



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 486

ISSN 2346-0318

Enero 15 de 2024

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Resultado de un año de enfriamiento y ajustes necesarios

El 2023 cerró como un año de crecimiento económico a la baja con una contracción del 0.3% en el PIB para el tercer trimestre y una caída de 0.4% en el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) en octubre. El consumo de los hogares mantuvo una tendencia decreciente, mientras que la inversión acumuló una caída de 22.5% en los primeros 9 meses. La dinámica interna se tradujo en una reducción de las importaciones de 14.9% (acumulado a septiembre). En el mismo periodo, las exportaciones crecieron un 3.6% lo que contribuyó a la reducción del déficit comercial. Con esto, en ANIF proyectamos un leve incremento del PIB para 2024 que será cercano al 1.1% anual. En materia de empleo, hubo un comportamiento muy positivo durante el 2023. La tasa de desempleo (TD) para el mes de noviembre fue de 9.0%, 0.5pp menor que en noviembre de 2022. No obstante, la tasa de desempleo desestacionalizada se ubicó en 10.2%, que es 0.2pp mayor al 10.0% observado en el mes inmediatamente previo. Siendo así en ANIF esperamos una tasa de desempleo cercana a 11.25% para este año, producto de una

convergencia entre la dinámica del empleo y la desaceleración económica.

Tras la pandemia, la sostenibilidad fiscal se vuelve crucial para el país, requiriendo una administración eficiente del gasto público para alcanzar un balance primario positivo. Con un presupuesto asignado de \$423 billones para el Gobierno Nacional Central en 2023, la ejecución hasta noviembre alcanzó el 79.4%, dejando aproximadamente una quinta parte sin asignar, situación que generó restricciones de liquidez. La principal preocupación radica en la financiación del Presupuesto General de la Nación (PGN) 2024, con un aumento real del 10%, llegando a \$502.6 billones (29.6% del PIB). Este incremento corriente (19% respecto al 2023) suscita inquietudes debido a fuentes de financiamiento inciertas y no estructurales.

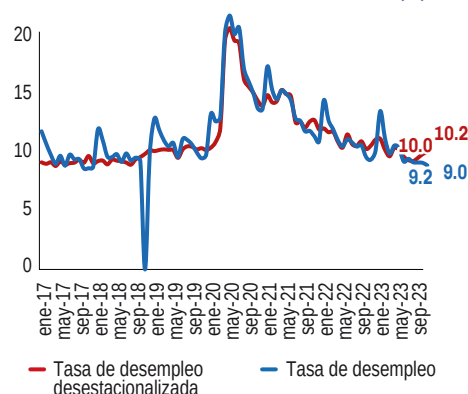
En relación con las reformas económicas debatidas al cierre del 2023, preocupa, como se ha señalado desde ANIF, que los supuestos utilizados por MinHacienda subestiman el pasivo pensional. Por esto cobrará importancia la reanudación del

segundo debate de la reforma pensional donde se discutirán parámetros como el umbral del Pilar contributivo. En cuanto a la reforma del Sistema de Salud, identificamos problemáticas similares, ya que los supuestos por parte del Gobierno subestiman el costo real de la reforma al desconocer el funcionamiento del sistema de salud, lo que incluye el faltante financiero por UPC y los presupuestos máximos.

En 2023, la inflación anual cerró en 9.28%, manteniendo su tendencia a la baja gracias a la disminución en el precio de los alimentos. A pesar de la prevalencia de algunos factores de riesgo (Fenómeno del Niño, precio del ACPM y expectativas inflacionarias desancladas), prevemos que la tendencia a la baja continúe en 2024, cerrando el año con una variación anual del 5.5%. La moderación en la inflación se ha dado gracias a la política monetaria contractiva del BanRep, con una tasa que cerró en 13.0%. El encarecimiento del crédito se ha hecho evidente en una menor demanda interna, evidenciada el crecimiento real anual negativo de la cartera de crédito total y de consumo (-9.9%).

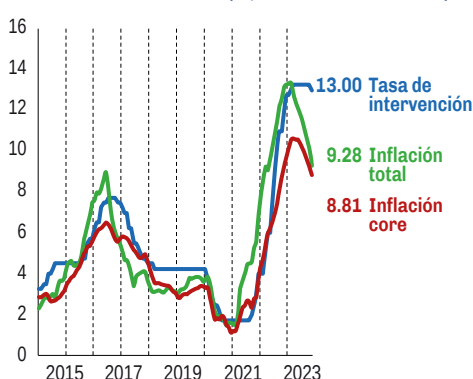
Finalmente, los déficits externos de la nación en 2023 se vieron influenciados por el bajo crecimiento económico, reflejándose en un déficit de cuenta corriente del 1.7% del PIB en el tercer trimestre, el más bajo desde 2017. A lo largo de 2023, la renta de factores mejoró, relacionada con menores egresos por utilidades de Inversión Extranjera Directa. A sí mismo, los superávits en transferencias corrientes, impulsados por mayores remesas de EE. UU. y España, contribuyeron. Se proyecta un déficit de cuenta corriente de -2.9% del PIB para 2023 y -3.3% del PIB para 2024, afectados por la coyuntura inflacionaria y desaceleración económica.

Tasa de Desempleo y Tasa de Desempleo Desestacionalizada 2017 - 2023 (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Inflación Anual y Tasa de Intervención de Política Monetaria (%; diciembre de 2023)



Equipo de Investigaciones de ANIF

JOSÉ IGNACIO LÓPEZ
Presidente de ANIF
ANWAR RODRÍGUEZ C.
Vicepresidente de ANIF

Camila Ciurlo A.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.

Fabián Suárez N.
Sarah Garcés A.
María Camila Carvajal P.

Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.
Pablo Montealegre M.

Laura Castaño O.
Elissa Gallego M.
Sofía Vega A.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Enero 15 de 2024

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Cierre de año con inflación de un dígito

La semana pasada, el DANE presentó los resultados de inflación para el cierre de 2023. La inflación, con una variación de 0.45% mensual y 9.28% anual se ubicó por debajo de las expectativas de los analistas. El resultado cumple el noveno mes consecutivo a la baja y alcanza una variación anual de un dígito por primera vez desde junio de 2022, lo que aumenta la expectativa de una extensión de la tendencia a la baja del IPC para el 2024 y aumenta la confianza en la capacidad de las autoridades monetarias de preservar el poder adquisitivo de la moneda.

En la variación mensual, el resultado fue impulsado principalmente por el rubro de Restaurantes y Hoteles (1.5%), Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (0.9%) y Recreación y Cultura (0.7%). En suma, estos tres rubros aportaron 0.4pp a la variación total mensual. Los restaurantes y la recreación capturan el efecto cíclico correspondiente a los patrones de consumo del mes de diciembre. En contraste, la división de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas presentó una variación (-0.4%) y contribución (-8pb) negativas a la inflación de diciembre, lo que resta carga inflacionaria a la variación total.

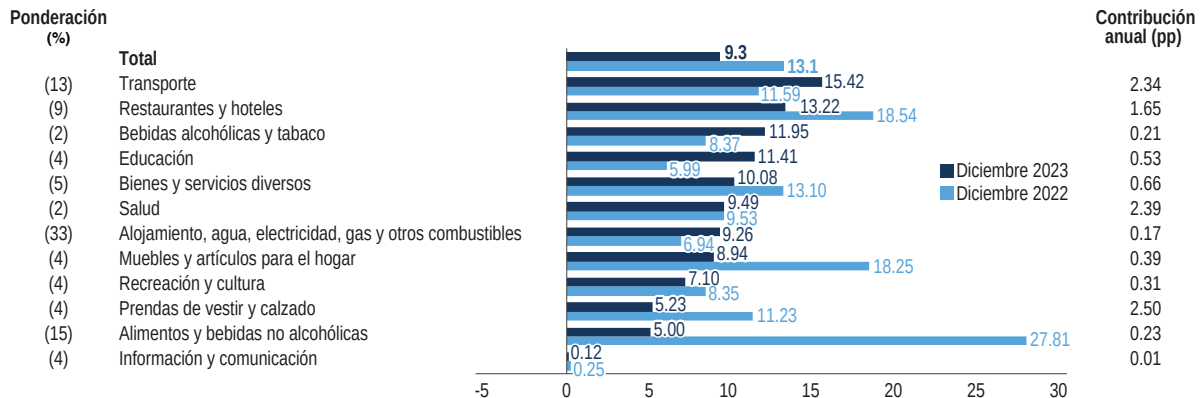
Para el total de 2023, la división de Transporte fue el rubro con un mayor incremento en su nivel de precios (15.4%). Su comportamiento está fuertemente asociado al incremento gradual en el precio de la gasolina, que completó un alza de 44.8% durante el año pasado. Esperamos que la subclase siga presio-

nada al alza durante el 2024, en respuesta al inicio del ajuste del precio del ACPM. El protagonismo del transporte, junto con la disminución en la contribución de los alimentos y bebidas no alcohólicas a la inflación hacen que el incremento en el nivel de precios sea progresivo, es decir, que afecta más a los hogares de más ingresos que a los más vulnerables.

Vale la pena mencionar que el rubro de Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles fue el de mayor contribución al IPC tanto en su variación mensual (0.26pp) como anual (2.84pp). El incremento en el rubro se asocia al comportamiento alcista en los precios del arriendo imputado, el arriendo efectivo, el suministro de agua y la electricidad. Este rubro, así como la canasta de energéticos que para el 2023 acumuló una subida del 26.05%, podrá seguir presionado al alza por la llegada del Fenómeno del Niño, cuyo efecto se espera se extienda hacia el primer trimestre del año.

A pesar de las señales positivas, se debe tener en cuenta que las expectativas del mercado, como lo refleja la encuesta del Banco de la República, permanecen por encima de la meta del 3% anual en el mediano plazo. Este prospecto puede estar ponderando factores de riesgo como el Fenómeno del Niño, el inicio del ajuste en el precio del ACPM, el ajuste del salario mínimo y el efecto indexación natural de los primeros meses del año. Teniendo en mente este contexto, desde ANIF seguimos descontando una inflación de 5.5% para el cierre de 2024, con una senda decreciente que esperamos se extienda hacia el 2025, alcanzando una variación anual de 4.6% en abril de ese año. Con eso, se espera que el indicador llegue al rango meta en la segunda mitad del año.

Inflación anual por divisiones de gasto (Variación anual %, a diciembre de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Enero 15 de 2024

INFORME DE Coyuntura Económica

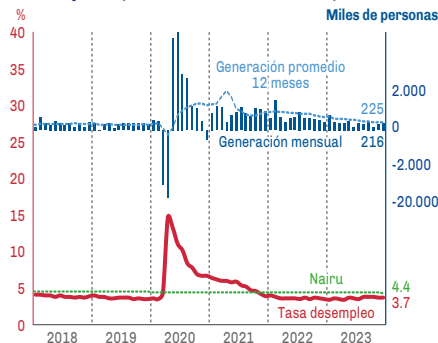
Indicadores

		\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
		22 diciembre 2023	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		183.780	-2.8	-7.4	-7.1	-0.1
2. Base monetaria (B)		150.268	-1.3	-1.2	-5.9	7.3
3. Efectivo		112.190	-1.2	-1.1	-3.3	6.4
4. Cuentas corrientes		71.590	-5.2	-15.9	-12.6	-8.5
5. Cuasidineros		582.325	12.3	13.2	13.3	16.2
6. Total ahorro bancos comerciales		287.921	-2.0	-3.9	-8.3	-0.2
7. CDT		294.404	30.8	36.1	43.3	47.7
8. Bonos		28.859	-11.2	-9.7	-11.5	-8.4
9. M3		821.011	7.5	7.3	6.9	10.4
10. Cartera total		627.216	2.0	3.2	5.5	17.5
11. Cartera moneda legal		611.768	3.2	4.3	6.4	17.7
12. Cartera moneda extranjera		15.448	-29.8	-27.9	-21.0	13.2
13. TES ⁽²⁾		499.593	10.9	24.4	10.8	13.4
14. I.P.C.	Dic		9.28	10.15	10.99	13.12
15. I.P.C. sin alimentos	Dic		10.33	10.61	10.88	10.00
16. I.P.C. de alimentos	Dic		5.00	8.25	11.47	27.80
17. TRM (\$/US\$)	Ene15	3.901.38	-16.89	-17.21	-8.36	17.54
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			60	58.228	57.678	57.260
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Ene15		\$358.64	\$356.96	\$354.16	\$325.59
20. DTF efectiva anual	Ene15 - Ene21		11.86	12.84	12.80	13.77
21. Tasa interbancaria efectiva	Ene12		12.93	13.20	13.25	11.94

⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

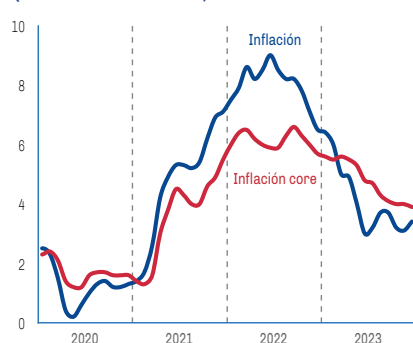
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

EE.UU.: Tasa de Desempleo y Generación de Empleo (a diciembre de 2023)



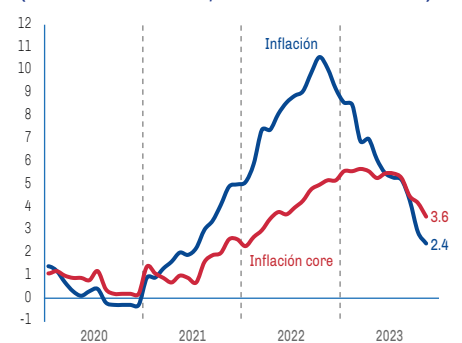
Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

EE.UU.: Inflación (Variación % anual, a diciembre de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

Zona Euro: Inflación (Variación % anual, a diciembre de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en Eurostat.