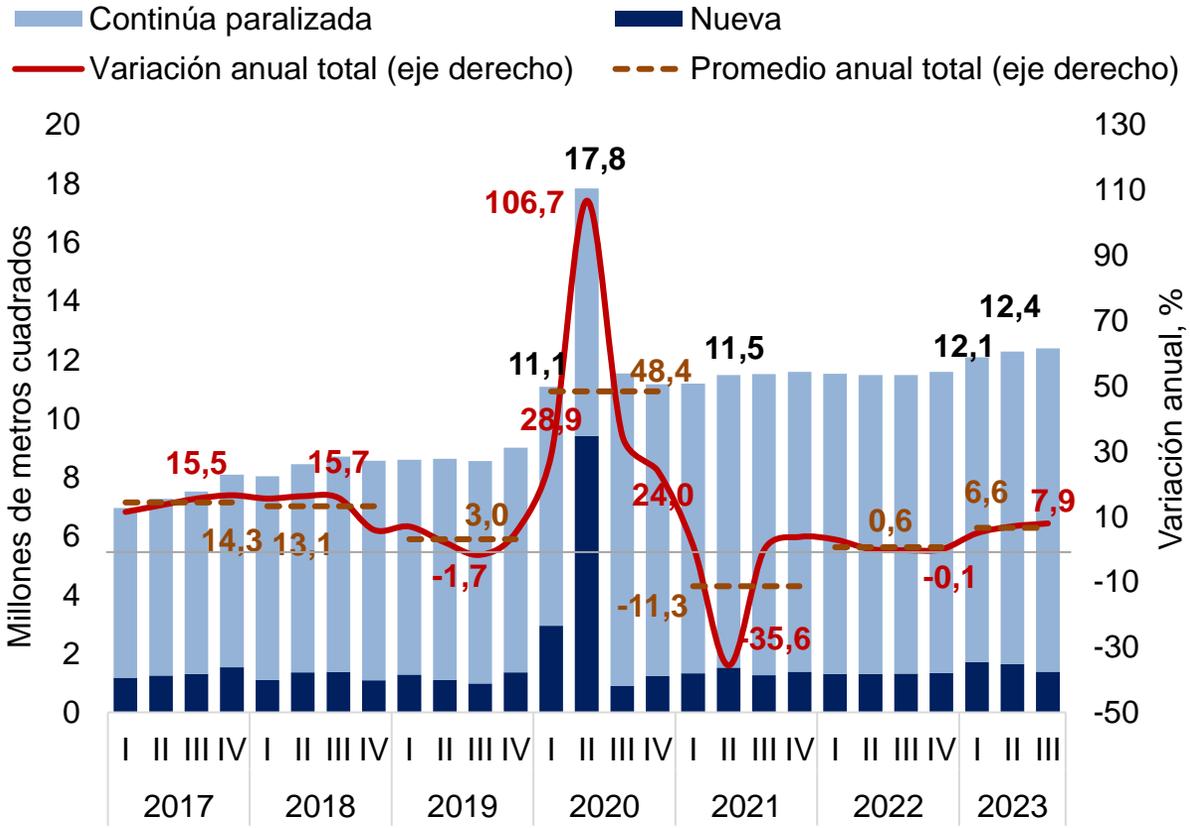
Evolución del área culminada

(Millones de metros² y variación anual - %)



Evolución del área paralizada

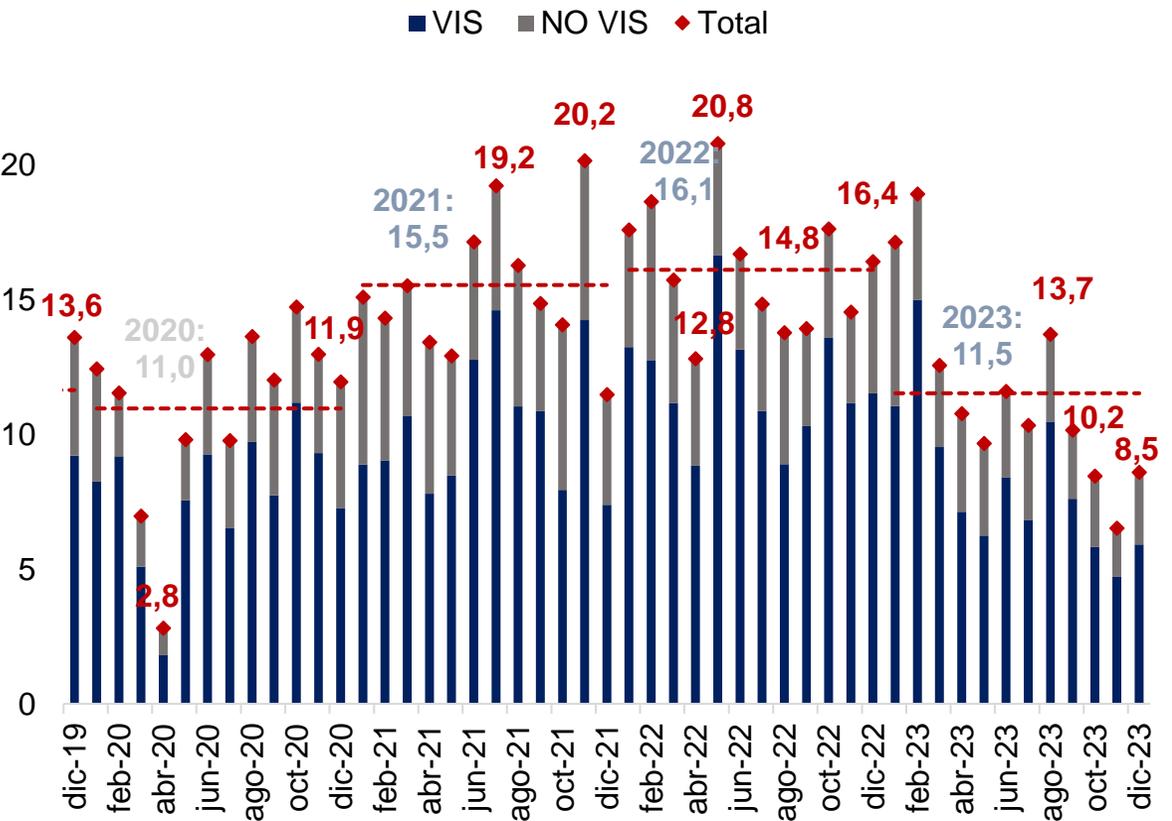
(Millones de metros² y variación anual - %)



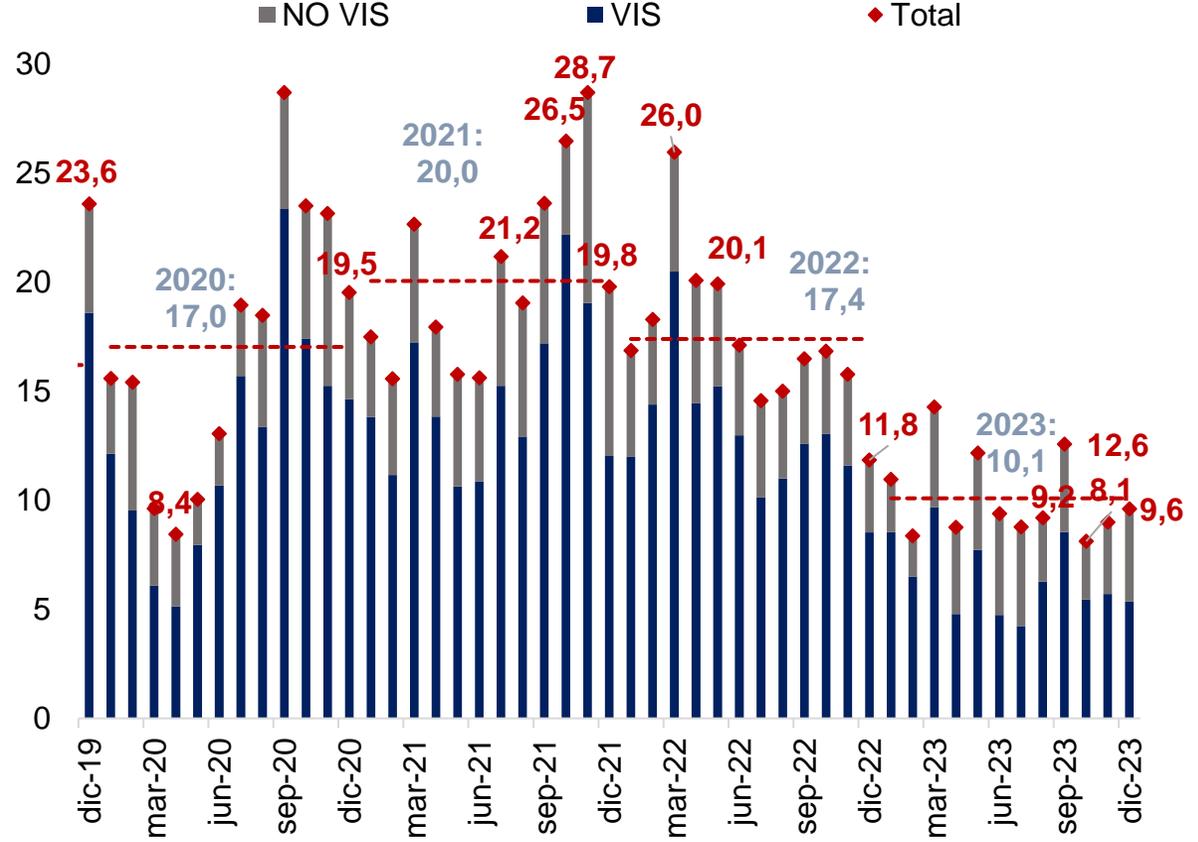
Fuente: DANE.
 Nota: Las obras culminadas son todas aquellas obras que durante el periodo intercensal finalizaron actividad constructora. Las obras paralizadas hacen referencia a todas aquellas edificaciones que al momento del censo no están generando ninguna actividad constructora.

En 2023 las iniciaciones de vivienda y las expectativas de producción del subsector (lanzamientos) cayeron en 28,4% y 42,0%, respectivamente. El segmento de vivienda VIS fue el que más contribuyó a la caída (22,5 pps a las iniciaciones y 37,8 pps a los lanzamientos)

Iniciaciones de vivienda*
(Miles de unidades)



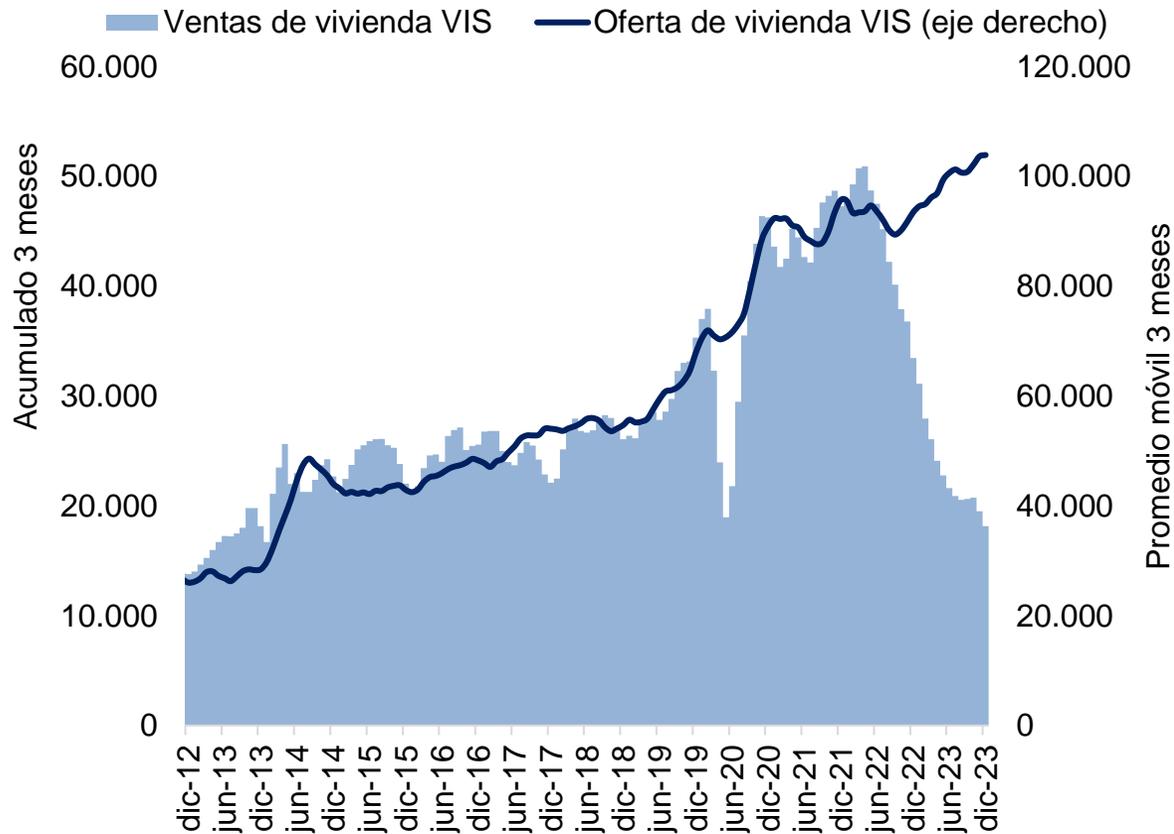
Lanzamientos de vivienda*
(Miles de unidades)



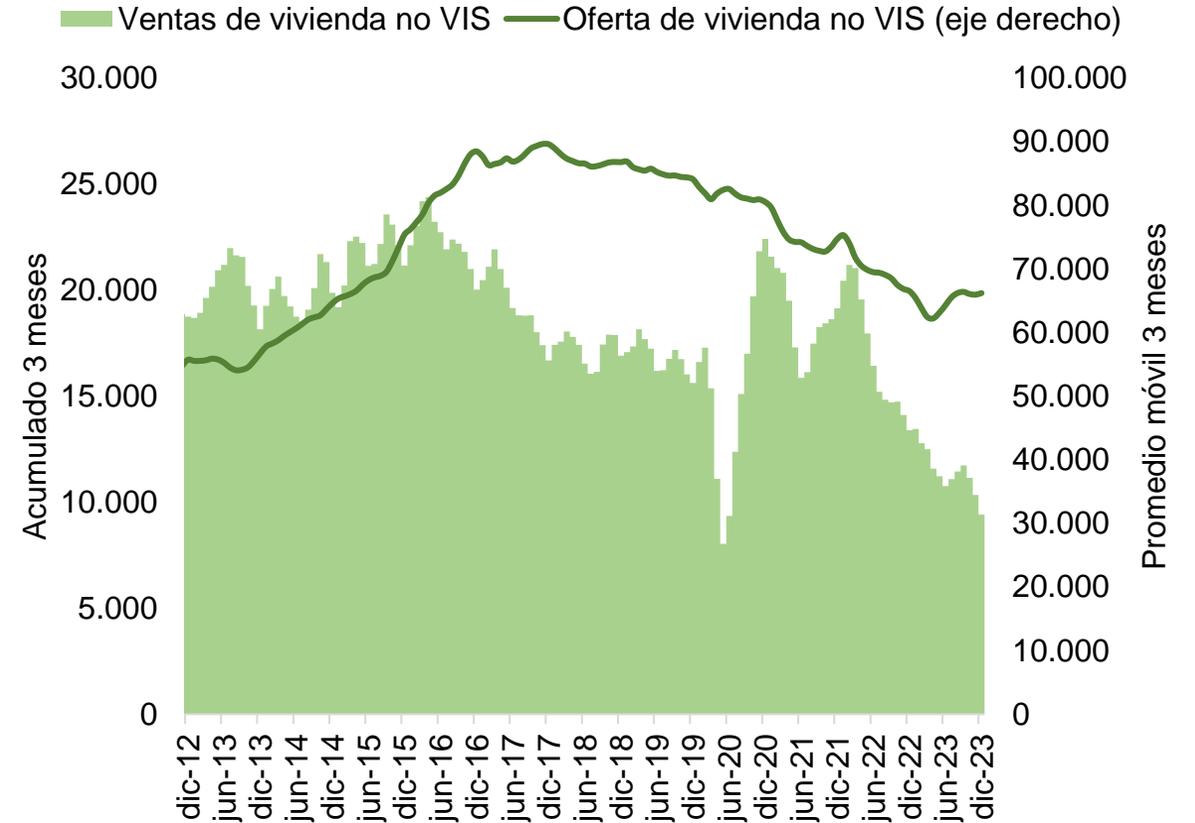
Fuente: Camacol.

En 2023 las ventas de vivienda VIS y no VIS registraron una caída anual de 49,7% y 32,3%, respectivamente. Por otra parte, el 7,2% de las viviendas VIS ofertadas se vendieron (vs. 5,7% en el segmento no VIS)

Ventas y oferta de vivienda VIS



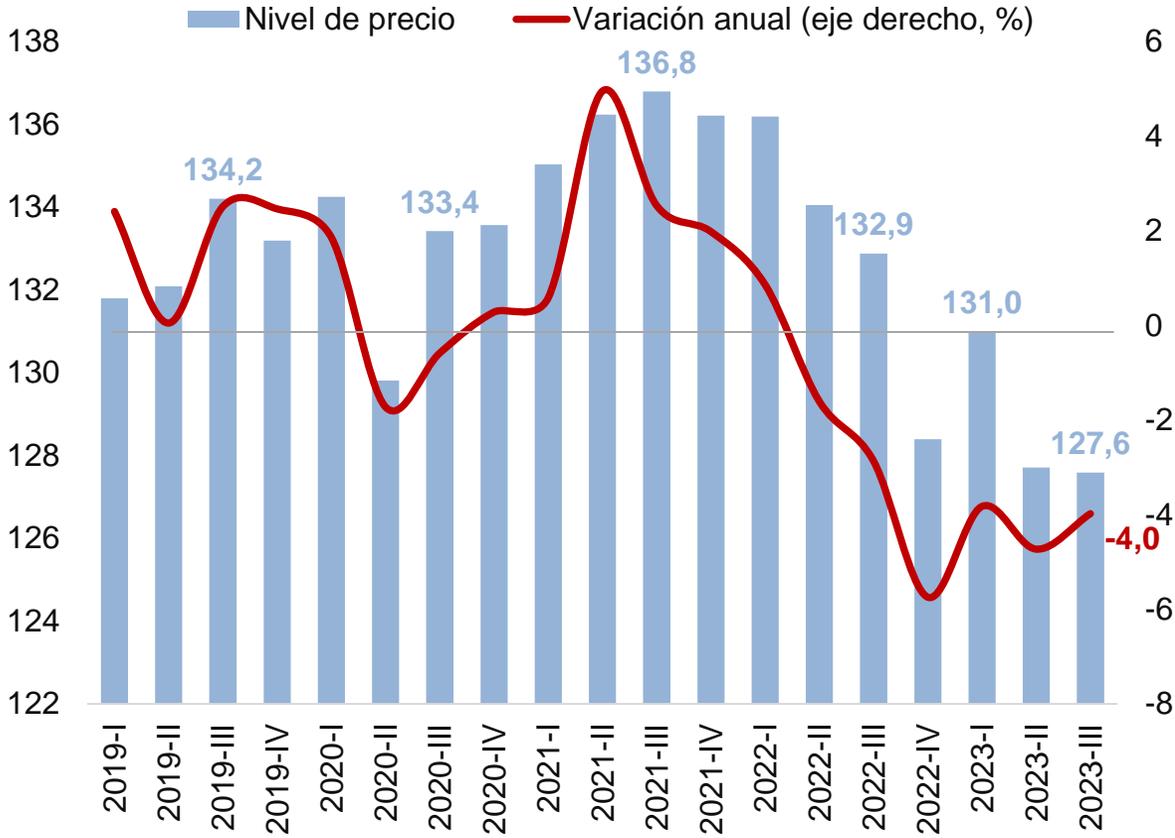
Ventas y oferta de vivienda no VIS



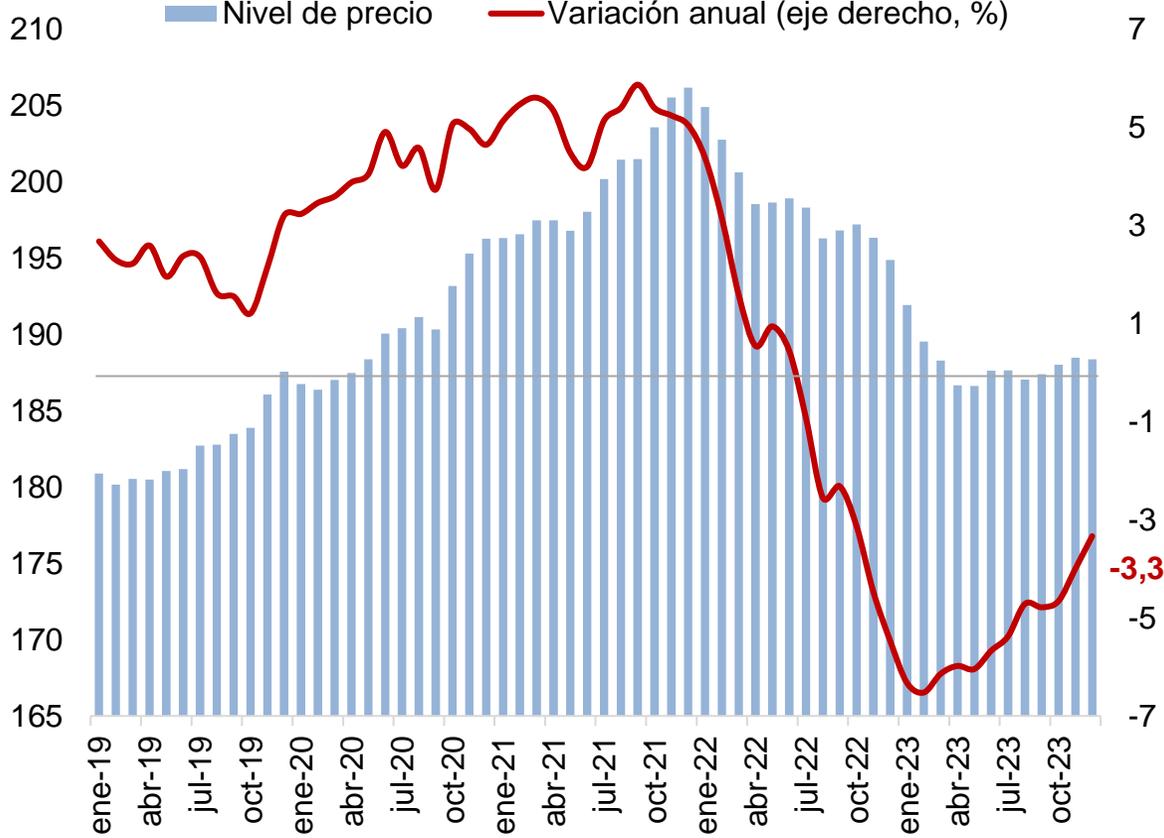
Fuente: Camacol.

Desde finales de 2021 se observó una tendencia a la baja en los precios reales tanto de la vivienda nueva como usada. Sin embargo, desde mediados de 2023 los precios reales han caído a un menor ritmo.

Índice real de precios de vivienda usada
(Índice 1990 = 100)



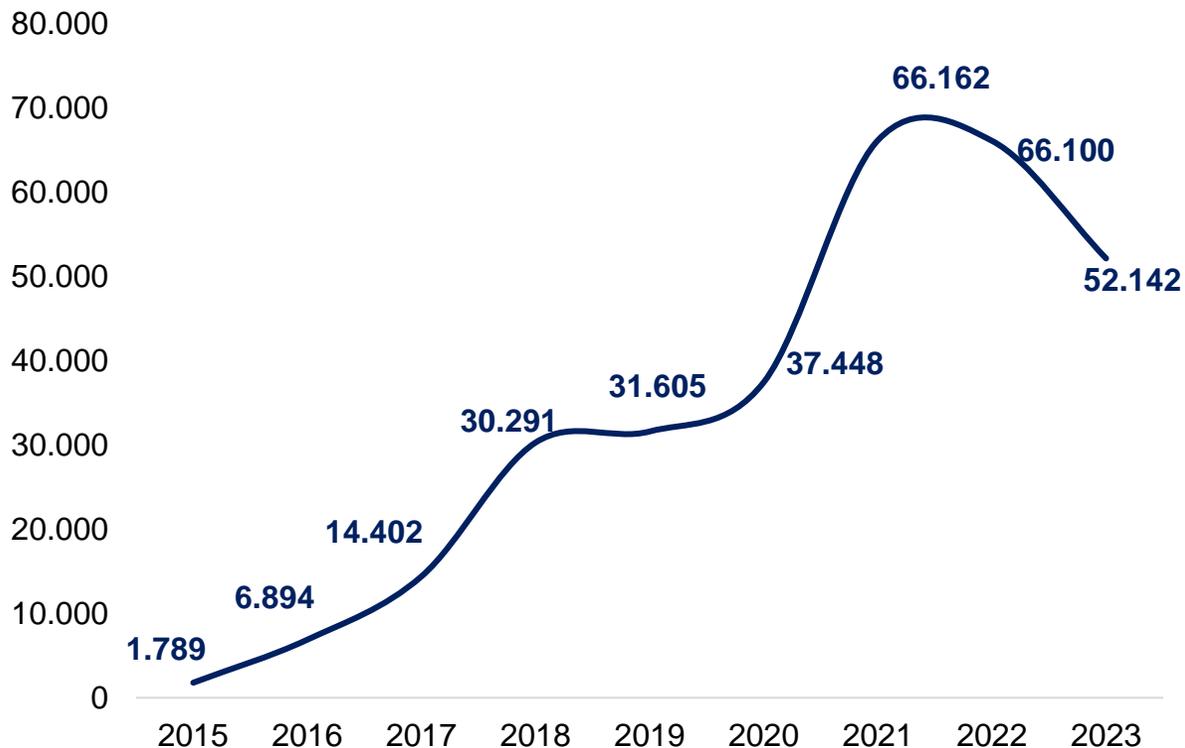
Índice real de precios de vivienda nueva
(Índice 2006 = 100)



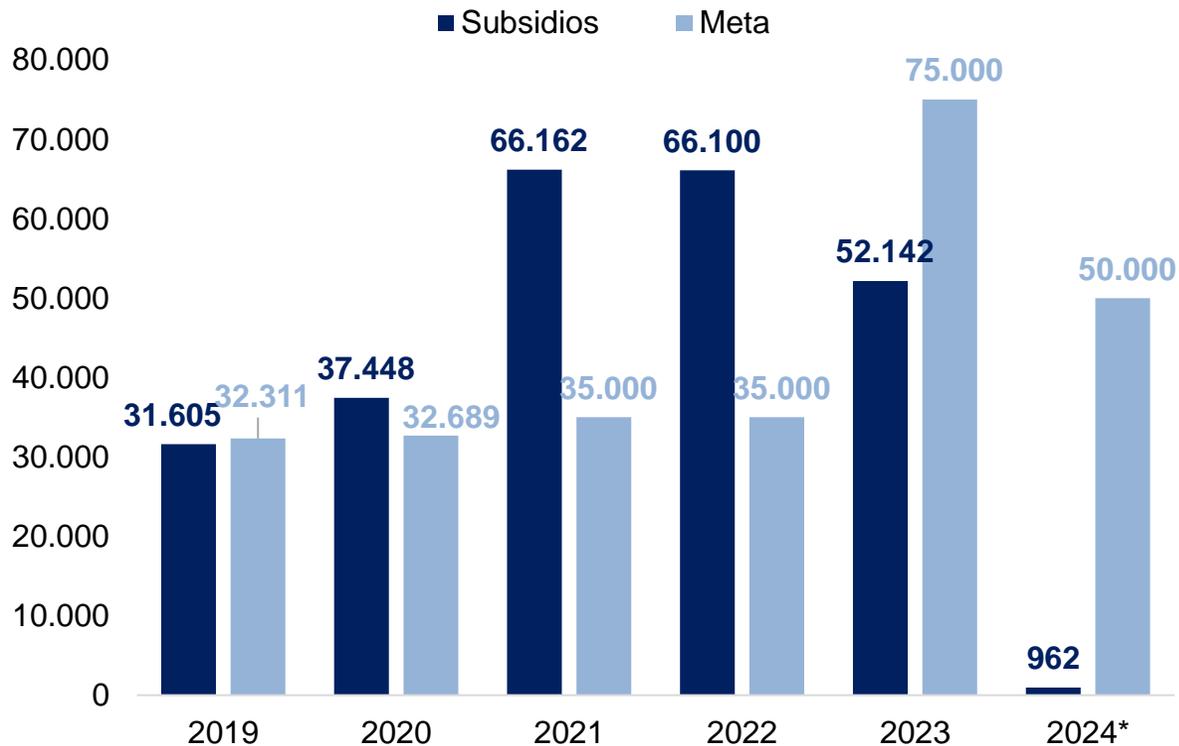
Fuente: Banco de la República (2023).

Entre los años 2015 y 2022 se entregaron más de 250 mil subsidios de vivienda a través del programa Mi Casa Ya, alcanzado un máximo de beneficiarios en 2021 (66 mil subsidios). La meta para este año es de 50 mil subsidios

Evolución de subsidios asignados de Mi Casa Ya
(Número de hogares)



Subsidios asignados “Mi Casa Ya” y metas del PND 2018-2023
(Número de subsidios)



*Nota: Los subsidios entregados en 2024 son con corte a febrero.

Fuente: Elaboración propia con base en Ministerio de Vivienda (2023). *Corresponde a año corrido, actualizado a 19 de diciembre de 2023. La meta de subsidios para el año 2023 se basa en los anuncios realizados por el Ministerio de Vivienda.

En ausencia de los subsidios de adquisición y cobertura a la tasa de interés, solamente los hogares de los deciles 9 y 10 tendrían la capacidad de endeudamiento para adquirir una vivienda de interés social

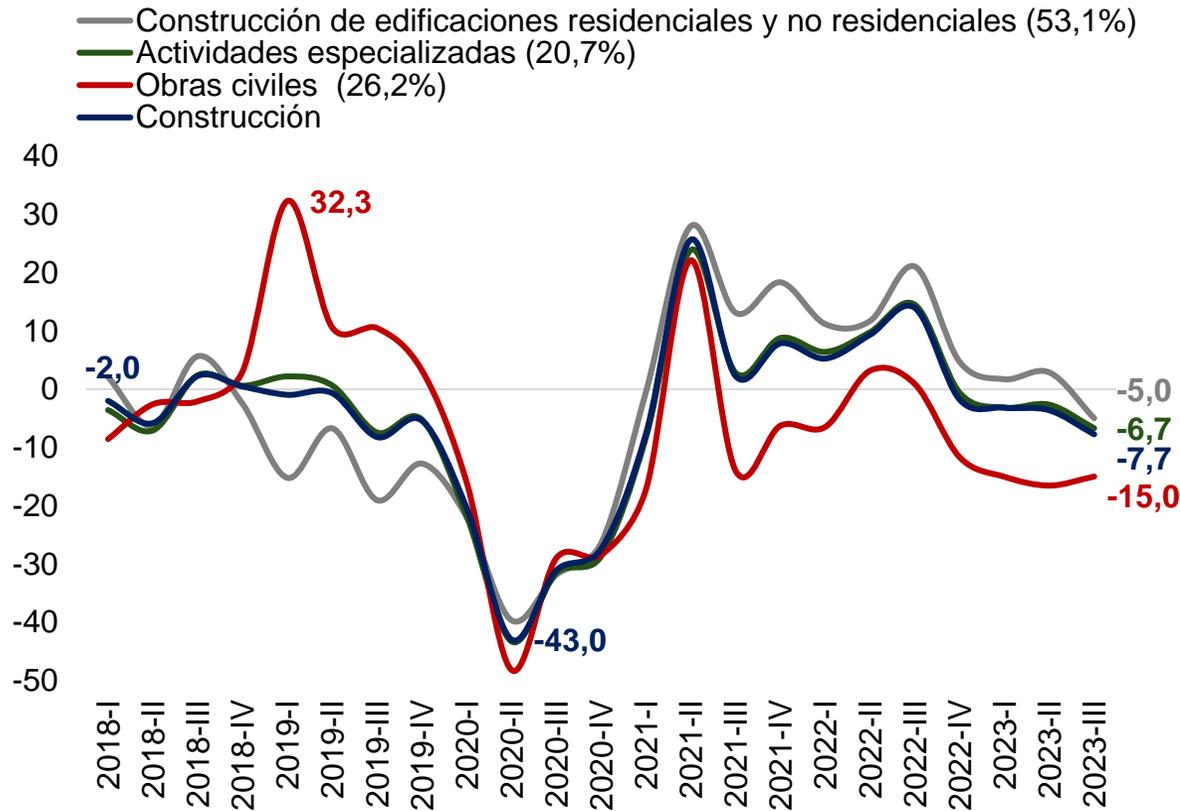
Asequibilidad Vivienda de Interés Social por Decil de Ingreso
(cuota hipotecaria/ingreso)

Decil	Ingreso promedio	Sin Subsidio	Mi Casa Ya No FRECH	Mi Casa Ya Sí FRECH	Mi Casa Ya (Concurrencia)
1	177,091	659%	448%	350%	240%
2	449,268	260%	177%	138%	94%
3	700,312	167%	113%	88%	61%
4	941,320	124%	84%	66%	45%
5	1,150,015	102%	69%	54%	37%
6	1,414,662	83%	56%	44%	30%
7	1,821,587	64%	44%	34%	23%
8	2,373,353	49%	33%	26%	
9	3,367,619	35%	27%	21%	
10	7,878,000	15%	12%	9%	

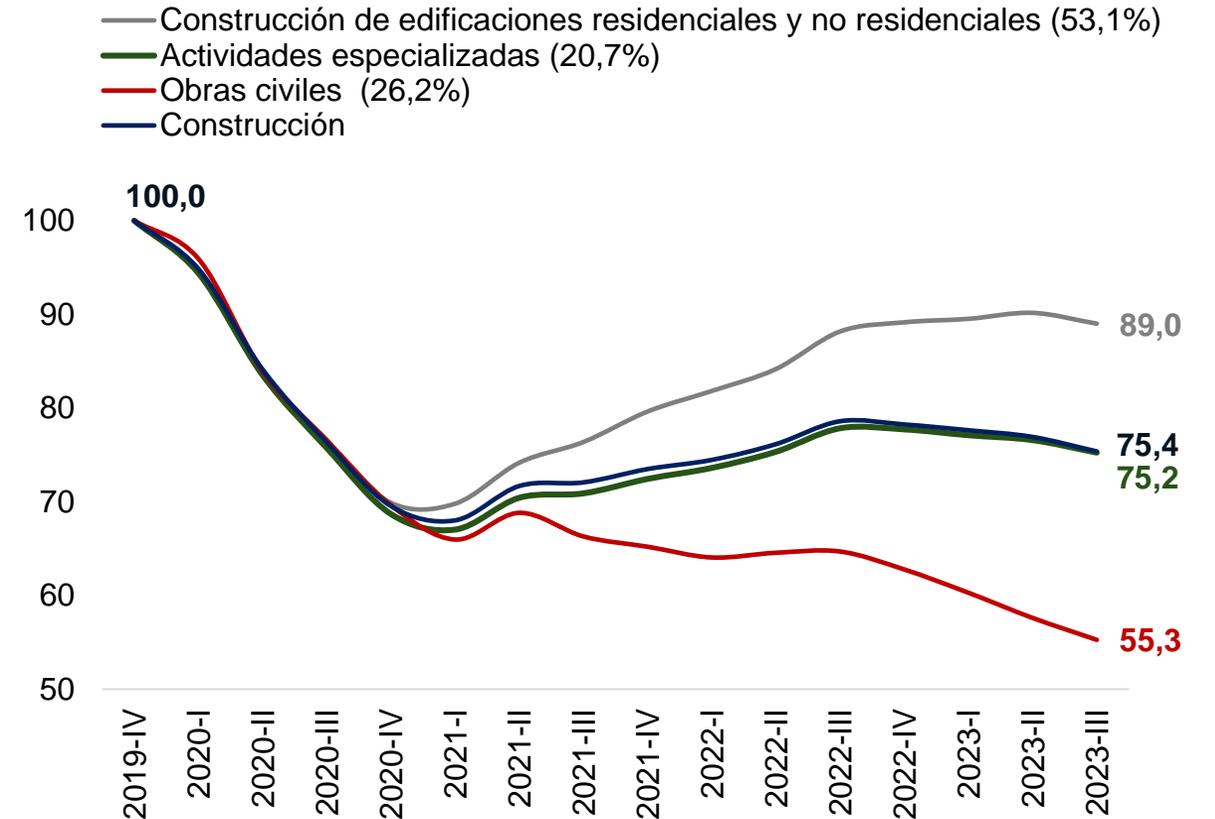
Fuente: Elaboración propia con base en Galería inmobiliaria y Banco de la República (2022). Nota: Valor de la vivienda 105 millones de pesos, tasa de interés 15,89%, Subsidios FRECH 4.P, Periodo 240 meses, Ahorro del hogar: 10%. Color verde inferior a 30% de LTI, amarillo entre 30 y 40% de LTI y rojo superior a 40% de LTI.

El sector de la construcción registró una contracción anual de 7,7% en 2023-III. Por otra parte, los rubros de obras civiles y construcción de edificaciones se ubican 44,7% y 11,0% por debajo de los niveles previos a la pandemia, respectivamente

Crecimiento anual de la construcción (Variación anual, %)



Valor agregado de la construcción (Índice 2019 = 100)



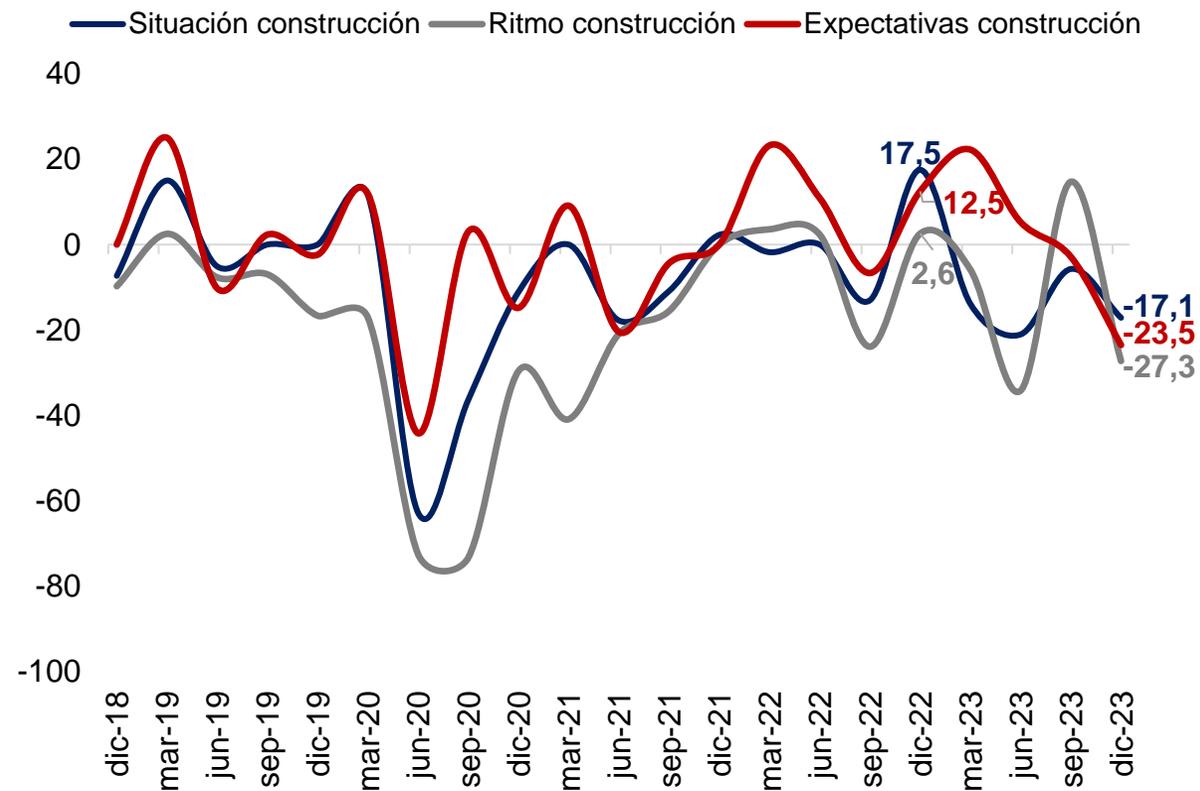
Fuente: DANE (2023).

En los últimos meses del año los balances sobre la situación, el ritmo y las expectativas de construcción han mostrado un deterioro

Indicadores de confianza de la construcción de edificaciones de vivienda (Balance, %)



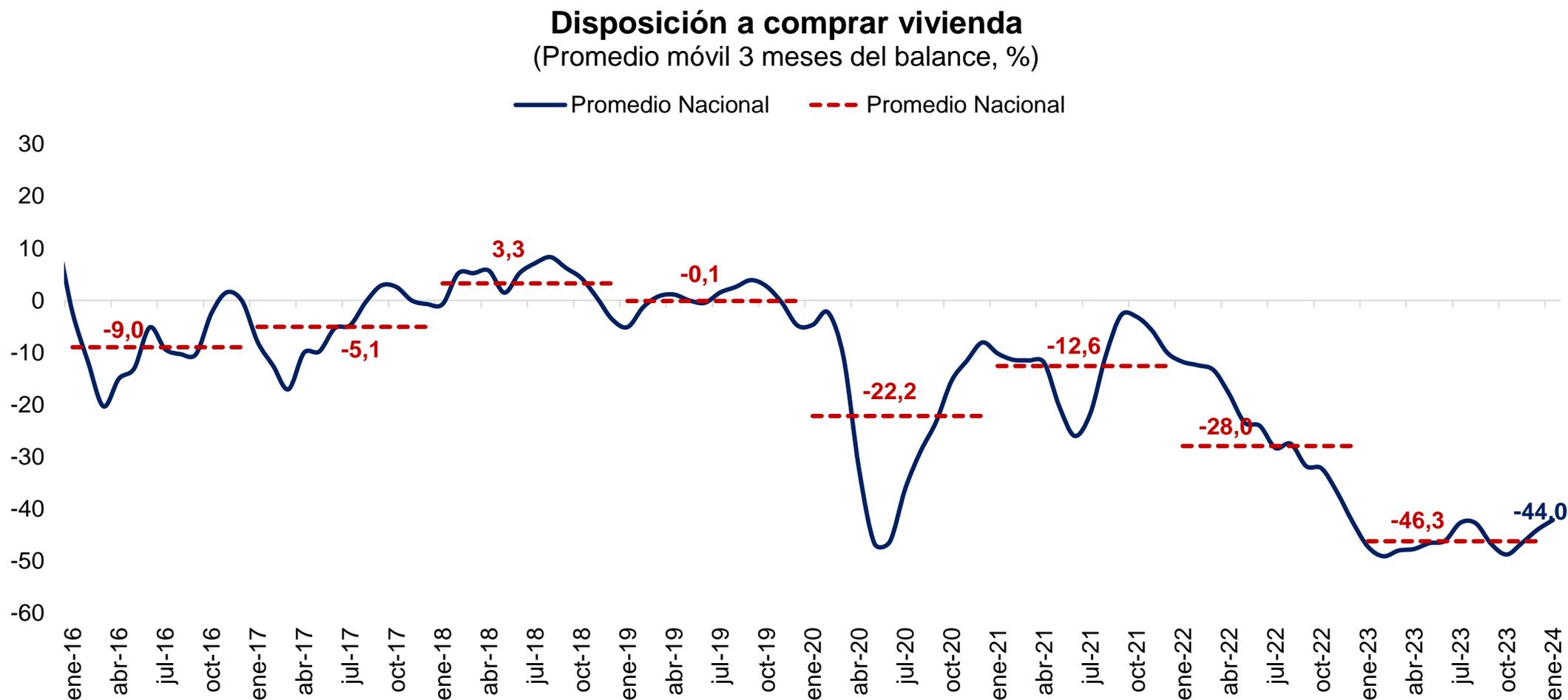
Indicadores de confianza de la construcción de obras públicas (Balance, %)



Fuente: EOE Fedesarrollo.

Nota: La situación de construcción pregunta por el nivel de construcciones respecto al mismo trimestre del año anterior y el ritmo de construcción pregunta por la situación económica actual de la empresa.

La disposición a comprar vivienda registró una tendencia a la baja en 2023 con un balance promedio de -46,3%, según la Encuesta de Opinión del Consumidor



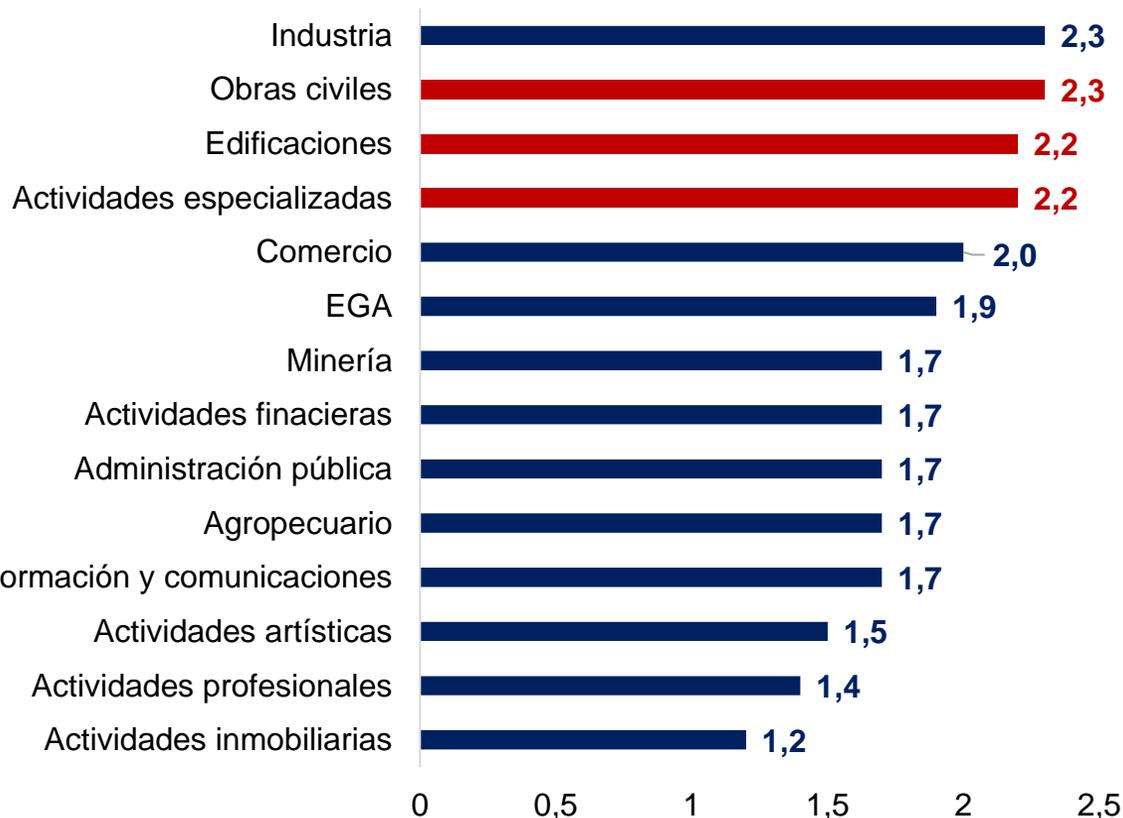
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).

El efecto multiplicador de la construcción de edificaciones es de 2,2 sobre la producción y 22,6 para el empleo. De este modo, es el segundo sector con mayores encadenamientos hacia atrás, evidenciando su papel contracíclico e impulsor en épocas de crisis o desaceleración

Encadenamientos hacia atrás por sector productivos

Producción

(Por un incremento de \$1 peso)



Empleo

(Por un incremento de \$1.000 millones de pesos)

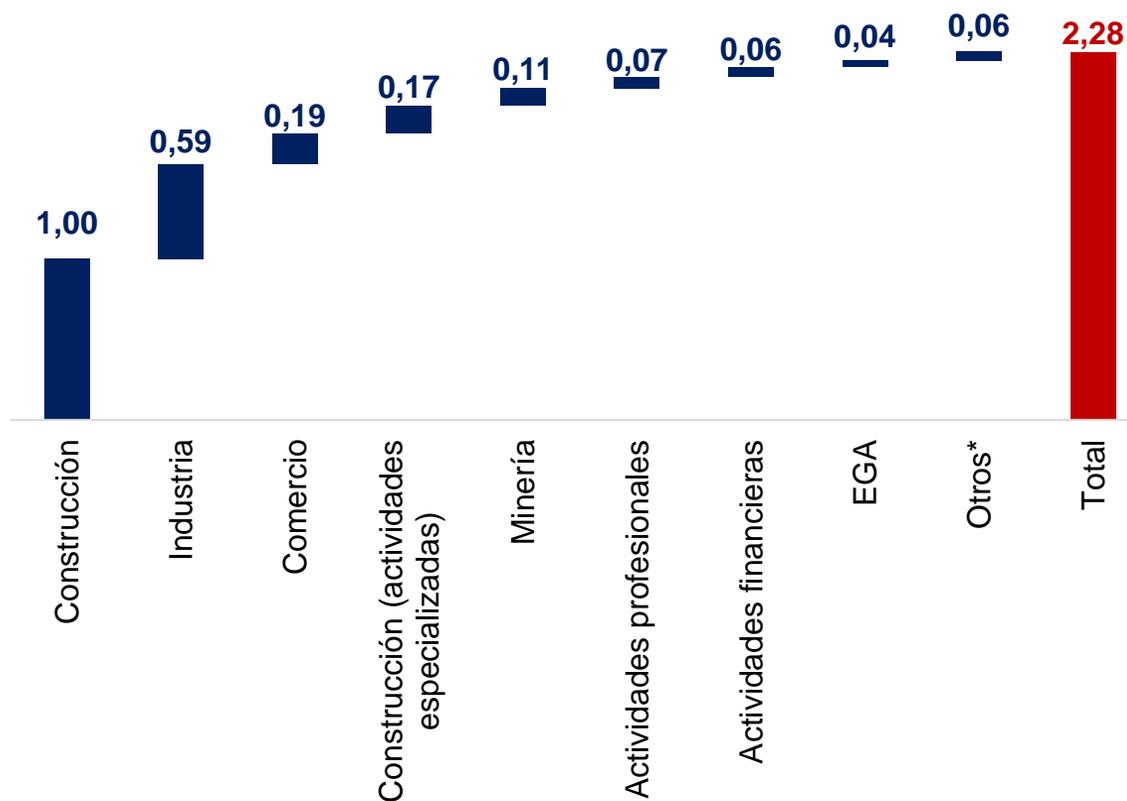


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

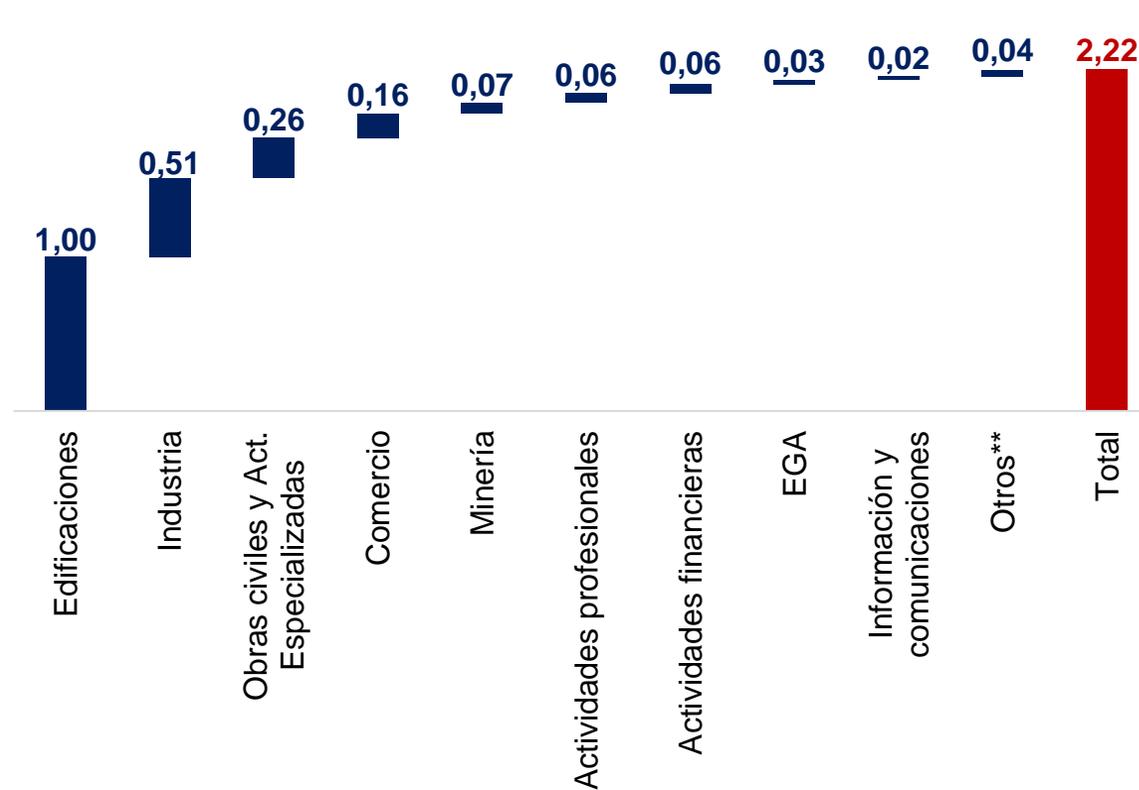
Nota: Un sector exhibe encadenamientos hacia atrás al demandar de los insumos generados por otros sectores en el desarrollo de su producción.

Cada peso destinado al sector construcción y a la producción de edificaciones tiene un impacto de más del doble sobre la economía colombiana en su conjunto, dinamizando especialmente el sector industrial

Multiplicador de la producción ante un choque de gasto en el sector de la construcción
(Por un incremento de \$1 peso)



Multiplicador de la producción ante un choque de gasto en el sector de las edificaciones
(Por un incremento de \$1 peso)



Fuente: DANE

*Nota: Corresponde a la suma del efecto en los sectores de Información y comunicaciones, Agropecuario, Act. Inmobiliarias, Artísticas y Admin. Pública.

**Nota: Corresponde a la suma del efecto en los sectores de Act. Inmobiliarias, Agropecuario, Artísticas, Admin. Pública y los efectos indirectos sobre Edificaciones.

Panorama fiscal



Para 2024, el cambio del balance fiscal desde -4,3% al -5,3% del PIB se debe a una revisión a la baja en los ingresos proyectados (\$32 billones), que se vería ligeramente compensado por un ajuste en el gasto de \$16,7 billones

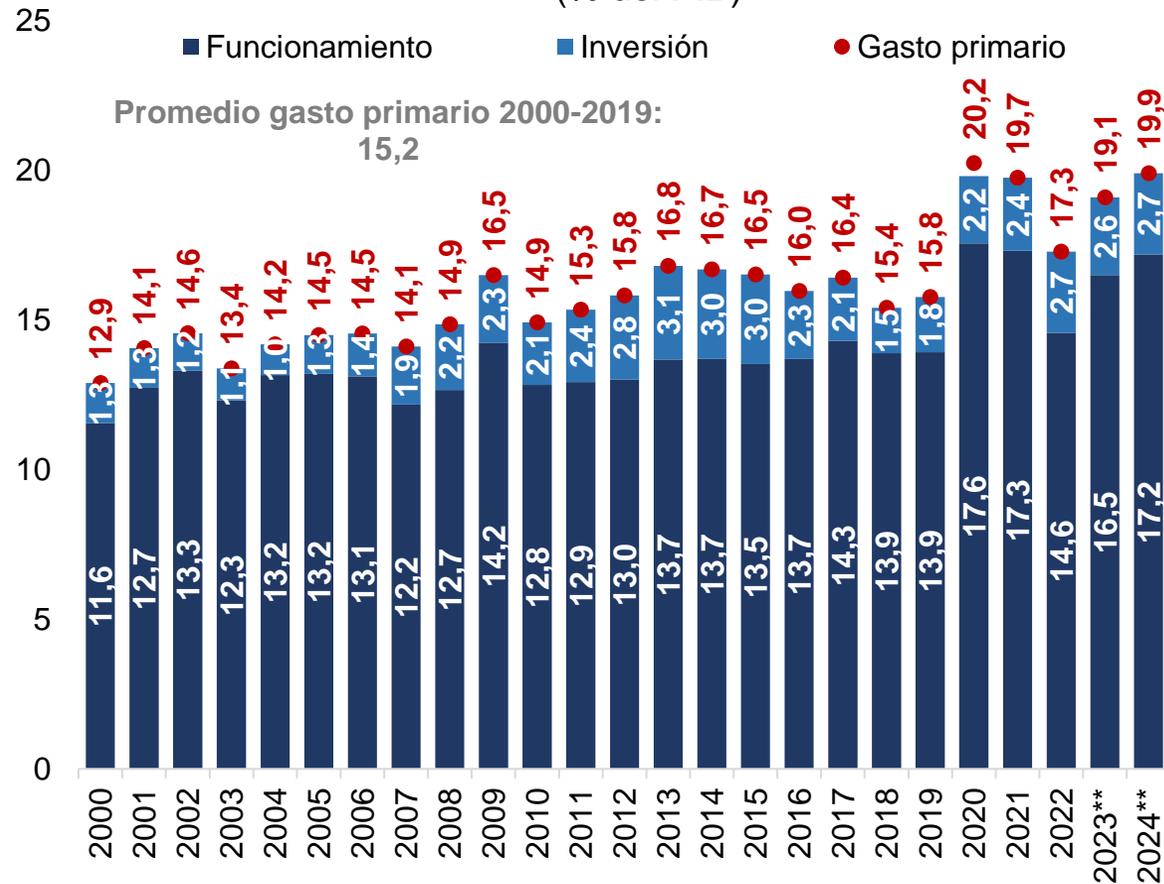
Escenario fiscal del GNC en el PGN 2024 y el Plan Financiero 2024 (% del PIB)

	PGN 2024 (1)	PF 2024 (2)	Dif. (2)- (1)
Ingresos totales	20,8	19,1	-1,7
Ingresos Tributarios	18,6	17,3	-1,3
No Tributarios	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	0,2	0,2	0,0
Recursos de capital	1,8	1,5	-0,3
Gastos totales	25,1	24,4	-0,7
Gasto primario	20,6	19,9	-0,7
Intereses	4,5	4,5	0,0
FEPC	0,9	1,2	0,3
Balance total	-4,3	-5,3	-1,0
Balance primario	0,2	-0,8	-1,0

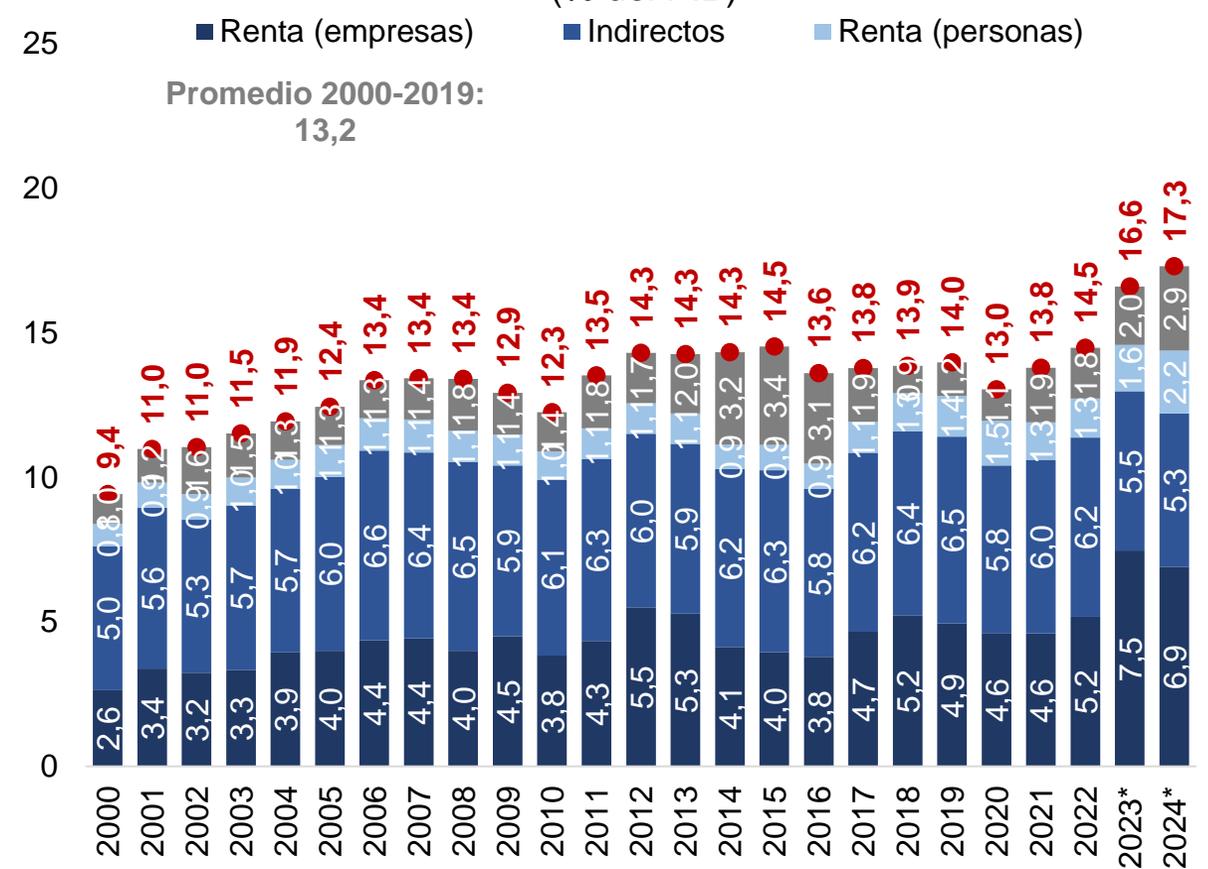
Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

En los últimos años, el gasto público primario y los ingresos han alcanzado niveles récord

Gasto primario* (GNC) (% del PIB)



Ingresos tributarios (GNC) (% del PIB)



Fuente: Cálculos Fedesarrollo con datos del Ministerio de Hacienda, CEPAL y OCDE.

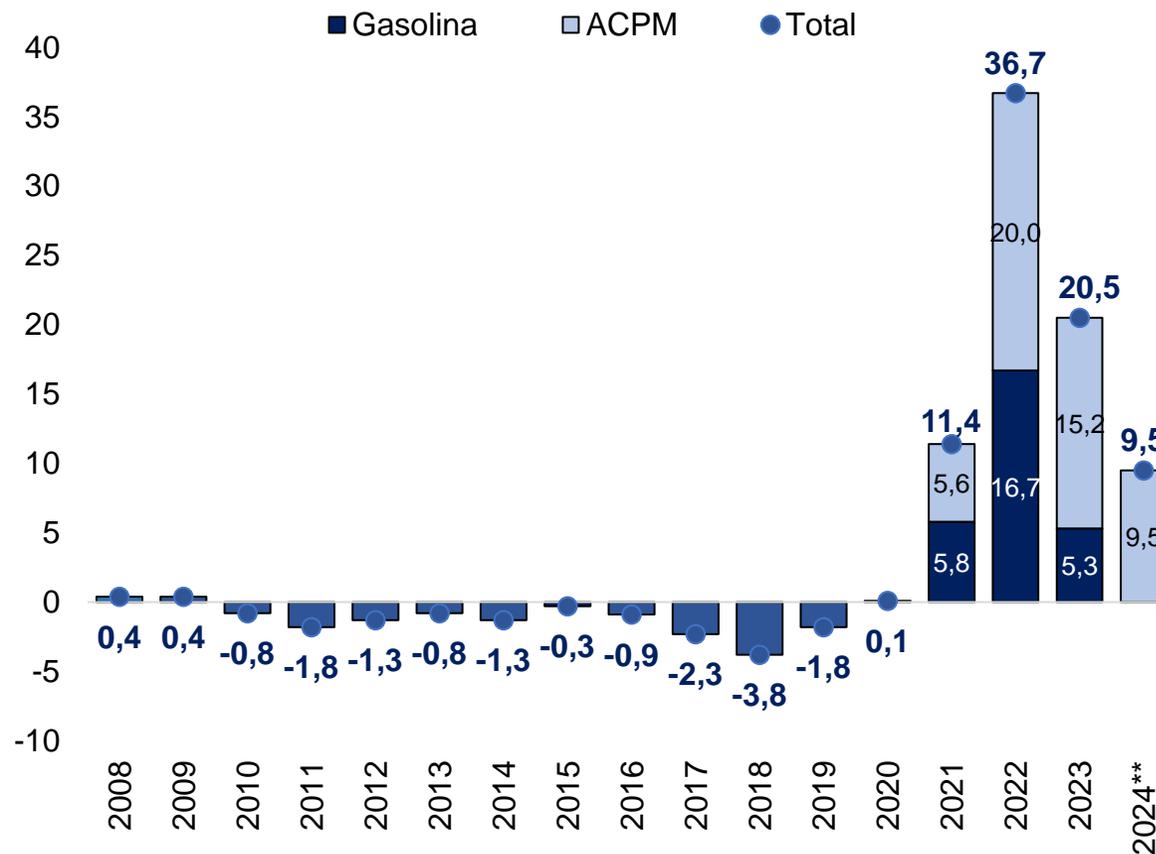
*A modo comparativo, el presupuesto de ingreso solidario por \$4,3 billones en 2020 (0,4% del PIB), \$6,9 billones (0,6% del PIB) y \$6,7 billones (0,5% del PIB) ejecutados en 2022 desde el presupuesto de funcionamiento (FOME) se reclasificaron al rubro de inversión de estos años **Cifras acorde con el Plan Financiero de 2024.

El aumento del precio de la gasolina ha aliviado la presión fiscal sobre el FEPC

Ingreso al productor y precio paridad de exportación* (Pesos/galón)



Déficit del FEPC (Billones de pesos)



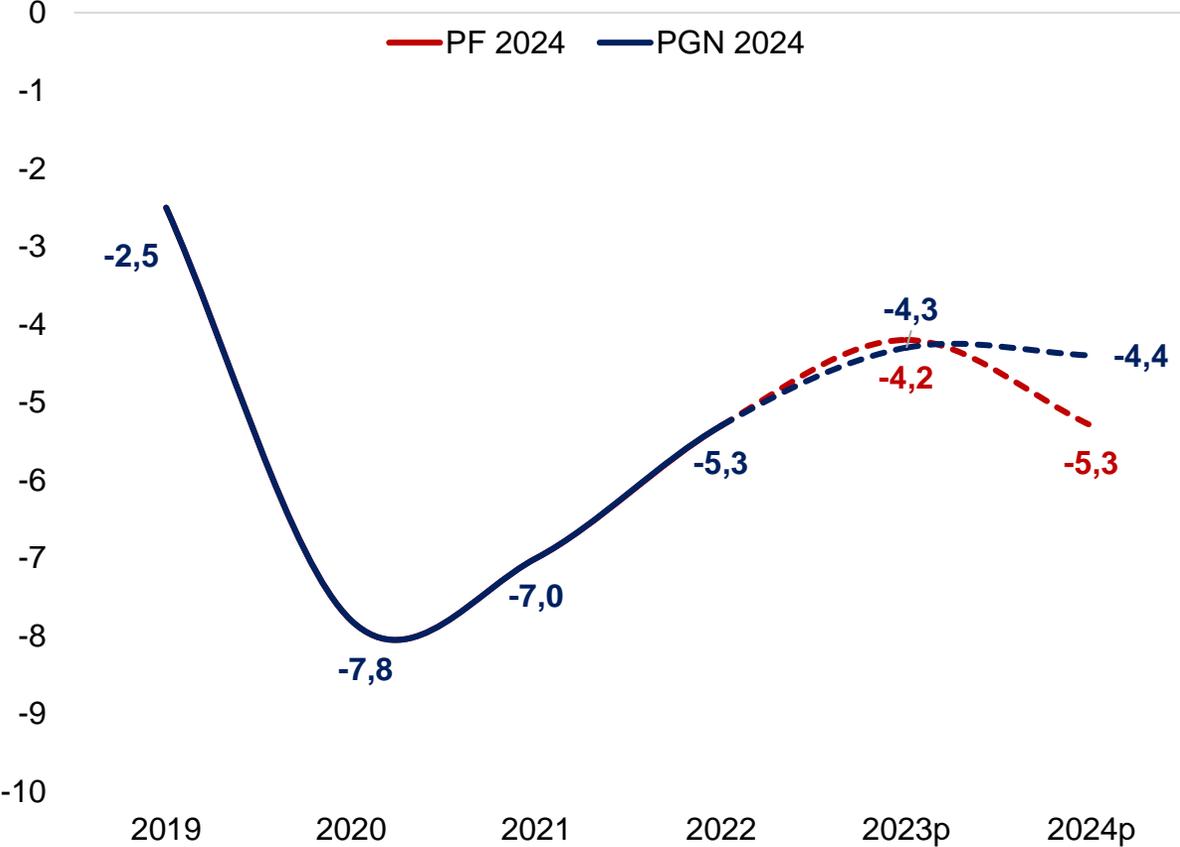
Fuente: EIA y Ministerio de Minas y Energía.

*Se refiere al valor en pesos de la referencia U.S. Gulf Coast Conventional Gasoline Regular Spot Price FOB.

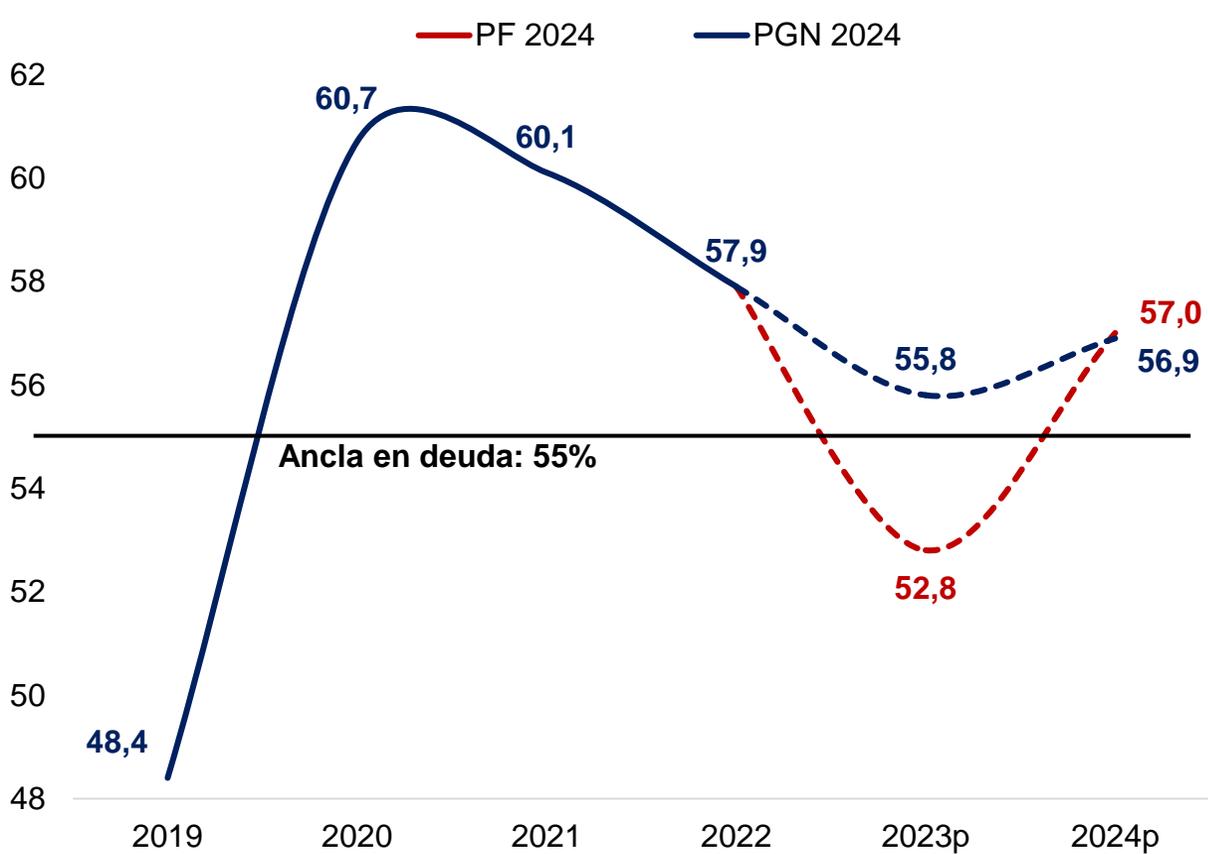
**Proyectado con las últimas actualizaciones disponibles en el documento del PF 2024.

Para 2024 la disminución de los ingresos resultaría en un deterioro del balance fiscal desde el -4,2% al -5,3% del PIB. A su vez, la mayor tasa de cambio fin de periodo y el deterioro del balance fiscal resultarían en un aumento de la deuda hasta un nivel del 57% del PIB

Balance fiscal del GNC
(% del PIB)



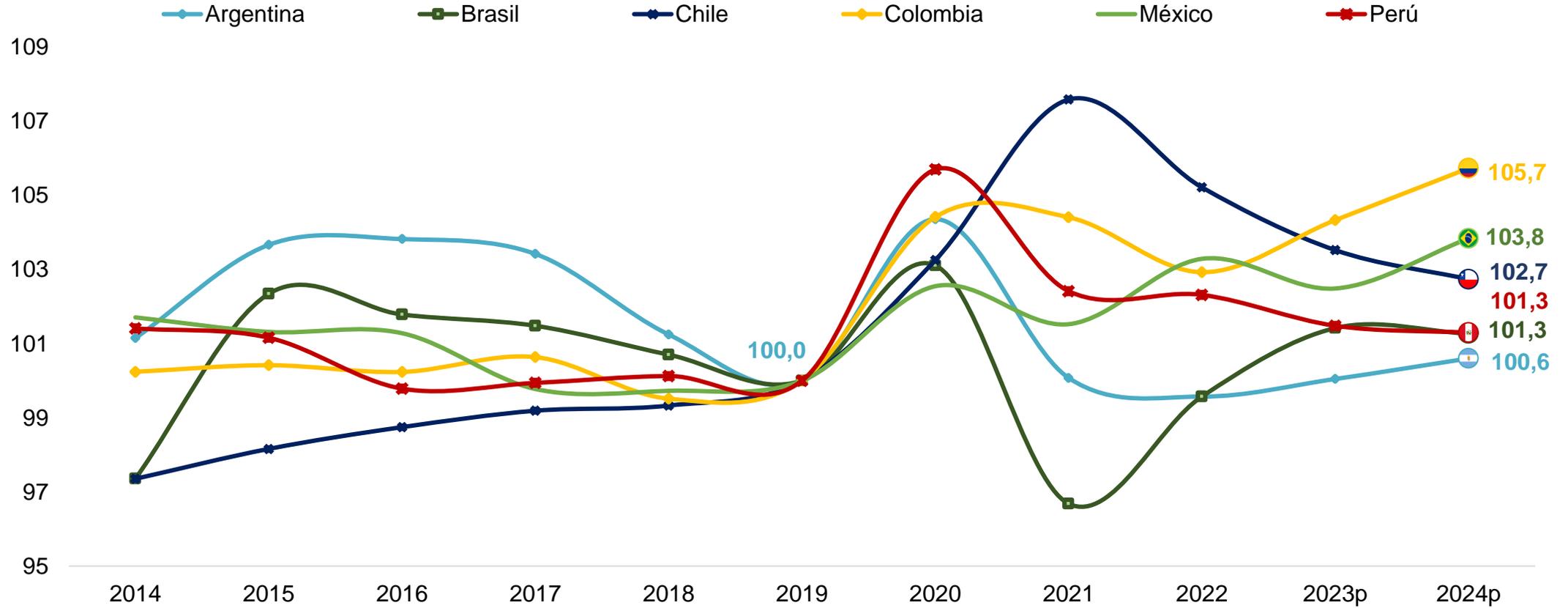
Deuda Neta del GNC
(% del PIB)



Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

El gasto público en Colombia se ubica por encima de sus pares regionales

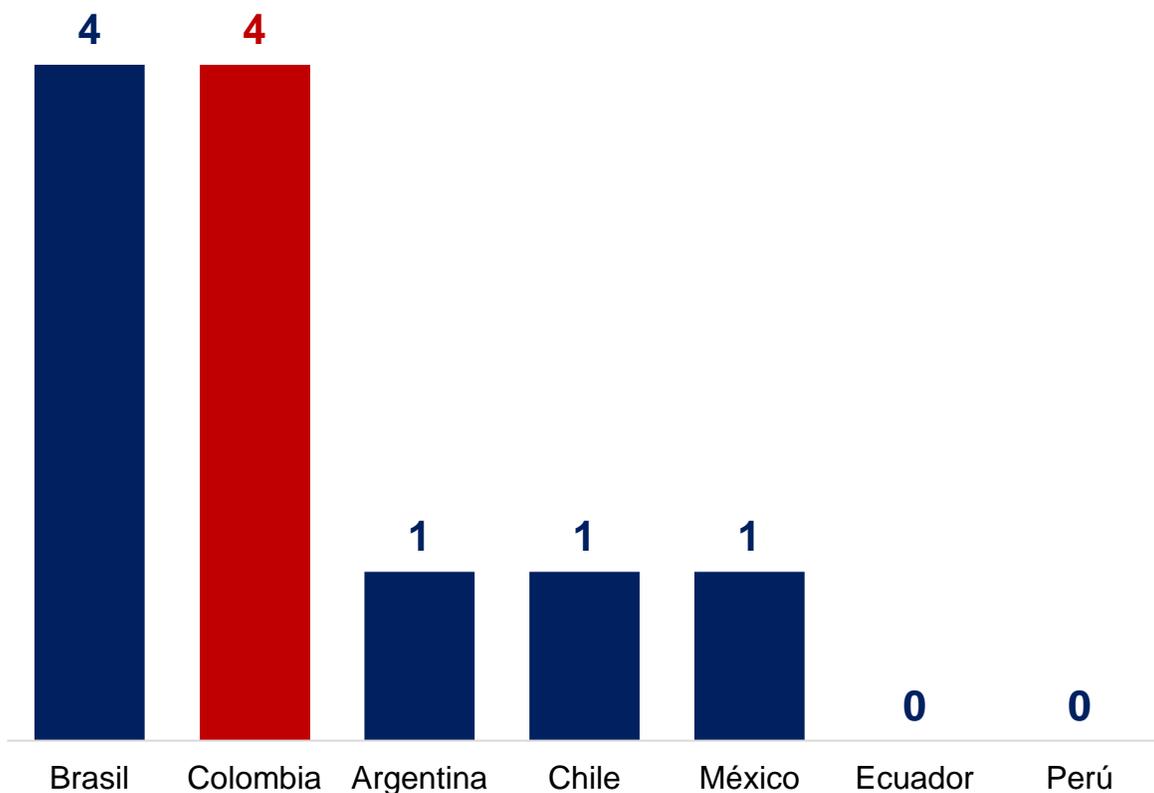
Índice de gasto público en LAC 6* (2019 = 100, % del PIB)



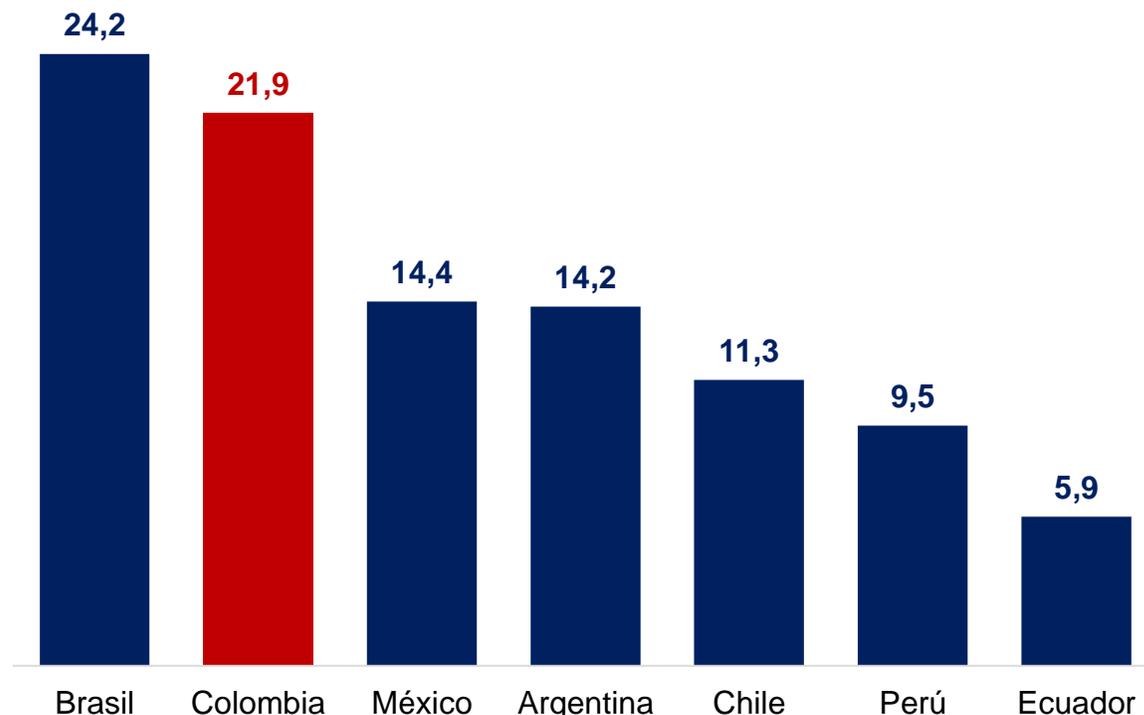
Fuente: FMI. Monitor Fiscal, edición octubre 2023.
Nota: Para Colombia y Chile se utiliza el dato de Gobierno Central.

Colombia, al igual que Brasil, ha mantenido un déficit fiscal persistente, superando consistentemente el 4% PIB después de la pandemia y acumulando aproximadamente un 21,9% del PIB

Años con déficit mayor al 4% del PIB
(2021-2024p)



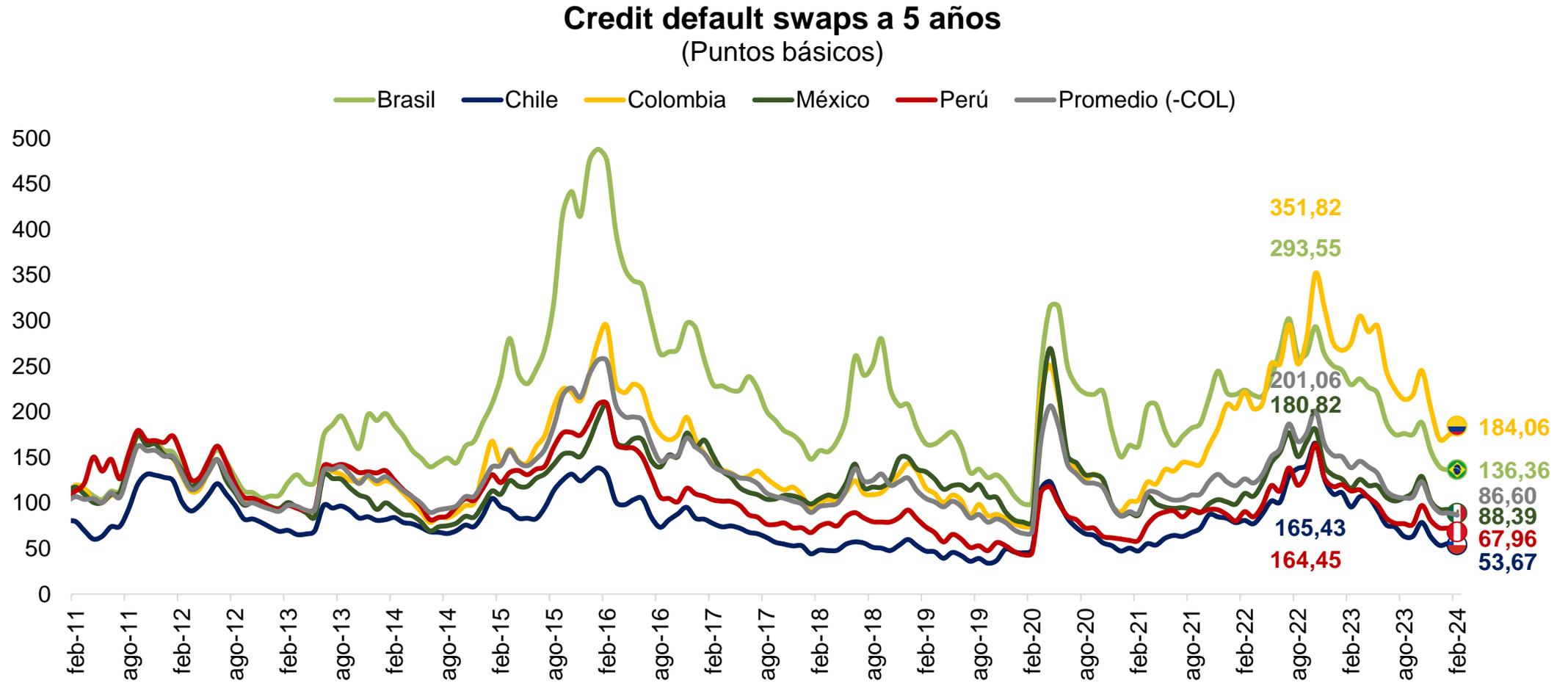
Déficit acumulado, 2021-2024p
(% del PIB)



Fuente: FMI. Monitor Fiscal, edición octubre 2023 & LatinFocus.

Nota: Para Colombia y Chile se utiliza el dato de Gobierno Central. Si se tomaran los datos de Gobierno General, los años con déficit mayor a 4% del PIB serían 2 y el déficit acumulado sería 19,1%.

La prima de riesgo ha aumentado en Colombia desde mayo de 2021. Se produjo una rápida subida de los CDS de Colombia en la segunda mitad de 2022, con una importante recuperación este año



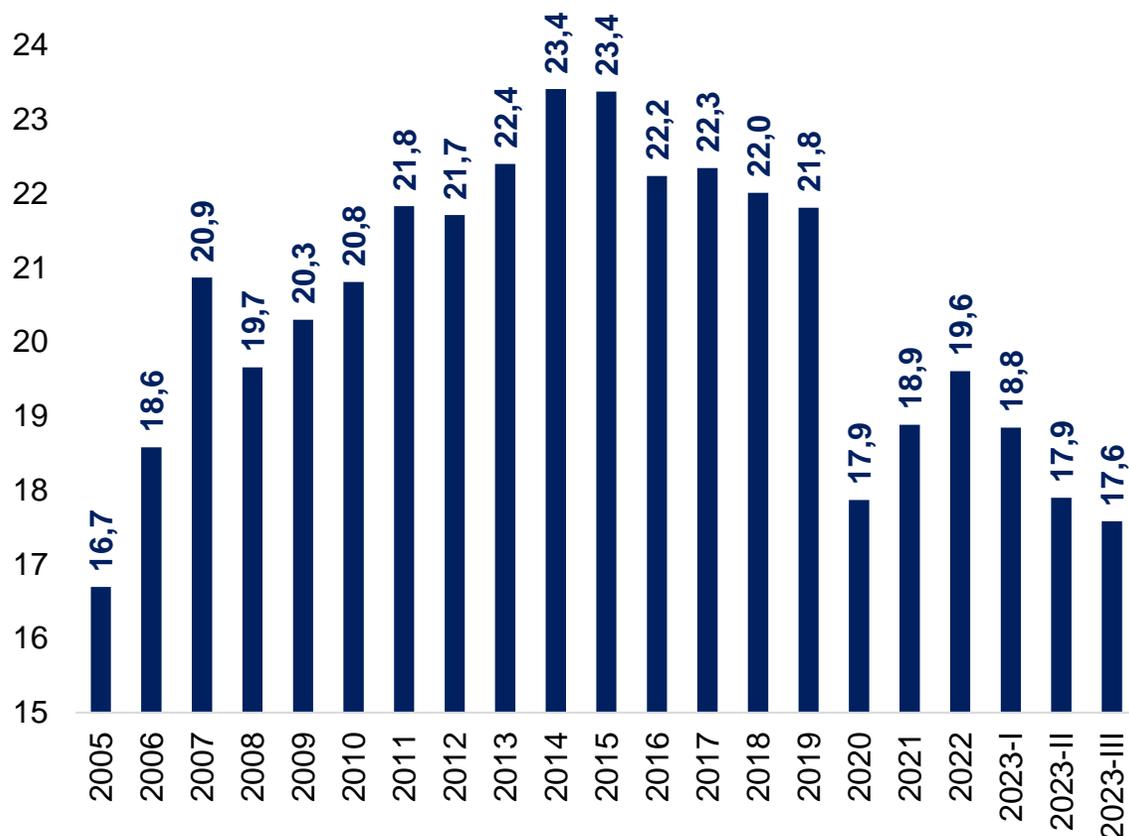
Fuente: Bloomberg. Actualizado al 9 de febrero de 2024.

Inversión y crecimiento potencial

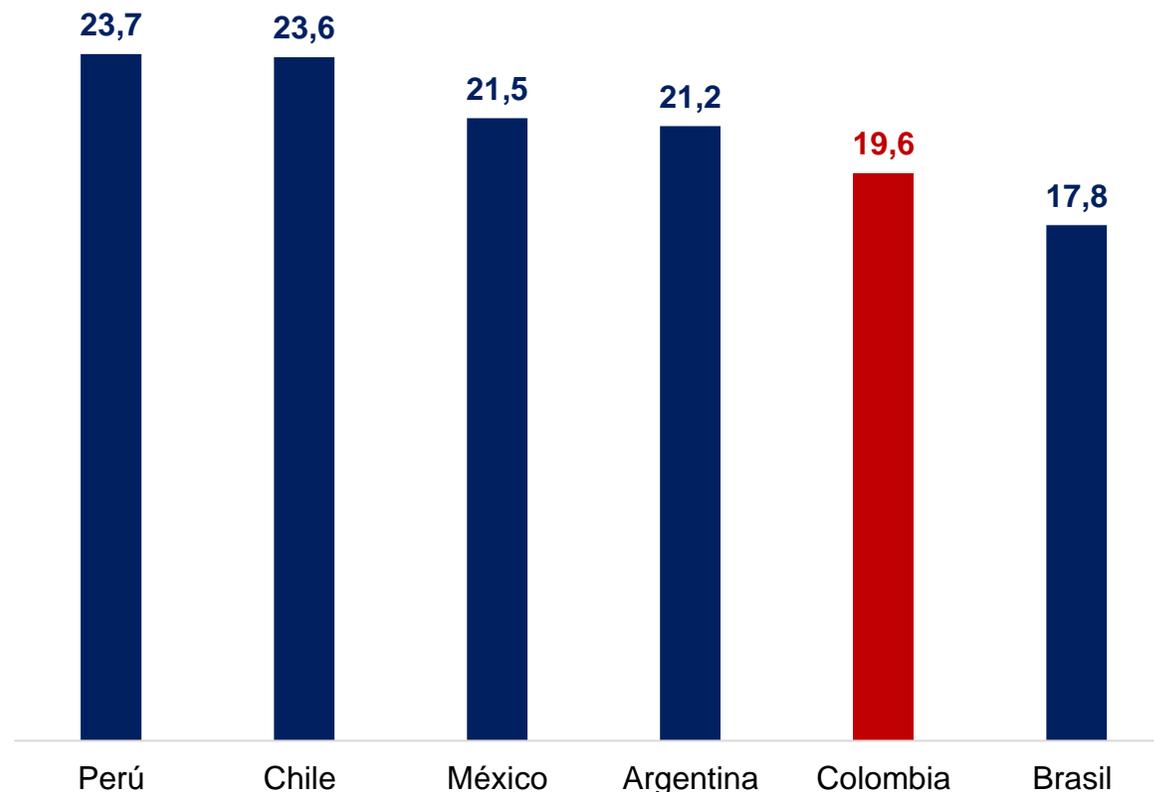


El reto más apremiante en materia de crecimiento económico en Colombia es la inversión. La tasa de inversión se ubica por debajo de los niveles de pandemia y solo por encima de Brasil al hacer la comparación regional

Inversión total en Colombia
(% del PIB)



Tasa de inversión en LAC6 en 2022
(% del PIB)



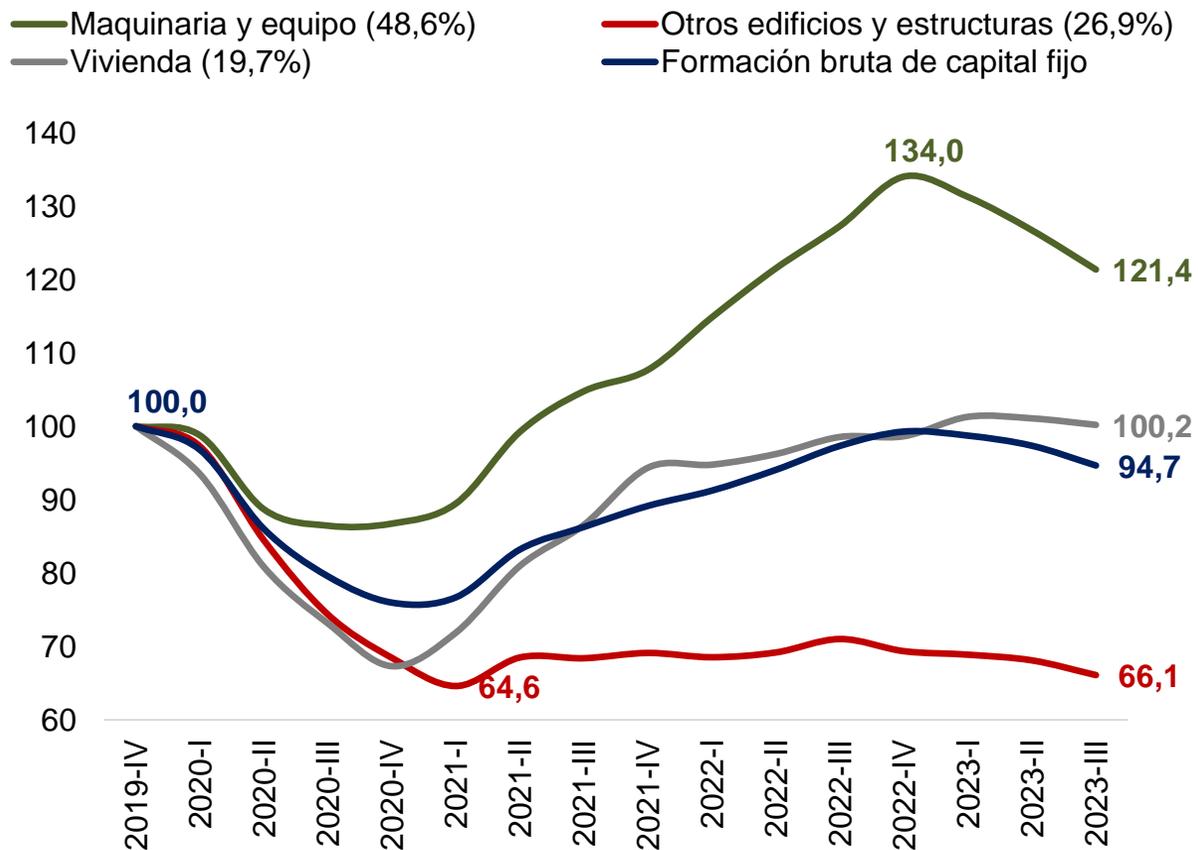
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Se utilizaron las series corregidas por efecto estacional y calendario.

En 2023-III todos los países de LAC5 mostraron niveles de inversión superiores a los registrados antes de la pandemia, excepto Colombia. Este rezago se acentúa al excluir el componente de maquinaria y equipo

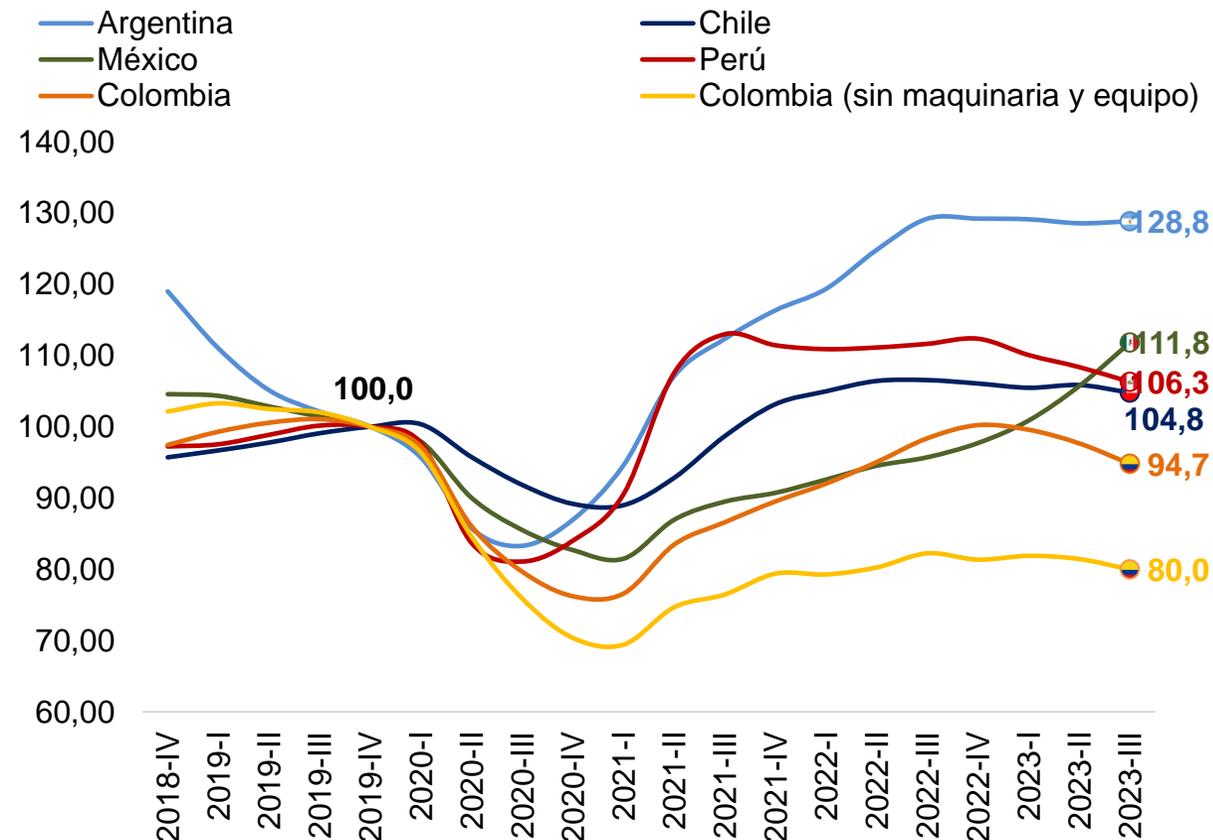
Inversión por componentes

(Índice 2019 = 100)



Inversión en LAC6

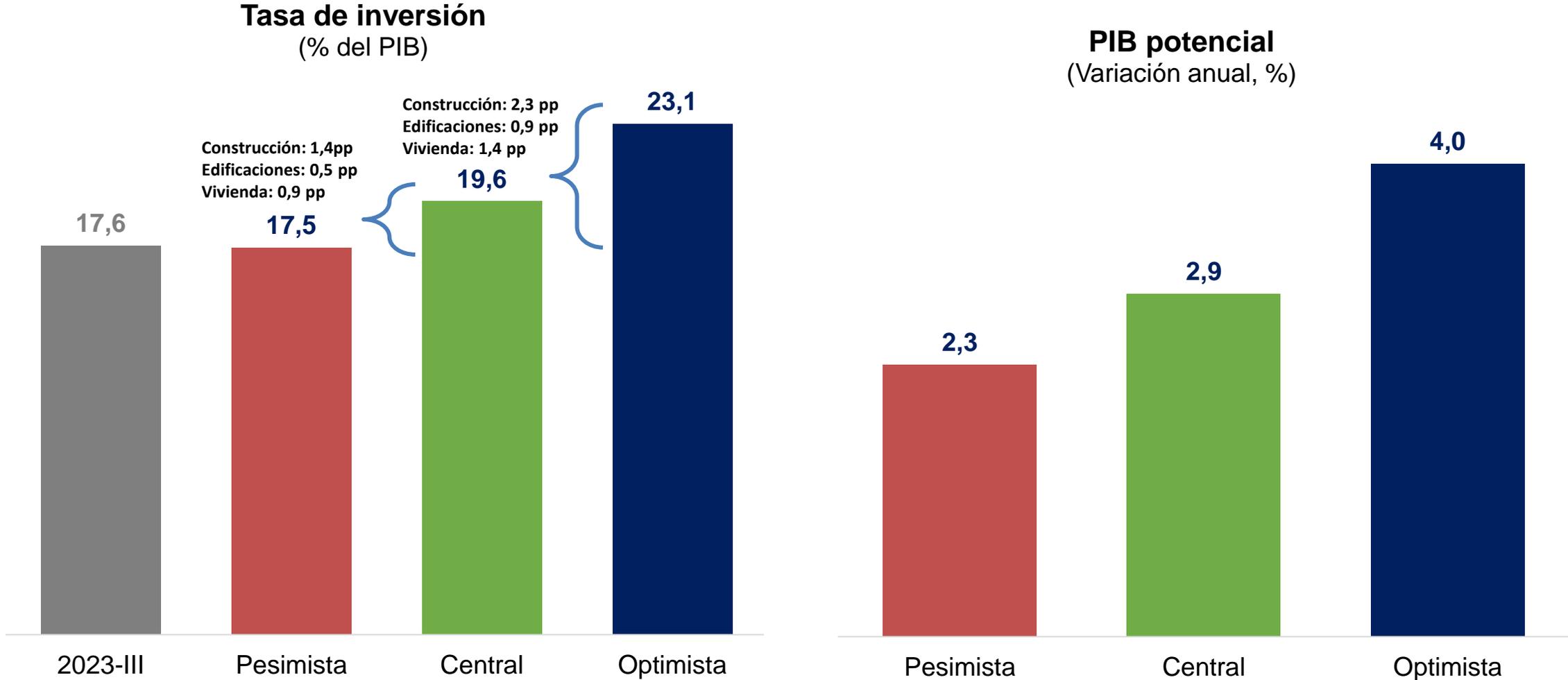
(Índice 2019 = 100)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Se utilizaron las series corregidas por efecto estacional y calendario.

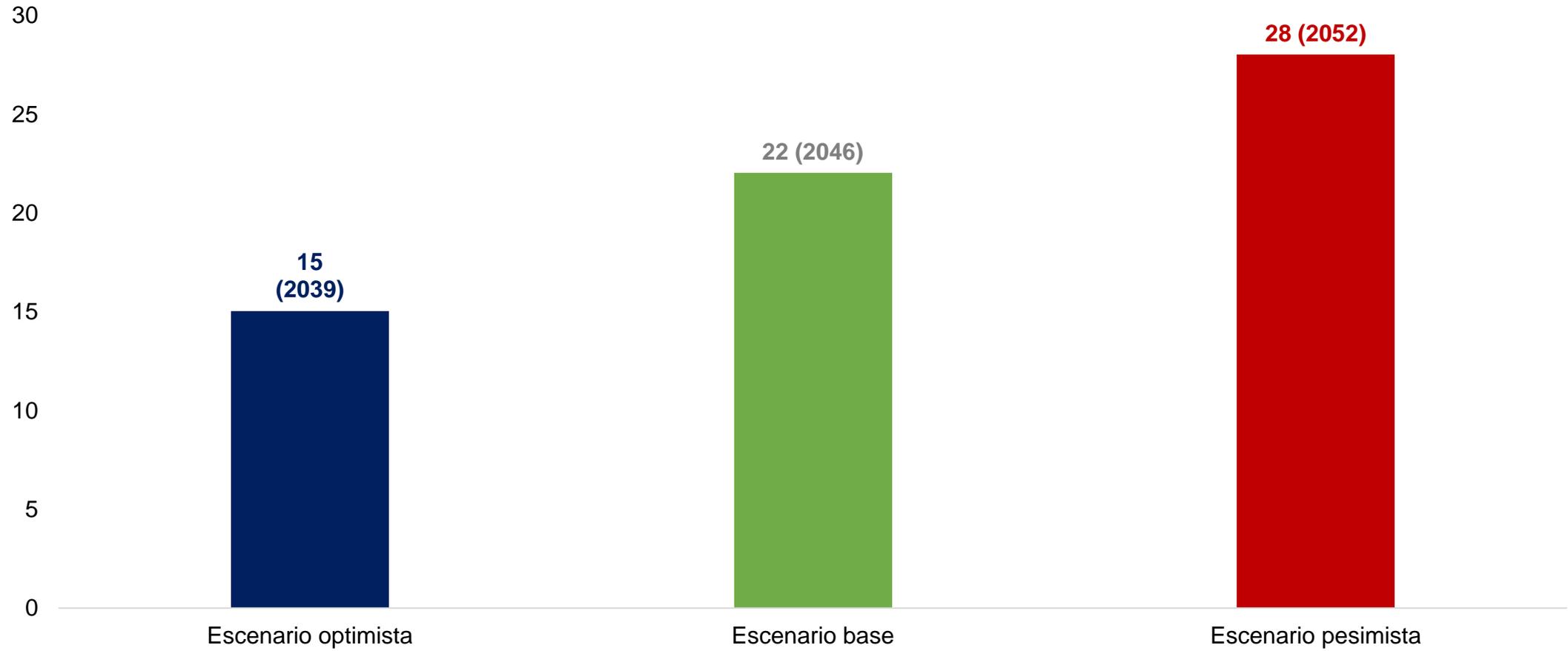
En un escenario en el que Colombia alcance nuevamente una tasa de inversión superior a 23% del PIB, el producto potencial podría crecer 4%. Sin embargo, si la tasa de inversión se mantiene en el nivel actual, el PIB potencial crecería 2,3%.



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Bajo un escenario en el que el PIB potencial creciera 4%, Colombia pasaría a ser un país de ingreso alto dentro de 15 años (2039). De mantenerse la tasa de inversión actual, esto se daría dentro de 28 años (2052)

Años para que Colombia pase de ser un país de ingreso mediano-alto a ingreso alto



Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

Colombia enfrenta algunos desafíos en el corto y mediano plazo...

- La alta inflación sigue siendo un tema de cuidado.
- Preocupa la caída en la inversión privada, por su impacto en crecimiento.
- También, el desfavorable desempeño de la inversión pública.
- El ajuste del déficit fiscal ha sido lento y el nivel de gasto es muy alto.
- La incertidumbre es una barrera importante a la inversión privada y, por ende, al crecimiento económico.
 - No es positiva la incertidumbre regulatoria en, entre otros, tres sectores clave: minero-energético, infraestructura y vivienda.
 - Tampoco es favorable la incertidumbre alrededor de las reformas estructurales.
- No hay que olvidar que el crecimiento económico es la fuente primordial de reducción de la pobreza.

...pero también algunas oportunidades

- Es posible que la economía tenga un “aterrizaje suave” y retome su crecimiento potencial en 2025.
- El restablecimiento de las relaciones diplomáticas y comerciales con Venezuela es una oportunidad para aumentar las exportaciones y la actividad económica.
- Colombia cuenta con una destacada estabilidad macroeconómica y una solidez institucional notoria en el ámbito latinoamericano.
- Con una ubicación geográfica estratégica, si apostamos por mejorar sustancialmente la calidad de nuestro capital humano y por eliminar las barreras al crecimiento de la productividad, nuestro país tendría toda la capacidad para liderar el crecimiento económico regional en las próximas décadas.

Colombia: perspectivas económicas, desafíos y oportunidades

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

X @LuisFerMejia

15 de febrero de 2024

