



Riesgos de la economía colombiana en 2024

El 2023 cerró con la noticia de la contracción del PIB en el tercer trimestre y el riesgo de recesión en caso de prolongarse la dinámica negativa al cuarto trimestre. Hasta esa fecha los pronósticos del FMI, la Cepal y la OCDE eran, en promedio, del 1,4% para este año y 1,9% para el 2024; pero es posible que se revisen a la baja, al menos para 2023, como ya lo hizo el Banco de la República (de 1,1% a 0,9%).

Hernán Avendaño Cruz
Director de Estudios Económicos de Fasecolda

El ambiente de incertidumbre y policrisis dominaron el panorama de este año y se espera que continúe en el 2024, tanto en el escenario mundial como en el nacional. De ahí la importancia de identificar los riesgos que enfrentará la economía en el próximo año; en este artículo se destacan los tres más importantes.

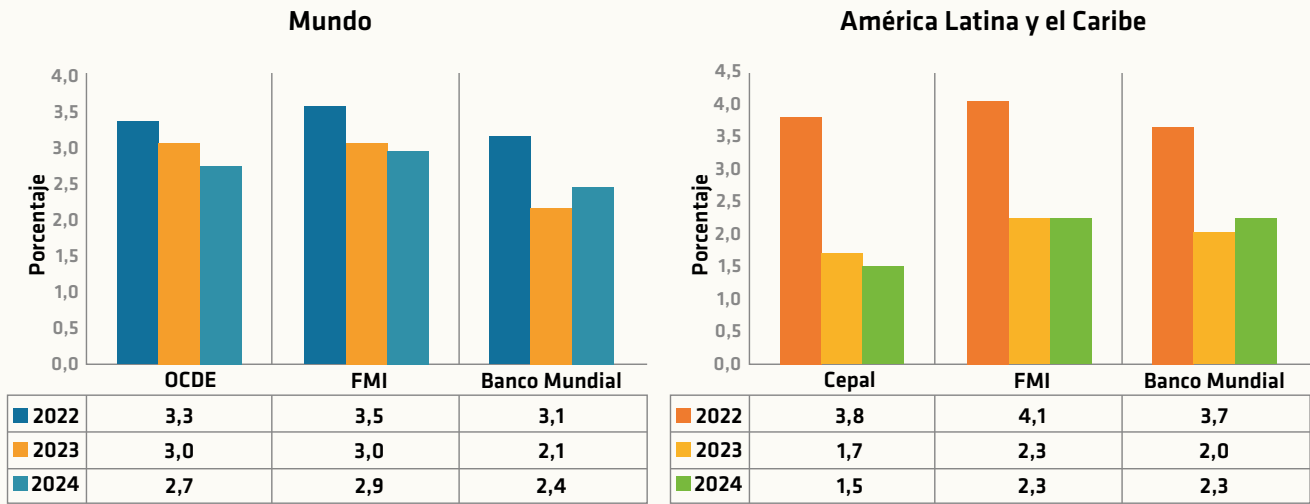
Crecimiento de la economía mundial

Las proyecciones del FMI, el Banco Mundial y la OCDE coinciden en un menor crecimiento global en

2024 con relación al calculado para 2023 (gráfico 1). Para América Latina y el Caribe las proyecciones también apuntan a bajos crecimientos. Las políticas monetarias orientadas a frenar la inflación son el principal factor explicativo del bajo dinamismo del PIB en los dos años.

Como consecuencia de las altas tasas de interés fijadas por los bancos centrales, la inflación alcanzó un techo durante 2023 y registra descensos en un número creciente de países. Sin embargo, se prevé

Gráfico 1:
Crecimiento de la economía mundial y de América Latina y el Caribe 2022-2024 (%)



FMI, Banco Mundial, Ocde y Cepal.



que las tasas de interés se mantengan altas debido a la resistencia de la inflación básica para disminuir y a la incertidumbre sobre el surgimiento de nuevas presiones alcistas.

Hay otros dos factores que contribuyen notablemente a la incertidumbre global: la economía china y los conflictos bélicos. En el primer caso ese país está siendo afectado por la crisis inmobiliaria, de la cual se desconoce su magnitud real. A ese problema de corto plazo, se suma el prematuro envejecimiento de la población, causado por la política del hijo único, que implica dificultades para que China vuelva a crecer a las tasas promedio del 10% que se observaron en las primeras décadas del presente siglo.

En el segundo caso, es evidente que el conflicto derivado de la invasión rusa a Ucrania se extendió más de lo esperado y a él se sumó la guerra de Israel contra el movimiento palestino Hamás, por la masacre del 7 de octubre. La represalia de Israel puede desencadenar el involucramiento de otros países.

El impacto de estos hechos se transmite a las economías por la vía de pérdida de dinamismo del comercio internacional y el potencial incremento de los precios de los combustibles con nuevas repercusiones en la inflación.

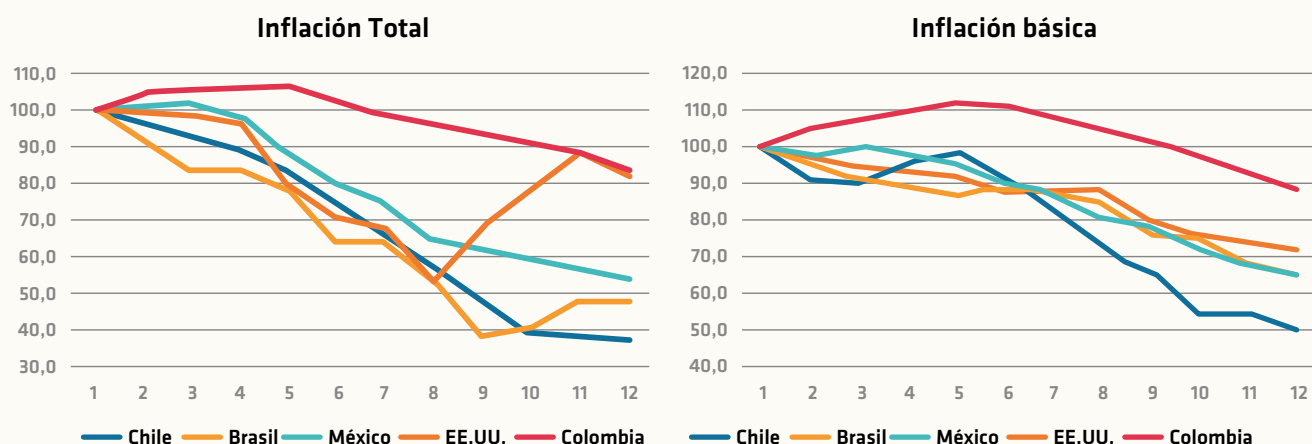
La inflación

Colombia, como otros países, logró frenar el crecimiento de la inflación e inició una fase de declinación. Como consecuencia, diversos sectores vienen clamando por la reducción de la tasa de política monetaria para evitar un mayor deterioro de la actividad económica. No obstante, hay varios elementos que apuntan a señalar como baja la probabilidad de un cambio cercano de la postura de la política monetaria.

En primer lugar, no se puede cantar victoria con los logros hasta ahora registrados en la inflación. El componente básico es más inflexible a bajar y,

Gráfico 2:

Índices de inflación total e inflación básica en los doce últimos meses (mes 1 = 100)

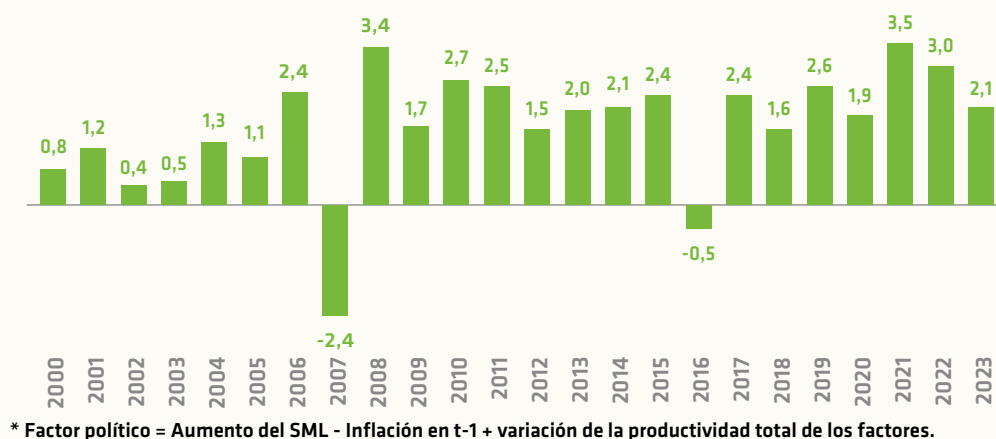


Fuente: Trading Economics y Banco de la República; cálculos de la Dirección de Estudios Económicos de Fasecolda.

Gráfico 3:

Cálculo del factor político en los aumentos del salario mínimo legal*

Fuente: Dane y decretos del Gobierno Nacional. Cálculos de la Dirección de Estudios Económicos de Fasecolda.



como lo muestra la experiencia de otros países, la incertidumbre ha repercutido en la cautela de los banqueros centrales; en el caso de Estados Unidos, la FED aún no ha bajado su tasa pese a llevar más de doce meses con inflación a la baja. En algunas economías de la región los países que la empezaron a reducir lo han hecho después de 12 meses de tasas de intervención estables y con significativas reducciones

de la variación de los precios; en ese contexto, como se observa en el gráfico 2, Colombia apenas empieza a recorrer el camino y la inflación todavía se encuentra en niveles muy altos.

En segundo lugar, ya fue declarada oficialmente la presencia del fenómeno de El Niño y se espera que sea de gran intensidad al reforzarse con eventos



catastróficos causados por el cambio climático. El efecto más preocupante es el que pueda tener sobre la oferta agropecuaria, que impactaría los precios de los alimentos e incrementaría la población con dificultades para acceder a los nutrientes requeridos.

En tercer lugar, la negociación del salario mínimo puede reflejarse por cuarto año consecutivo en un incremento superior al esperado por la suma de la inflación pasada (o la esperada) y la variación de la productividad marginal. En Colombia se ha vuelto tradicional la adición de un “factor político” que es imprevisible y ha tenido impactos que, entre otras, frenan el desarrollo de las rentas vitalicias a pesar el mecanismo de deslizamiento implementado por el gobierno. Como se observa en el gráfico 3, el “factor político” sumó 8,6 puntos en los tres años más recientes y, como lo ha señalado la autoridad monetaria, este es uno de los factores que mantiene la demanda creciendo por encima de la oferta, haciendo más lenta la disminución de la inflación.

En cuarto lugar, están las remesas de los colombianos residentes en el exterior. En los últimos años han crecido notablemente y se calcula que al cierre de 2023 asciendan a USD 10.000 millones; esto equivale a unos \$41 billones de pesos, el doble del recaudo esperado de la última reforma tributaria. Estos

recursos llegan directamente al bolsillo de las familias y presionan al alza la demanda de bienes y servicios.

En quinto lugar, el ajuste de los precios de la gasolina para cerrar la brecha con los precios internacionales contribuye a explicar el lento descenso de la inflación en Colombia, como lo advirtió el ministro de Hacienda en la Convención Internacional de Seguros. Aún cuando se espera que la brecha de precios de la gasolina se cierre próximamente, el gobierno anunció que los precios del diésel aumentarán a partir de enero, después de cuatro años sin cambios. Puesto que este es un insumo importante en la canasta de costos del transporte de carga, sin duda contribuirá a hacer menos rápida la caída de la inflación en 2024.

Situación fiscal

En el periodo reciente surgió un debate sobre las dificultades fiscales que puede enfrentar el país en el mediano plazo. De una parte, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal observó que las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo tienen un punto débil al contar con ingresos que no son permanentes, o cuya estabilidad es difícil de prever, como fuente de financiación de gastos permanentes.

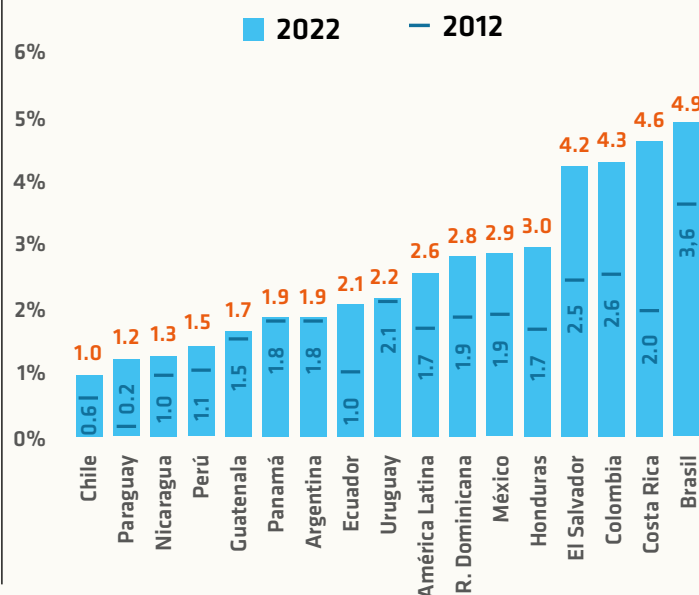
Otro elemento que genera inquietud con relación a las finanzas públicas son las políticas de subsidios que

Gráfico 4: Tasas de interés de las nuevas emisiones de bonos soberanos y pago de intereses de la deuda como porcentaje del PIB

Emisiones soberanas de deuda en dólares en mercados internacionales, monto y tasa de interés de la emisión 2023

Fecha	País	Monto (en millones de dólares)	Tasa de interés (en porcentaje)
Enero	Colombia	2.200	7.60
Enero	México	4.000	6.05
Febrero	R. Dominicana	700	7.05
Marzo	Panamá	1.800	6.65
Marzo	Costa Rica	1.500	6.55
Abril	Brasil	2.250	6.15
Abril	México	2.941	6.34
Mayo	Ecuador	656	6.90
Junio	Chile	2.250	5.14
Junio	Guatemala	1.000	6.60
Junio	Paraguay	500	5.85

Pagos de intereses como porcentaje del PIB



Fuente: Cepal.

viene implementando el gobierno sin que se cuente con los respectivos estudios técnicos y sin que se hayan generado los efectos esperados; sobresalen los casos del subsidio del 50% al SOAT y la congelación de los peajes.

A lo anterior se suman las declaraciones del presidente Petro sobre un posible cambio en las reglas de juego. En un tuit expresó: “Por eso el pensamiento fundamentalista neoliberal, que provoca una estricta fórmula de marco fiscal, de regla fiscal, que el mismo que la construyó, la violó, pues no debe mantenerse en el país...”.

Por último, la Corte Constitucional declaró inexecutable varias normas de la reforma tributaria y de la emergencia económica de La Guajira. La sola caída de la norma tributaria sobre la deducibilidad

de las regalías implica un faltante del orden de \$3 billones, según el ministro de Hacienda, lo que obligará a recortar el gasto público de 2024.

Lo cierto es que Colombia está sintiendo los impactos de la pérdida del grado de inversión y el costo de la deuda representa un peso relativamente alto con relación a la región (gráfico 4). Con temas como los mencionados, la percepción de riesgo país seguirá aumentando.

Colofón

La incertidumbre sigue siendo la nota dominante en la economía mundial, el control de la inflación y la situación fiscal del país. Ahí radican los riesgos más notables que enfrentarán tanto el gobierno como el sector privado en el 2024.