

17 de enero de 2022

Director:

Alejandro Vera Sandoval

ASOBANCARIA:

Alejandro Vera Sandoval
Presidente (E)

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a nuestra publicación semanal Banca & Economía, por favor envíe un correo electrónico a bancayeconomia@asobancaria.com

Desempeño de la economía durante 2022 y perspectivas para 2023: una coyuntura muy desafiante

- El 2022 se caracterizó por la materialización de eventos con importantes efectos en el mundo, tanto de orden político como económico. A lo largo del año, los mercados internacionales reaccionaron a ellos, con efectos particulares en los emergentes, en donde el costo del endeudamiento y la percepción al riesgo fue cada vez mayor.
- De cara al 2023, prevemos un crecimiento para Colombia de 1,5% real, explicado por un menor consumo de los hogares y una inversión más moderada a causa de la restricción de liquidez global, una inflación todavía alta, la continuación de la Guerra en Europa del Este y la incertidumbre política local.
- Del lado de la oferta, casi todas las ramas de actividad experimentarían una desaceleración, aunque gran parte seguirían manteniéndose en terreno positivo. Las de mayor crecimiento serán las actividades de entretenimiento, construcción, agricultura y servicios financieros.
- En términos de precios, la inflación cerraría el 2023 en 8,1%. Aunque la cifra continuará ubicándose por encima del límite superior del rango meta del Emisor, varios elementos ayudarían a acotar el incremento en el nivel de precios evidenciado en 2022, como: i) la desaceleración de la economía colombiana, ii) la transmisión de la política monetaria, iii) las mejores condiciones climáticas, iv) la moderación de los costos de los agro-insumos, v) la reducción de los precios de las materias primas y vi) las mejoras en las cadenas logísticas a nivel global.
- En el mercado laboral, prevemos una tasa de desempleo cercana al 11,1% debido a la desaceleración económica y el incremento en el costo de contratación. En el sector externo, esperamos que el déficit en cuenta corriente bordee el 4,5% del PIB dado el menor desbalance comercial en medio del deterioro del dinamismo global.
- Los principales riesgos para la economía colombiana continuarán asociados a: i) la extensión de la guerra entre Rusia y Ucrania, ii) el repunte de la inflación global y un proceso de normalización monetaria de la FED más agresivo, iii) la materialización de la recesión global, iv) una política monetaria todavía contractiva del Banco de la República, v) la volatilidad y depreciación del peso colombiano y vi) la prohibición de la exploración petrolera y los lineamientos políticos que afecten la confianza inversionista hacia el sector.

Desempeño de la economía durante 2022 y perspectivas para 2023: una coyuntura muy desafiante

El 2022 se caracterizó por la materialización de eventos con importantes efectos, tanto en el mundo como a nivel local. Para empezar, estuvo marcado por el inicio de la guerra entre Ucrania y Rusia, lo que desembocó en una trepada de los precios de la energía y una imposición de sanciones que terminó enrareciendo la dinámica de los mercados. A ello se sumaron factores como la política de cero COVID para detener los contagios en China, el comienzo de la dispersión de la viruela del mono y la distribución de la vacuna, las elecciones de medio término en los Estados Unidos, las revueltas en medio oriente, entre otros.

En la región, el factor común y más importante giró en torno al ambiente político, derivado del desenlace del calendario electoral de las elecciones legislativas y presidenciales en Colombia y Brasil, el posicionamiento del nuevo Gobierno de Chile, y la destitución de Pedro Castillo en Perú, que provocó fuertes desórdenes sociales.

La afluencia de dichos factores externos, aunado a las presiones inflacionarias rezagadas por la reactivación económica y los demás efectos asociados a la pandemia, ha impreso un tono hawkish de la política monetaria de la FED, el cual lo han seguido la mayoría de los bancos centrales del mundo a través del incremento de las tasas de interés y el recorte de sus hojas de balance. Lo anterior, se tradujo en menor liquidez a nivel global, generando volatilidad en los mercados financieros.

En suma, el marco económico y político internacional influyó fuertemente en el sentimiento de los mercados, pues, por ejemplo, el indicador de volatilidad VIX experimentó en el 2022 una clara tendencia al alza motivada por la elevada incertidumbre global. De hecho, el nivel promedio observado superó el de 2021 (Gráfico 1).

Gráfico 1. Indicador VIX

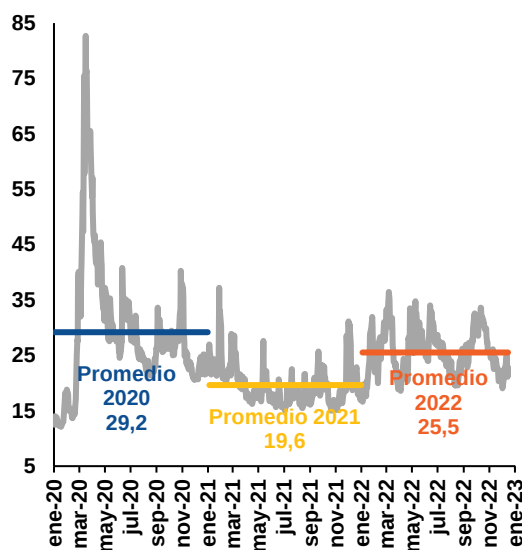
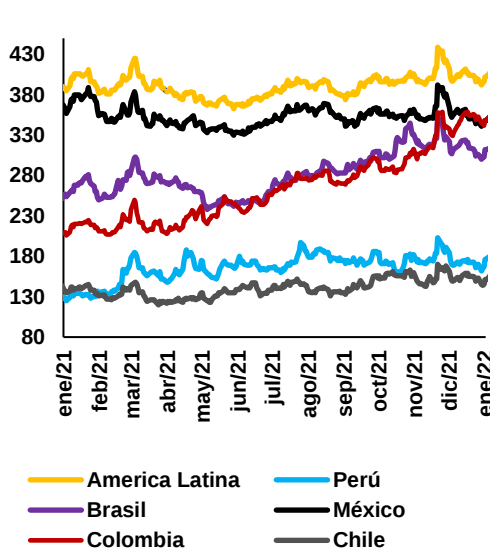


Gráfico 2. EMBI Latinoamérica



Fuentes: Investing y Banco Central de Perú; Elaboración de Asobancaria

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Carlos Alberto Velásquez Vega
Maria Alejandra Martinez Botero
Nicolás Cruz Walteros
Carlos Alberto Cubillos

Programación Calendario Eventos 2023

Aso
Ban
Caria
Asociación Bancaria de Colombia

¡Un año recargado de temáticas clave para impulsar nuestra economía!

25° Congreso de Tesorería

Febrero 9 y 10
Cartagena
Hilton Cartagena

14° Foro de Vivienda

Febrero 24
Bogotá
JW Marriott

13° CAMP

Marzo 16 y 17
Cali
Centro de Eventos Valle del Pacífico

11ª Jornada de Libre Competencia

Abril 13
Bogotá
EAN

6° Encuentro Leasing

Mayo 12
Bogotá

57ª Convención Bancaria

Junio 14, 15 y 16
Cartagena
Centro de Convenciones Cartagena de Indias

22° Congreso Panamericano de Riesgo de LAFTFPADM

Julio 13 y 14
Cartagena
Hilton Cartagena

21° Congreso Derecho Financiero

Agosto 24 y 25
Cartagena
Hyatt Regency

5° Congreso de Sostenibilidad

Septiembre 8
Bogotá

16° Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad

Octubre 26 y 27
Cartagena

21° Congreso de Riesgo Financiero

Noviembre 16 y 17
Cartagena
Hyatt Regency

11° Encuentro Tributario

Diciembre 1
Bogotá

Inscripciones:

Call Center
eventos@asobancaria.com
Cel +57 321 456 81 11

Patrocinios:

Sonia Elias
selias@asobancaria.com
+57 320 859 72 85

f asobancaria.colombia

@asobancaria

in @asobancaria

@asobancaria

www.asobancaria.com

C&E Capacitaciones y Eventos

En el caso de América Latina, la prima de riesgo, medida a través del EMBI, aumentó su valor de manera transversal en todos los países. A pesar de la tendencia, Colombia ha sido el país latinoamericano con el mayor deterioro en la prima de riesgo, hecho que se explica, principalmente, por la pérdida del grado de inversión, así como por los altos déficits gemelos, la incertidumbre política previa a las elecciones presidenciales y, recientemente, por los anuncios del Gobierno en materia económica y energética que han indisputado la confianza inversionista. El deterioro ha sido tal que¹, a la fecha, la prima de riesgo ya superó a la de Brasil y México y se acerca al promedio de la región (Gráfico 2), este último elevado por la incertidumbre en países como Venezuela y Argentina.

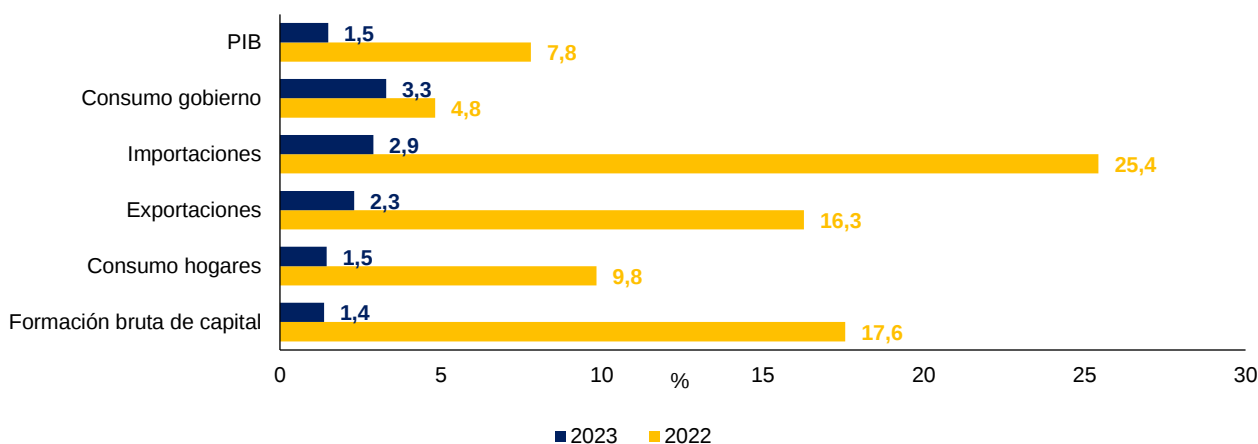
Esta edición de Banca y Economía presenta, por un lado, el balance de la economía colombiana durante el 2022 y sus

expectativas de cierre de año y, por otro, las estimaciones previstas de cara a 2023. Se detalla el balance de riesgos y las principales amenazas para la economía local en el corto plazo. Finaliza con algunas conclusiones en la materia.

Balance y pronósticos de la actividad económica en 2022

Durante los tres primeros trimestres del 2022, el PIB real creció 9,4% anual. A cierre de año, de acuerdo con nuestras estimaciones, la economía colombiana se habría expandido al 7,8%, cifra que estaría en línea con lo esperado por organismos multilaterales como el FMI (7,6%) y el Banco Mundial (8,0%). El crecimiento sería explicado por el desempeño de todos los componentes de la demanda y, en especial, del consumo privado de los hogares y la inversión (Gráfico 3).

Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB real por demanda (2022-2023)



Fuente: DANE; estimaciones de Asobancaria. *Pronósticos

De un lado, el consumo de los hogares se habría expandido a un ritmo del 9,8%, una cifra que, exceptuado el año 2021 de recuperación económica, no se había observado desde hace décadas. Este comportamiento habría respondido a un mayor consumo en bienes durables y semidurables, motivado por: i) el incremento de las remesas de trabajadores², impulsadas por la depreciación de la moneda, ii) una amplia liquidez en la economía gracias a la continuación de las transferencias monetarias de

Ingreso Solidario y una política monetaria todavía expansiva en la primera parte del año, y iii) la mejoría de los principales indicadores del mercado laboral.

De otro lado, la inversión habría crecido al 17,6%, valor que no se registraba, en la prepandemia, desde el 2011. Al respecto, la continuación de las buenas expectativas de inversión, como se reporta en el Pulso Empresarial del DANE³, habría contribuido a la

¹ En 2022, la prima de riesgo aumentó 24 puntos básicos, y desde el 2021 ha incrementado en 161.

² En lo acumulado de enero y noviembre de 2022, las remesas crecieron un 10,5% anual, pasando de USD 7.766 a 8.580 millones. Para más detalle sobre el efecto de las remesas en el consumo, ver [Edición 1216](#)

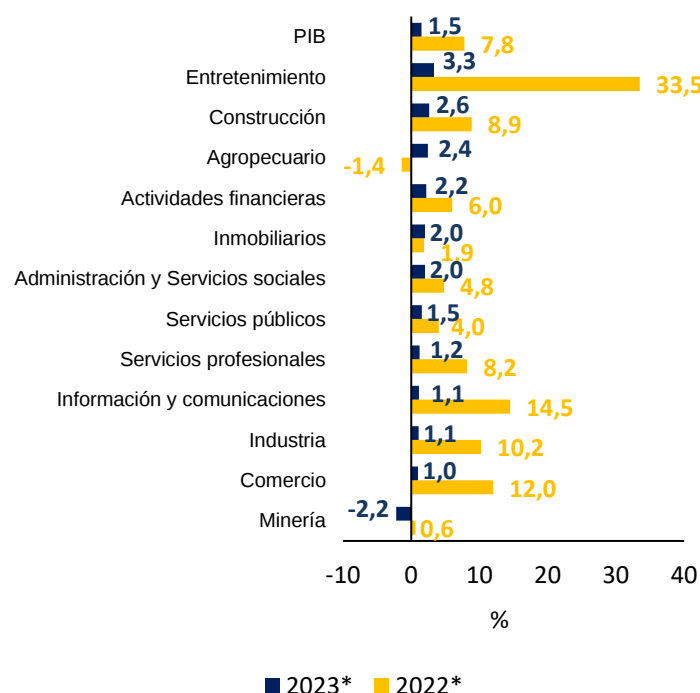
³ A corte de noviembre de 2022, el 17% de los empresarios avizoran una mejor inversión en los siguientes tres meses.

dinámica de este componente. Este buen comportamiento habría estado liderado por el subcomponente de alquiler de maquinaria y equipo de construcción, como bien se observó durante los tres primeros trimestres⁴.

En materia de comercio exterior, esperamos que las exportaciones hayan crecido 16,3% gracias a la recuperación de la demanda y la dinámica de las ventas tradicionales que respondieron al alza en los precios de las materias primas, especialmente el petróleo y el carbón. De manera paralela, las importaciones habrían evidenciado un crecimiento cercano a 25,4%, en buena parte por la presión que ha generado la mayor demanda interna. De ser así, este registro llegaría a ser el más alto al comparar con los últimos años de la prepandemia. La brecha entre ambos indicadores, si bien es positiva, se ha venido corrigiendo desde el 2020.

Por el lado de la oferta, esperamos que, con excepción de la agricultura, todas las ramas de actividad hubieran crecido en 2022 (Gráfico 4).

Gráfico 4. Crecimiento anual del PIB real por oferta (2022-2023)



Fuente: DANE; estimaciones de Asobancaria.

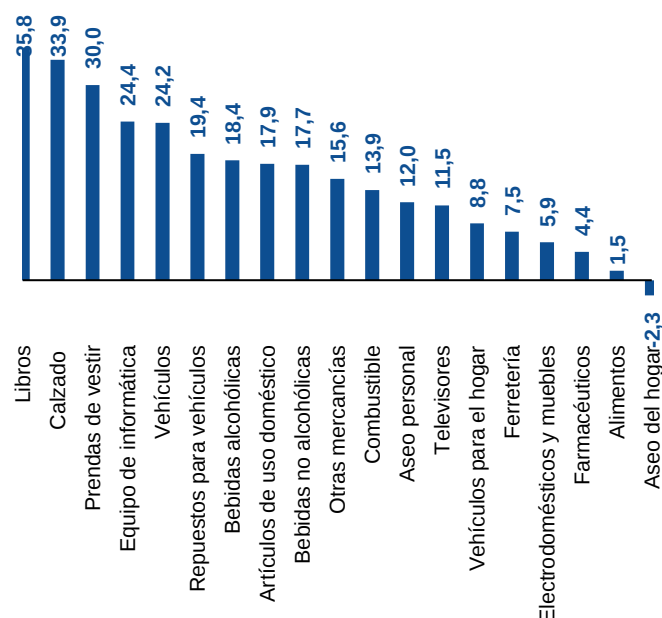
Los sectores que más contribuirían a esta expansión serían el comercio y la industria, puesto que estos, a su vez, se han visto impulsados por la mayor demanda interna. En particular, al cierre

del año 2022, el comercio había crecido un 13,2%, en línea con el repunte de las ventas de bienes durables y semidurables, especialmente las prendas de vestir y de calzado, artículos electrónicos y vehículos (Gráfico 5). A ello se suma el buen comportamiento del sector de alojamiento, que ya supera los datos de la prepandemia⁵.

Sobre la industria, lo que más la jalonó fueron las actividades de impresión. De igual manera, la fabricación de equipo de transporte y vidrios, y de las prendas de vestir fueron relevantes (Gráfico 6). El dinamismo de estos sectores, entre otros, llevarían a que el sector hubiera crecido cerca del 10,2%.

Después del comercio y la industria, la rama de actividad que más contribuiría al crecimiento del PIB sería la de entretenimiento y recreación, la cual en los tres primeros trimestres del 2022 ya acumulaba un crecimiento de 37%. Es destacable el comportamiento que han ganado estas actividades desde la pandemia, cuya participación es cada vez mayor dentro del PIB. Mientras en 2019 estas pesaban 2,7%, ahora contribuyen en un 4%, en principio por un incremento de juegos de azar y apuestas y realización de eventos y conciertos. Entretanto, estimamos que el sector financiero habría registrado una expansión del 6,0% por el dinamismo de la cartera de consumo, a pesar de los desembolsos de la aseguradora de Hidroituango que debilitaron al sector de seguros.

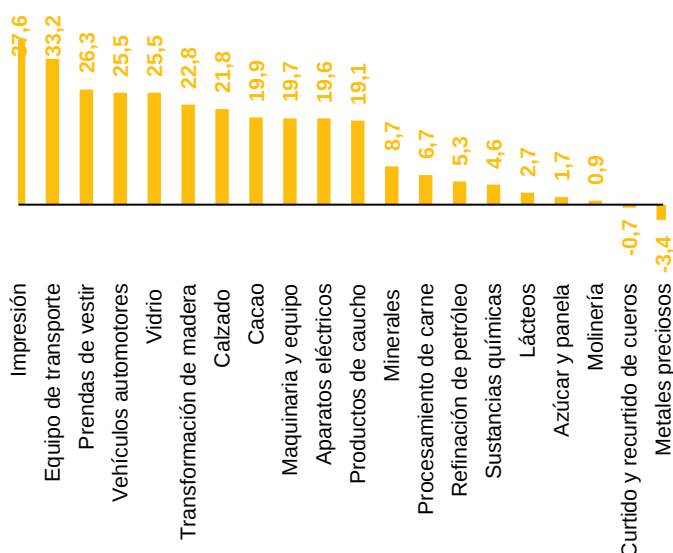
Gráfico 5. Ventas reales¹



⁴ Durante este periodo, la inversión en maquinaria creció 25,1% anual.

⁵ A corte de septiembre de 2022, el porcentaje de ocupación turística fue del 58%, mientras que en el mismo mes de 2019 fue de 50%

Gráfico 6. Producción real^{1,2}



Fuente: DANE. ¹Variación 12 meses acumulados a octubre 2022. ²Se incluyen los 10 grupos con mayor y menor crecimiento.

Como se mencionó, el único sector golpeado en el 2022 terminaría siendo la agricultura. Entre las razones predominan las condiciones climáticas debidas al fenómeno de La Niña, las cuales seguirían afectando algunos cultivos transitorios y los cultivos permanentes de café. De acuerdo con la Federación Nacional de

Cafeteros, la tendencia se habría mantenido hasta final de 2022⁶, razón por la cual estimamos que el sector agregado habría caído 1,4%.

No obstante, el sector de la minería presentaría un crecimiento precario, explicado por el débil comportamiento de la extracción de carbón⁷. En lo que concierne a la producción petrolera, si bien Campetrol ha reportado un aumento del número de taladros activos⁸, lo cierto es que tanto los activos como los contratados han mostrado deterioros, lo que puede dar cuenta de la expectativa del mercado frente a la política del país en el sector. Así las cosas, el sector habría cerrado el 2022 con un crecimiento de 0,6%.

Perspectivas de la actividad económica para 2023

De cara al 2023, prevemos un crecimiento del PIB real cercano a 1,5%, de la mano de una desaceleración del consumo en el mundo que le seguiría a las restricciones de liquidez, a una inflación todavía alta y a la continuación de la Guerra entre Rusia y Ucrania, lo que evidenciarían claramente una menor dinámica al comparar con los últimos dos años. De hecho, según el mercado, se prevé un aumento de tasas por parte de la FED (Cuadro 1), que acrecienta la probabilidad de una recesión en las economías grandes durante este año (Gráfico 7), por lo que uno de los riesgos latentes para el mercado sería el de caer en un escenario de estanflación. Si bien nuestros pronósticos de PIB están sujetos a dichos riesgos, hasta el momento consideramos que todos los componentes, tanto del lado de la demanda como de la oferta, con excepción de la minería, crecerían este año, aunque a ritmos por debajo del 3% (Gráfico 3 y 4).

Cuadro 1. Probabilidades estimadas para los rangos en los que se encontraría la tasa de la Fed en 2023

Fecha de reunión	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2/01/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	91.2%	8.8%	0.0%	0.0%	0.0%
3/22/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.8%	76.9%	7.3%	0.0%	0.0%
5/03/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.5%	52.7%	34.9%	2.9%	0.0%
6/14/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	48.6%	36.6%	5.9%	0.3%
7/26/2023	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	17.1%	46.1%	30.1%	4.7%	0.2%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.7%	7.3%	27.5%	40.3%	21.0%	3.1%	0.1%
11/01/2023	0.0%	0.3%	3.4%	15.7%	32.9%	32.2%	13.5%	1.9%	0.1%
12/13/2023	0.2%	3.0%	13.9%	30.3%	32.3%	16.3%	3.6%	0.3%	0.0%

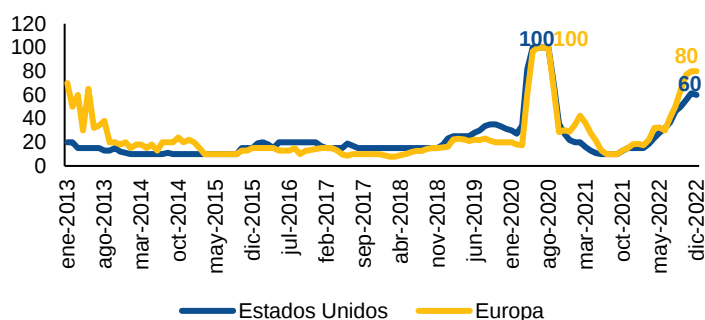
Fuente: Chicago Mercantile Exchange (CME Group). Nota: Cifras con corte al 16 de enero de 2023.

⁶ De acuerdo con el gremio, entre octubre y diciembre la producción cayó un 17% anual.

⁷ Debido a la devolución de títulos del complejo de Prodeco en el Cesar, que aún no han sido asignados. En el 2019, dichas minas produjeron el 12,5% de carbón término en el país.

⁸ En octubre estos representaron el 96% de los ya contratados

Gráfico 7. Probabilidades de recesión, 2013-2023 (%)



Fuente: Bloomberg; elaboración de Asobancaria.

Del lado de la demanda, la ralentización económica estaría guiada por un menor consumo de los hogares y una inversión más moderada. Frente al primero, y pese a la desaceleración del consumo, este crecería a un ritmo del 1,5% y continuaría soportado por i) la persistente demanda de los sectores informales, ii) el crecimiento de la cartera crediticia, iii) la persistencia de los flujos de las remesas, que tendrían un mayor efecto en el consumo por la devaluación de la moneda, y iv) la continuidad de los programas sociales dirigidos a la población vulnerable. Sobre la inversión, esta se expandiría al 1,4%, pues, aunque la desaceleración económica global y la incertidumbre política local repercutiría en las decisiones de los inversores, la apertura económica de China podría ayudar a atenuar la pérdida de tracción.

Hablando sobre el tema del comercio exterior, las importaciones frenarían el crecimiento por la menor demanda interna y la depreciación de la moneda; mientras que las exportaciones se verían afectadas por la desaceleración económica de los Estados Unidos y Europa, pero que en todo caso se compensaría por los altos precios del petróleo y el carbón y la reactivación económica en China. En ambos casos, la tasa de crecimientos sería del 2,9% y 2,3%, respectivamente.

Por el lado de la oferta, si bien esperamos que todas las ramas de actividad experimenten desaceleraciones en su crecimiento, prevemos que 11 de las 12 ramas presenten crecimientos positivos, destacándose los sectores de entretenimiento, construcción, agricultura y servicios financieros. Por el contrario, el sector de minería sería el único con un comportamiento contractivo.

Para empezar, el sector de entretenimiento sería el de mayor crecimiento (3,3%), debido a la alta recurrencia de eventos sociales y conciertos que se espera en este año. Por su parte, el sector de la construcción crecerá en 2,6% y será uno de los que más contribuya al crecimiento, como consecuencia de i) un avance importante de las ejecuciones de obras públicas territoriales ante el inicio del ciclo electoral y ii) la iniciación de grandes proyectos de infraestructura, como la Primera Línea del Metro Bogotá y las vías 5G. No obstante, se debe aclarar que el sector se verá enfrentado a los elevados costos de las materias primas, como el hierro y el acero, y a las tasas de interés que seguirán altas durante el año.

En cuanto al sector agrícola, las mejores condiciones climáticas, la reducción en el costo de los insumos y los nuevos ciclos de cosechas ayudarán a que el sector se posicione como uno de los más fuertes, contrarrestando su comportamiento de 2022. En relación con las actividades financieras, estimamos un crecimiento del 2,2% real, debido a i) un costo del endeudamiento que seguirá elevado hasta el primer semestre del año como resultado del manejo de la política monetaria del Banco de la República, ii) una disminución en la demanda de crédito por un menor dinamismo de la economía y iii) una desaceleración en la cartera, especialmente en el segmento de consumo.

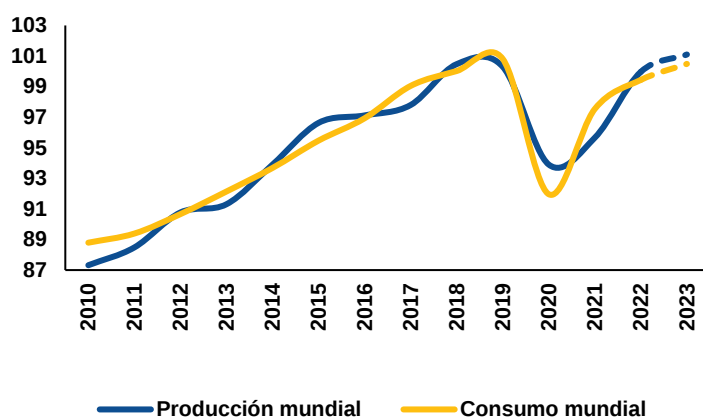
Entretanto, el único sector que presentaría una contracción sería el minero, debido a la disminución de los precios del petróleo (aunque si bien se mantendrían relativamente altos) tras la desaceleración económica global⁹. Además, la política energética del Gobierno y la mayor carga tributaria que enfrentará esta rama de actividad en los años siguientes podrá afectar la dinámica de la inversión y producción del sector¹⁰.

Aun así, es importante mencionar que existen sesgos tanto al alza como a la baja sobre los precios del crudo. Los riesgos al alza están dominados por problemas de suministro, incluidas las restricciones a las exportaciones de crudo ruso por parte de la Unión Europea, las decisiones de recorte de suministro de la OPEP+ con el objetivo de mantener los precios altos, la posible incapacidad de la producción de los Estados Unidos y de otros países para compensar la falta de crudo ruso y los niveles más bajos de reservas estratégicas de petróleo. Por el contrario, los riesgos a la baja surgen principalmente de las amenazas al consumo global derivadas de una recesión global y restricciones más prolongadas del COVID-19 en China.

⁹ Cabe mencionar que las perspectivas frente al comportamiento de los precios, si bien siempre están sujetas a diversas fuentes de volatilidad, apuntan a que estos serán menores a los de 2022. En efecto, según estimaciones de la Agencia de Energía de Estados Unidos (EIA), se contempla que el consumo global de crudo sería inferior a la producción en buena parte del 2023 (Gráfico 8), hecho que llevará a que el precio de referencia Brent se ubique alrededor de los USD 83,1 por barril, nivel inferior al observado en 2022 (USD 100,8).

¹⁰ Se espera una producción cercana a los 732 mil barriles por día (-2,3% anual)

Gráfico 8. Oferta y demanda mundial de petróleo, 2010-2023 (millones de barriles diarios)



Fuente: EIA; elaboración de Asobancaria.

Cuadro 2. Probabilidades de ocurrencias de fenómenos ENSO 2023

Estación	La niña	Neutral	El niño
Enero	36	63	1
Febrero	14	82	4
Marzo	4	82	14
Abril	2	67	31
Mayo	3	48	49
Junio	3	37	60
Julio	4	32	64
Agosto	5	29	66

Fuente: Columbia Climate School.

Para 2023, esperamos que las presiones inflacionarias se moderen debido a la desaceleración de la economía colombiana, la transmisión de la política monetaria, las mejores condiciones climáticas¹³ (Cuadro 2), la moderación de los costos de los agro-insumos, la reducción de los precios de las materias primas y las mejoras en las cadenas logísticas a nivel global. Sin embargo, esta convergencia de la inflación la situará todavía por encima del rango límite superior de la meta del Banco de la República.

Cabe mencionar, sin embargo, que los incrementos en los precios de los combustibles, la indexación a la inflación observada (arrendos, cuotas de administración, tarifas educativas, etc.), la depreciación del peso, los efectos del incremento del salario mínimo y un posible fenómeno del Niño en el segundo semestre del año¹⁴ podrían presionar al alza la inflación. En suma, esperamos que la inflación total cierre el año en 8,1% y la básica en 8,3% (Gráfico 9).

En línea con lo anterior, esperamos que en enero la Junta del Banco de la República haya terminado su ciclo alcista al llevar la tasa de referencia a niveles de 12,5%, la cual se mantendría en el segundo trimestre del año. En la segunda parte del año, y conforme la inflación ceda, esperamos reducciones de la tasa de interés para hacer frente a la desaceleración económica. De esta manera, la tasa de intervención podría cerrar en 2023 en 9,0%. Sin embargo, de mantenerse las presiones inflacionarias más de lo esperado prevemos que la tasa de interés solo empezaría a ceder a finales del tercer trimestre del año, cerrando en 2023 en 9,5% (Gráfico 10).

Presiones inflacionarias y política monetaria

El 2022 cerró con una inflación del 13,12%, nivel no observado desde hace dos décadas. Este comportamiento se vio marcado por el inusitado aumento de los precios de los alimentos, cuya variación bordeó 27,8%¹¹, además de que estuvo influenciado por i) mayores costos de los insumos derivados de las disrupciones de oferta tras la invasión de Rusia a Ucrania, ii) el rezago del paro en el costo de los alimentos¹², iii) condiciones climáticas adversas como consecuencia de un fenómeno de la Niña más intenso de lo esperado, iv) el aumento de las tarifas de electricidad y gas, v) el dinamismo de la demanda agregada, vi) la depreciación del peso (pass-through) y vii) el posterior incremento en los precios de la gasolina.

¹¹ Se destacan incrementos en la arracacha (109,84%), cebolla (106,81%), yuca (88,08%), plátanos (64,12%) y el arroz (54,05%)

¹² Banco de la República. (2022). Informe de Política Monetaria de octubre de 2022. El informe afirma que “los bloqueos viales durante el paro nacional de 2021 están asociados con una brecha promedio de 9 pp entre la inflación de alimentos en Colombia y los países OCDE y del resto de América. Este incremento en la inflación de los alimentos a partir de mayo de 2021 podría explicar en promedio 1,7 pp de la inflación total que se ha observado en Colombia desde entonces”

¹³ El modelo ENSO de la Universidad de Columbia estima que probabilidades de materialización del fenómeno de la niña serían inferiores al 36% a finales del primer trimestre de 2023.

¹⁴ El modelo ENSO de la Universidad de Columbia estima que probabilidades de materialización del fenómeno del niño serían superiores al 60% a principios del segundo trimestre de 2023.

Gráfico 9. Inflación básica y total 2014-2023

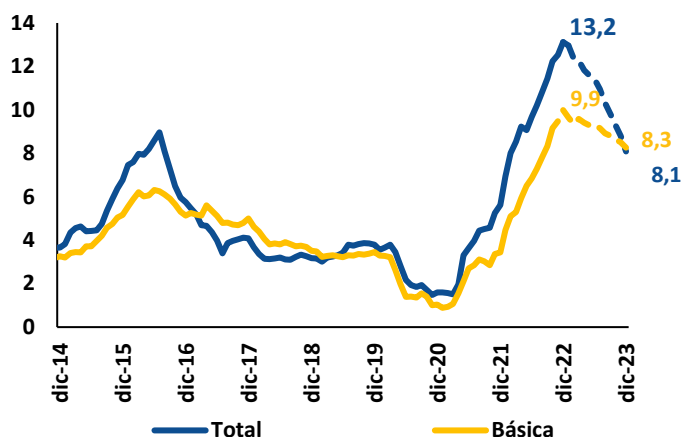
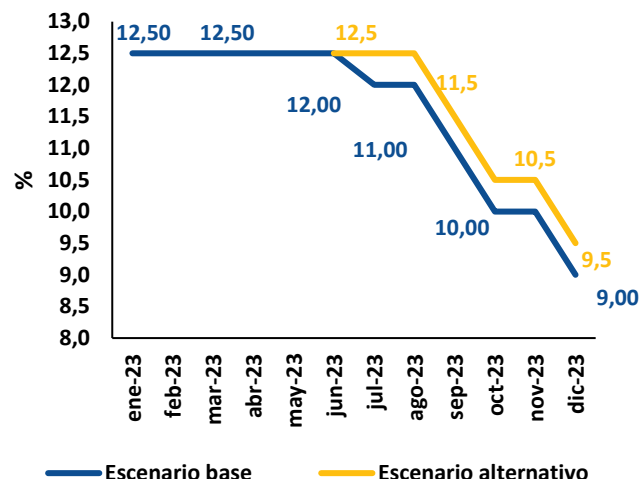


Gráfico 10. Niveles de tasa de interés esperados en 2023



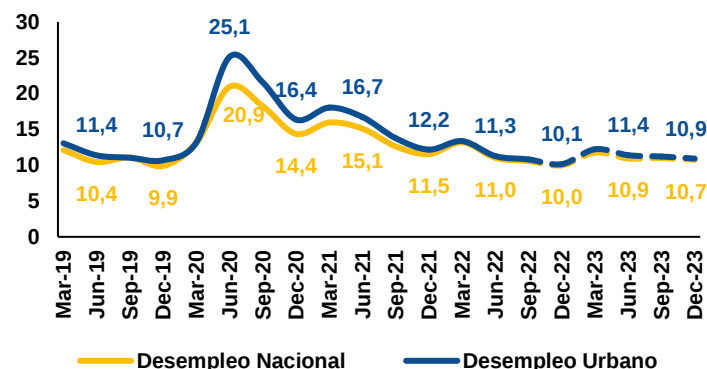
Fuente: DANE y Banco de la República; elaboración y estimaciones de Asobancaria.

Mercado laboral

Si bien en 2022 el mercado laboral no mostró la misma fortaleza de la actividad económica, se puede destacar la disminución del desempleo, el cual habría pasado de 13,8% en 2021 a niveles cercanos al 11,2% en 2022. Parte de la explicación se basa en que la cantidad de ocupados aumentó en casi 1,7 millones de personas entre ambos años¹⁵. Sin embargo, hay que destacar que este comportamiento en el desempleo no sólo está acompañado por mayores niveles de ocupación, sino por una menor tasa de participación en comparación a niveles prepandemia¹⁶.

Para 2023, esperemos que la desaceleración económica y el incremento en el costo de contratación, reflejado en el aumento del salario mínimo, se traduzcan en una desaceleración en la generación de empleos y en el nivel de ocupación. Asimismo, las condiciones económicas motivarán a los hogares a buscar empleo, generando un aumento en la participación laboral y, posteriormente, en la tasa de desempleo. De esta forma, la tasa de desempleo se ubicaría en 11,1 % a nivel nacional y 11,4% a nivel urbano (Gráfico 11).

Gráfico 11. Tasa de desempleo 2019-2023



Fuente: DANE; promedios trimestrales y estimaciones de Asobancaria.

Vulnerabilidad en el sector externo

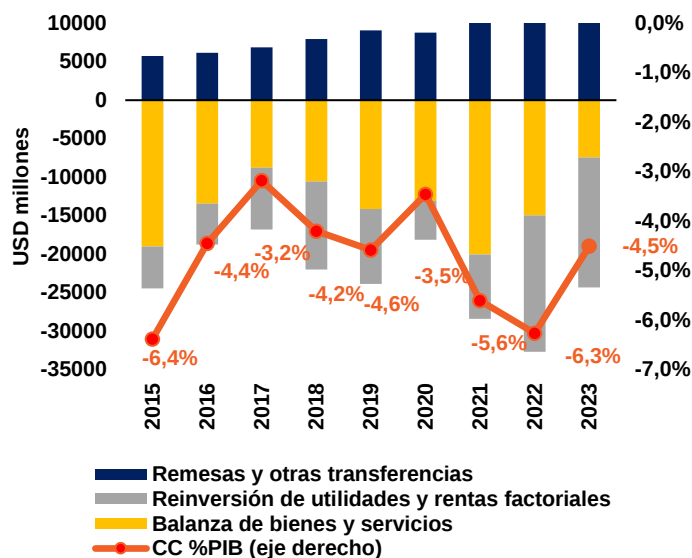
Entre enero y septiembre de 2022, el déficit en cuenta corriente bordeó 6,4% del PIB (USD 16.453 millones), lo que representó un aumento anual del 37%. Este aumento respondió a la ampliación del ingreso primario, principalmente por las mayores remisiones de utilidad a los extranjeros con IED en el país¹⁷. De hecho, si la renta factorial se hubiera mantenido en el promedio de los últimos cinco años, el déficit en cuenta corriente habría sido de 3,9%, y no 6,4%. En esta línea, a cierre de año, y conforme las importaciones hayan perdido tracción, el déficit habría bordeado el 6,3% del PIB en 2022 (Gráfico 12).

¹⁵ Se compara el promedio de ocupados desde enero hasta noviembre.

¹⁶ La tasa de participación laboral entre enero y noviembre de 2019 fue de 64,8% y de 2022 fue de 63,6%.

¹⁷ Los pagos en débito por este concepto aumentaron un 131% entre enero y septiembre de 2022 y 2021.

Gráfico 12. Comportamiento de la cuenta corriente 2015-2023



Fuente: Banco de la República; estimaciones de Asobancaria.

En el 2023, el desbalance externo caería a 4,5% del PIB, dado que la desaceleración económica mundial desestimularía las importaciones, en un marco donde los precios de las materias primas exportadas seguirían relativamente altos. Así las cosas, el menor déficit de la balanza comercial compensaría el aumento del déficit del ingreso primario, el cual seguiría alto a causa de los precios del petróleo y el aumento del costo del financiamiento externo.

Entretanto, el ingreso de remesas de trabajadores también ayudaría a amortiguar el déficit, aunque en menor medida a como lo venía haciendo desde la pandemia, debido a la restricción de liquidez global.

La principal fuente de financiación del déficit seguiría siendo la IED, si bien es importante mencionar que esta dependerá del marco de los precios internacionales del petróleo, así como de los anuncios gubernamentales locales que puedan presionar la seguridad jurídica de los inversores.

No obstante, la tenencia de títulos del gobierno de largo plazo podría verse contraída en el resto del año por la materialización de una recesión en países desarrollados que lleve a una relocalización de las inversiones, así como por el contexto local de incertidumbre política. Dado lo anterior y el costo del financiamiento externo, la estrategia de financiamiento del gobierno primaría sobre los recursos en el mercado local, por lo que el rubro de otras inversiones de la balanza de pagos volvería a cobrar importancia.

Conclusiones y consideraciones finales

La dinámica económica para 2023 será retadora tanto a nivel internacional como local. Justamente, la normalización de la política monetaria, la persistencia de la inflación y la prolongación

de la guerra entre Rusia y Ucrania son solo algunos de los factores que han generado un deterioro en las expectativas de crecimiento y acrecentado los temores sobre la materialización de una estanflación en los países desarrollados.

Cuadro 3. Balance de riesgos para 2023

Aspectos positivos	Aspectos negativos
Reducción de la tasa de desempleo	Extensión de la guerra entre Rusia y Ucrania y profundización de los efectos en la economía global
Disminución de los niveles de déficit en cuenta corriente y fiscal	Repunte de la inflación global y proceso de normalización monetaria más agresivo (Fed)
Creación de nuevos programas sociales	Volatilidad y depreciación del peso colombiano
Altos precios de las materias primas	Prohibir la exploración petróleo y carbón y tomar decisiones que desfavorezcan la dinámica del sector minero en general
Inicio de la política monetaria expansiva	

Fuente: Asobancaria.

Ante este contexto, la economía colombiana enfrentará repercusiones sobre el comportamiento de la inversión y especialmente sobre el sector externo, todo pese a que el levantamiento de las medidas de cero COVID-19 en China podría atenuar la pérdida de tracción de la actividad económica mundial. Asimismo, el agotamiento del impulso fiscal y monetario a nivel local, la inflación por encima del rango meta y un posible deterioro del mercado laboral, llevará a que el consumo de los hogares, y por ende, las actividades económicas, se expandan a un menor ritmo.

No obstante, deben destacarse aspectos positivos que favorecerían a la economía, como lo son i) la reducción gradual de la tasa de desempleo, condicionada a las propuestas de la reforma laboral, ii) la disminución de los déficits gemelos, que dependerán del cese de la incertidumbre sobre la política petrolera del país, iii) la creación de nuevos programas sociales a población vulnerable, iv) la continuación de los altos precios de las materias primas, especialmente del petróleo y el carbón en lo que concierne a Colombia, y v) el inicio de la política monetaria expansiva por parte del Banco de la República a partir del segundo semestre, la cual deberá ir en línea con las próximas decisiones de la Fed.

A pesar de ello, lo cierto es que la economía del país se enfrentaría a varias vulnerabilidades, muchas asociadas a: i) la extensión de la guerra entre Rusia y Ucrania, que desencadene mayores riesgos en el suministro de energía en el mundo y en el precio de las materias primas, ii) un repunte de la inflación global y la continuación del proceso de normalización monetaria agresivo de la Fed, en medio de un contexto de desaceleración económica (estanflación), iii) la materialización de la recesión global, iv) la persistencia de la inflación y continuación de la normalización de la política monetaria del Banco de la República, v) la volatilidad y depreciación del peso colombiano y vi) la prohibición de la exploración petrolera y demás lineamientos políticos que desincentiven a las inversiones en el sector.

Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

	2020	2020		2021					2022			
	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	Total
Producto Interno Bruto												
PIB Nominal (COP)	248,0	278,5		267,7	268,5	305,1	335,9	1177,2	327,1	349,6	373,9	1269,0*
PIB Nominal (USD)	66,4	76,5	271,3	74,7	72,4	79,3	87,5	303,9	88,4	82,6	86,7	298,2*
PIB Real (COP Billones)	203,1	228,9	819,1	209,6	212,3	231,0	253,7	906,6	227,7	239,4	247,2	...
PIB Real (% Var)	-8,8	-3,6	-7,0	0,9	18,3	13,7	10,8	10,7	8,7	12,8	7,0	...
Precios												
Inflación (IPC, % Var.)	1,9	1,6	2,5	1,6	2,9	4,3	5,2	3,5	7,8	9,3	10,83	8,1*
Inflación sin alimentos (%)	1,5	1,2	2,0	1,0	2,1	3,0	3,1	2,3	4,9	6,4	7,8	8,3*
Tipo de cambio	3729	3661	3693	3552	3690	3844	3878	3742	3913	3915	4374	4255
Tipo de cambio (Var. %)	11,7	7,5	12,5	0,4	-4,0	3,1	5,9	1,3	10,1	6,0	...	...
Sector Externo (% del												
Cuenta corriente (USD)	-2033	-3005	-9347	-3101	-4050	-4856	-5988	-17621	-5418	-4857	-6176	-20918*
	-3,1	-3,9	-3,5	-4,1	-5,5	-6,1	-7,0	-5,7	-6,4	-5,4	-7,2	-6,3*
Balanza comercial	-3,3	-3,7	-3,3	-3,5	-4,9	-4,7	-4,8	-4,4	-4,3	-2,0	-4,2	-2,7*
Exportaciones F.O.B.	11,9	11,1	11,9	12,4	13,2	14,0	14,8	13,6	16,5	18,5	18,5	18,3*
Importaciones F.O.B.	15,2	14,8	15,2	15,8	18,0	18,6	19,6	18,0	20,7	20,5	22,6	21,0*
Renta de los factores	-1,7	-1,8	-1,9	-2,5	-2,3	-2,9	-3,3	-2,7	-4,3	-5,2	-5,5	-5,3*
Transferencias corrientes	3,6	3,2	3,2	3,3	3,6	3,5	3,4	3,4	3,8	3,3	3,6	3,5*
Inversión extranjera directa (pasivos) (%PIB)	1,3	2,7	2,8	2,8	2,7	3,4	3,0	3,1	6,0	5,7	3,9	4,9*
Sector Público												
Bal. primario del Gobierno	-2,2	-1,3	-4,9	-0,7	-0,7	0,6	-2,9	-3,7	-0,3	0,3	0,2	-1,1**
Bal. del Gobierno Nacional	-2,9	-1,8	-7,8	1,3	1,7	0,4	3,7	-7,1	1,2	1,0	1,1	-5,5*
Bal. primario del SPNF	...	...	-5,3	...	...	...	...	-5,3	...	...	...	...
Bal. del SPNF	...	...	-7,6	...	...	...	...	-7,2	...	...	...	...
Indicadores de Deuda												
(% del PIB)												
Deuda externa bruta	...	...	...	...	50,4	52,9	54,6	54,6	50,8	51,1	51,4	...
Pública	...	...	33,2	28,6	29,4	31,4	32,6	32,6	29,5	29,3	29,3	...
Privada	...	...	...	20,4	21,0	21,5	22,0	21,9	21,3	21,8	22,2	...
Deuda bruta del Gobierno Central	66,4	65,0	65,0	57,9	60,5	62,1	63,8	63,8	55,8	58,5	60,8	60,5**

* Proyecciones de Asobancaria. **Plan financiero

Colombia

Estados financieros del sistema bancario

	oct-22 (a)	sep-22	oct-21 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	918,465	895,748	783,380	4.5%
Disponible	63,043	57,343	55,079	2.0%
Inversiones y operaciones con derivados	189,667	181,055	161,371	4.7%
Cartera de crédito	630,345	622,225	536,201	4.8%
Consumo	198,402	196,381	163,538	8.1%
Comercial	323,216	318,343	278,406	3.5%
Vivienda	92,991	91,973	80,638	2.8%
Microcrédito	15,737	15,528	13,620	3.0%
Provisiones	36,538	36,144	36,380	-10.5%
Consumo	14,391	14,007	12,082	6.1%
Comercial	17,137	17,098	17,699	-13.7%
Vivienda	3,250	3,215	2,943	-1.6%
Microcrédito	855	869	983	-22.5%
Pasivo	816,293	794,015	683,986	6.3%
Instrumentos financieros a costo amortizado	674,782	665,725	602,645	-0.2%
Cuentas de ahorro	288,326	287,320	269,041	-4.5%
CDT	194,925	190,628	139,024	24.9%
Cuentas Corrientes	82,145	79,367	83,818	-12.7%
Otros pasivos	12,380	11,387	9,515	15.9%
Patrimonio	102,172	101,733	99,394	-8.4%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	13,183	12,669	10,624	10.6%
Ingresos financieros de cartera	50,443	44,048	31,124	44.4%
Gastos por intereses	20,250	16,817	7,014	157.3%
Margen neto de Intereses	31,801	28,629	27,515	3.0%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	3.64	3.58	4.25	-0.61
Consumo	5.04	4.85	4.84	0.19
Comercial	3.00	2.98	4.08	-1.08
Vivienda	2.58	2.61	3.21	-0.63
Microcrédito	5.42	5.47	6.82	-1.40
Cubrimiento	159.3	162.4	159.7	0.36
Consumo	144.0	146.9	152.5	-8.52
Comercial	176.8	180.4	156.0	20.87
Vivienda	135.4	134.0	113.7	21.73
Microcrédito	100.3	102.3	105.8	-5.52
ROA	1.72%	1.89%	1.63%	0.1
ROE	15.68%	16.94%	12.96%	2.7
Solvencia	16.38%	16.50%	20.28%	-3.9

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019	2020				2020	2021			
	Total	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC + FNA	47,7	46,58	47,14	47,32	49,1	51,4	51,9	52,2	52,2	52,3	50,7	49,5	49
Efectivo/M2 (%)	12,5	12,18	13,09	15,05	13,47	14,68	15,55	16,64	16,64	16,02	16,5	16,46	17,04
Cobertura													
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario	99,7	100	99,2	99,9	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Municipios con al menos una oficina (%)	73,9	73,9	74,4	74,6	74,6	74,6	74,6	...	78,6	...	...	...	...
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	99,5	100	98,3	100	100	100	100	100	100	...	...	...	...
Acceso													
Productos personas													
Indicador de bancarización (%) SF*	77,3	80,10	81,4	82,5	83,2	85,9	87,1	87,8	87,8	89,4	89,4	89,9	90,5
Indicador de bancarización (%) EC**	76,4	79,20	80,5	81,6	...	...	86,6	...	...	88,9	...	89,5	...
Adultos con: (en millones)													
Cuentas de ahorro EC	23,5	25,16	25,75	26,6	...	...	27,5	27,9	27,9	28,4	28,3	28,5	28,9
Cuenta corriente EC	1,72	1,73	1,89	1,97	...	...	1,92	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Cuentas CAES EC	2,83	2,97	3,02	3,03	...	...	3,03	...	3,0	3,0	3,0	3,0	...
Cuentas CATS EC	0,10	0,10	0,71	3,30	...	...	7,14	8,1	8,1	9,2	10,5	11,8	...
Otros productos de ahorro EC	0,77	0,78	0,81	0,85	...	...	0,84	...	...	...	0,8	0,7	...
Crédito de consumo EC	8,74	9,17	7,65	8,42	...	...	...	...	...	...	6,9	6,9	6,9
Tarjeta de crédito EC	9,58	10,27	10,05	10,53	...	...	10,59	...	...	...	8,1	7,7	7,9
Microcrédito EC	3,56	3,68	3,51	3,65	...	...	...	...	...	...	2,4	2,3	2,3
Crédito de vivienda EC	1,39	1,43	1,40	1,45	...	...	...	...	...	...	1,1	1,2	1,2
Crédito comercial EC	1,23	1,02	...	0,70	...	...	...	...	...	...	0,5	0,4	...
Al menos un producto EC	25,4	27,1	27,64	29,1	...	...	...	32	32	32,7	32,9	33,1	33,5
Uso													
Adultos con: (en porcentaje)													
Algún producto activo SF	66,3	68,6	68,5	66,0	66,8	71,6	73,0	72,6	72,6	74,4	74,6	75,5	74,8
Algún producto activo EC	65,1	66,9	67,2	65,2	...	...	72,4	...	...	...	...	...	...
Cuentas de ahorro activas EC	72,0	71,8	68,3	70,1	...	...	65,4	...	64,2	62,2	65,3	65,8	65,7
Cuentas corrientes activas EC	84,5	83,7	85,5	85,6	...	...	82,8	...	82,3	82,3	80,2	78,5	73,7
Cuentas CAES activas EC	87,5	89,5	89,7	82,1	...	...	82,1	...	82,1	82,1	82,1	82,1	...
Cuentas CATS activas EC	96,5	96,5	67,7	58,3	...	...	80,8	...	74,8	73,0	73,8	75,2	...
Otros pdtos. de ahorro activos EC	66,6	62,7	61,2	62,8	...	...	63,8	...	...	...	64,6	75,6	...
Créditos de consumo activos EC	82,0	83,5	82,2	75,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	92,3	90,1	88,7	79,5	...	...	76,7	...	...	...	...	...	...
Microcrédito activos EC	66,2	71,1	68,9	58,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019	2020				2021				
	Total	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4
Créditos de vivienda activos EC	79,3	78,9	77,8	78,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	85,3	84,7	...	45,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Acceso													
Productos empresas													
Empresas con: (en miles)													
Al menos un producto EC	751,0	775,2	946,5	938,8	933,8	925,3	922,3	925,2	925,2	926,4	924,3	923,8	1023,6
Cuenta de ahorro EC	500,8	522,7	649,4	649,1	648,5	637,1	637,1	639,8	639,8	644,0	642,2	645,4	734,6
Cuenta corriente EC	420,9	430,7	502,9	499,7	492,8	491,6	488,7	491,3	491,3	489,0	489,3	489,2	510,5
Otros productos de ahorro EC	15,24	14,12	13,9	13,8	15,4	16,0	14,9	...	15,3	14,9	14,6	14,5	...
Crédito comercial EC	242,5	243,6	277,8	285,9	288,3	291,3	...	...	...	...	219,4	215,6	211,6
Crédito de consumo EC	98,72	102,5	105,8	104,9	103,9	103,4	...	...	...	...	78,6	76,1	76,2
Tarjeta de crédito EC	79,96	94,35	106,9	113,0	114,1	113,9	...	...	...	...	92,7	91,1	91,9
Al menos un producto EC	751,0	775,1	...	...	...	...	...	...	...	...	287,4	282,8	280,2
Uso													
Productos empresas													
Empresas con: (en porcentaje)													
Algún producto activo EC	74,7	73,3	71,5	68,34	68,00	68,06	67,63	66,84	68,04	...	...	...	...
			71,6	68,36	68,02	68,04	67,65	...	68,07	68,3	68,1	68,1	70,5
Algún producto activo SF	74,7	73,3	47,6	45,8	44,8	44,7	44,0	...	...	...	44,6	44,8	50,1
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	47,2	49,2	52,0	55,0	55,4	57,2	...	...	...	...	...	...
Otros pdtos. de ahorro activos EC	57,5	51,2	89,0	89,7	90,7	91,0	91,1	...	...	...	91,6	91,9	92,5
Cuentas corrientes activas EC	89,1	88,5	57,2	50,3	49,9	49,0	...	...	...	...	...	...	...
Microcréditos activos EC	63,2	62,0	83,9	78,2	77,7	77,4	...	...	...	...	...	...	...
Créditos de consumo activos EC	84,9	85,1	89,2	80,3	80,5	79,8	...	...	...	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	88,6	89,4	90,2	80,3	80,5	79,8	...	...	...	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	91,3	90,8	91,6	77,1	77,3	73,0	...	...	...	...	...	...	...
Operaciones (semestral)													
Total operaciones (millones)	4.926	5.462	6.332	8,194	-	4,685	-	5,220	9,911	4,938	...	6,221	...
No monetarias (Participación)	48,0	50,3	54,2	57,9	-	64,0	-	60,0	61,7	55,4	...	56,7	...
Monetarias (Participación)	52,0	49,7	45,8	42,0	-	36,0	-	40,0	38,2	44,6	...	43,3	...
No monetarias (Crecimiento anual)	22,22	16,01	25,1	38,3	-	31,0	-	27,4	28,9	-8,7	...	12,4	...
Monetarias (Crecimiento anual)	6,79	6,14	6,7	18,8	-	1,3	-	17,2	10,0	30,5	...	29,3	...
Tarjetas													
Crédito vigentes (millones)	14,93	14,89	15,28	16,05	16,33	15,47	14,48	14,67	14,67	14,86	14,59	15,01	15,60
Débito vigentes (millones)	25,17	27,52	29,57	33,09	34,11	34,51	35,42	36,38	36,38	39,21	38,36	39,67	40,82
Ticket promedio compra crédito	205,8	201,8	194,4	203,8	176,2	179,3	188,6	207,8	207,8	197,6	208,2	201,4	219,9
Ticket promedio compra débito	138,3	133,4	131,4	126,0	113,6	126,0	123,6	129,3	129,3	116,77	118,1	114,5	124,9