

Recuperación económica en un contexto de incertidumbre

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

1 de marzo de 2022



Agenda

- 1 Perspectivas globales y regionales
- 2 Actividad productiva y crecimiento económico
- 3 Balance externo, inflación y crédito
- 4 Finanzas públicas

Los pronósticos de crecimiento económico mundial para el 2022 se revisaron a la baja debido a la mayor persistencia en las interrupciones de la oferta global y los altos precios de la energía, así como por unas condiciones financieras internacionales más estrechas y una desaceleración en la economía china

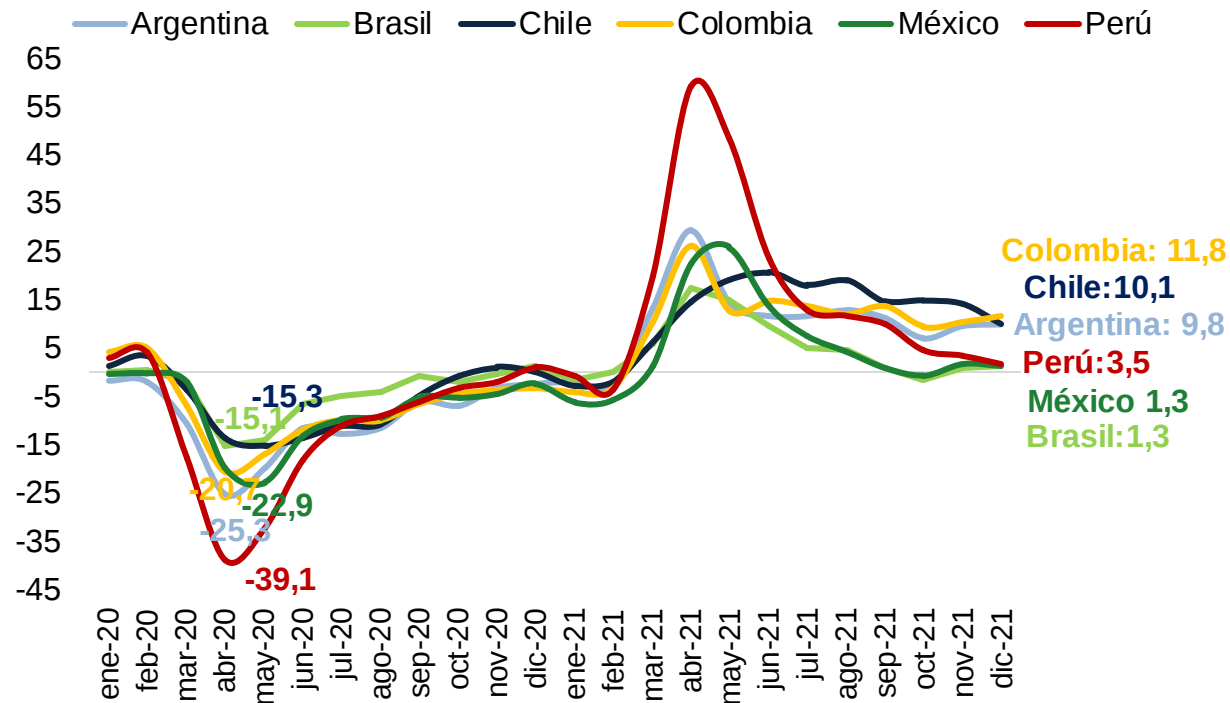
	FMI (WEO enero 2022)			Diferencia con WEO octubre 2021			Banco Mundial (GEP enero 2022)		OCDE (EO Diciembre 2021)	
	2021e	2022p	2023p	2021e	2022p	2023p	2022p	2023p	2022p	2023p
Economía Mundial	5,9	4,4	3,8	0,0	-0,5	0,2	4,1	3,2	4,5	3,2
Economías avanzadas	5,0	3,9	2,6	-0,2	-0,6	0,4	3,8	2,3	n.d	n.d
Estados Unidos	5,7*	4,0	2,6	-0,3	-1,2	0,4	3,7	2,6	3,7	2,4
Zona del Euro	5,2	3,9	2,5	0,2	-0,4	0,5	4,2	2,1	n.d	n.d
Alemania	2,9*	3,8	2,5	-0,2	-0,8	0,9	n.d	n.d	4,1	2,4
Italia	6,5*	3,8	2,2	0,7	-0,4	0,6	n.d	n.d	4,6	2,6
España	5,0*	5,8	3,8	-0,7	-0,6	1,2	n.d	n.d	5,5	3,9
Economías emergentes y en desarrollo	6,5	4,8	4,7	0,1	-0,3	0,1	4,6	4,4	n.d	n.d
China	8,1*	4,8	5,2	0,1	-0,8	-0,1	5,1	5,3	5,1	5,1
India	9,0	9,0	7,1	-0,5	0,5	0,5	8,7	6,8	8,1	5,5
América Latina y el Caribe	6,8	2,4	2,6	0,5	-0,6	0,1	2,6	2,7	n.d	n.d
Colombia	10,6*	4,5	3,7	3,0	0,7	0,4	4,1	3,5	5,5	3,1
Brasil	4,7	0,3	1,6	0,0	0,0	-0,4	1,4	2,7	1,4	2,1
Chile	12,0	1,9	1,9	1,0	-0,6	0,0	2,2	1,8	3,5	2,0
México	4,8*	2,8	2,7	-0,5	0,0	0,5	3,0	2,2	3,3	2,6
Perú	13,3*	2,8	3,0	3,3	-1,8	-1,5	3,2	3,0	n.d	n.d

*Corresponde al dato de crecimiento observado/preliminar de cada país y no al proyectado en el WEO de enero 2022.

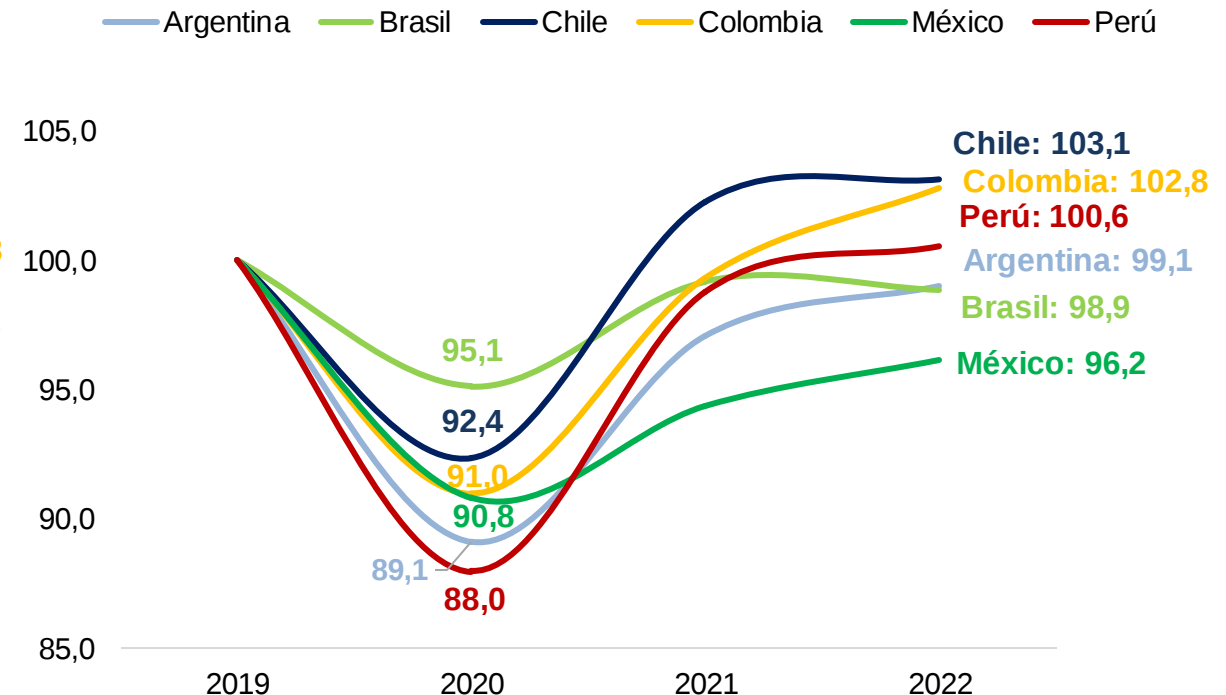
Fuente: World Economic Outlook FMI. Global Economic Prospects, Banco Mundial. Economic Outlook, OCDE.

La actividad económica de los principales países de América Latina se ha venido recuperando luego de la contracción del 2020, aunque no a un ritmo homogéneo. Así Colombia sería el segundo país con el mayor nivel de ingreso por habitante en 2022 frente a los niveles prepandemia

Indicador mensual de actividad económica
(Variación anual, %)



Índice del PIB per cápita
(2019 = 100)

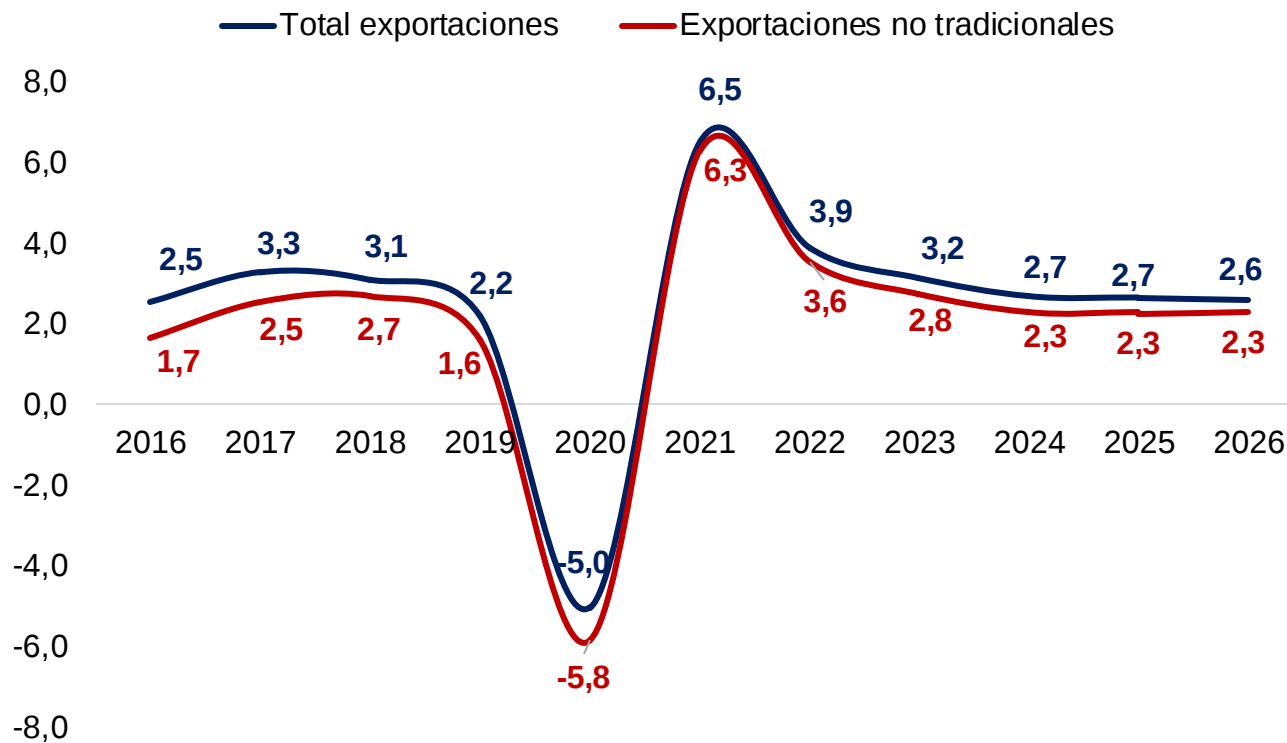


Fuente: Institutos de estadística de cada país.

Se espera que nuestros socios comerciales crezcan un 3,9% en 2022 y 3,2% en 2023, explicado principalmente por el desempeño de Estados Unidos, Unión Europea y China

Crecimiento socios comerciales

(Porcentaje, promedio con los primeros 21 socios comerciales, sin Venezuela, ponderados por las exportaciones no tradicionales de Colombia en dólares)



País	Participación en exportaciones totales (2021)
Estados Unidos	26,6%
Unión Europea	10,8%
China	8,8%
Panamá	5,9%
India	5,1%
Brasil	5,0%

País	Participación en exportaciones no tradicionales (2021)
Estados Unidos	28,1%
Unión Europea	11,4%
Ecuador	8,9%
Brasil	5,8%
Perú	5,5%
México	4,8%

Fuente: World Economic Outlook de octubre 2021. Cálculos de Fedesarrollo a partir de su escenario base.

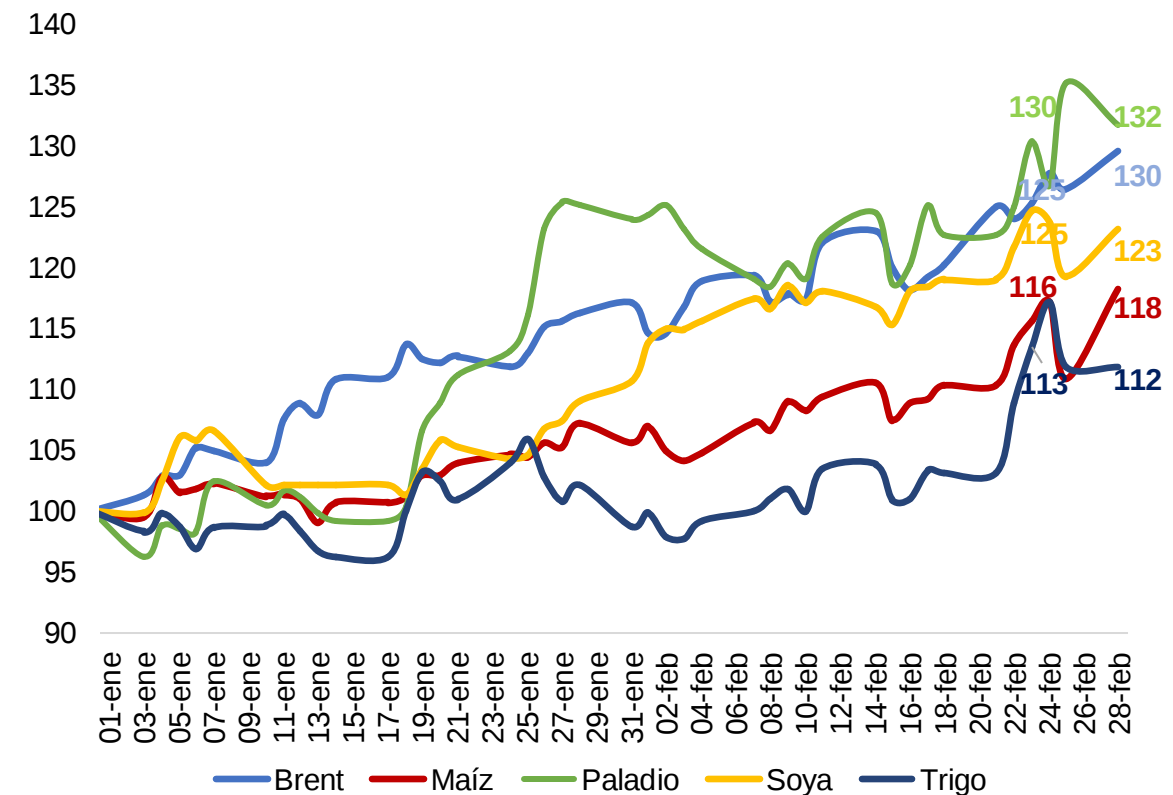
Tras el inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania, entre el 23 y el 28 de febrero, los *commodities** han enfrentado presiones alcistas en sus precios. Dentro de los *commodities* más afectados destacan el paladio, el trigo, la soya y el petróleo, lo que continuará generando presiones inflacionarias sobre los alimentos

Commodities más afectados por el conflicto entre Rusia y Ucrania

Precio en dólares

Commodity	2019	2020	2021	Año corrido	2022	Variación (%)**
					23 al 28 de febrero	
Paladio (USD/t oz)	1.504	2.235	2.422	2.179	2.476	13,6%
Trigo (USD/bu)	495	552	704	786	876	11,4%
Petróleo Brent (USD/barril)	64,2	43,3	70,8	89,8	99,2	10,4%
Soya (USD/bu)	891	950	1.375	1.493	1.648	10,4%
Maíz (USD/bu)	384	363	583	629	684	8,8%
Aluminio (USD/MT)	1.800	1.721	2.475	3.101	3.365	8,5%
Niquel (USD/MT)	14.049	13.816	18.454	22.944	24.696	7,6%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,5	2,1	3,7	4,3	4,5	5,0%
Oro (USD/t oz)	1.396	1.774	1.864	1.836	1.915	4,3%

Índice (31 diciembre 2021 = 100)



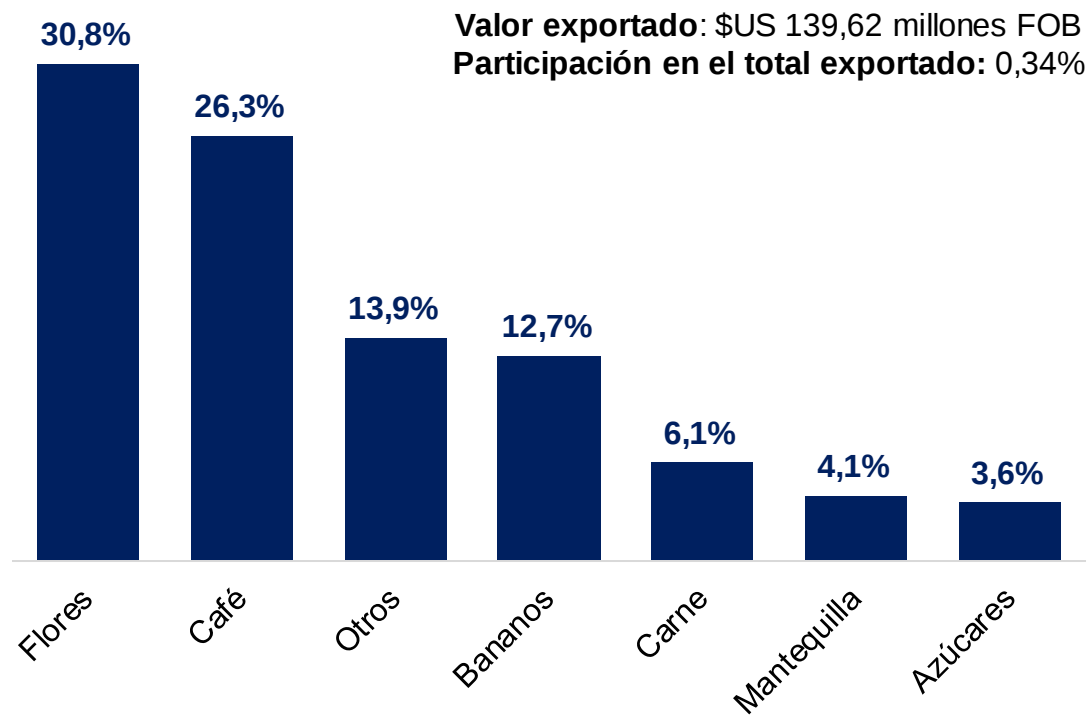
Fuente: Bloomberg.

Nota: *Dentro de la producción mundial, Rusia se encuentra como el primer productor de paladio, tercer productor de trigo y tercer productor de aluminio.

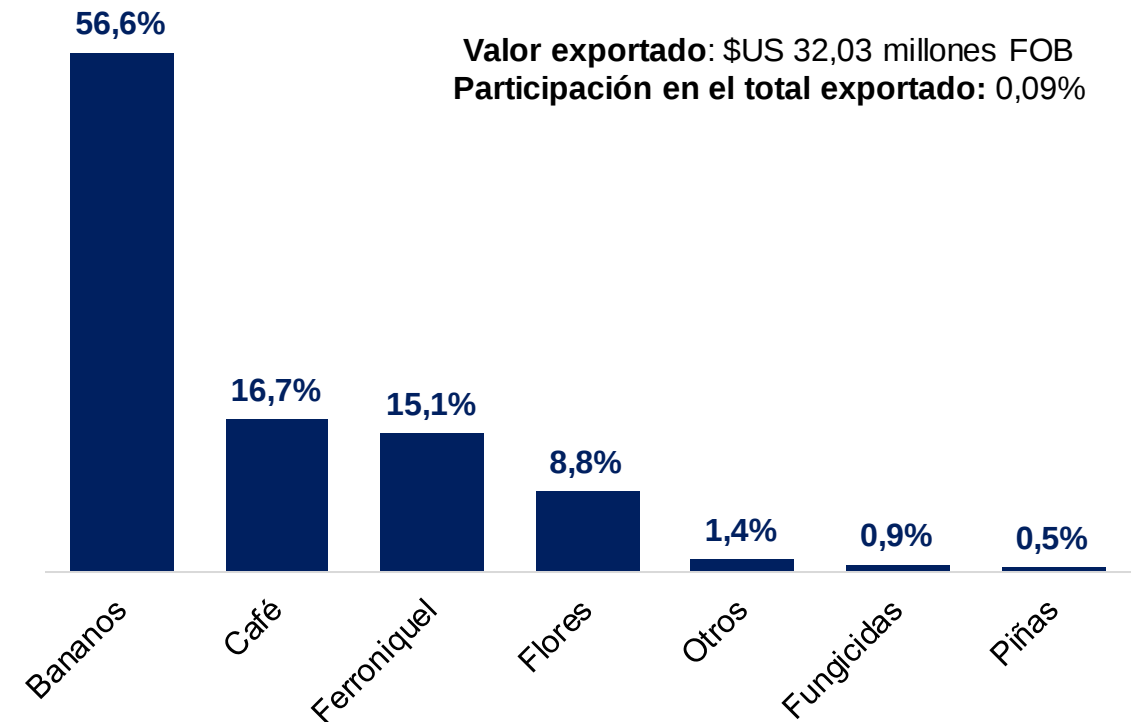
**Variación porcentual del 23 al 28 de febrero respecto al promedio de 2022.

En materia de comercio bilateral, los impactos para Colombia son reducidos. En 2021, las exportaciones con destino a Rusia y Ucrania fueron de 139,6 y 32,0 millones de dólares FOB, representando el 0,34% y 0,09% de las exportaciones totales, respectivamente. Dentro de los principales productos de exportación sobresalen los bananos, el café y las flores

Composición de las exportaciones con destino a Rusia en 2021 (Porcentaje, %)



Composición de las exportaciones con destino a Ucrania en 2021 (Porcentaje, %)

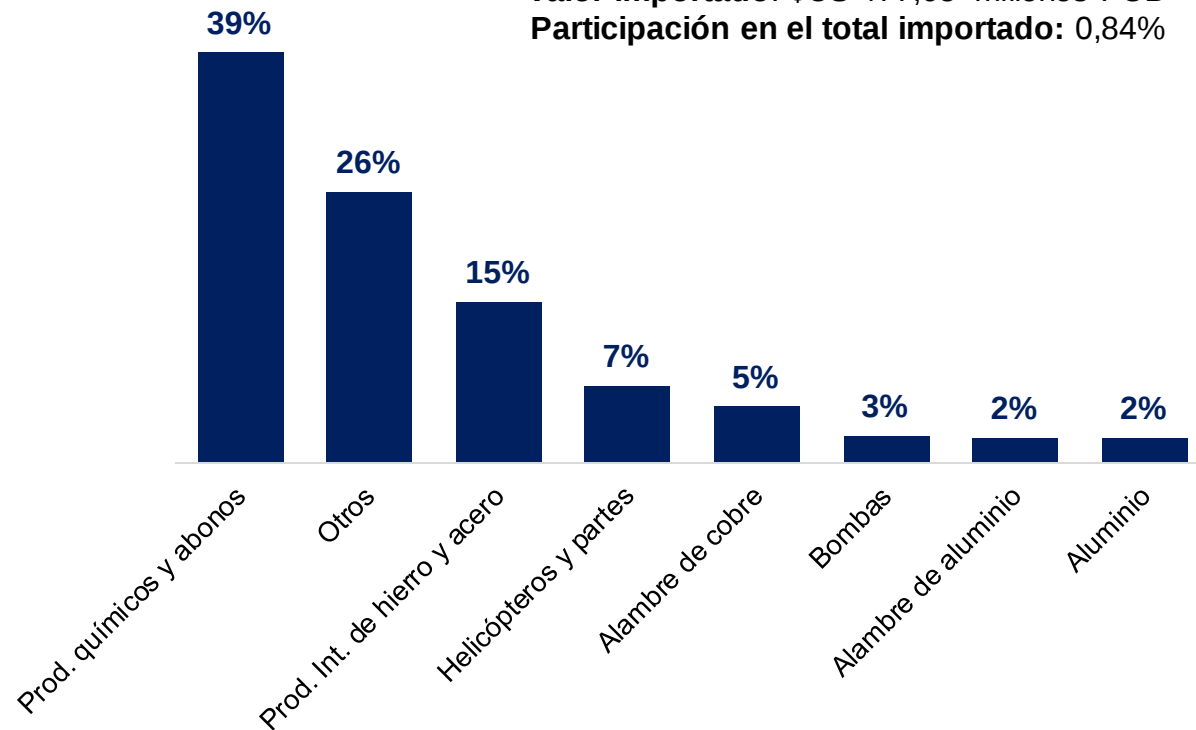


Fuente: DANE.

En lo respectivo a las importaciones provenientes de Rusia y Ucrania, la mayor parte corresponde a insumos y bienes intermedios, los cuales representaron el 0,84% y 0,38% del total importado en 2021, respectivamente. Los principales bienes importados fueron químicos y abonos, productos laminados, y productos intermedios de hierro y acero

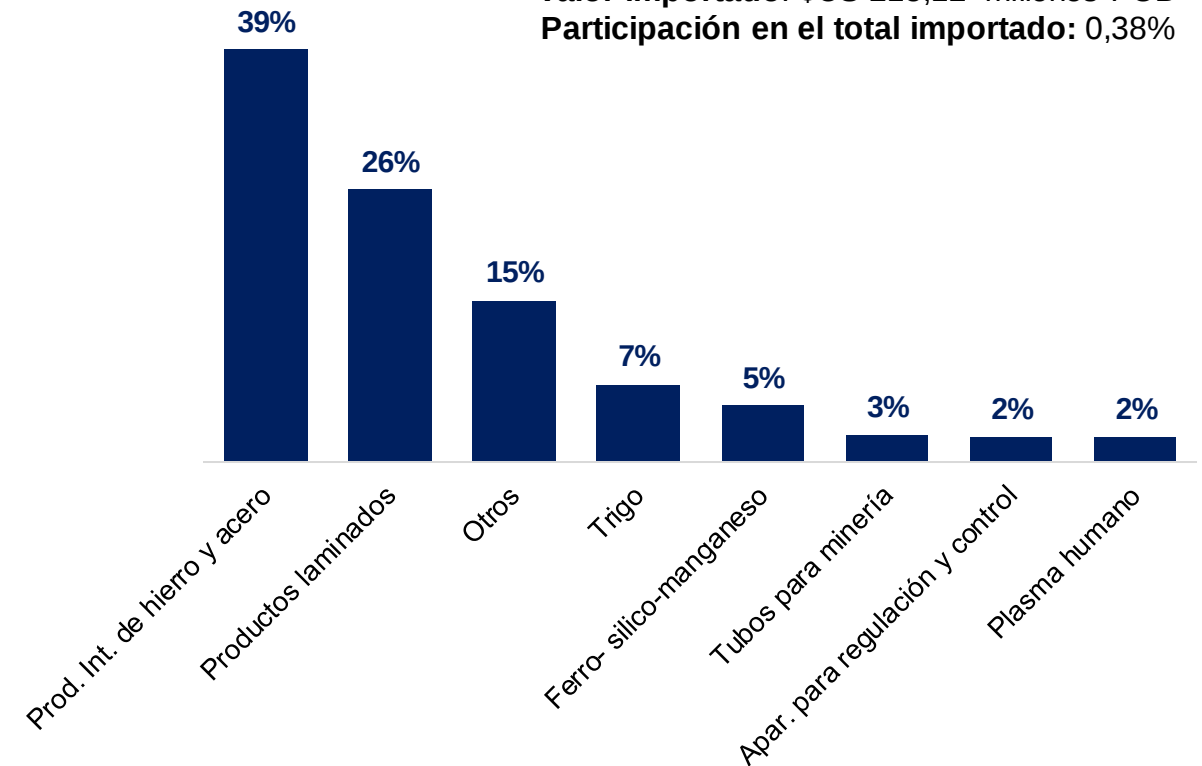
Composición de las importaciones provenientes de Rusia en 2021 (Porcentaje, %)

Valor importado: \$US 477,65 millones FOB
Participación en el total importado: 0,84%



Composición de las importaciones provenientes de Ucrania en 2021 (Porcentaje, %)

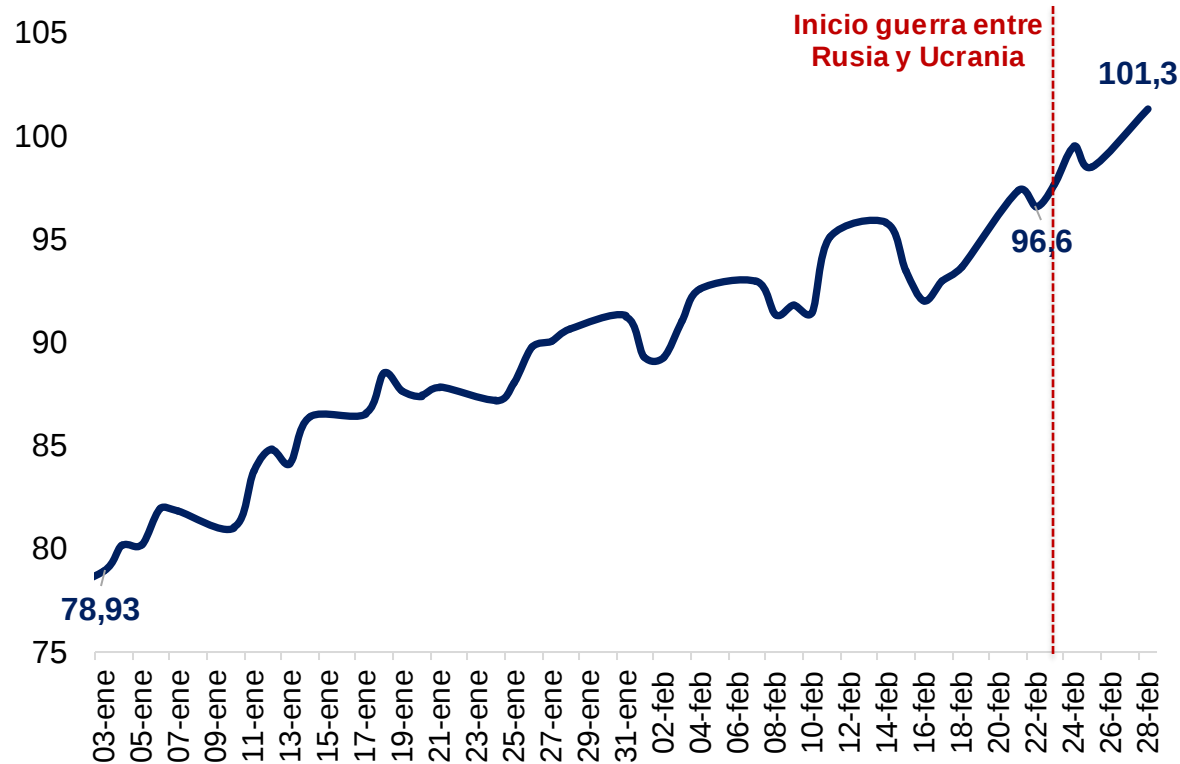
Valor importado: \$US 215,12 millones FOB
Participación en el total importado: 0,38%



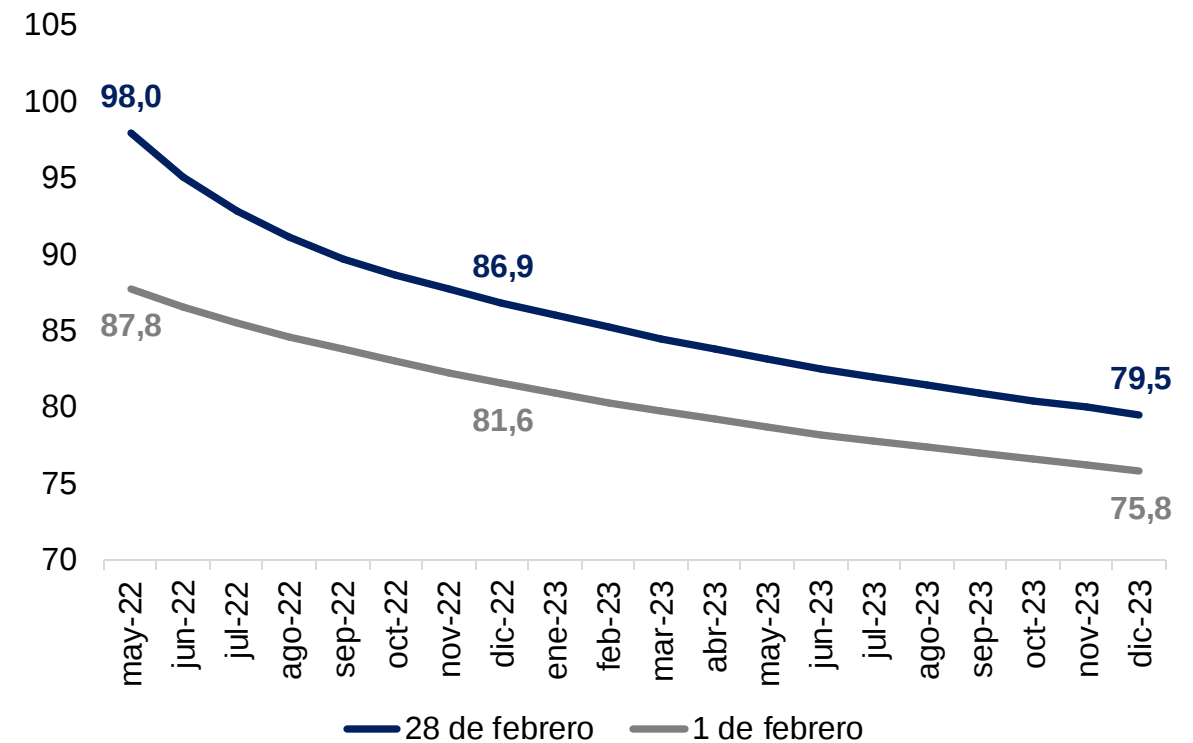
Fuente: DANE.

En el caso del petróleo, la referencia Brent cerró el mes de febrero en 101,3 USD/barril, en un contexto donde el precio promedio anual podría superar los 90 USD/barril en 2022 en un escenario aún muy incierto. De igual manera, los futuros indican que el 2022 y 2023 cerraría con precios de 86,9 y 79,5 USD/barril, respectivamente. Esto tendría efectos positivos sobre el ingreso tributario de 2023 en adelante

Precio SPOT del petróleo referencia Brent en 2022
(USD/barril)



Precios futuros del petróleo referencia Brent
(USD/barril)

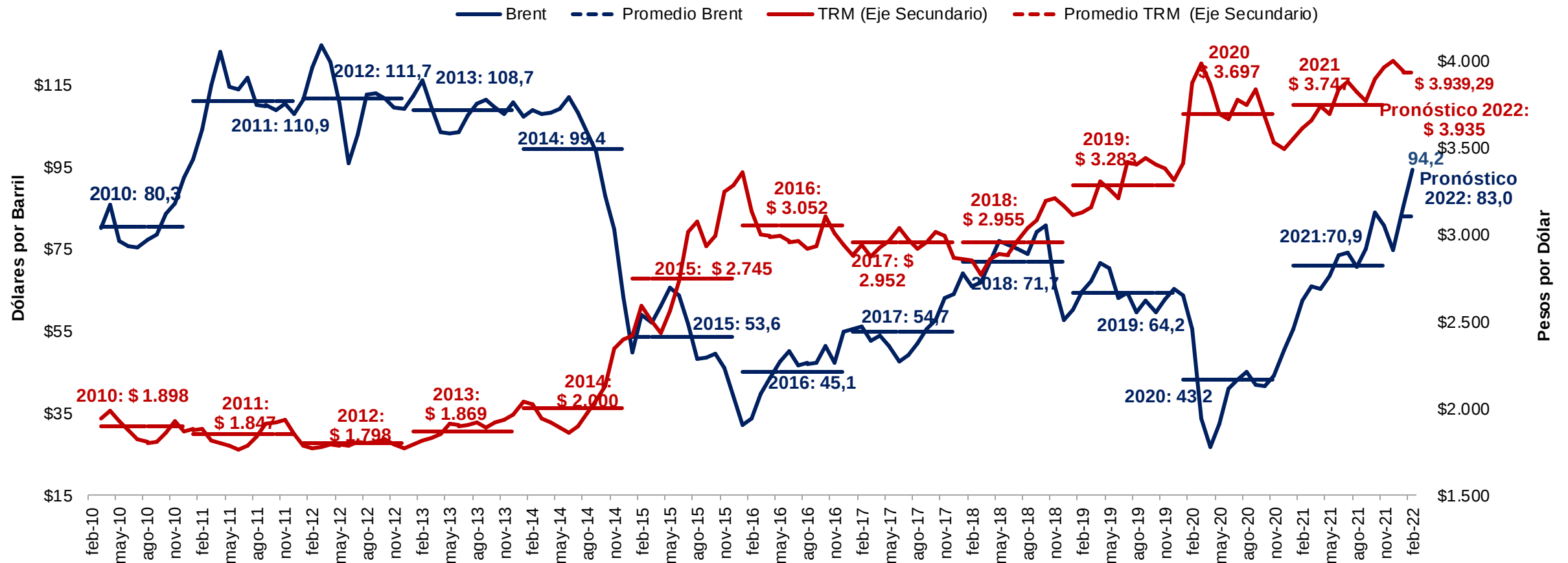


Fuente: CME Group; Bloomberg.

Durante los últimos meses, la relación directa entre altos precios del petróleo y el tipo de cambio se ha debilitado. En este sentido, el comportamiento del peso colombiano ha estado asociado con el fortalecimiento global del dólar y con los recientes factores de incertidumbre interna y externa

Evolución y proyecciones del precio del Brent y Tasa de cambio

(USD por barril / COP por USD)

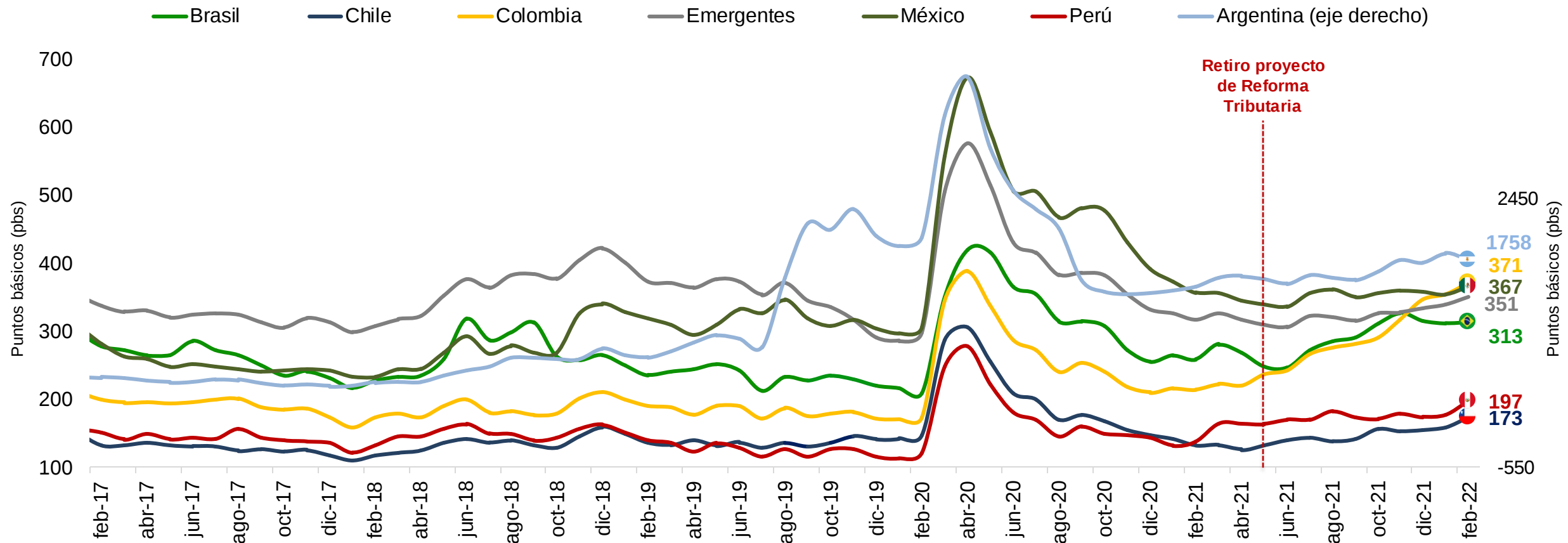


Promedio hasta el 28 de febrero de 2022.

Fuente: Banco de la República & Bloomberg. Cálculos Fedesarrollo.

El riesgo país de Colombia se ubica 20 puntos básicos (pbs) por encima del promedio de las economías emergentes, como consecuencia de la caída del proyecto de reforma tributaria y de una mayor incertidumbre política y social

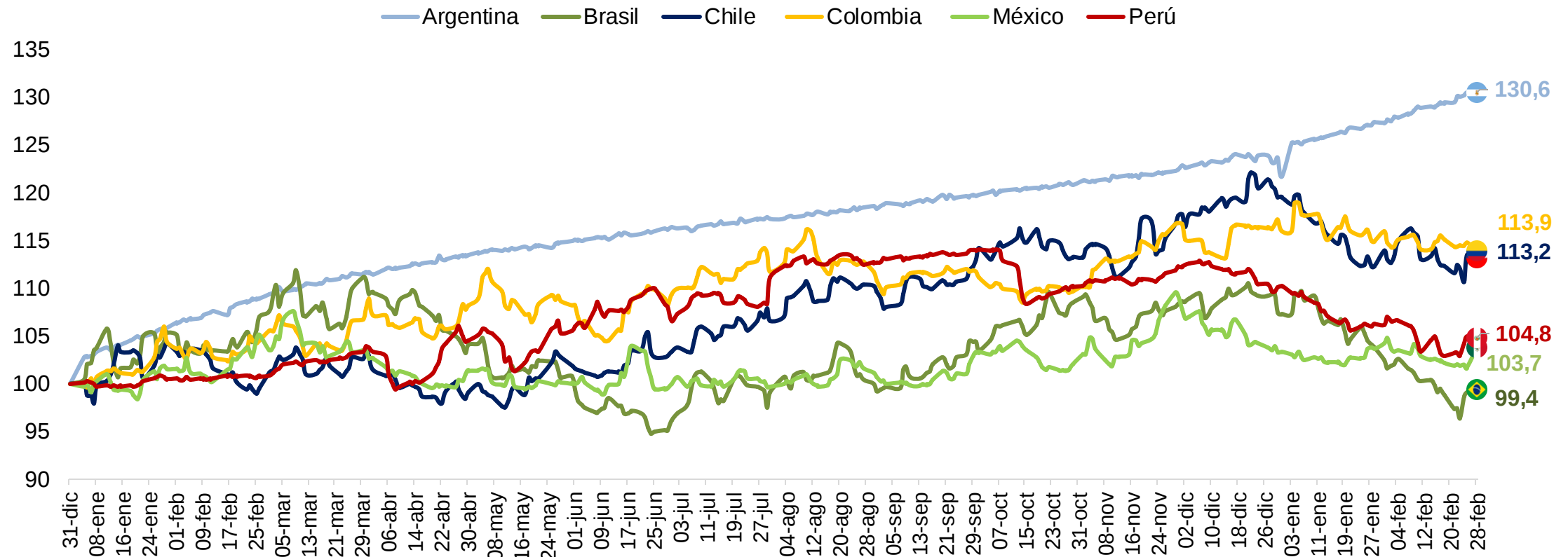
Emerging Market Bond Index Global (EMBIG)
(Puntos básicos)



Fuente: Banco Central de Perú.
Datos disponibles hasta el 28 de febrero de 2021.

Entre el 2021 y lo corrido del año 2022, el peso colombiano es la moneda más depreciada de la región después de Argentina. No obstante, al igual que en otros países de la región, en los últimos dos meses se ha observado una tendencia a la apreciación en el tipo de cambio

Índice de tasa de cambio respecto al dólar (Diciembre 31 2020=100)

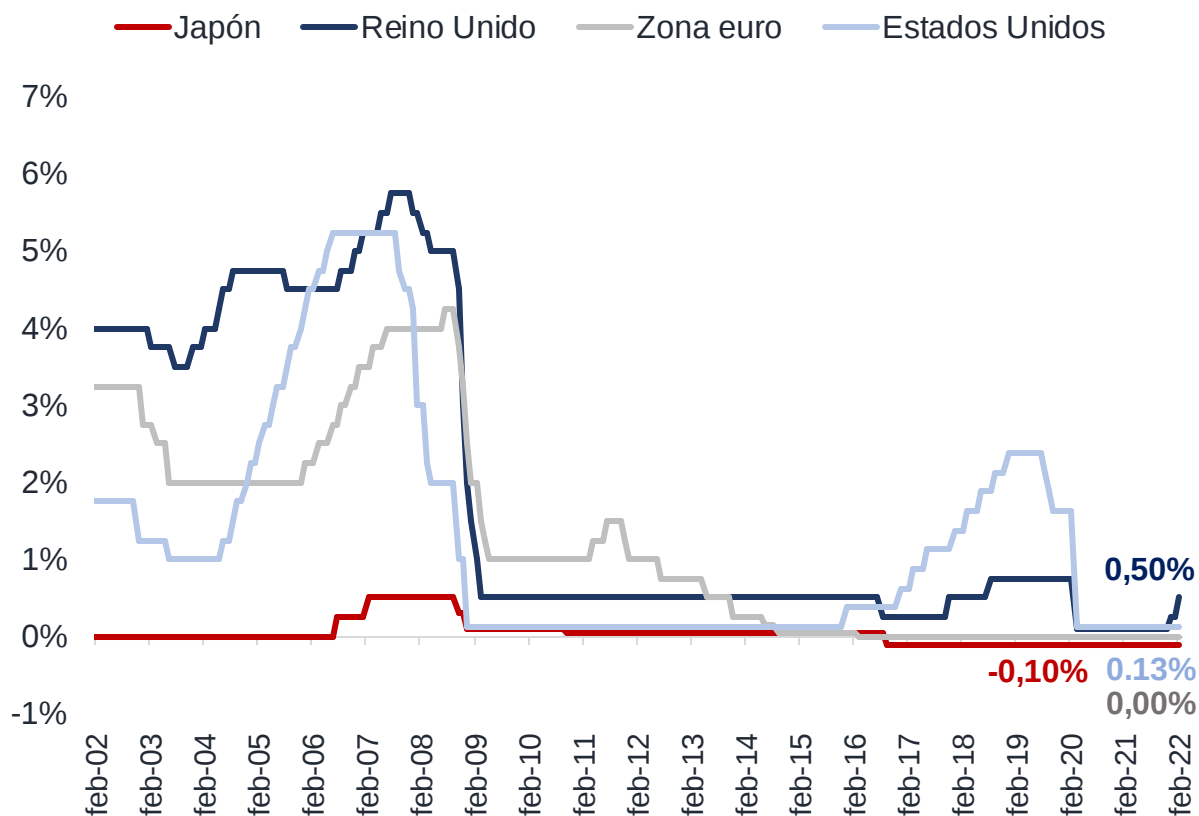


Datos disponibles hasta el 28 de febrero de 2022.

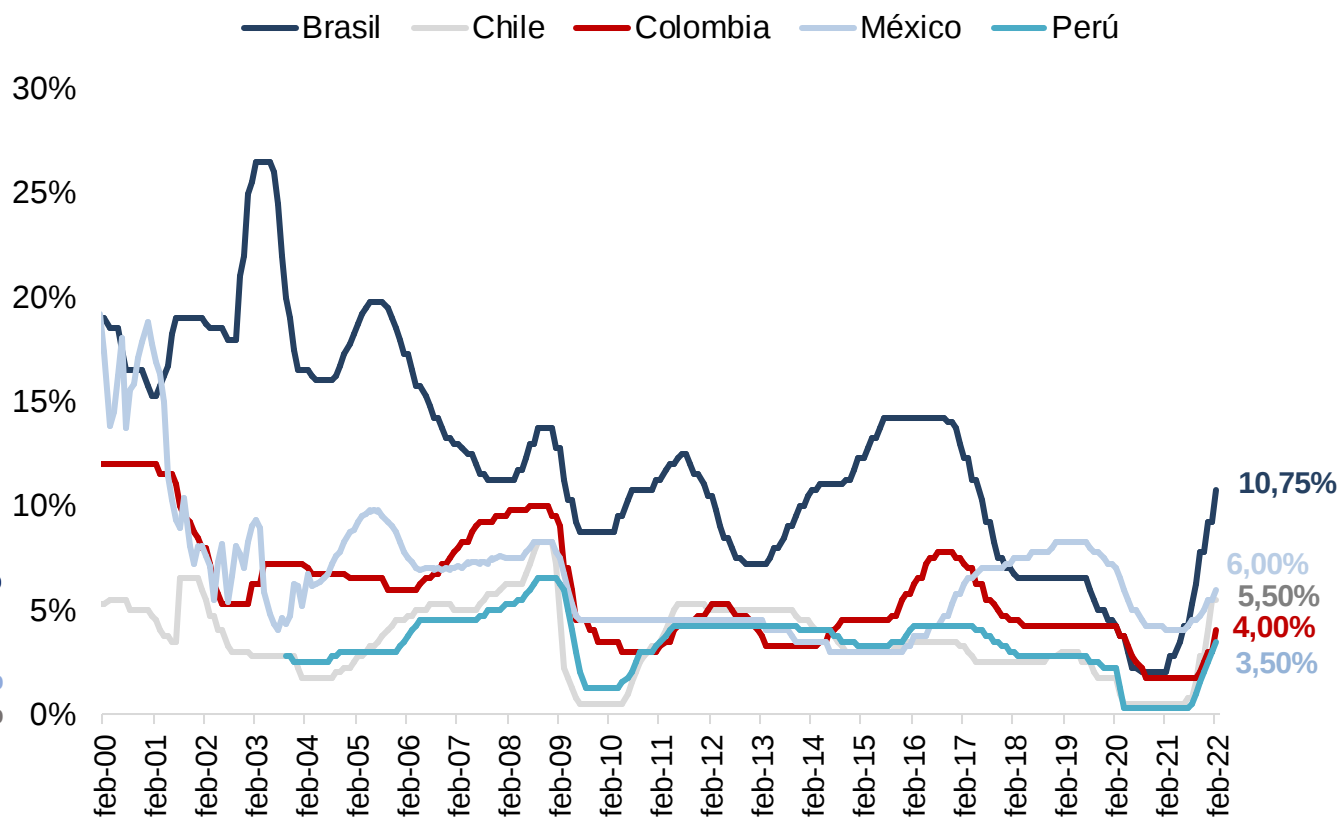
Fuente: Pacific Exchanges Rates & International Financial Statistics (IFS).

A excepción del Reino Unido, los bancos centrales de las economías avanzadas han mantenido inalterada su postura de política monetaria. No obstante, por el lado de los emergentes, los bancos centrales continúan con la normalización en sus tasas de interés

Tasas de política monetaria de los bancos centrales
(Porcentaje, %)



Tasas de política monetaria de los bancos centrales
(Porcentaje, %)

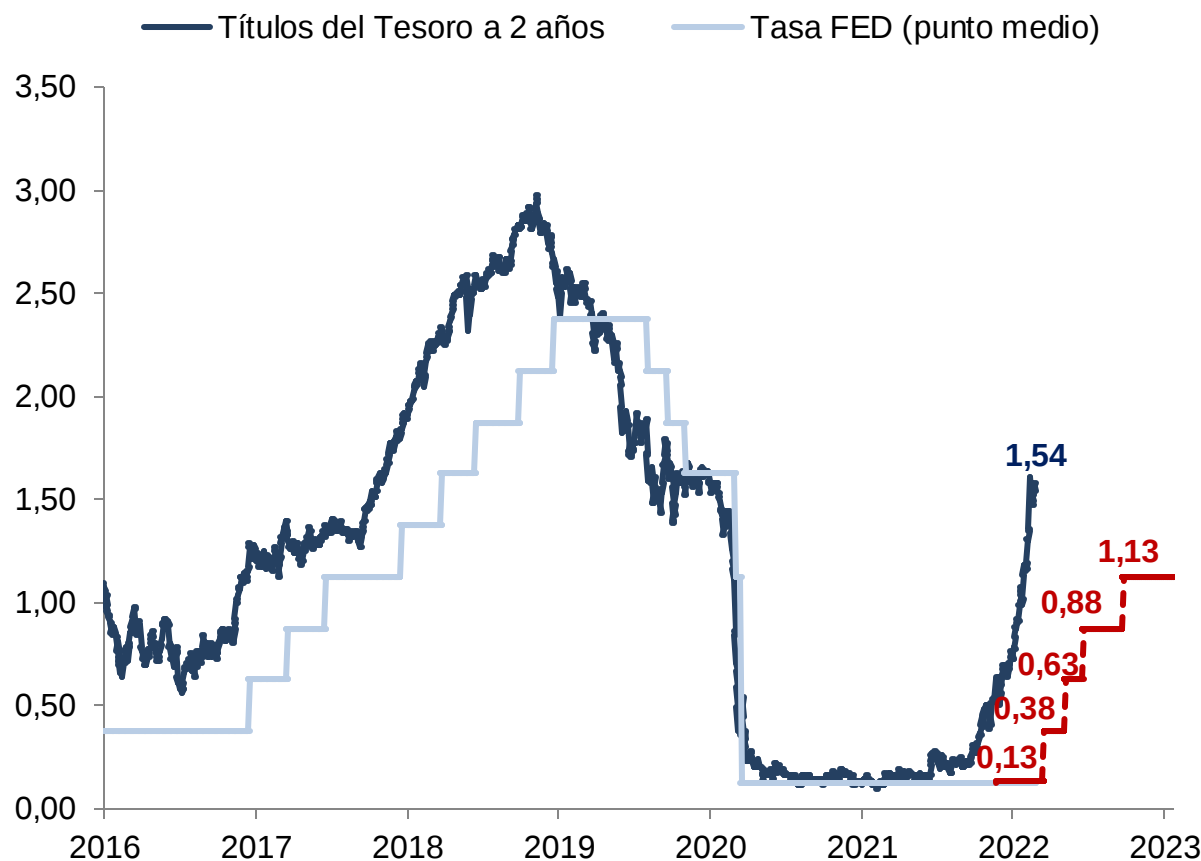


Fuente: Bank of International Settlements.

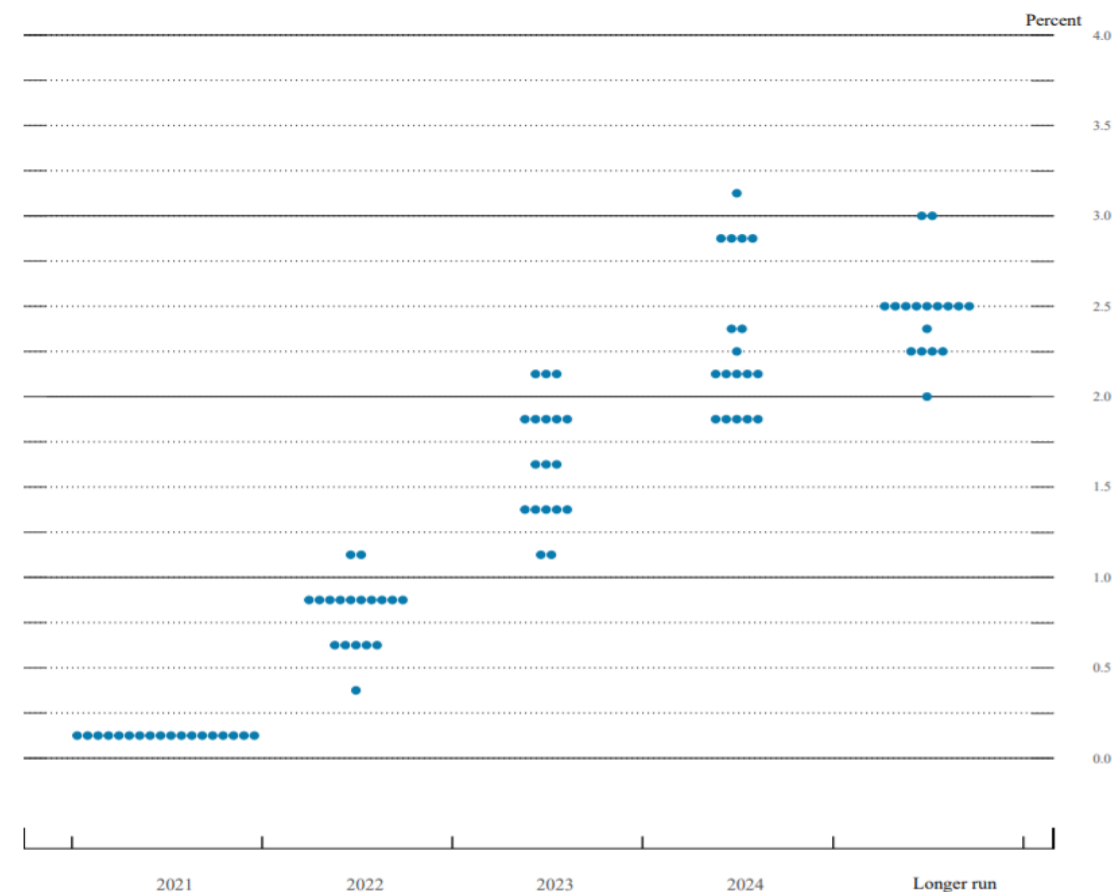
Para Estados Unidos, la tasa es el punto medio del rango.

Aun así, el mercado espera que la tasa de interés de intervención de la FED aumente en al menos cuatro oportunidades en el 2022, iniciando el proceso de normalización en la próxima reunión del 16 de marzo

Tasa de interés de la FED y rendimiento de los bonos del tesoro (%)



Dot Plot de la tasa de interés de la Reserva Federal según las consideraciones de los miembros del FOMC (%)

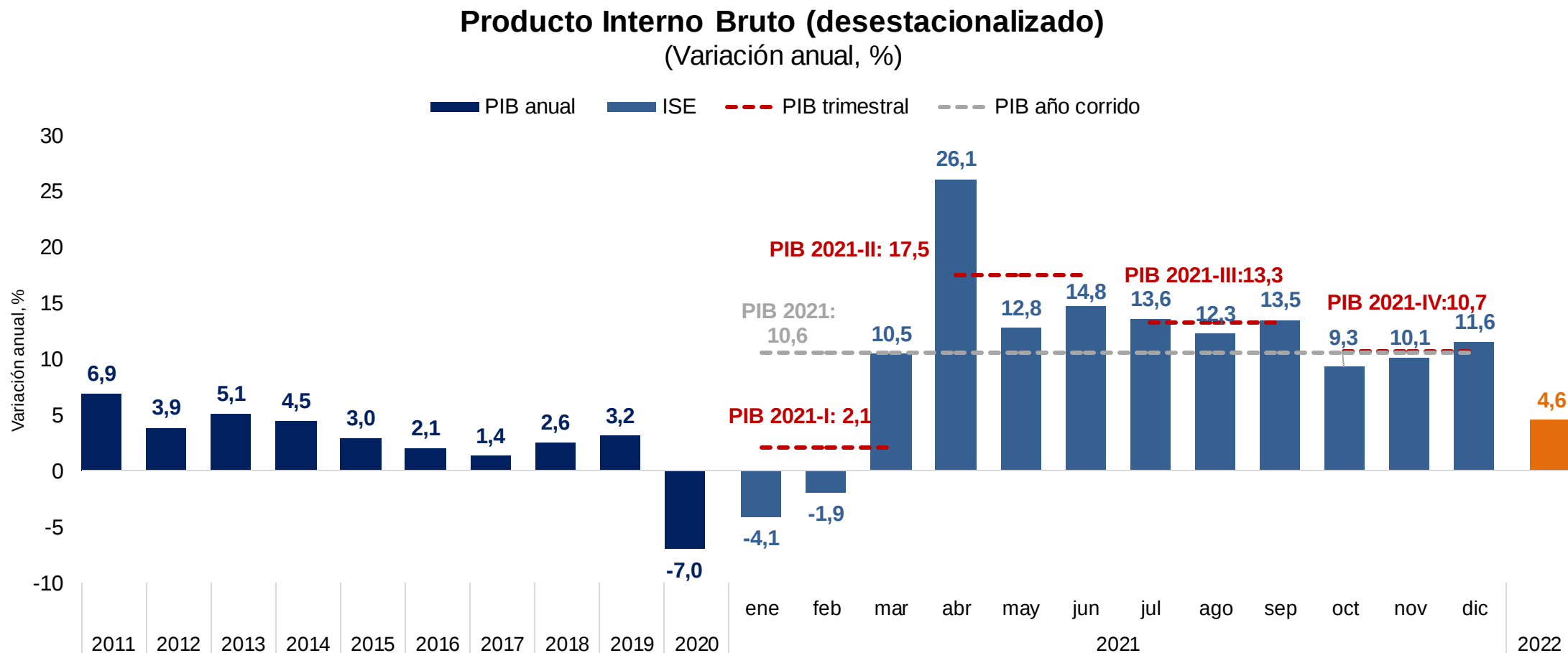


Fuente: FED. CME FedWatch Tool.

Agenda

- ① Perspectivas globales y regionales
- ② Actividad productiva y crecimiento económico
- ③ Balance externo, inflación y crédito
- ④ Finanzas públicas

El 2021 fue el año de la recuperación económica. En el cuarto trimestre de ese año se observó un nivel de actividad que superó los registros pre-pandemia alcanzando un crecimiento anual de 10,7% en 2021-IV



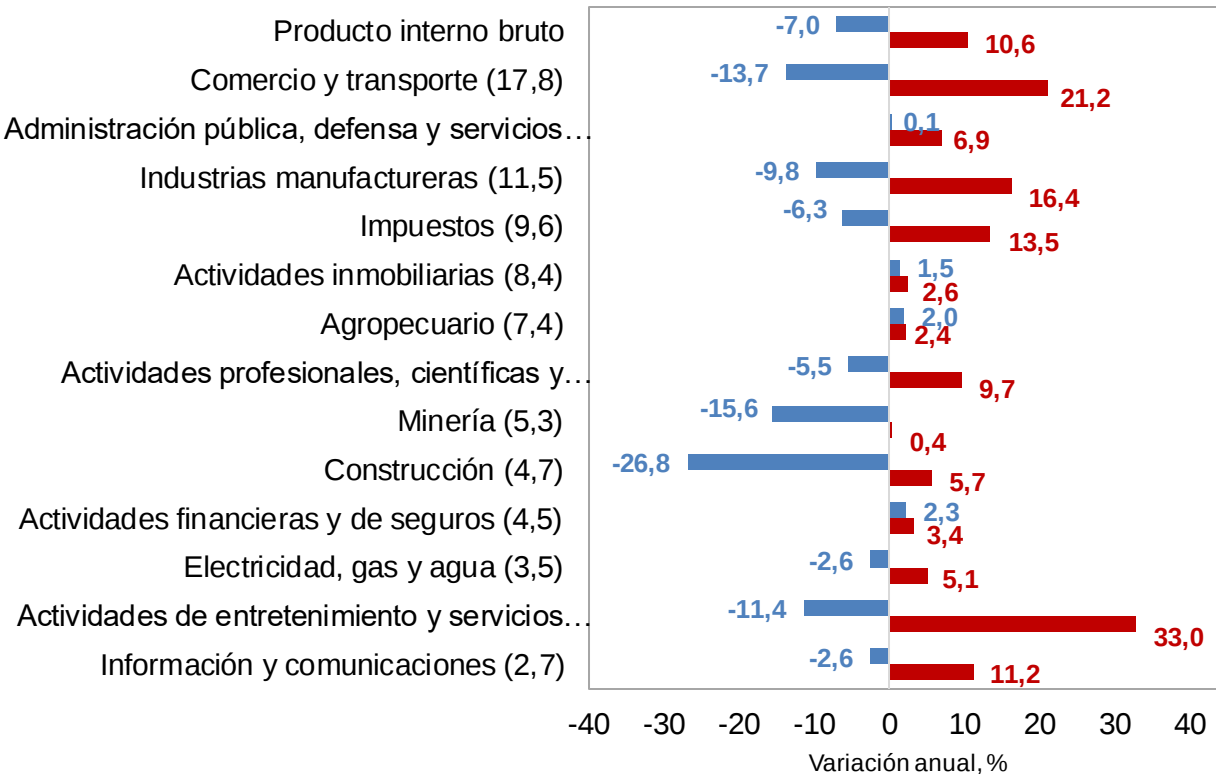
Fuente: DANE.

En 2021 las actividades que más contribuyeron a la variación del PIB anual fueron el comercio, transporte y alojamiento, la industria y la administración pública, salud y educación. Por el lado del gasto, el consumo total y las exportaciones fueron los sectores que más impulsaron la tasa de crecimiento anual

Variación anual del PIB desestacionalizado por ramas de actividad

(Porcentaje,%)

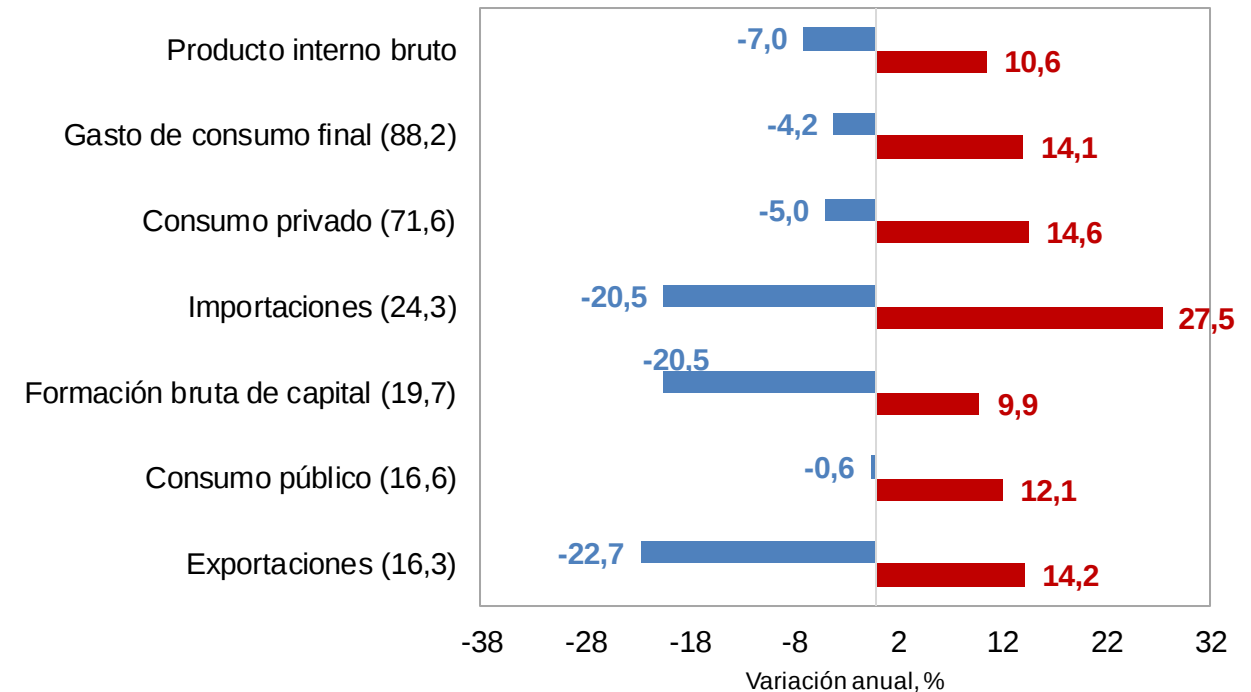
■ 2020 ■ 2021



Variación anual del PIB desestacionalizado por componente de gasto

(Porcentaje,%)

■ 2020 ■ 2021

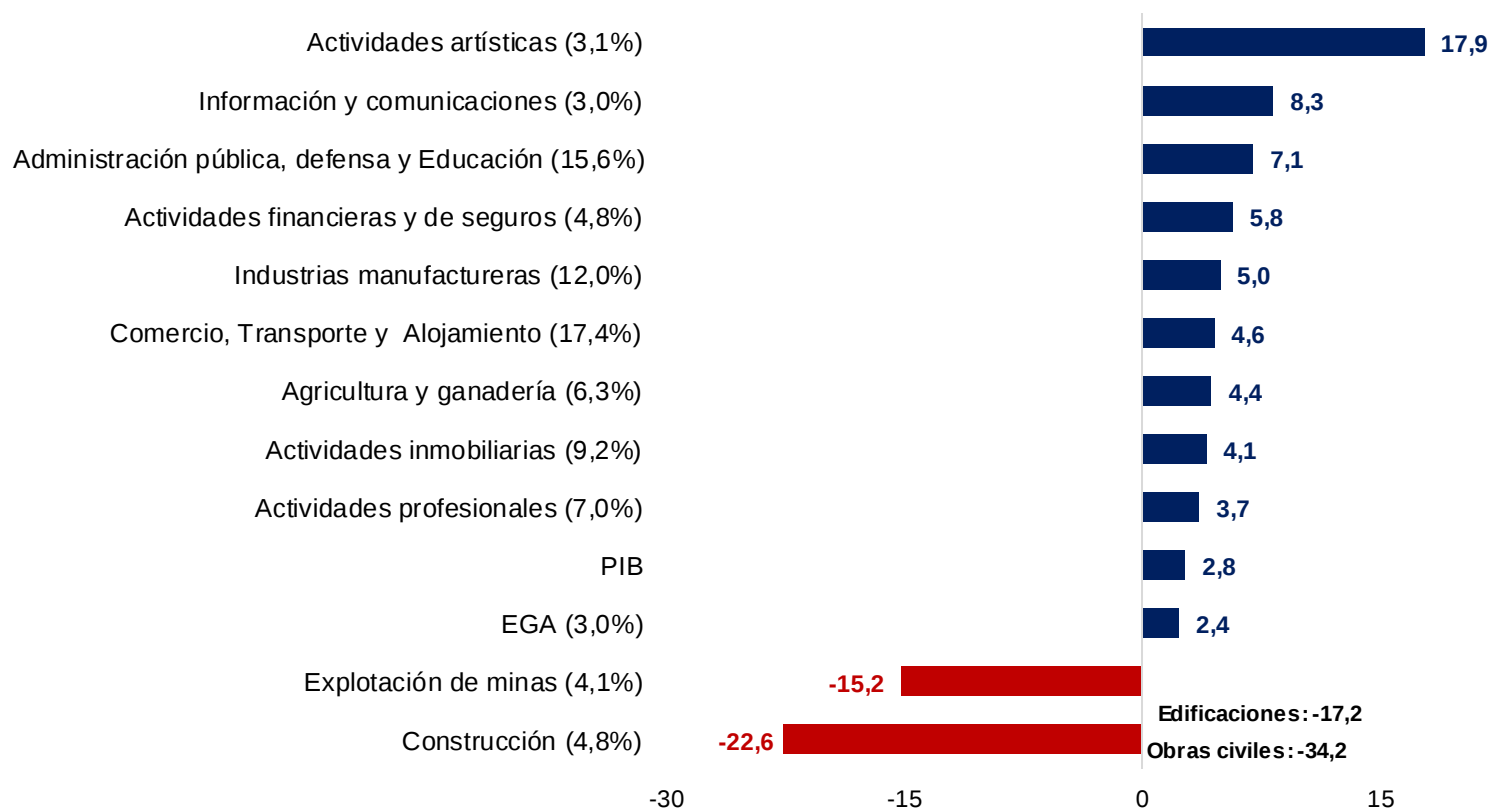


Fuente: DANE.

Nota: Organizado de mayor a menor participación en el PIB nominal de 2021.

10 de las 12 ramas de actividad ya se encuentran en niveles superiores a los registros pre-pandemia. Únicamente la minería y la construcción permanecen por debajo de la producción presentada en 2019

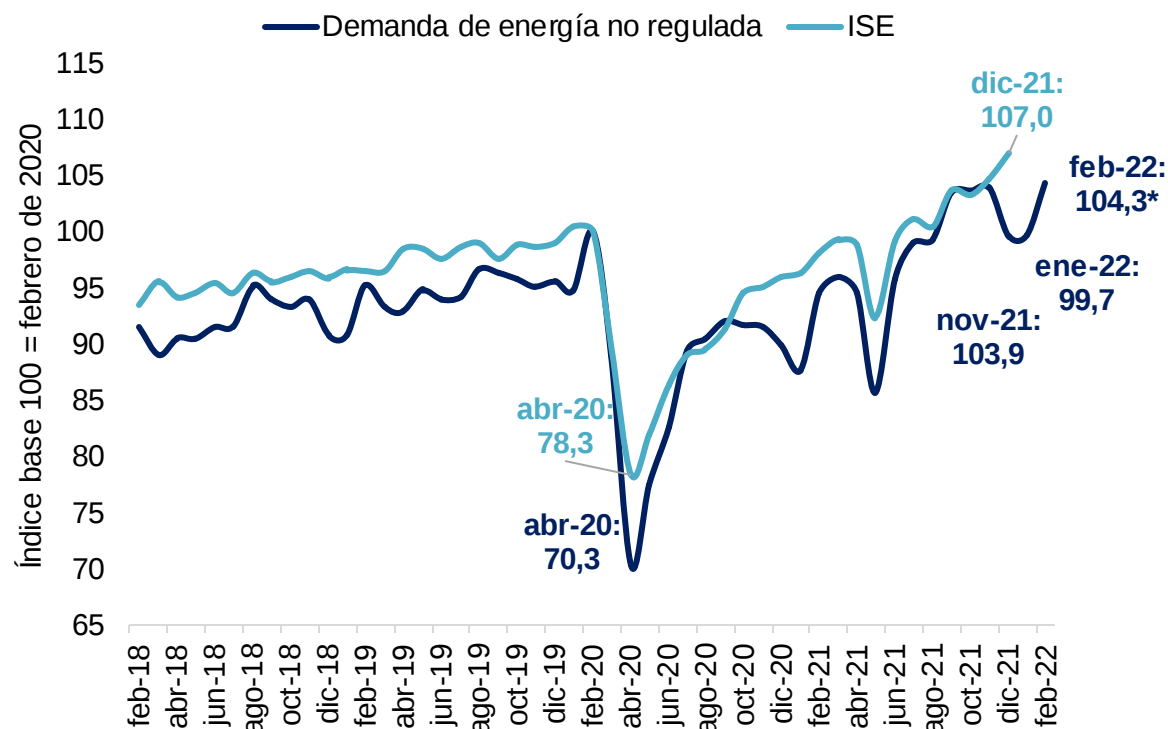
Actividad económica en 2021 vs 2019 (variación porcentual)
(Índice base 100 = 2019)



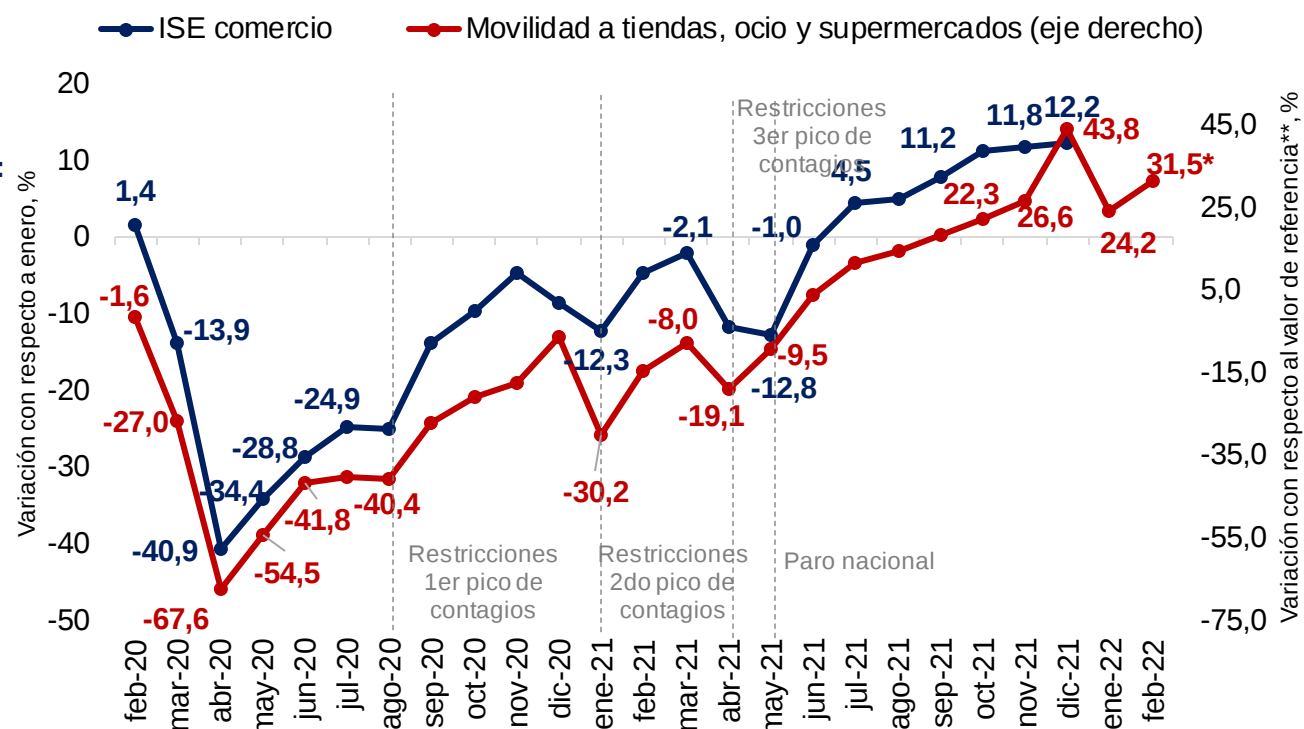
Fuente: DANE.

A partir de indicadores de alta frecuencia como la demanda de energía y los índices de movilidad de Google se puede verificar el buen comportamiento de la actividad económica durante 2021. Esperamos en enero de 2022 una disminución de la actividad productiva seguido por un repunte en febrero

ISE vs Promedio diario de demanda de energía no regulada (Índice base 100 = febrero de 2020)



ISE comercio vs movilidad a tiendas, ocio y supermercados* (Porcentaje, %)



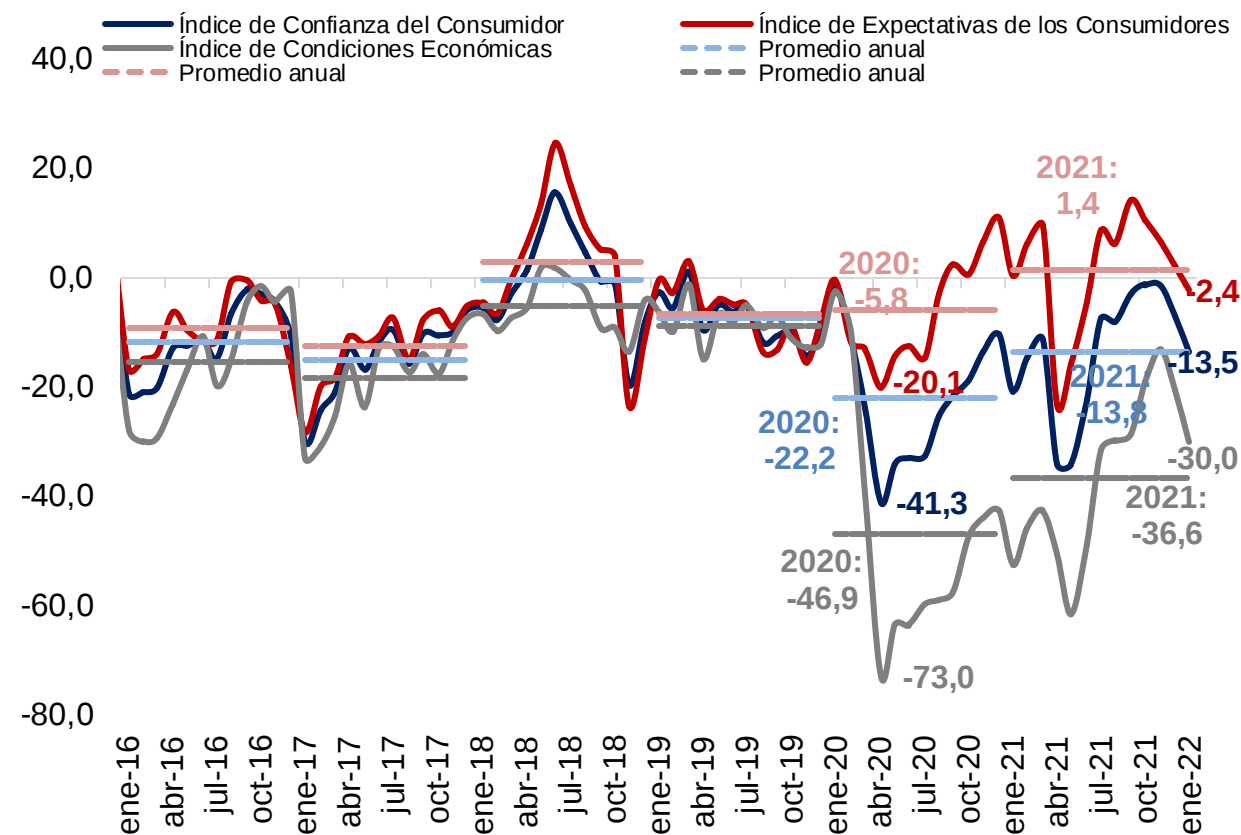
Fuente: DANE, XM e Informes de Movilidad Local sobre el COVID-19 de Google. Elaboración Fedesarrollo.

*Datos hasta el 22 de febrero para la demanda de energía y hasta el 25 de febrero para la movilidad.

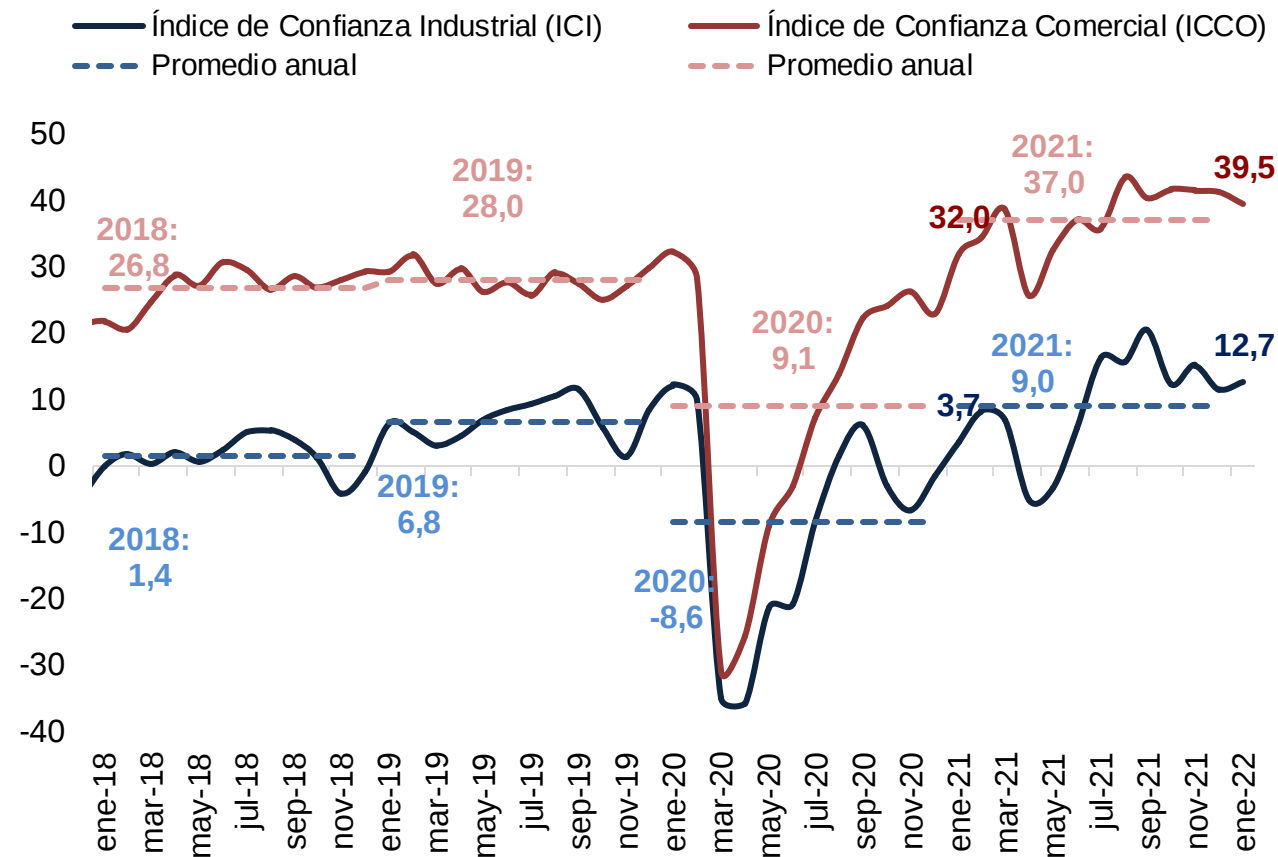
**Se hizo un promedio mensual de los datos diarios de cambios en la movilidad de Google. Los datos muestran cómo cambia la cantidad de visitantes en los lugares categorizados (o el tiempo que pasan en ellos) en comparación con los días de referencia. Un día de referencia representa un valor normal en ese día de la semana. El día de referencia es el valor medio del periodo de 5 semanas comprendido entre el 3 de enero y el 6 de febrero del 2020.

Durante 2021, los Índices de Confianza del Consumidor, Industrial y Comercial reflejaron el buen balance del año de recuperación post-COVID. El ICCO alcanzó en 2021 su pico histórico y se mantuvo estable a final de año. Por su parte, el ICI también se recuperó superando el promedio de 2019

Índice de Confianza del Consumidor y sus componentes (Balance, %)



Índice de confianza industrial y comercial (Balance, %)



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) y Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Esperamos que la economía colombiana consolide la recuperación de la actividad productiva con un crecimiento de 4,6% en 2022 y de 3,4% en 2023, donde los sectores que más aportarán al valor agregado son las actividades de comercio e industrias manufactureras

Sectores productivos				
Sector	Participación 2021 (%)	Crecimiento 2021 (%)	Crecimiento 2022 (%)	Crecimiento 2023 (%)
Comercio y transporte	17,8	21,2	7,3	4,3
Comercio y reparación de vehículos	52,8	10,9	8,0	4,2
Transporte y almacenamiento	23,4	17,3	6,3	4,9
Alojamiento y servicios de comida	23,8	59,7	6,8	3,6
Administración pública y defensa	15,0	6,9	3,8	3,7
Industrias manufactureras	11,5	16,4	5,8	2,7
Actividades inmobiliarias	8,4	2,6	2,7	3,0
Agropecuario	7,4	2,4	3,1	3,0
Actividades profesionales, científicas y técnicas	6,6	9,7	3,3	3,2
Minería	5,3	0,4	3,4	2,1
Construcción	4,7	5,7	6,9	4,3
Edificaciones	49,9	11,6	6,0	4,0
Obras civiles	25,8	-4,6	8,9	4,8
Actividades financieras y de seguros	4,5	3,4	3,1	3,5
Electricidad, gas y agua	3,5	5,1	3,4	2,8
Actividades artísticas y de entretenimiento	2,8	33,0	4,9	4,8
Información y comunicaciones	2,7	11,2	4,8	3,3
Producto Interno Bruto	100,0	10,6	4,6	3,4

Fuente: Cálculos propios.

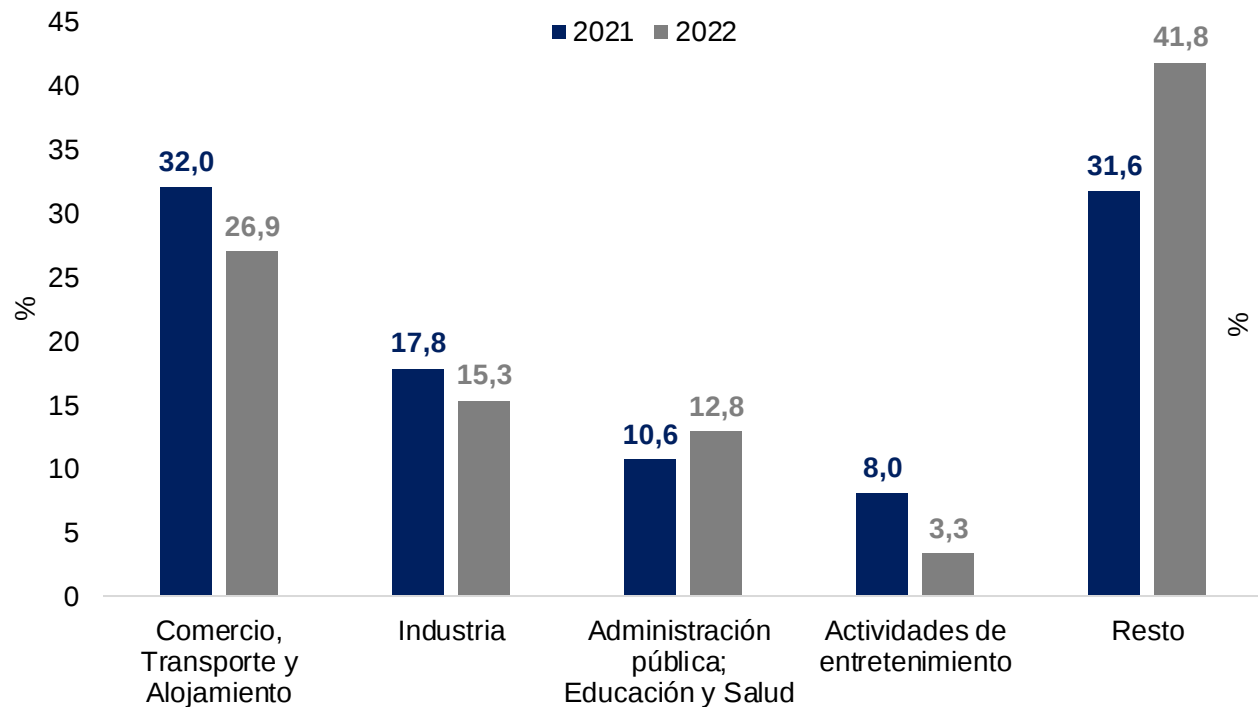
Esperamos que la economía colombiana consolide su recuperación hasta alcanzar un crecimiento de 4,6% en 2022. Para 2023, esperamos un incremento de 3,4%, donde el consumo privado impulsará en mayor medida el crecimiento económico

Componentes de demanda				
Componente	Participación 2021 (%)	Crecimiento 2021 (%)	Crecimiento 2022 (%)	Crecimiento 2023 (%)
Consumo total	88,2	14,1	4,5	3,5
Consumo privado	81,1	14,6	4,2	3,4
Consumo público	18,9	12,1	6,0	4,0
Formación Bruta de Capital	19,7	9,9	6,4	5,0
Exportaciones	16,3	14,2	10,0	4,9
Importaciones	24,3	27,5	9,6	5,8
Producto Interno Bruto	100,0	10,6	4,6	3,4

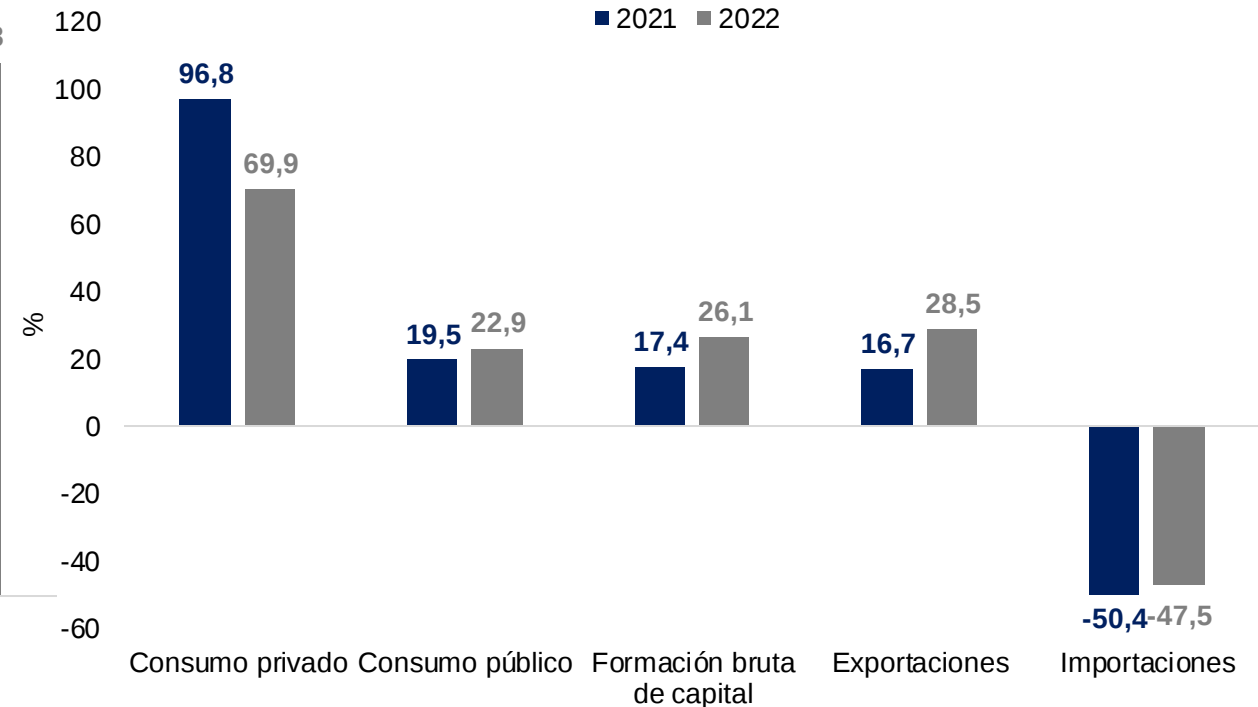
Fuente: Cálculos propios.

Durante el 2021 el crecimiento estuvo explicado en un 50% por las actividades del sector comercio e industria. Para el 2022 esperamos que la contribución al crecimiento esté más distribuida en otros sectores económicos

Participación porcentual de la contribución por el lado de la producción
(Porcentaje, %)



Participación porcentual de la contribución por el lado del gasto
(Porcentaje, %)

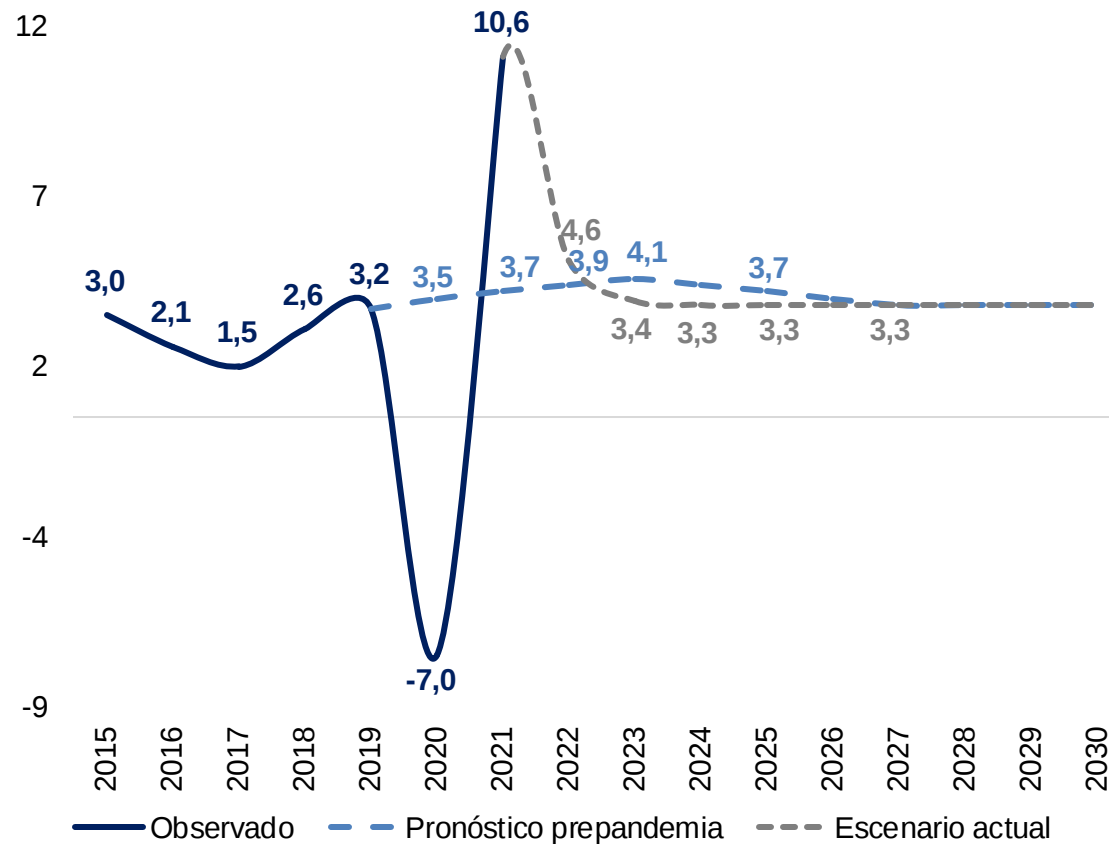


Fuente: DANE y cálculos Fedesarrollo.

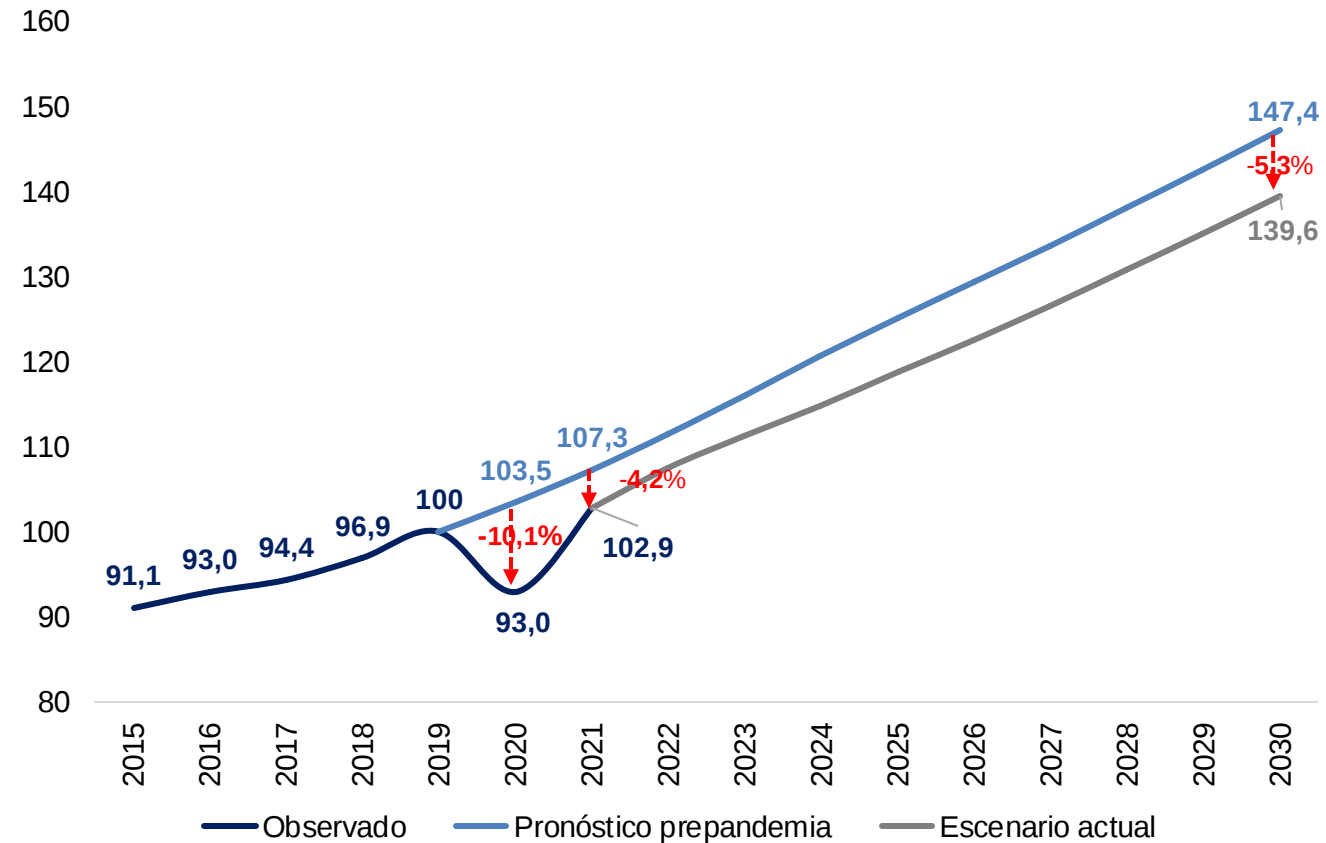
Nota: en la categoría Resto se incluye a los sectores agropecuario, minería, electricidad, gas y agua, construcción, actividades financieras, actividades inmobiliarias, actividades profesionales e impuestos.

Aunque la producción de 2021 se acerca a los niveles de 2019, existe una brecha importante frente al nivel de producción proyectado antes de la pandemia

Pronósticos de crecimiento recientes vs pre-pandemia
(Variación anual, %)



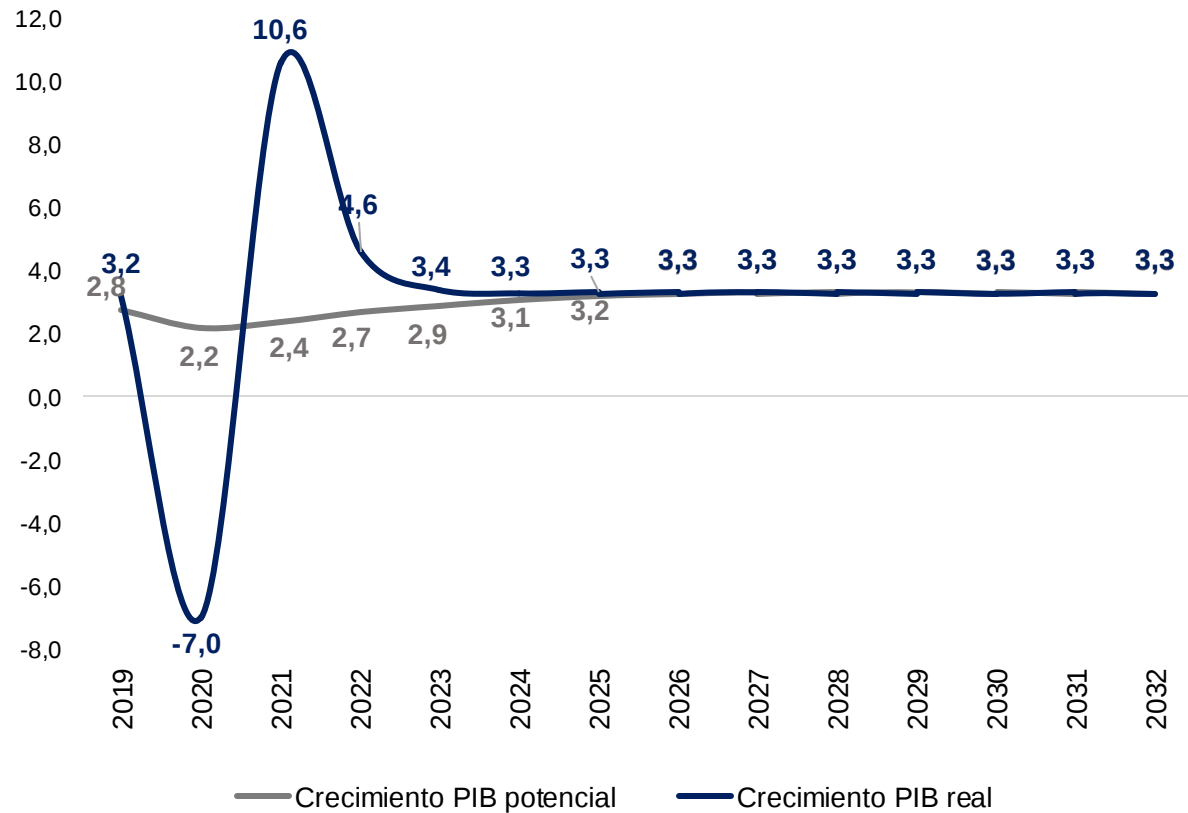
Nivel del PIB real en Colombia
(Índice 2019 = 100)



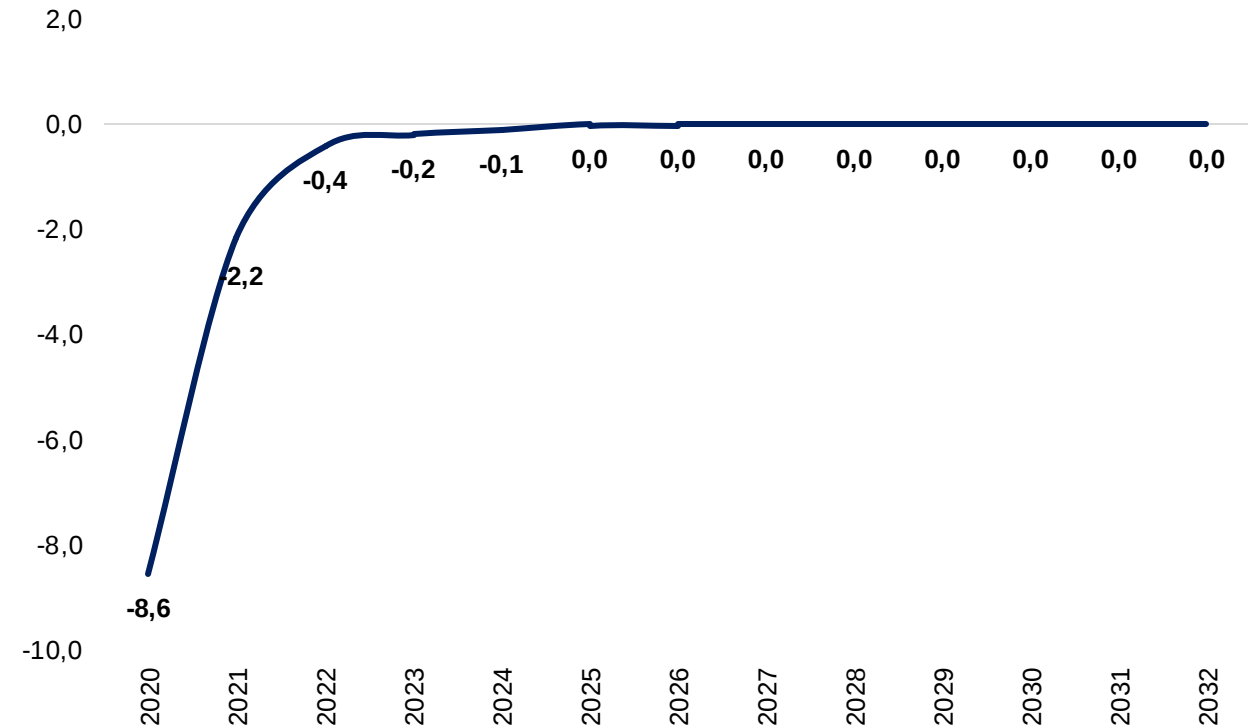
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El crecimiento del PIB potencial de la economía colombiana se ubicaría cerca del 3,3% en el mediano plazo. La brecha se cerraría a partir del 2023

Crecimiento PIB real vs potencial
(Variación anual,%)



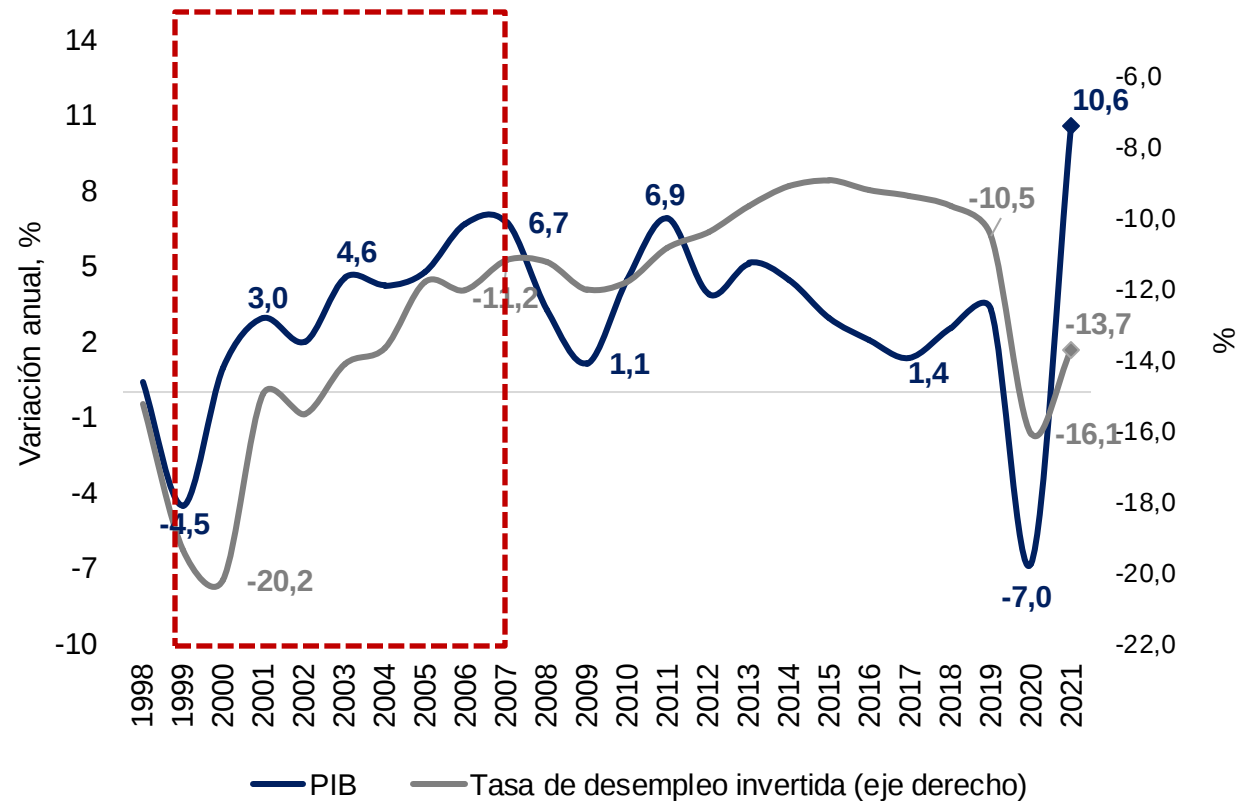
Brecha del producto observado respecto al potencial
(%)



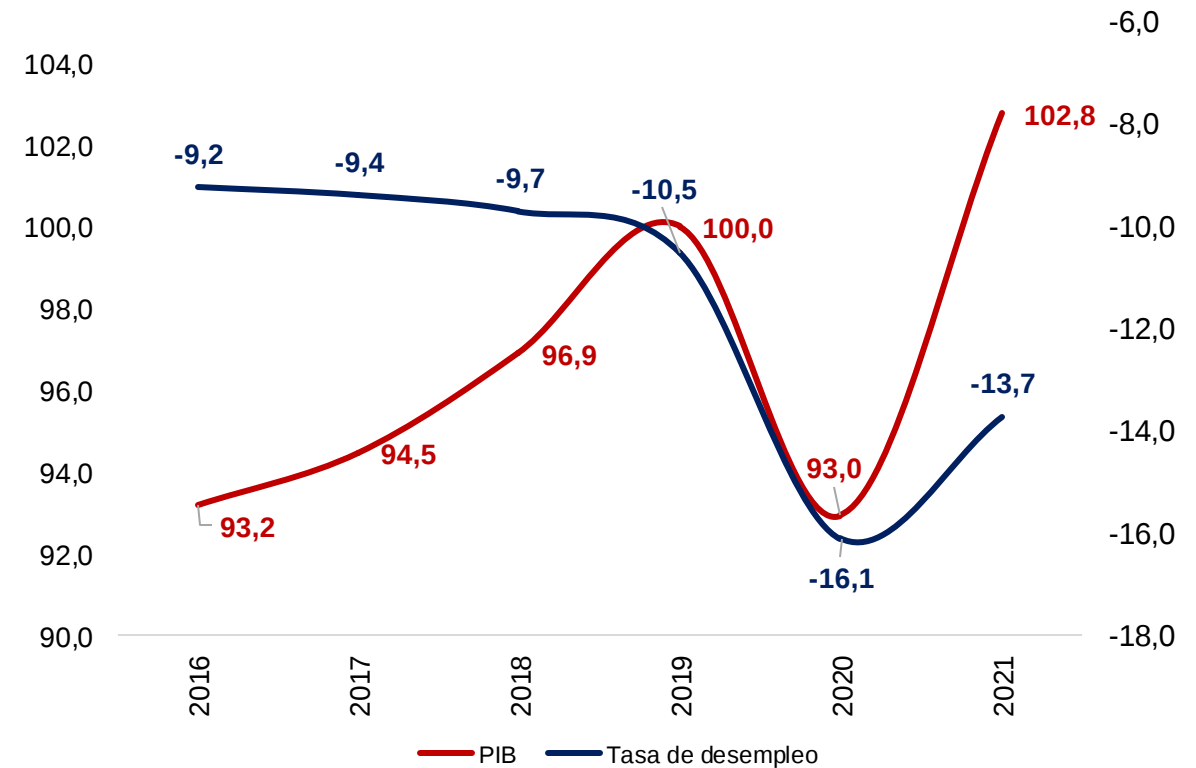
Nota: A partir de 2022, el crecimiento del PIB real corresponde a los pronósticos de Fedesarrollo.
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Colombia experimentó un *Jobless Recovery* durante 2021: el crecimiento del PIB superó los valores pre-pandemia, pero el desempleo no se ha recuperado en la misma magnitud

PIB vs tasa de desempleo (1998-2021)*



PIB vs tasa de desempleo nacional (2019-2021)**



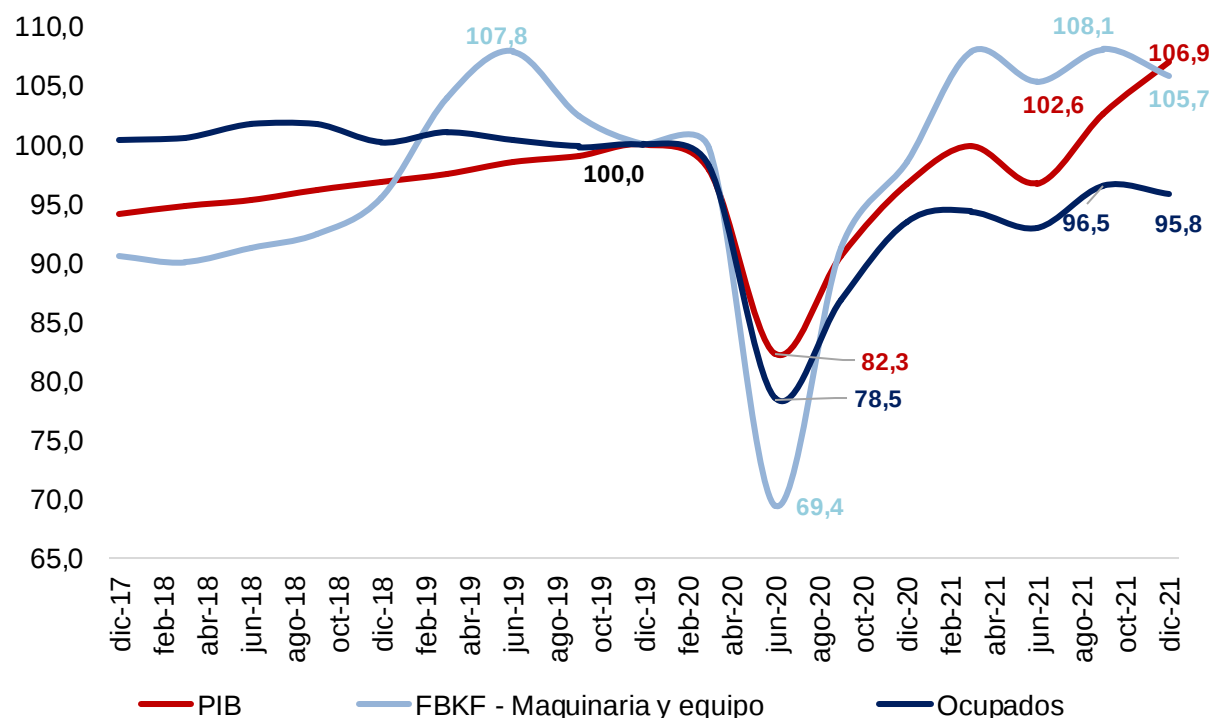
*Para la tasa de desempleo entre 1998 y 2000 se utilizó la tasa de desempleo de las principales 7 áreas.

**Series desestacionalizadas.

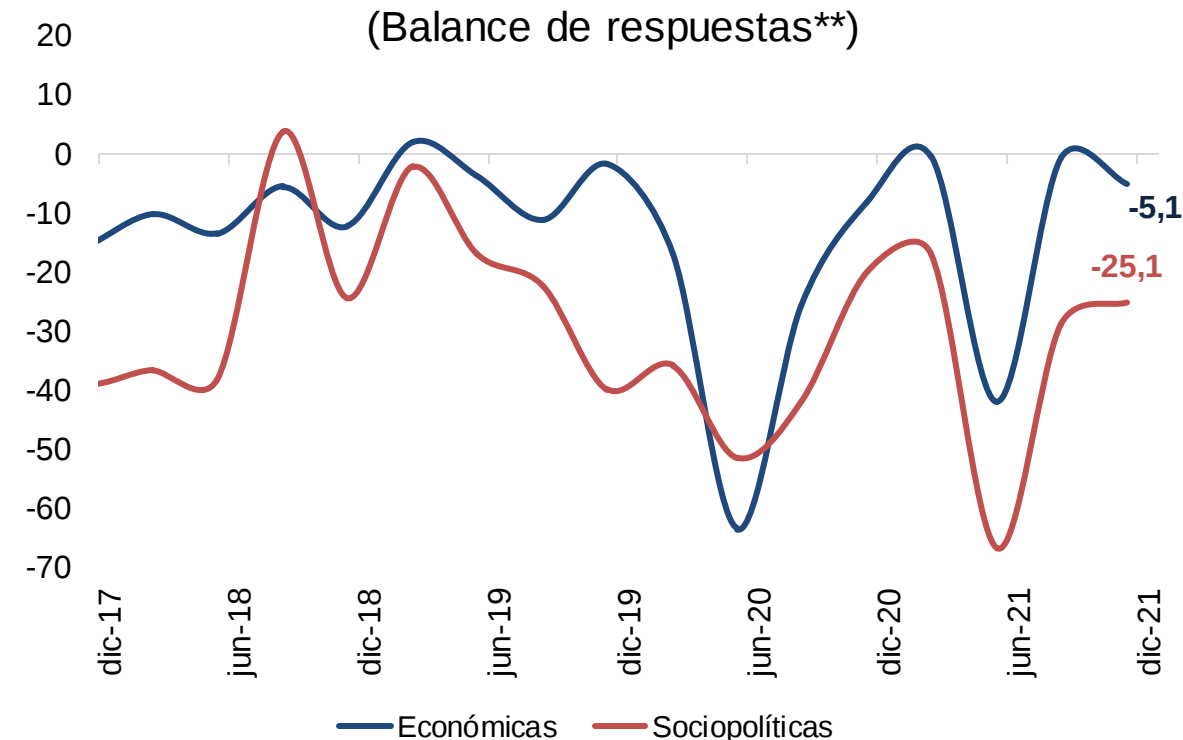
Fuente: Banco de la República y DANE.

El crecimiento económico reciente ha estado apalancado principalmente por la inversión en capital. Aunque el número de ocupados aún presenta una brecha importante con respecto a 2019, la inversión en maquinaria y equipo supera los niveles pre-pandemia y los empresarios mejoraron su percepción de las condiciones económicas al final de 2021

PIB, ocupados y FBK en maquinaria y equipo*
(Índice 2019-IV = 100)



¿Las condiciones económicas y sociopolíticas actuales para invertir le son favorables o desfavorables?
(Balance de respuestas**)



*Series desestacionalizadas.

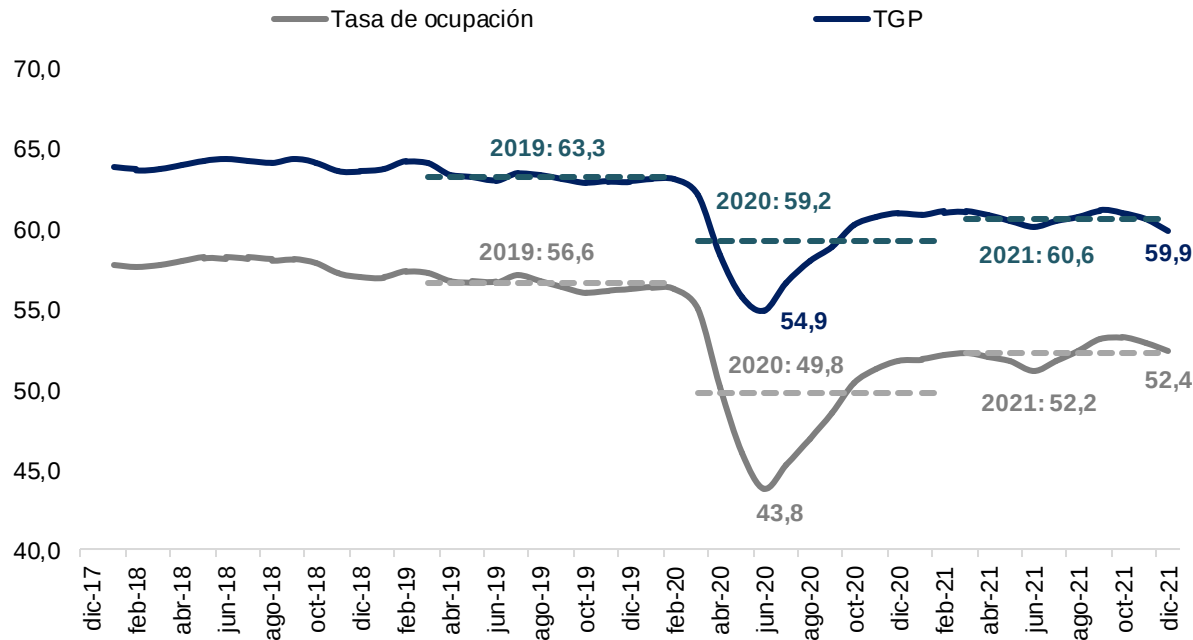
**El balance corresponde a la resta entre la opción "favorables" y "desfavorables" de las pregunta 35 y 36 de la EOE.

P35: Las condiciones económicas actuales para la inversión son: ¿favorables, neutras o desfavorables? P36: Para sus decisiones de inversión, la situación política y social actual es: ¿favorable, neutra o desfavorable?

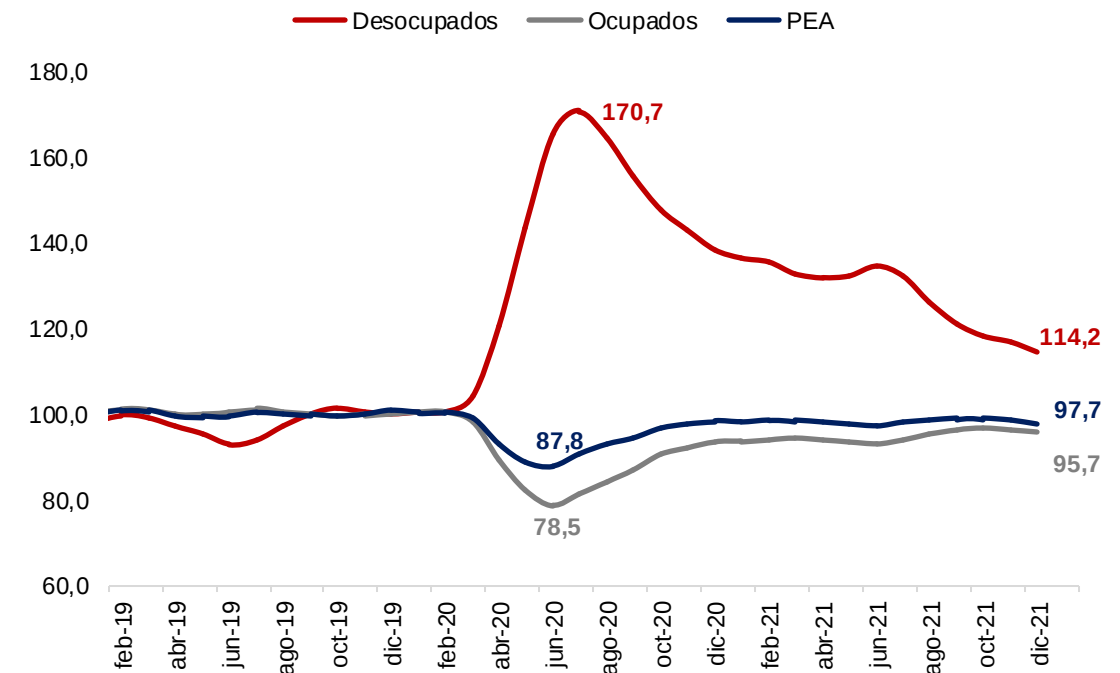
Fuente: DANE.

La tasa global de participación, la tasa de ocupación y el número de ocupados siguen estando por debajo de los niveles pre-pandemia. A cierre de 2021, el empleo no logró recuperarse frente a 2019. Para 2022 se prevé que el desempeño del mercado laboral mejore lentamente

Tasa global de participación y tasa de ocupación (Trimestre móvil desestacionalizado, %)



Ocupados y desocupados (4T-2019=100, trimestre móvil desestacionalizado)

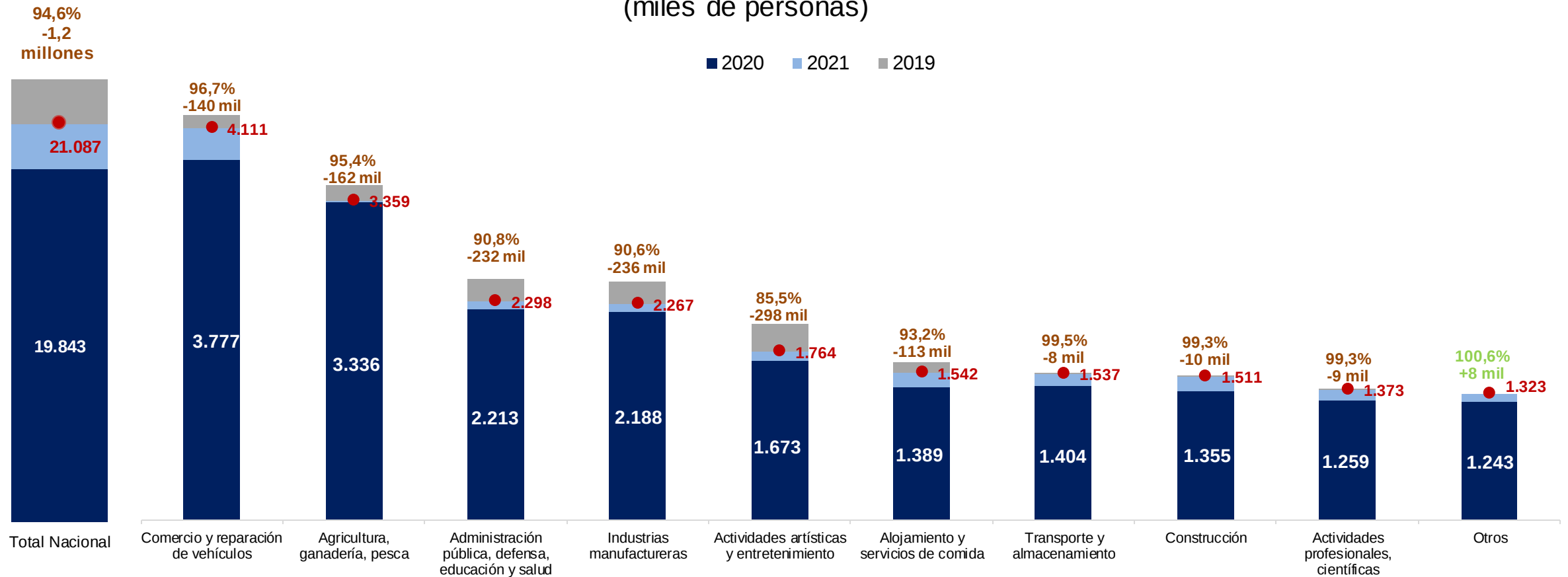


Millones de personas	2019	2020	2021	2020 vs 2019	2021 vs 2019
Ocupados	22,3	19,8	21,1	-2,4	-1,2
Desocupados	2,6	3,8	3,4	1,1	0,7
PEA	24,9	23,6	24,4	-1,3	-0,5

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El balance de 2021 reveló que hacen falta por recuperar 1,2 millones de trabajos frente a 2019. De esta cantidad, los sectores más rezagados son actividades artísticas y de entretenimiento (298 mil), industrias manufactureras (236 mil), y administración pública, defensa, educación y salud (232 mil)

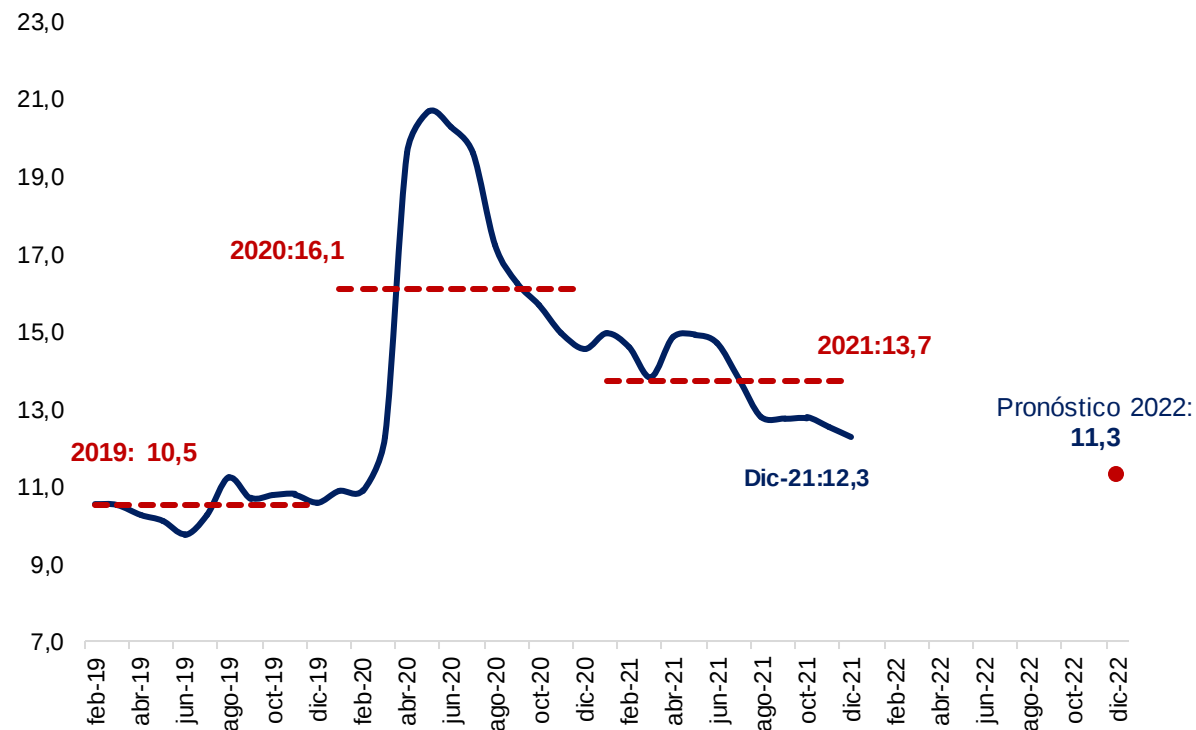
Ocupación por actividad económica, 2021 vs 2019 (miles de personas)



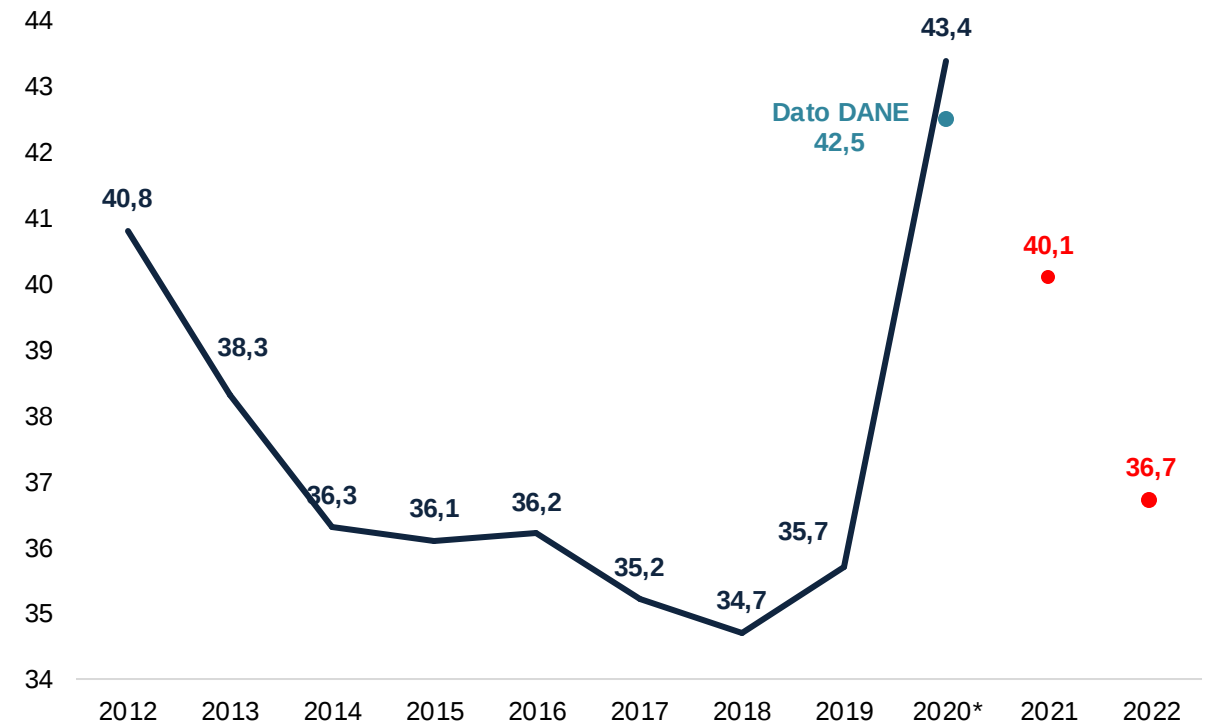
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

La tasa de desempleo en 2021 se ubicó en 13,7%. Con este resultado, persiste una diferencia de 3,2 pps respecto a 2019. Esperamos en la tasa de desempleo de 2022 se ubique en 11,3%. En relación con la pobreza monetaria, esperamos que en 2021 se registre una recuperación de 3,3 pps para ubicarse en 40,1%

Tasa de desempleo nacional
(Desestacionalizada)



Pobreza monetaria
(%)



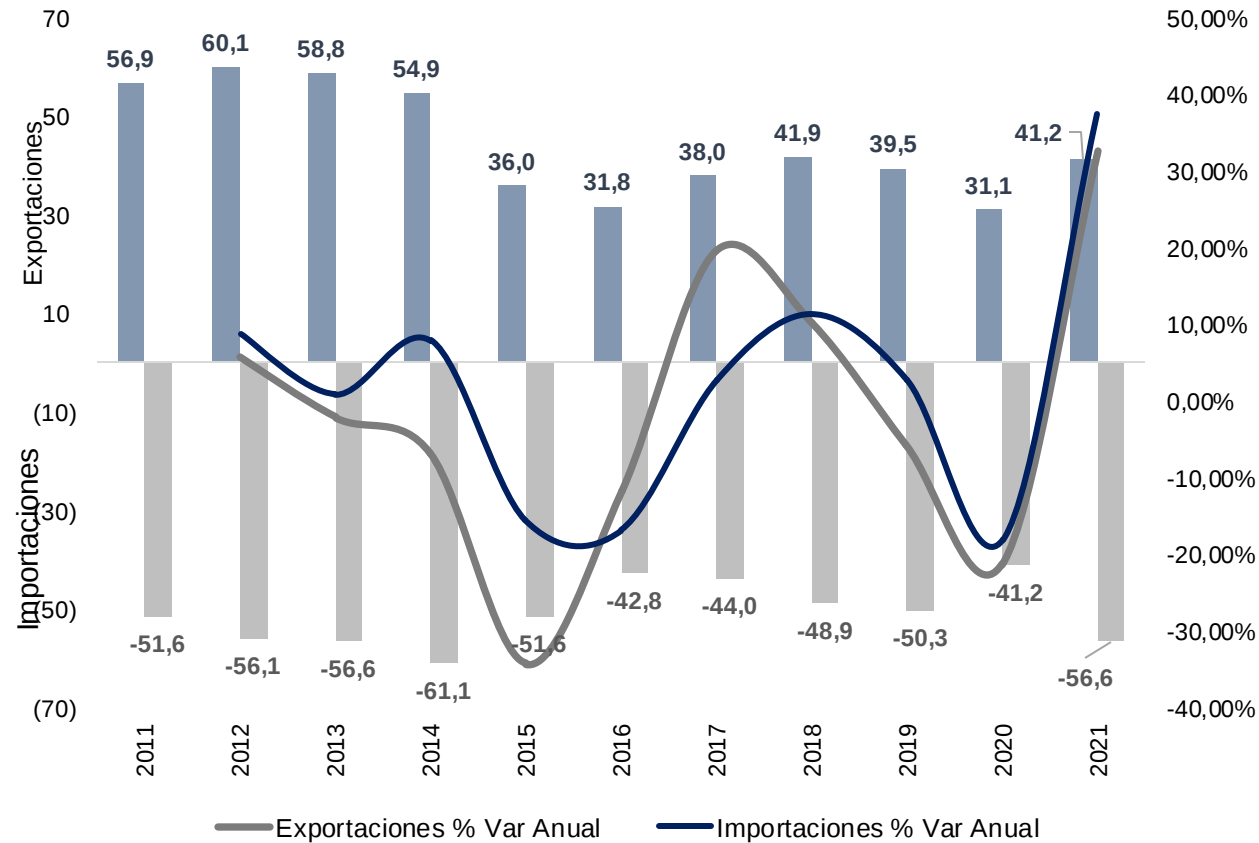
*Para 2020 se utiliza el cálculo de Fedesarrollo.
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Agenda

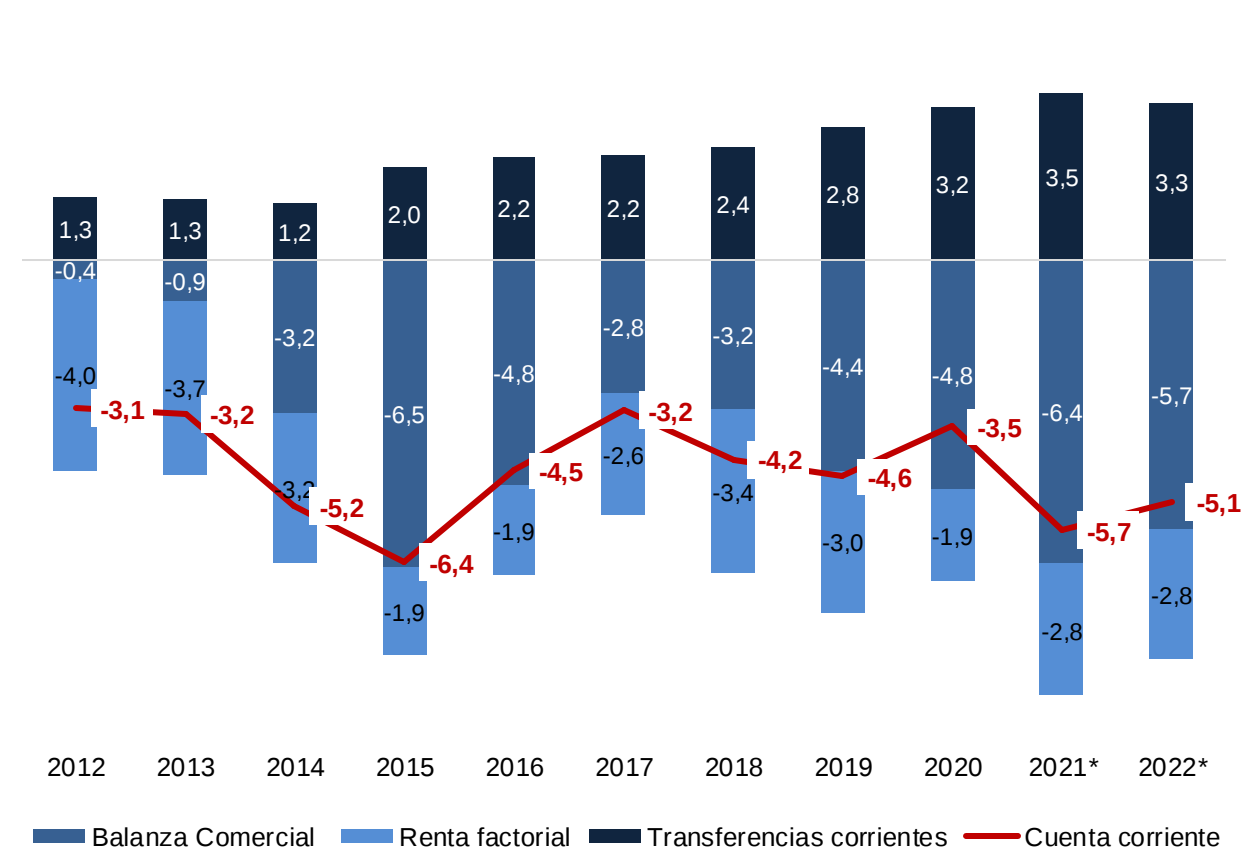
- ① Perspectivas globales y regionales
- ② Actividad productiva y crecimiento económico
- ③ Balance externo, inflación y crédito
- ④ Finanzas públicas

Durante 2021, las exportaciones sumaron 41.2 y las importaciones 56.6 miles de millones de dólares FOB, representando variaciones anuales de 32.7% y 38.5%, respectivamente. Esperamos que el déficit de cuenta corriente se ubique en 5,7% para 2021 y 5.1% para 2022

Evolución de las exportaciones e importaciones (En miles de millones de dólares FOB y % variación anual)



Déficit anual en cuenta corriente por componentes (Porcentaje del PIB)

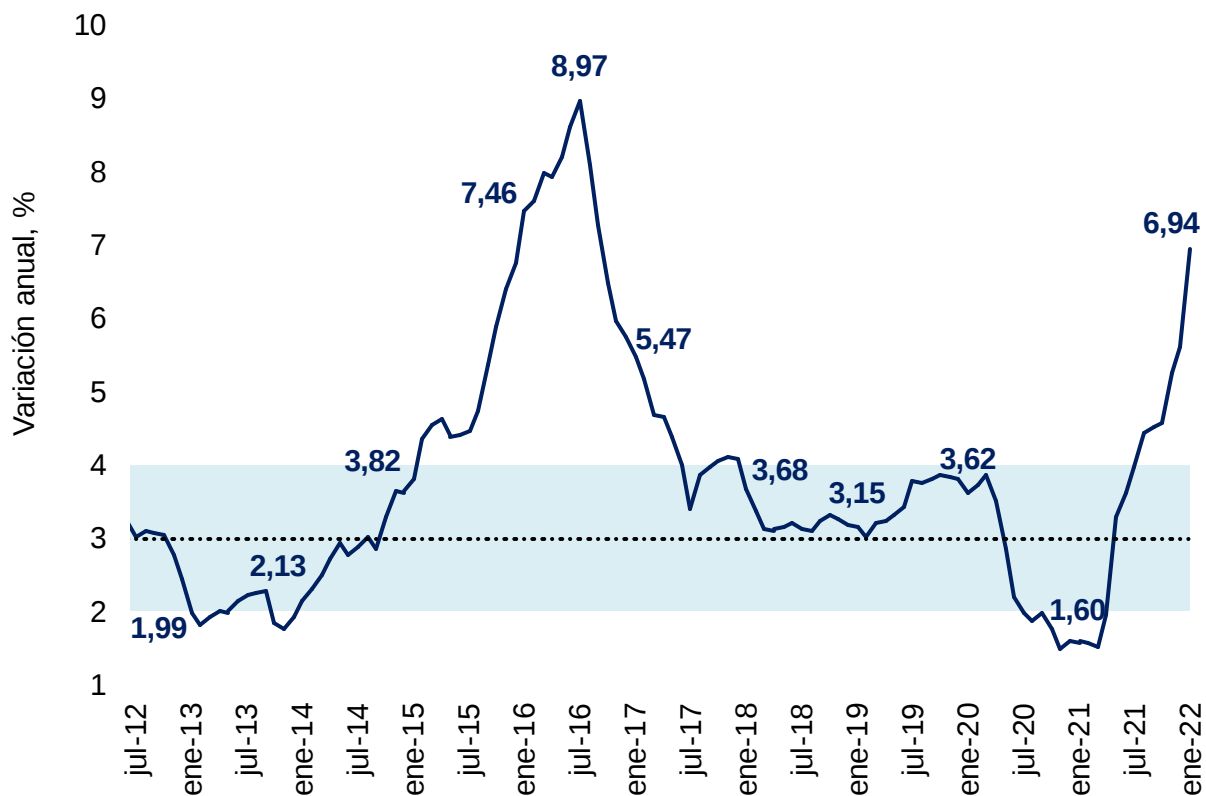


Fuente: DANE- Banco de la República. Cifras revisadas a 28 de febrero de 2022.

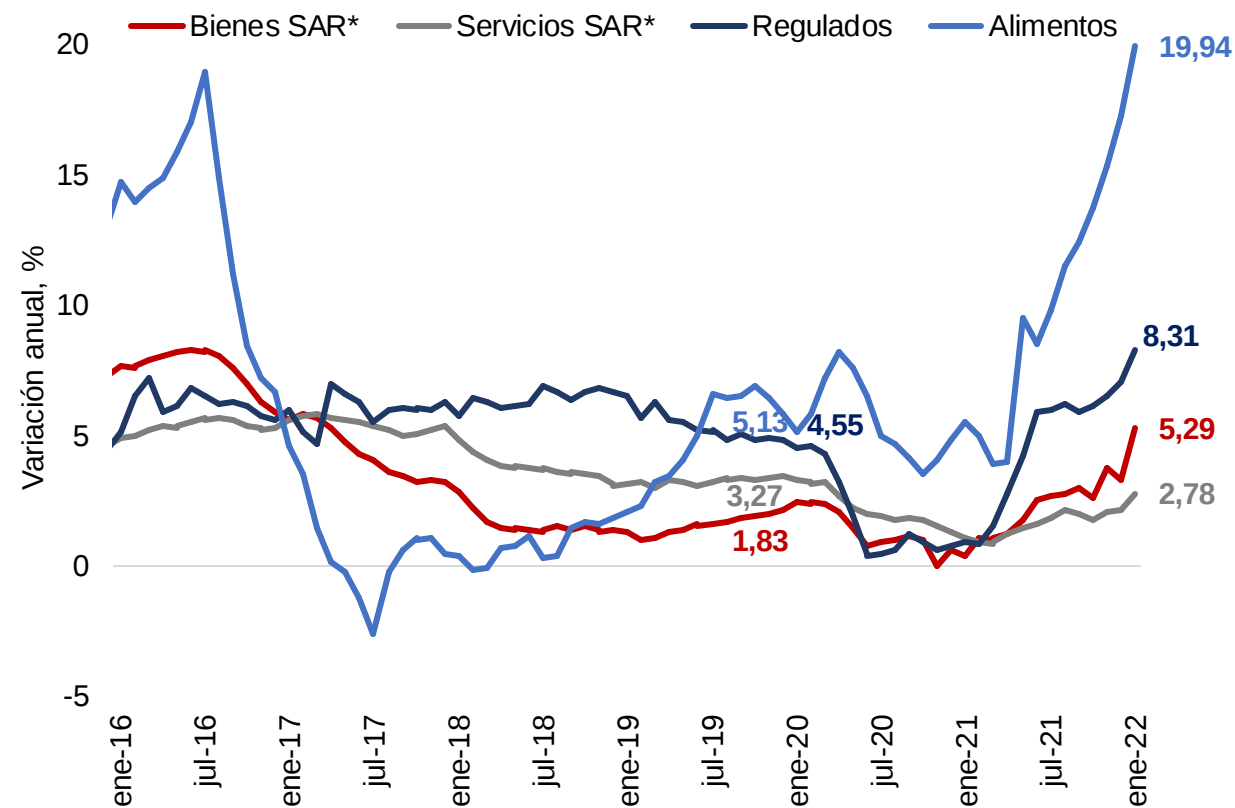
*Pronóstico de Fedesarrollo.

En enero la inflación se ubicó en 6,94%, superando los pronósticos del mercado. Los alimentos registraron una inflación histórica en 20 años (19,94%), y se espera que en el primer trimestre se continúen presentando incrementos en los precios

Inflación observada
(Variación anual)



Inflación por componentes
(Variación anual)

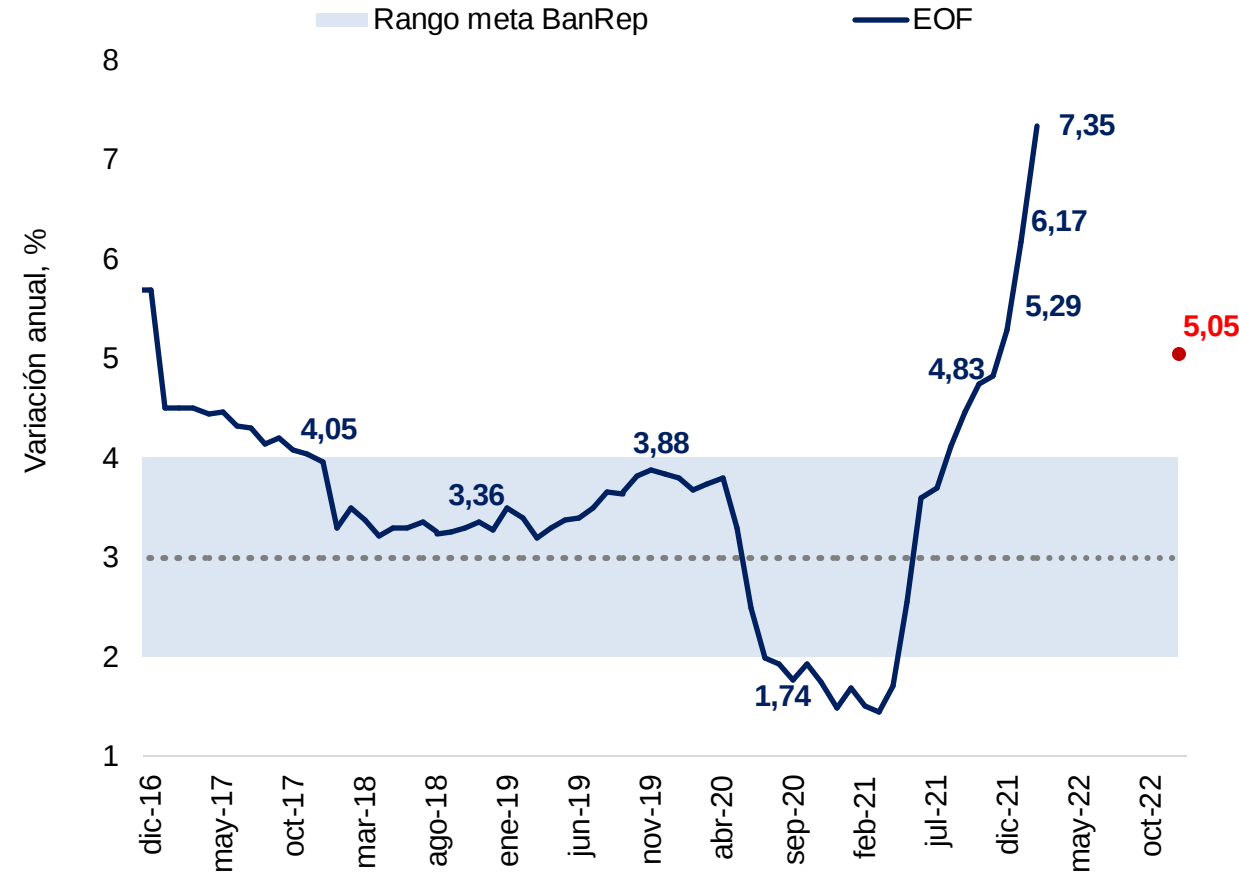


* SAR: Sin alimentos ni regulados

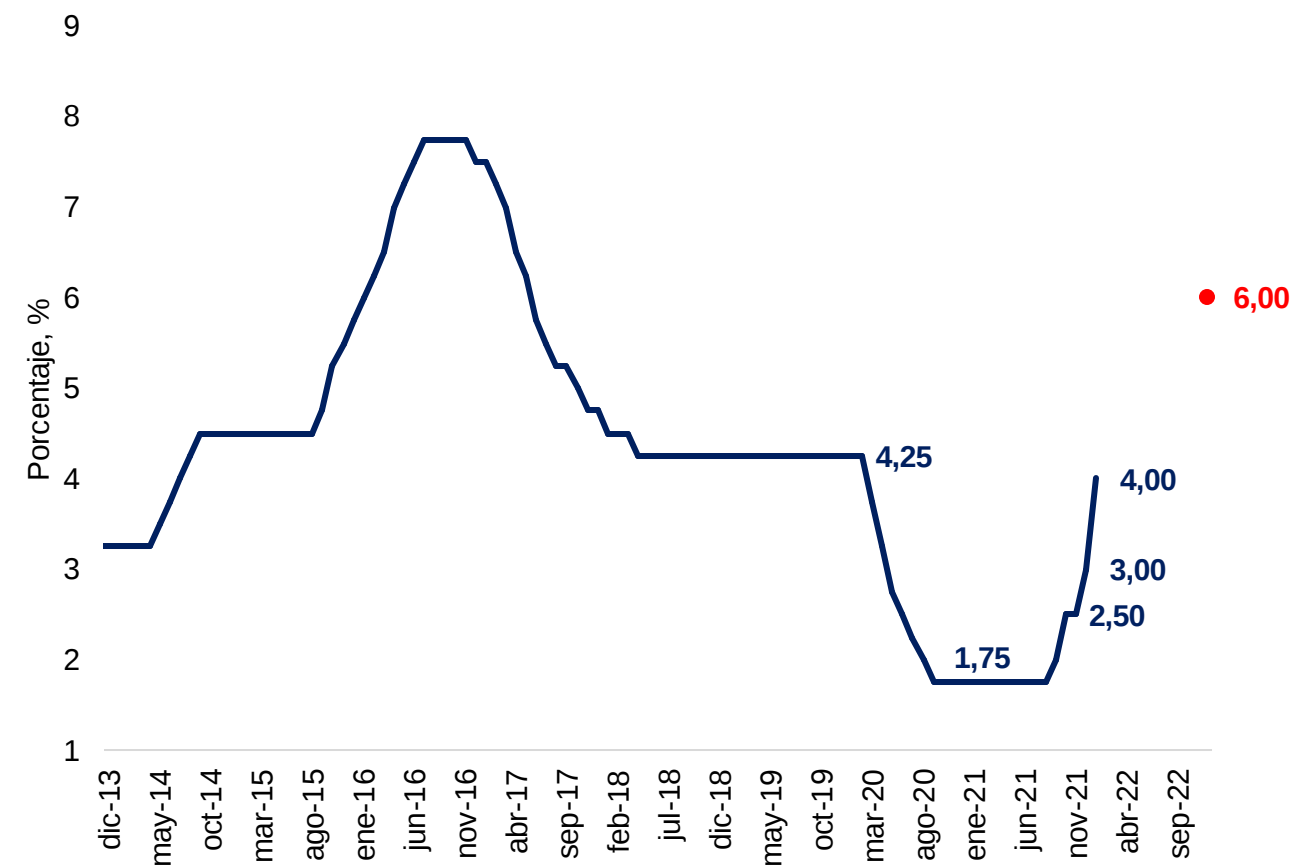
Fuente: DANE- Banco de la República.

Las expectativas de inflación para 2022 se mantienen altas. Los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera para febrero muestran una inflación esperada de 5,1% y una tasa de política monetaria del 6,0% para fin de año

Expectativas de inflación
(Variación anual, %)



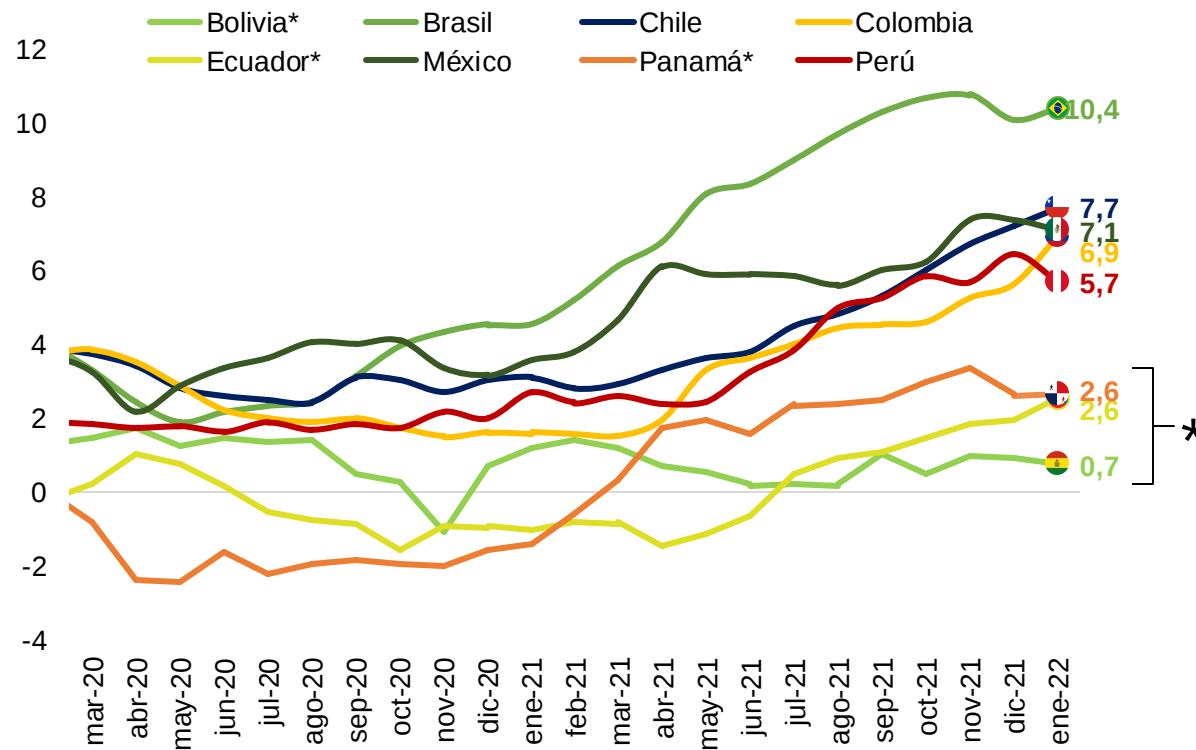
Tasa de intervención y expectativa
(Porcentaje, %)



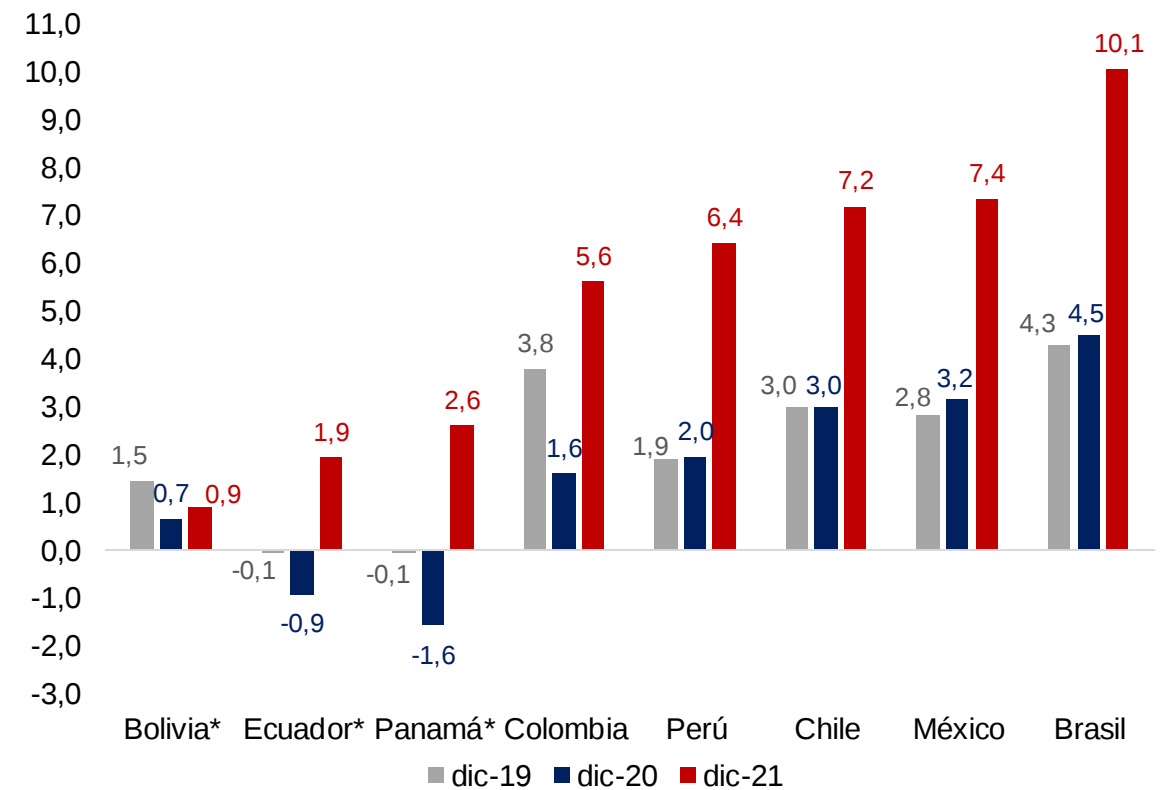
Fuente: EOF Edición febrero y Banco de la República.

Las principales economías latinoamericanas están enfrentando fuertes presiones inflacionarias. No obstante, se evidencia que las economías dolarizadas y con regímenes de tipo de cambio menos flexibles han enfrentado menores alzas en los precios

Inflación en las principales economías de la región
(Variación anual, %)



Inflación cierre de año
(Porcentaje, %)

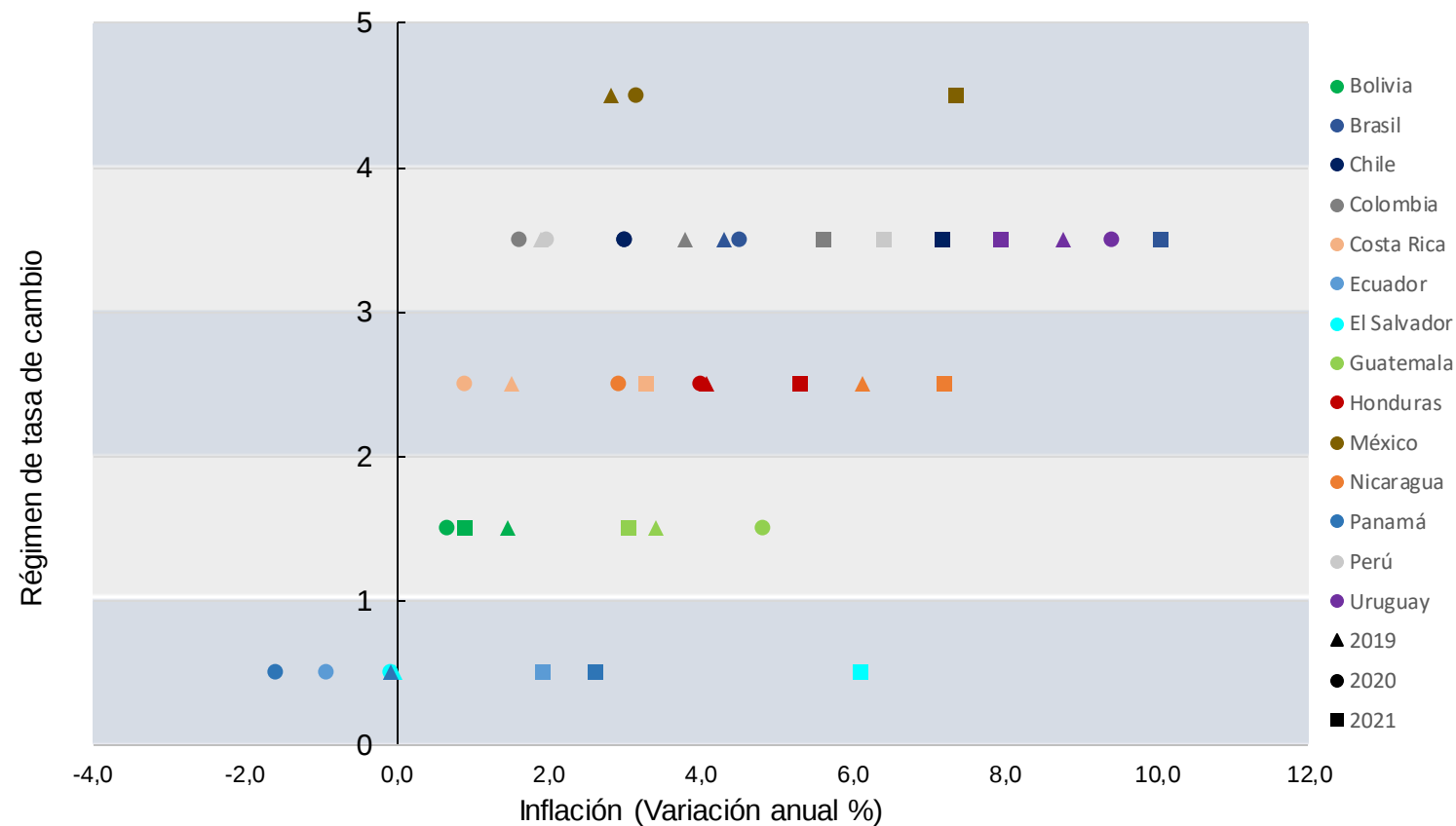


* Panamá y Ecuador son economías dolarizadas. Bolivia tiene un sistema de tasa de cambio fija.

Fuente: Banco de la República.

De hecho, entre 2019 y 2021 las economías con regímenes cambiarios fijos o estabilizados afrontaron menores tasas de inflación comparativamente a las economías con mayor flexibilidad cambiaria

Inflación en las principales economías de la región vs Régimen cambiario (Variación anual,%)



Régimen Cambiario	Rango	Países
Fijo	De 0 a 1	Ecuador, El Salvador, Panamá
Estabilizado	De 1 a 2	Bolivia, Guatemala,
Móvil	De 2 a 3	Costa Rica, Honduras, Nicaragua
Flotante	De 3 a 4	Brasil, Chile, Colombia, Perú , Uruguay
Flotación libre	De 4 a 5	México

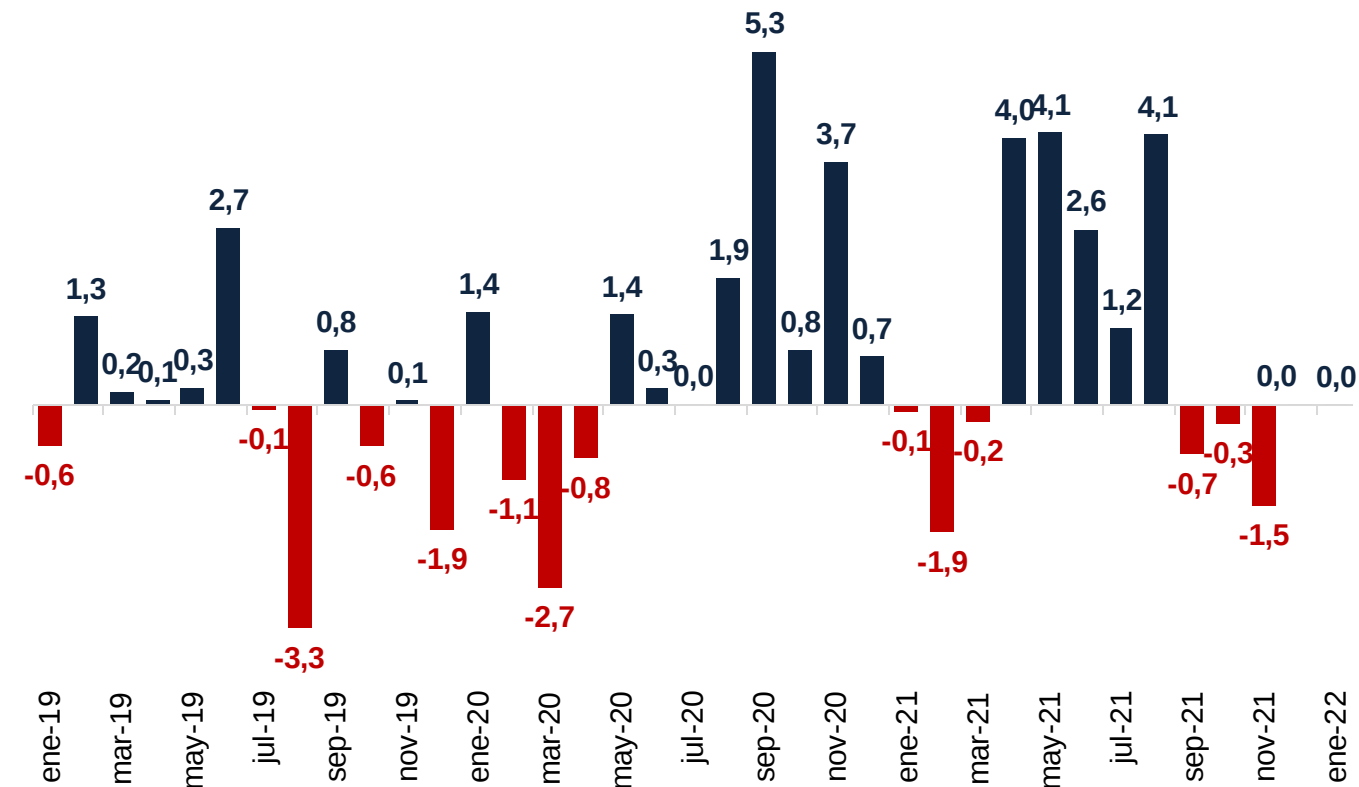
Fuente: FMI, CEMLA y DANE. Cálculos Fedesarrollo

Agenda

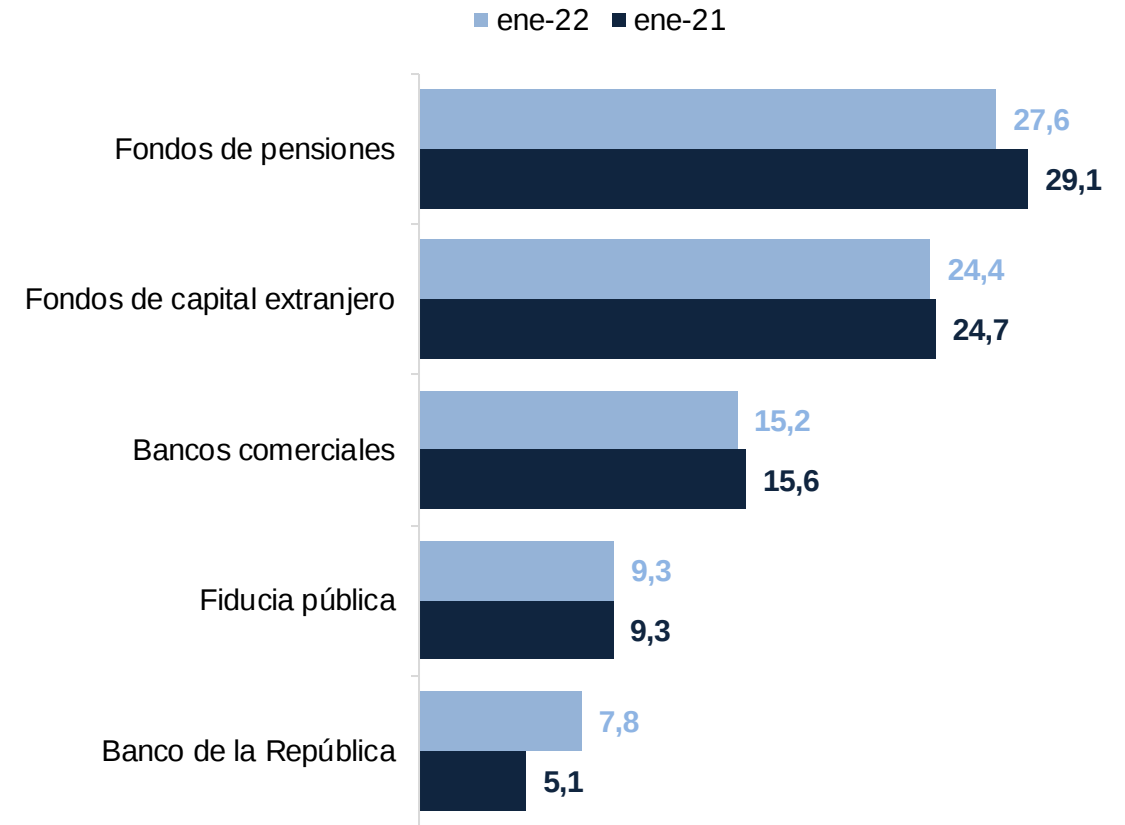
- ① Perspectivas globales y regionales
- ② Actividad productiva y crecimiento económico
- ③ Balance externo, inflación y crédito
- ④ Finanzas públicas

Desde septiembre los inversionistas disminuyeron su demanda de TES, consistente con las menores compras por motivos especulativos y las expectativas de normalización de tasas por parte del Banco de la República.

Compras/ventas netas de TES de inversionistas extranjeros
(Billones de pesos)

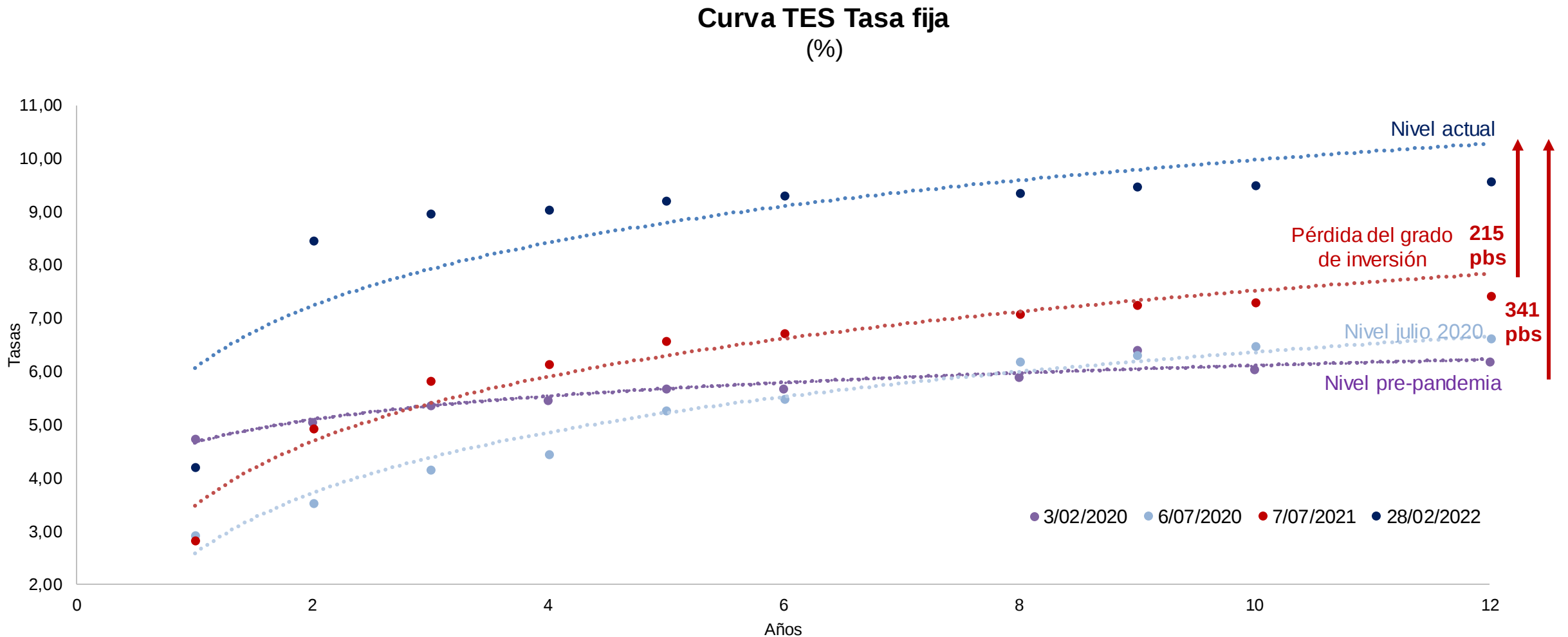


Participación de TES
(Porcentaje, %)



Fuente: MHCP.

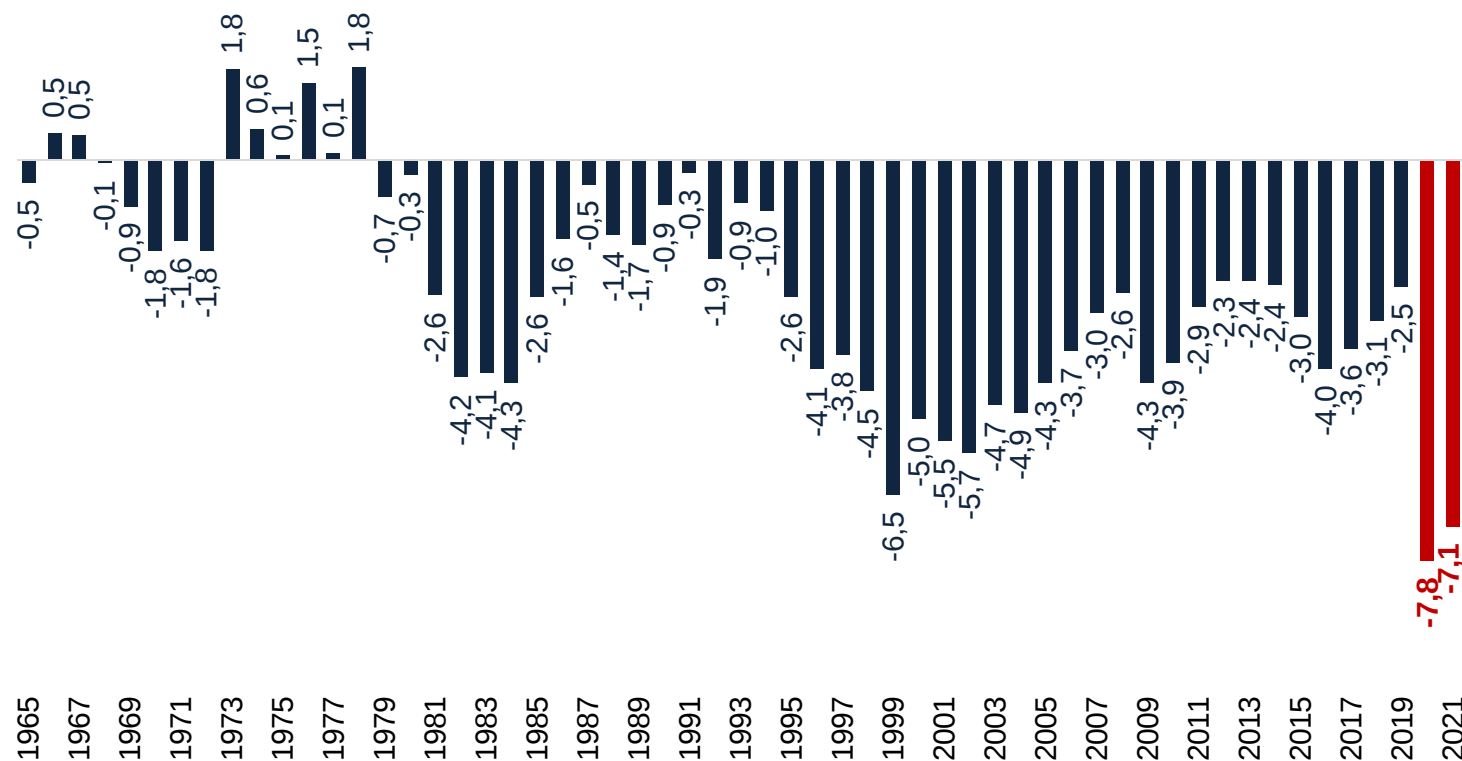
Acontecimientos recientes han encarecido el costo del crédito público. Para los TES a 12 años, el aumento ha sido de 215 pbs después de la pérdida del grado de inversión. Respecto a los niveles pre-pandemia, el costo del endeudamiento a 12 años aumentó 341 pbs



Fuente: Banco de la república. Actualizado al 28 de febrero 2022.

En 2020 las finanzas públicas del Gobierno nacional evidenciaron su máximo deterioro histórico como resultado de la pandemia de COVID-19. En 2021 se corrigió ligeramente el déficit fiscal y se espera que esta tendencia continúe en 2022

Balance fiscal del Gobierno Nacional Central
(% del PIB)



Balance fiscal del Gobierno General en LAC6*
(% del PIB)

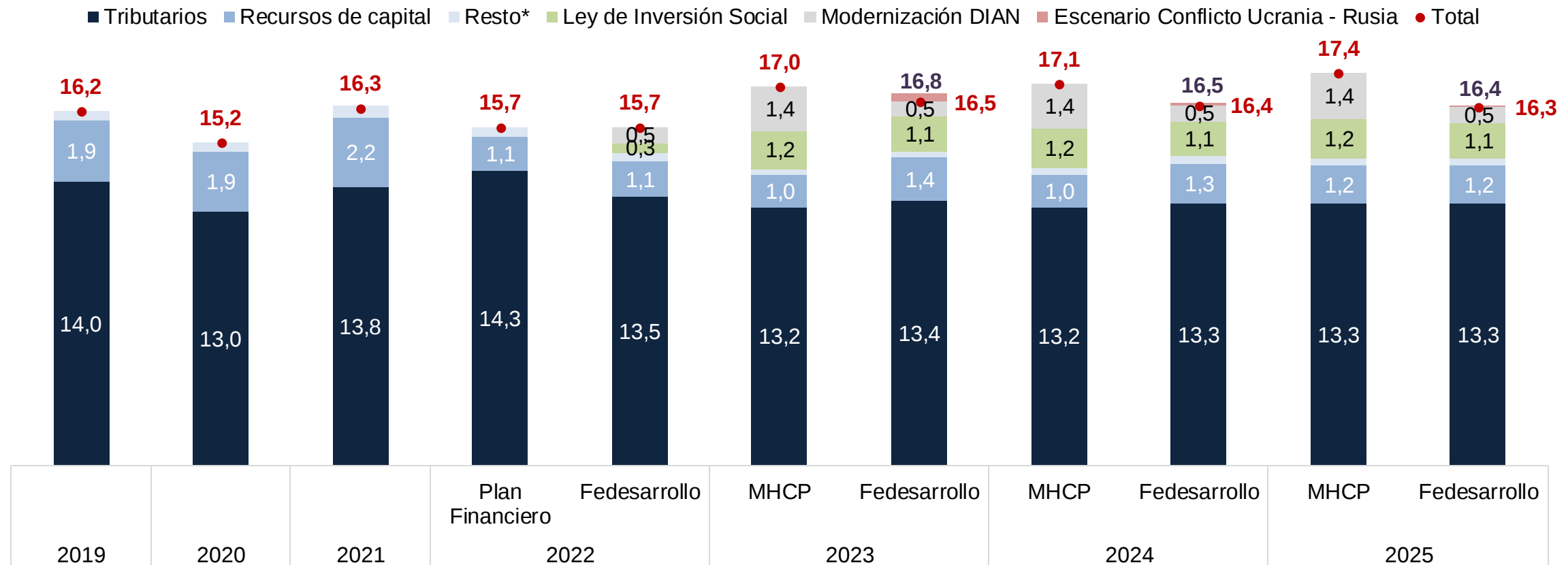
País	2020	2021	2022	Dif. 2022 - 2020
Brasil	-13,4	-6,2	-7,4	6,0
Chile	-7,1	-7,9	-1,6	5,5
Colombia	-7,2	-7,3	-7,0	0,2
Ecuador	-6,1	-2,3	0,1	6,2
México	-4,5	-4,2	-3,5	0,9
Perú	-8,3	-5,4	-3,9	4,4

*Las cifras corresponden a las proyecciones del World Economic Outlook de octubre de 2021.

Fuente: MHCP. DNP. WEO Octubre 2021.

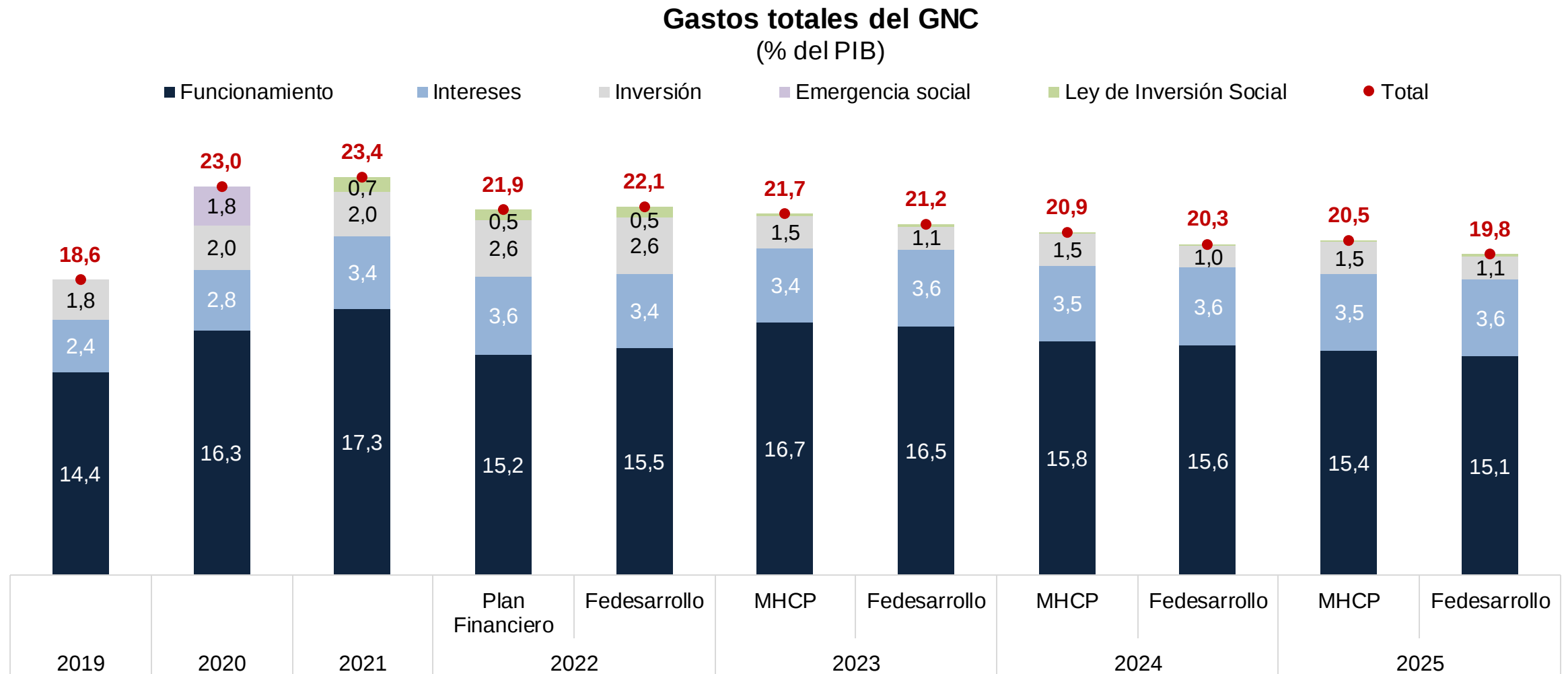
Para 2022-2025, los ingresos del GNC se ubicarían en promedio en 16,2% del PIB, por debajo de la estimación del MFMP (16,8%) dada nuestra menor estimación sobre la modernización de la DIAN, aunque nuestros supuestos de precio del Brent son superiores. Si los precios del petróleo cierran por encima de 90 USD este año y mantienen un nivel elevado dado el conflicto ruso, el ingreso tributario podría incrementarse en al menos 2 pps en los próximos años

Ingresos totales del GNC (% del PIB)



*Fondos especiales + no tributarios.
Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

Los gastos totales del gobierno presentarían un incremento en 2021 para luego ubicarse en un promedio de 20,9% entre 2022 y 2025

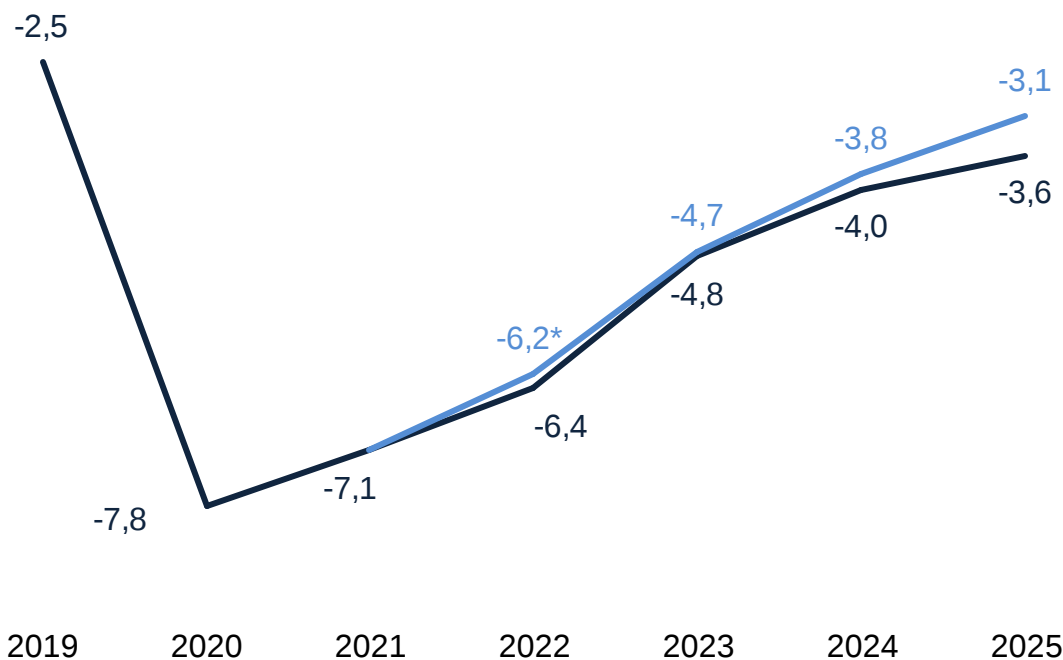


Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

La interacción entre ingresos y gastos del GNC llevaría a una senda de déficit fiscal que se cerraría hasta un -3,6% del PIB en el año 2025. Consistente con esto, la deuda bruta del GNC presentaría una estabilización alrededor de un 66,7% del PIB en 2025

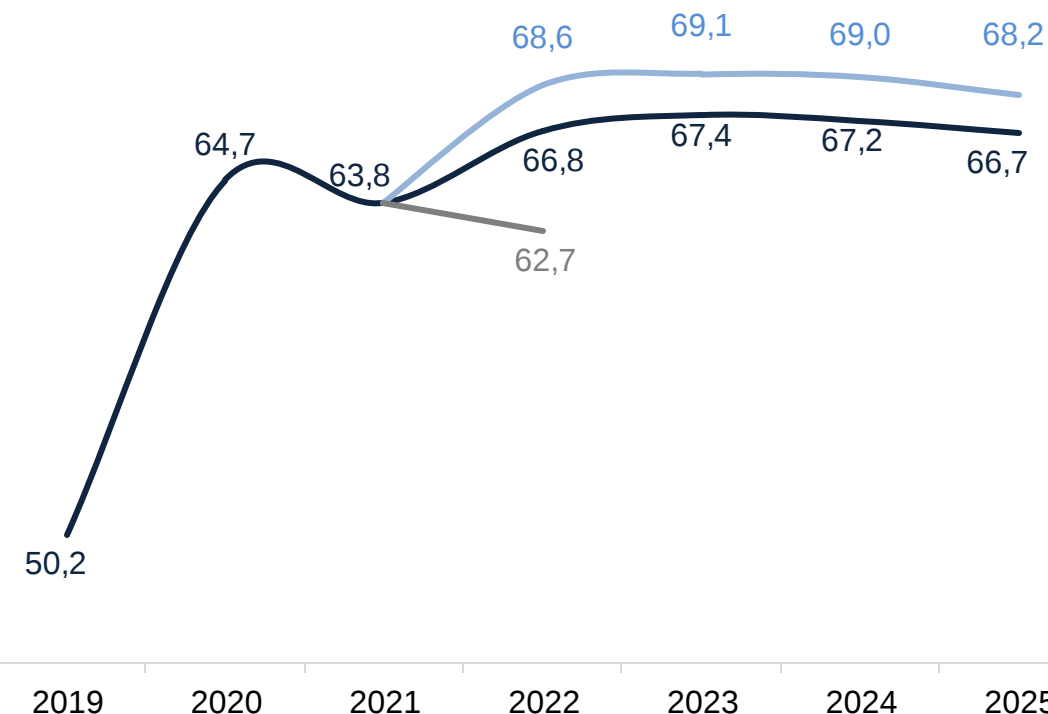
Balance fiscal del GNC
(% del PIB)

— Fedesarrollo — MFMP



Deuda bruta del GNC
(% del PIB)

— Fedesarrollo — MFMP — Plan Financiero 2022



* Plan Financiero.
Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

El 2021 fue el año de la recuperación económica y esperamos que la dinámica productiva se mantenga en el 2022. No obstante, hay factores externos e internos que pueden influir negativamente con esta perspectiva

Factores de riesgo		A la baja
Conflicto Ucrania-Rusia	La persistencia de ese conflicto podría afectar el crecimiento de nuestros principales socios comerciales. De igual manera, generaría presiones alcistas sobre la inflación debido a mayores cuellos de botella en las cadenas globales de suministro	
Mercado laboral	Lenta recuperación de los puestos de trabajo, lo que puede llevar a malestar social y limitaciones en la capacidad productiva	
Nuevas variantes de COVID-19	Las variantes pueden llevar al cierre de establecimientos y nuevas restricciones de movilidad	
Aumento del costo de vida	Factores de oferta y demanda pueden continuar presionando al alza la inflación y las expectativas de inflación	
Estancamiento del crecimiento potencial	Efectos de largo plazo de la pandemia sobre el crecimiento potencial y estancamiento de las fuentes de crecimiento diferentes a la productividad	

Fuente: Fedesarrollo.

Si bien el 2022 es un año retador y con dinámicas inciertas en materia social y política, estos riesgos se pueden superar a través de acciones que impacten positivamente la dinámica de la actividad económica

Pasos	Consecuencias
Política pública en salud	Profundizar la cobertura de la vacunación contra el COVID-19, así como los refuerzos para la población más vulnerable, va a ser fundamental para evitar riesgos de nuevas restricciones de la movilidad y la actividad productiva ante la aparición de nuevas variantes
Ajuste de la política monetaria	El principal reto de la política monetaria es enfrentar las presiones inflacionarias que afectan a la economía colombiana, a la vez que se mantiene la confianza y credibilidad en su esquema de inflación objetivo.
Poner en marcha reformas estructurales	Para cerrar la brecha la economía colombiana debe embarcarse en una ambiciosa agenda de reformas. Mercado laboral, sistema pensional y tributaria, las principales.

Fuente: Fedesarrollo.

Recuperación económica en un contexto de incertidumbre

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

1 de marzo de 2022

