

15 de enero de 2024

Balance y perspectivas para la economía colombiana, el gradual inicio de la recuperación

- Las condiciones financieras más estrictas para reducir la inflación y un débil crecimiento del comercio llevaron a que la actividad económica global se haya desacelerado en 2023 hasta alcanzar un ritmo de crecimiento cercano al 3,0%. El panorama para el 2024 no muestra mejoras sustanciales, ya que se prevé que la economía mundial continúe desacelerándose hasta alcanzar ritmos de crecimiento en torno a 2,4% y 2,9%.
- La economía colombiana habría registrado en 2023 una expansión del 0,9% real, explicada por la desaceleración en la demanda agregada. Para 2024 esperamos que la economía crezca en niveles cercanos al 1,2% gracias al mejor desempeño del consumo de los hogares y al mayor impulso del gasto del gobierno, teniendo en cuenta desde luego la incidencia que tendría la política monetaria y fiscal.
- Estimamos que la inflación continúe en 2024 convergiendo de manera gradual hacia un nivel cercano a 5,2%, gracias a las menores presiones de demanda y al acotado comportamiento que mostrarían los precios de los productores, elementos que permitirán que el emisor continúe reduciendo las tasas de interés.
- La economía colombiana enfrentará riesgos con características exógenas, como la desaceleración económica de Estados Unidos y China, así como la prolongación del Fenómeno del Niño. Además, en el frente local se presenta el riesgo de observar un mayor deterioro de la inversión a causa de un debilitamiento de la confianza empresarial. Lo anterior obliga a que las autoridades y el sector privado sigan trabajando para llegar a consensos respecto a los elementos que deben contener las políticas contracíclicas, así como a los pilares de las reformas estructurales que requiere el país.

Director:

Jonathan Malagón González

ASOBANCARIA:

Jonathan Malagón González
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

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

Balance y perspectivas para la economía colombiana, el gradual inicio de la recuperación

Las condiciones financieras más estrictas para reducir la inflación, y un débil crecimiento del comercio¹, llevaron a que la actividad económica global, que se expandió un 3,5% en 2022, se haya desacelerado en 2023 hasta alcanzar un ritmo de crecimiento entre el 2,6% y el 3,0². De manera similar, el panorama para el 2024 no muestra mejoras sustanciales, ya que se prevé que la economía mundial continúe desacelerándose hasta alcanzar ritmos de crecimiento que oscilarían entre el 2,4% y el 2,9%.

En el contexto local cabe destacar que, pese a que la economía colombiana se ha visto significativamente afectada por (i) la incidencia de la inflación, (ii) la necesaria respuesta del emisor para hacerle frente por medio del aumento de la Tasa de Política Monetaria (TPM) y (iii) la menor tracción de la actividad productiva global, el ritmo de crecimiento en 2023 se sitúa en niveles cercanos al 0,9%. Para el 2024, estimamos que la tasa de crecimiento se sitúe en niveles cercanos a el 1,2% debido a la persistencia de tasas de interés nominales y reales altas, así como a elementos de riesgo/incertidumbre en el frente externo y local.

Esta edición de Banca y Economía presenta el balance económico de los dos gigantes (China y Estados Unidos) y de Colombia durante el 2023, sus expectativas de cierre de año, así como las estimaciones previstas de cara a 2024. Se analiza, a su vez, el balance de riesgos y las principales amenazas para la economía local en el corto plazo. Finaliza con algunas conclusiones en la materia.

Estados Unidos y China. La desaceleración de dos gigantes

En lo referente al comportamiento de la economía de Estados Unidos, la postura contractiva de política monetaria adoptada a lo largo de 2023 por parte de la Reserva Federal, aunada a la normalización de los flujos comerciales, contribuyó a que la inflación pasara de 6,4% a principio del año al 3,4% a cierre de 2023, todo ello sin afectar de manera considerable la generación de empleo³. De esta forma, la resiliencia tanto del mercado laboral como del consumo

¹ Pasó de expandirse 4,4% en 2022 a contraerse -2,2% en 2023. Cifras correspondientes al año corrido (enero-octubre) tomadas de <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor-october-2023>

² Banco Mundial (2,6%), OCDE (2,9) y FMI (3,0%).

³ Esto teniendo en cuenta que la tasa de desempleo promedio el 3,6% en 2023

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Carlos Alberto Velásquez Vega
Nicolás Cruz Walteros
Nicolás Sierra Rojas

2024 Programación Calendario Eventos

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

 26° Congreso de Tesorería Febrero 8 y 9 Cartagena

 15° Foro de Vivienda Febrero 29 Bogotá

 14° CAMP Marzo 14 y 15 Cartagena

 12ª Jornada de Libre Competencia Abril 5 Bogotá

 6° Congreso de Sostenibilidad Mayo 10 Bogotá

 58ª Convención Bancaria Junio 5, 6 y 7 Cartagena

 23° Congreso Panamericano de Riesgo de LAFTPADM Julio 11 y 12 Cartagena

 35° Simposio de Mercado de Capitales Agosto 22 y 23 Cartagena

 22° Congreso Derecho Financiero Septiembre 19 y 20 Cartagena

 17° Congreso de Prevención de Fraude y Ciberseguridad Octubre 17 y 18 Cartagena

 22° Congreso de Riesgos Noviembre 14 y 15 Cartagena

 12° Encuentro Tributario Noviembre 29 Bogotá

Patrocinios:

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

Inscripciones:

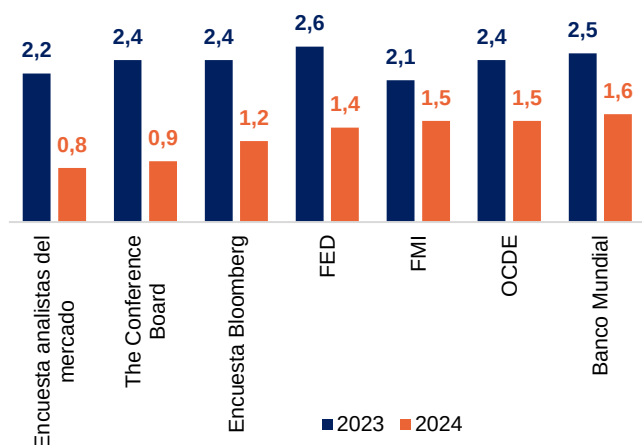
Call Center
eventos@asobancaria.com
Cel +57 321 456 81 11
57 601 326 66 20

Aso Ban
Caria
Asocia la
Banca a los
Colombianos

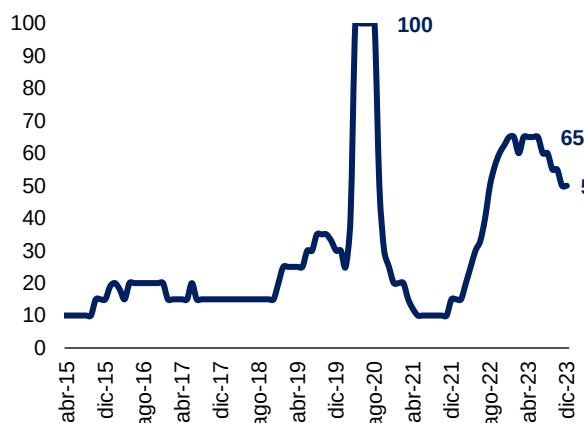
de los hogares⁴ (que representa cerca del 70% del PIB), así como el rezago en los mecanismos de transmisión, habrían llevado a que la economía estadounidense creciera a un ritmo entre 2,1% y 2,6% (Gráfico 1, panel A).

Gráfica 1. Proyecciones de crecimiento y probabilidades de recesión de Estados Unidos.

Panel a. Proyecciones de crecimiento Estados Unidos.



Panel b. Probabilidades de recesión Estados Unidos.



Fuente: Bloomberg, The Conference Board, FED, FMI, OCDE. Elaboración Asobancaria.

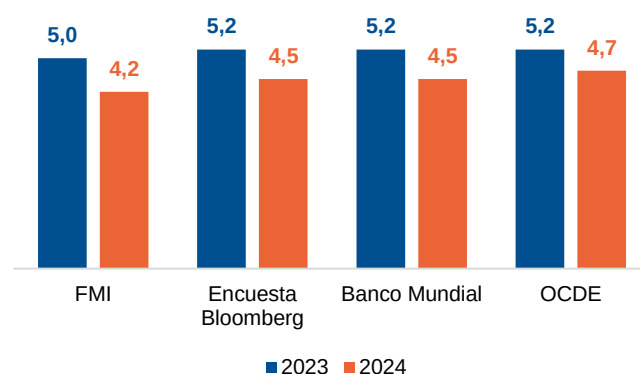
En materia de precios, se contempla que la inflación⁵ se ubique en niveles entre 2,4% y 2,6%, lo que a su vez permitiría que se inicien

los recortes a la tasa de interés. Al respecto, la mayoría de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) espera que se den tres recortes de 25 pbs, llevando a que a finales de año la tasa de interés se ubique entre 4,5% y 4,75%⁷

En el caso de China, su economía se habría expandido entre 5,0% y 5,2% en 2023, en línea con el mayor estímulo fiscal y monetario que contrarrestó el débil crecimiento del consumo, limitado por la pérdida de confianza de los hogares y la baja dinámica de la inversión fija, especialmente en bienes raíces e infraestructura⁸.

Para 2024, se espera que la actividad económica se expanda entre 4,2% y 4,7% (Gráfico 2) como consecuencia de una moderación en el consumo privado, una confianza empresarial e industrial en niveles bajos, un menor nivel de exportaciones y la persistente incertidumbre sobre la dinámica del sector inmobiliario⁹.

Gráfica 2. Proyecciones de crecimiento China



Fuente: Bloomberg, FMI, OCDE. Elaboración Asobancaria.

Balance y perspectivas de la actividad económica colombiana

La economía colombiana habría registrado en 2023 una expansión del 0,9% real, cifra que se alinea con las expectativas de organismos multilaterales como el Banco Mundial (1,2%) y el FMI (1,4%). Esta dinámica se atribuye principalmente a una desaceleración en la demanda agregada, en especial del consumo y la inversión, que se vio parcialmente contrarrestada por el desempeño de las exportaciones y el gasto del gobierno. Para el

⁴ El consumo creció a una tasa promedio del 2,6 por ciento durante los primeros tres trimestres del año, en comparación con un aumento promedio del 1,2 por ciento en 2022.

⁵ Inflación medida a partir de la variación del índice de gasto en consumo personal (PCE por sus siglas en inglés) y que la Reserva Federal utiliza para la toma de decisiones de política.

⁶ Estimaciones FED (2,4%) y Encuesta Bloomberg (2,6%)

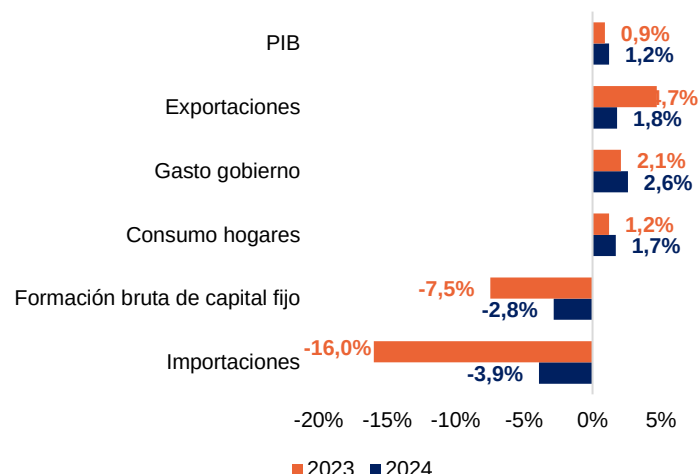
⁷ Los agentes del mercado descuentan recortes por cerca de 150 pbs, con lo cual a finales de 2024 la tasa de interés se ubicaría entre 4,0% y 4,25%.

⁸ Banco Mundial (2024). Global Economic Prospects. Disponible en: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/7a21a380-5c54-4a8d-9c54-22180abb1adb/content>

⁹ OCDE (2023) Economic Outlook Volume. Disponible en: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/7a5f73ce-en/index.html?itemId=/content/publication/7a5f73ce-en>

año 2024, esperamos que la economía crezca en niveles cercanos a 1,2% gracias al mejor comportamiento del consumo de los hogares y al mayor impulso del gasto del gobierno (Gráfico 3).

Gráfica 3. Crecimiento anual del PIB real por demanda (2023-2024)



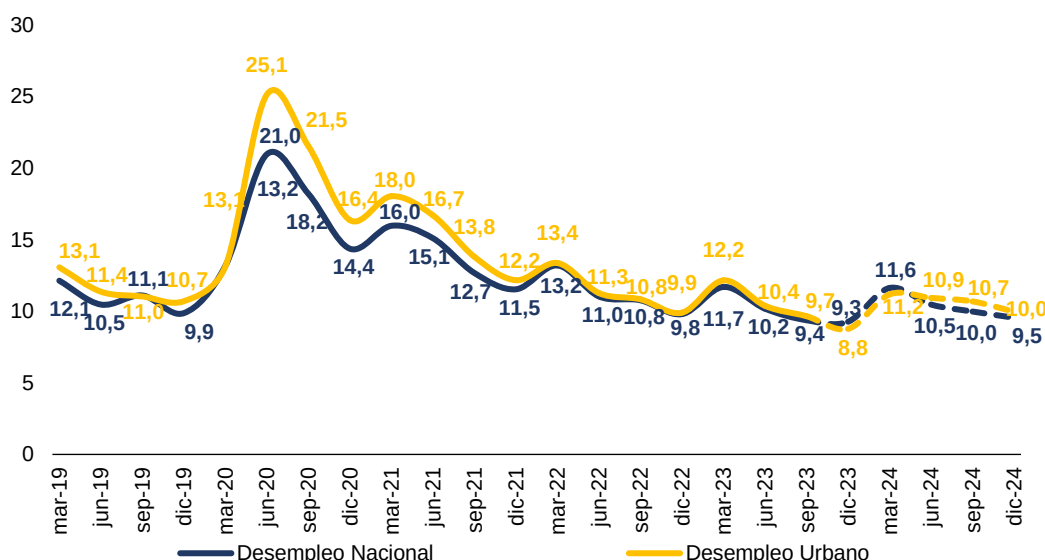
Fuente: DANE; estimaciones de Asobancaria.

En principio, cabe recordar que el consumo de los hogares se ha venido desacelerando desde el segundo trimestre de 2022, especialmente el de bienes durables y semidurables, que, entre el primer y tercer trimestre de 2023, registraron caídas del 11,6% y 6,3%, respectivamente. En esta línea, estimamos que en 2023 el consumo privado se habría expandido a un ritmo del 1,2%¹⁰, impulsado particularmente por la dinámica de los servicios¹¹.

Para el 2024 estimamos un crecimiento anual del consumo de los hogares cercano a 1,7% como consecuencia de i) una menor inflación, cuyo promedio anual bordearía 6,4% y ii) un mayor acceso al crédito en medio de la disminución de las tasas interés. No obstante, cabe mencionar que el desempeño de este componente se verá afectado por la menor dinámica del mercado laboral, con una tasa de desempleo a nivel nacional que pasaría de 10,1% en 2023 a 10,4% en 2024, un resultado en buena parte asociado al efecto rezagado de la menor tracción de la actividad económica sobre la generación de empleo (Gráfico 4).

De otro lado, la formación bruta de capital fijo fue uno de los rubros que más habría retrocedido en 2023, contrayéndose en cerca de 7,5%, cifra que en los últimos treinta años solo habría sido menos negativa que la registrada en 2020 (-24%) y 1998 (-15%). Este comportamiento estuvo asociado a la pérdida de tracción del subcomponente de maquinaria, equipo y obras civiles, como consecuencia del aumento del costo del capital y de la pérdida de la confianza empresarial (ver Banca y Economía 1406¹²).

Gráfica 4. Tasa de desempleo nacional 2019-2024



Fuente: DANE; estimaciones de Asobancaria.

¹⁰ Cabe anotar que esta cifra, exceptuado el año 2020, es menor a las observadas en otros años de desaceleración económica como 2009 (1,7%) y 2016 (1,6%).

¹¹ El gasto en servicios representó entre el primer y tercer trimestre de 2023 cerca del 59,5% del total del consumo.

¹² Disponible en: <https://www.asobancaria.com/2023/12/11/edicion-1406-el-comportamiento-de-la-inversion-y-los-retos-que-enfrenta/>

Para 2024 estimamos que este componente de la demanda agregada continúe contrayéndose en niveles cercanos a 2,8%. Al respecto, si bien se presentará una caída en el costo de capital en línea con unas menores tasas de interés, la carga tributaria para las empresas continuará generando presiones sobre este componente. Entretanto, la incertidumbre respecto al comportamiento de la construcción y las dudas que se posan sobre el sector minero serán factores determinantes para que la formación bruta de capital fijo se continúe contrayendo a lo largo del próximo año.

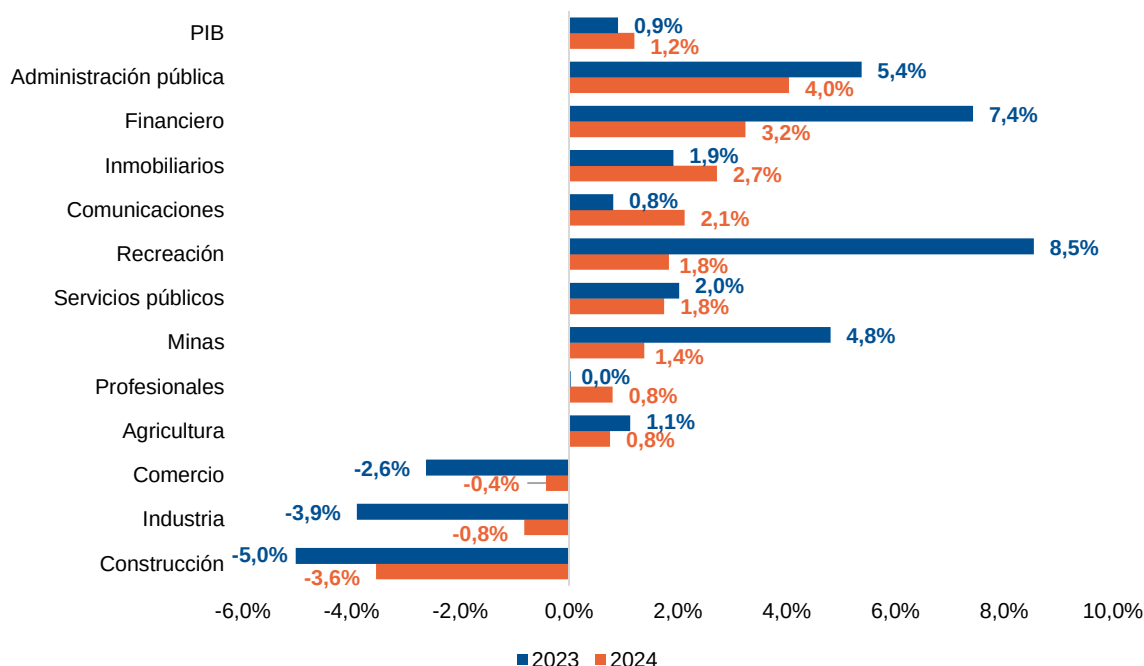
En materia de comercio exterior, esperamos que las exportaciones hayan crecido en 2023 cerca de 4,7% debido principalmente a la dinámica positiva en la venta y producción de crudo, que entre enero y noviembre de 2023 se expandió 3,6% frente al mismo periodo del año anterior. Cabe notar que este desempeño estuvo en línea con la expansión de las ventas externas de bienes (1,7%)

y servicios (13,3%)¹³, estas últimas debido al impulso positivo del turismo.

De manera paralela, las importaciones se habrían contraído 16% en buena parte por la menor dinámica de la demanda agregada, y que fue especialmente marcada en el caso de las importaciones de bienes (-18,3%). En 2024 esperamos un menor crecimiento de las exportaciones, cercano a 1,8%, todo ello en un contexto en el que nuestros principales socios comerciales crecerían por debajo de los niveles de 2023, mientras que las importaciones decrecerían un 3,9% aun pese al aumento del consumo.

Por el lado de la oferta, en 2023 se observó, por un lado, un desempeño positivo en ramas de actividad como las de recreación y servicios personales, las financieras y de administración pública, mientras que, por otro lado, los sectores de la construcción, el comercio y la industria, que en conjunto representa cerca del 33,4% de la economía¹⁴, presentaron contracciones (Gráfico 5).

Gráfica 5. Crecimiento anual del PIB real por oferta (2023-2024)



Fuente: DANE; estimaciones de Asobancaria

Respecto a las actividades de recreación, que habrían sido las de mejor desempeño en 2023, cabe destacar que su dinámica positiva (8,5%) se vio impulsada principalmente por los juegos de azar y apuestas, que representan cerca del 44,7% del sector¹⁵. Esperamos que en 2024 se expandan a un ritmo cercano a 1,8% debido a la moderación del sector y a un efecto base.

Entretanto, el sector financiero habría crecido a un ritmo de 7,4% en 2023 aun pese a un contexto marcado por el aumento de las tasas de interés y el deterioro del indicador de cartera, especialmente en el segmento de consumo, que en septiembre bordeó el 7,7%. Este resultado se explica por el efecto base del primer trimestre asociado al pago de la prima de la póliza de

¹³ Las ventas externas de bienes y servicios representan el 82% y el 18% de las ventas totales, respectivamente.

¹⁴ Tomando como referencia la producción entre el primer y tercer trimestre de 2023, en términos constantes.

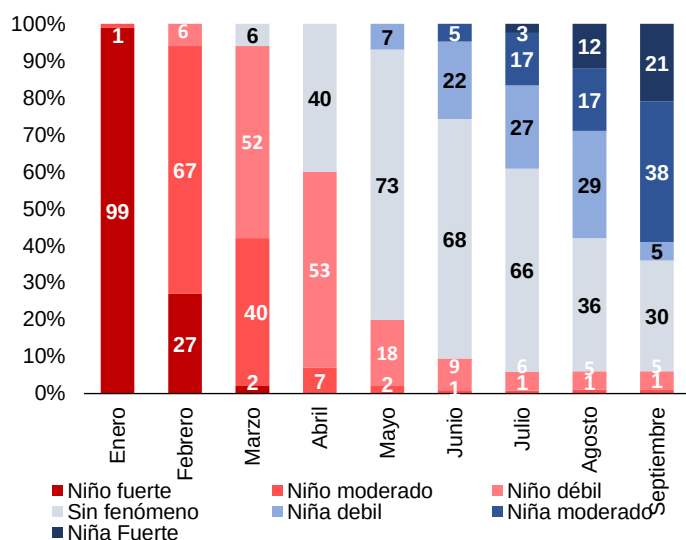
¹⁵ Peso estimado a partir de los cuadros de oferta utilización publicados por el DANE para el corte 2021.

Hidroituango en 2022¹⁶ y a la resiliencia de la intermediación financiera, que entre el primer y tercer trimestre del año anterior se expandió en promedio 4,1%¹⁷. Para el presente año, estimamos que el sector registre un crecimiento cercano a 3,2%, teniendo en cuenta el efecto base en la primera parte del año y el repunte de la cartera crediticia, que se expandiría a un ritmo de 2,3%.

En cuanto al sector de administración pública, el buen desempeño en 2023 (5,4%) se espera se mantenga durante 2024 (4,0%), todo ello en línea con el dinamismo del gasto público y los servicios de salud, cuya demanda y presupuesto seguirán aumentando¹⁸.

Otro sector de relevancia para la economía es el de agricultura, que habría presentado en 2023 un crecimiento levemente superior al promedio (1,1%) gracias a la mejoría de las condiciones climáticas generadas por el fenómeno de La Niña y a las dinámicas propias de cultivos como el arroz y la caña panelera. Para el año en curso se estima un menor crecimiento (0,8%) en un contexto en el que los precios a los productores se mantendrán acotados, como se señalará más adelante. En efecto, el menor crecimiento global, junto a la duración y severidad del Fenómeno del Niño durante el primer semestre del año (ver Gráfico 6), condicionarán el comportamiento del sector.

Gráfica 6. Probabilidad de ocurrencia del fenómeno del Niño 2024 y severidad



Fuente: Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica (NOAA). Elaboración Asobancaria.

A diferencia de esta última rama de actividad, estimamos que en 2024 el comercio, la industria y la construcción continúen contrayéndose, aunque a un menor ritmo que en 2023. En el caso del comercio, afectado de manera significativa por la menor tracción del consumo privado, se habría contraído en 2023 cerca de 2,6%, con un notable mal desempeño en las ventas de vehículos y electrodomésticos (ver Gráfico 7A). Entretanto, para el año en curso, estimamos que la reducción de las tasas de interés y el mejor comportamiento de la cartera de consumo, que crecería 3,4%, impulsen el comercio, aun cuando contemplamos que se mantenga en terreno negativo (-0,4%).

En línea similar el sector manufacturero, que también se vio afectado por la pérdida de tracción del consumo privado, habría experimentado una caída cercana a 3,9% en 2023. Cabe señalar que esta cifra fue incluso menos negativa que la registrada en la producción de vehículos, cuero y textiles (Gráfico 7B). En 2024 se espera un repunte del sector fabril asociado a los factores que también favorecerían al comercio, aun cuando la tasa de crecimiento, en nuestro escenario base, también se mantendría en terreno negativo (-0,8%).

Por su parte, el sector construcción registraría, tanto en 2023 como en 2024, caídas en torno a 5,0% y 3,6%, respectivamente. En cuanto al subsector de edificaciones se debe destacar que, al incremento en los costos de financiación, tanto de adquisición de vivienda como de construcción¹⁹, se le suma el aumento en el costo de las edificaciones, que entre enero y noviembre de 2023 bordeó 7,14%²⁰. Cabe anotar que para el caso de Vivienda de Interés Social (VIS), esta cifra fue incluso superior (7,3%). No obstante, el comportamiento dispar entre las edificaciones residenciales y no residenciales, que en el tercer trimestre de 2023 presentaron tasas de crecimiento de -7,7% y 1,4%, respectivamente, pone de presente que no solo estos factores determinaron el comportamiento del subsector.

En ese sentido, las iniciaciones de vivienda, en el periodo comprendido entre enero y noviembre de 2023, cayeron en el segmento VIS 30,1% frente al mismo periodo del año anterior, mientras que en el No VIS lo hicieron en 22,6%, hecho a su vez asociado a los obstáculos que han enfrentado las políticas públicas de impulso a la vivienda. Estimamos, en este escenario, que las edificaciones habrían mostrado una contracción de 0,4% en 2023 y que, en 2024, pese a la esperada reducción de los costos, se presentaría una caída de 3,9% debido a los efectos rezagados que se darían sobre el área causada.

¹⁶ Esto llevó a que el subsector de seguros mostrara un crecimiento anual del valor agregado del 79,5% en dicho periodo, mientras que el del sector alcanzó el 22,8%.

¹⁷ Las actividades de intermediación financiera representaron el 53,3% del total, mientras que los seguros y auxiliares mostraron una participación del 28,3% y 16,8%, respectivamente.

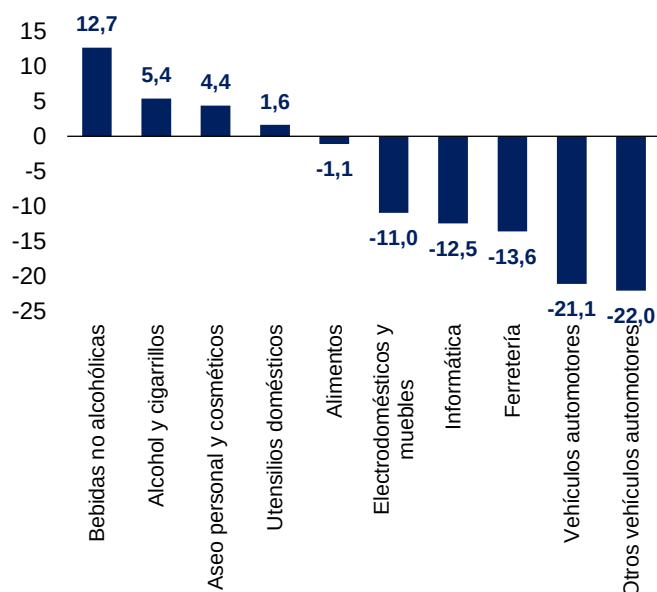
¹⁸ El presupuesto asignado por el Gobierno a salud y protección social aumentará en 17,4%, hasta alcanzar los \$61,5 billones

¹⁹ La tasa de crédito hipotecario pasó, entre enero de 2022 y diciembre de 2023, de 10,3% a 16,1%, mientras que la de crédito constructor lo hizo desde 7,9% a 17,1%

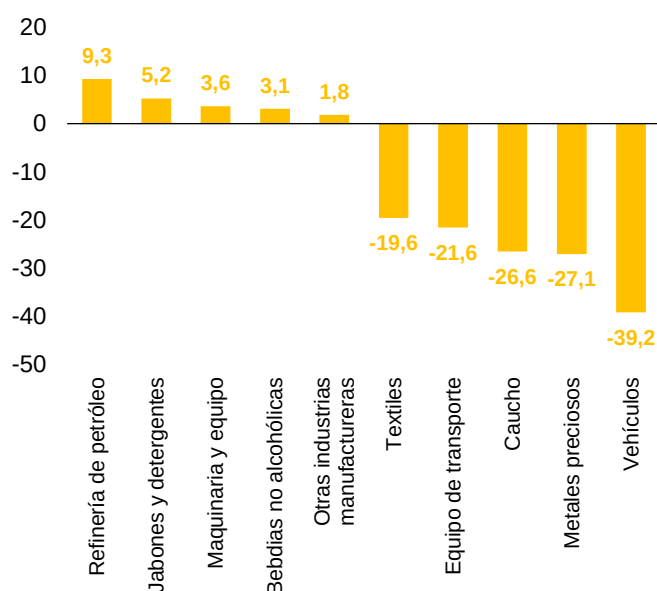
²⁰ Información tomada a partir del Índice de Costos de la Construcción de Edificaciones – ICOCED- del DANE.

Gráfica 7. Crecimiento real de ventas minoristas y producción industrial.

Panel a. Crecimiento real de ventas minoristas año corrido 2023.



Panel b. Crecimiento real de la producción industrial año corrido 2023.



Fuente: DANE; estimaciones de Asobancaria. Se incluyen solo los 5 grupos con mayor y menor crecimiento.

Por último, respecto a las obras civiles, estimamos que este segmento se haya contraído 14,1% en 2023 y continúe haciéndolo en 2024 a un ritmo de 3,1%. En particular, prevemos que los cuellos de botella en materia de ejecución de proyectos metro y multimodales seguirán generando enormes retos para este subsector, cuyo nivel de producción sería inferior en 46,1% al observado en 2019.

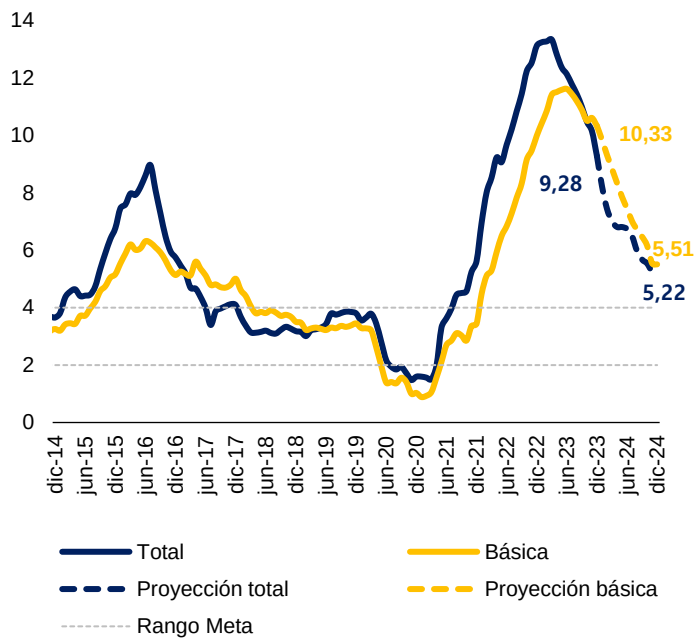
La gradual convergencia de la inflación al rango meta y la postura de política monetaria

El comportamiento de los precios en el año anterior se vio marcado por el esperado cambio de tendencia frente al 2022, ya que luego de que la inflación alcanzara el pico de 13,3% en marzo, en los siguientes nueve meses su ritmo de crecimiento se redujo, permitiendo que esta se ubicara en 9,28% (Gráfico 8). Al respecto, los necesarios aumentos de la TPM realizados por el emisor (Gráfico 10B), junto con la reducción de los costos de los productores, permitieron que entre los cierres de año de 2022 y 2023 la inflación de alimentos pasara de 27,8% a 5,3%, a la vez que, para el mismo periodo, la inflación anual de bienes se redujera desde 15% a 10,1%.

En 2024, estimamos que la inflación continúe convergiendo de manera gradual hacia un nivel cercano a 5,2% al término del año (Gráfico 8). En particular, es oportuno señalar que factores como i) las menores presiones de demanda, ii) una apreciación esperada de 7,9% anual de la tasa de cambio, iii) el acotado comportamiento que mostrarían los precios de los productores (Gráfico 9A) y iv) los efectos rezagados de estos sobre los precios de los consumidores (Gráfico 9B)²¹, permitirían que las expectativas se anclen. A pesar de lo anterior, deberá tenerse en cuenta que la indexación sobre servicios como los arriendos y la educación, la incidencia del aumento del salario mínimo y el posible efecto del fenómeno de El Niño, generan sesgos alcistas que deben ser monitoreados. Precisamente estos riesgos son los que deberá continuar evaluando el Banco de la República, que tras la decisión de recortar en 25 puntos básicos la TPM en diciembre, dio inicio al ciclo bajista. En efecto, para el presente año esperamos que la progresiva corrección de la inflación le permita a la Junta Directiva del emisor continuar reduciendo la TPM hasta un valor cercano a 8,25% (Gráfico 10A), haciendo la salvedad de que el ritmo de recortes se acentuaría en el segundo semestre conforme la inflación continúe cediendo.

²¹ Nuestras estimaciones a partir de modelos de vectores autorregresivos, con una muestra comprendida entre enero de 2010 y octubre de 2023, apuntan a que la disminución de un punto porcentual en los precios de los productores reduce la inflación mes adelante en seis puntos básicos, para que luego de manera gradual, al cabo de un año se acumule una caída de 73 puntos básicos. En este sentido, se espera que la caída en los precios de los productores que se observó en 2023 se continúe observando en 2024.

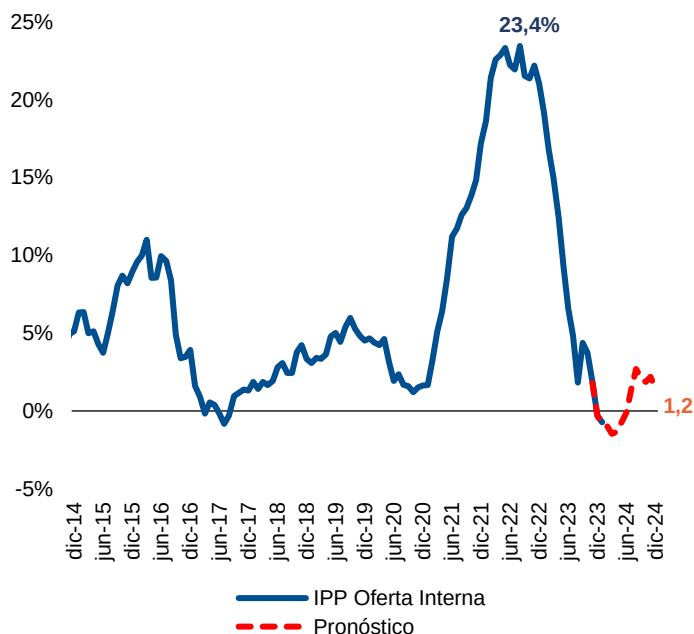
Gráfica 8. Inflación básica y total 2014-2023



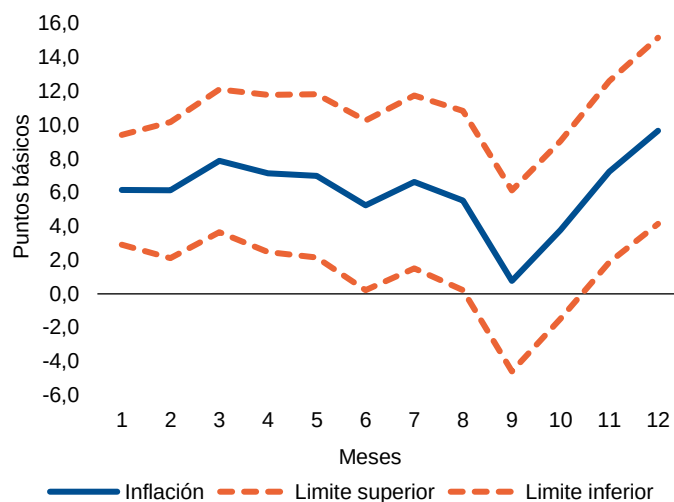
Fuente: DANE; estimaciones de Asobancaria.

Gráfica 9. Variación anual del IPP y su efecto en el IPC.

Panel a. Variación anual del IPP de oferta interna 2023-2024.



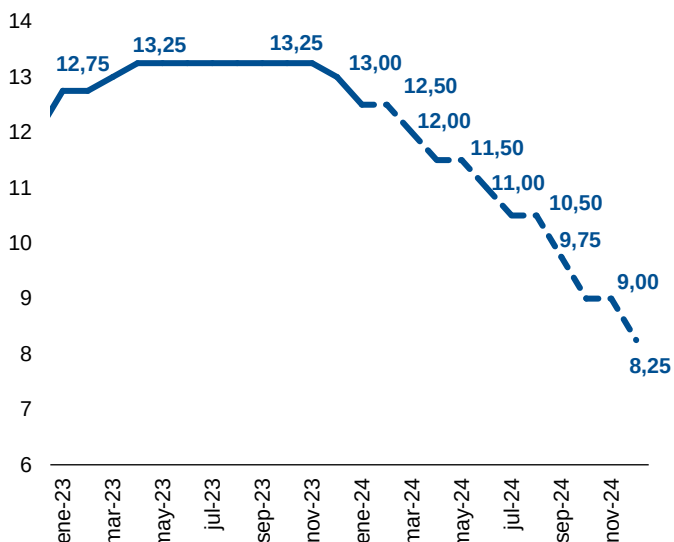
Panel b. Efecto de un incremento de 1% en el IPP sobre el IPC.



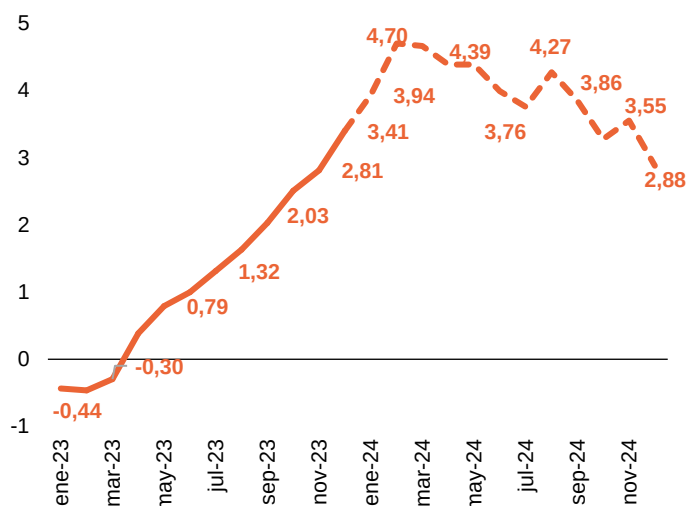
Fuente: DANE; estimaciones de Asobancaria.

Gráfica 10. Tasa de interés nominal y tasa real 2023 y 2024.

Panel a. Tasa de interés de política monetaria nominal (2023-2024).



Panel b. Tasa interés real (2023-2024).

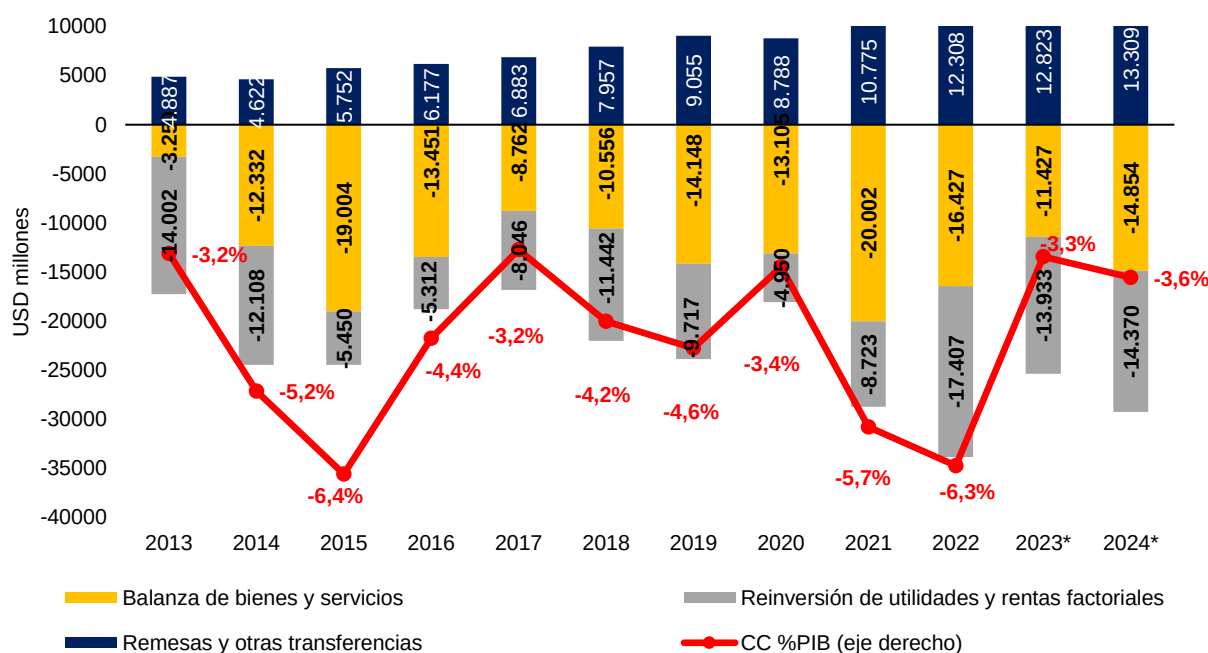


Fuente: Banco de la República y DANE; estimaciones de Asobancaria.

El desbalance externo y su persistencia

El año anterior se vio marcado por una significativa corrección del déficit en cuenta corriente, que habría bordeado 3,3% del PIB (Gráfico 11). Al respecto, la pérdida de tracción del consumo privado se vio acompañada de una caída de las importaciones de bienes en dólares, que estimamos en 16,7%. Lo anterior permitió que el déficit comercial se redujera en cerca de una tercera parte, a lo que se sumó la disminución del déficit primario ante una menor remisión de utilidades al exterior. Para el presente año, de materializarse una mayor dinámica de crecimiento, se espera que las importaciones y la remisión de utilidades crezcan nuevamente, y con esto, también el déficit en cuenta corriente, que rondaría el 3,6% del PIB²². Si bien este deterioro confirmaría la persistencia de una de las vulnerabilidades de la economía colombiana, sería menor al experimentado en años anteriores²³, y atenuado por factores como la resiliencia del ingreso secundario y el precio del petróleo crudo, que bordearía los USD 79 por barril.

Gráfica 11. Comportamiento de la cuenta corriente 2015-2024



Fuente: Banco de la República; estimaciones de Asobancaria.

²² A esto se suma el hecho que el déficit en cuenta corriente no factorial se ubicaría en 0,3% del PIB, cifra inferior al promedio de la década (1,7% del PIB).

²³ El déficit en cuenta corriente sería financiado principalmente por la Inversión Extranjera Directa (cerca del 92%), a lo que se sumaría la inversión de portafolio, que se vería favorecida por las disminuciones de la tasa de interés en países desarrollados como Estados Unidos en el segundo semestre del año.

Conclusiones y reflexiones finales

La economía colombiana continuará experimentando un proceso de ajuste durante el 2024, destacándose la gradual convergencia de la inflación hacia niveles cercanos al 5% y una reducción de tasas de interés nominales y reales que impulsarán de manera paulatina la actividad productiva. Pese a lo anterior, en el frente externo y local se presentan riesgos que pueden afectar las perspectivas de corto y mediano plazo. En principio, como lo describimos inicialmente, se debe monitorear el ritmo de desaceleración económica de Estados Unidos y China, así como la prolongación de un Fenómeno del Niño con mayor severidad a la esperada, pues esto último podría ralentizar el anclaje de las expectativas inflacionarias (Cuadro 1).

Además, se presenta el riesgo de observar un mayor deterioro de la formación bruta de capital a causa de un debilitamiento adicional de la confianza empresarial. En este sentido, será fundamental que tanto las autoridades como el sector privado sigan trabajando para

llegar a consensos respecto a los elementos que deben contener las políticas contracíclicas dirigidas a sectores como el de la construcción, así como a los pilares de las reformas al sistema de salud, de pensiones y al código sustantivo del trabajo.

Desde Asobancaria valoramos positivamente los anuncios realizados por el Ministerio de Hacienda encaminados a tramitar una reforma que reduzca la carga tributaria que enfrentan las personas jurídicas y se compense el efecto fiscal por medio de un mayor recaudo en renta de las personas naturales. Dicho lo anterior, es claro que las modificaciones al estatuto tributario deberán (i) preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas sin afectar las metas establecida por la regla fiscal, (ii) tener un carácter progresivo y (iii) reconocer el principio de equidad horizontal, pues de establecerse nuevos tratos diferenciales por sectores empresariales, se restaría competitividad. El 2024 se vislumbra como un año de enormes retos, en el que la asertividad de las reformas y las políticas públicas será determinante para el empleo, el clima empresarial y la inversión.

Cuadro 1. Balance de riesgos para 2024

Factores positivos	Factores negativos
• Inicio del ciclo bajista de la tasa de interés • Solvencia y estabilidad financiera adecuados • Fortaleza institucional	• Probable desaceleración en países desarrollados por agotamiento de fuentes de crecimiento tras la pandemia y altas tasas de interés • Escalamiento de conflictos geopolíticos como el de Rusia-Ucrania y oriente medio • Fortalecimiento del fenómeno de El Niño en la última parte de 2023 y primer semestre de 2024 • Ciclo de crédito débil por más tiempo • Efectos negativos ante la eventual aprobación de reformas económicas en el frente local

Fuente: Asobancaria.

Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

	2020	2021					2022					2023p
	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4p	
Producto Interno Bruto												
PIB Nominal (COP Billones)	997,7	1192,6	337,5	352,6	382,6	389,8	1462,5	384,5	378,3	397,0	395,6	1555,4
PIB Nominal (USD Billions)	270,2	318,5	86,2	90,1	87,2	81,1	344,6	80,8	85,5	98,1	96,2	360,6
PIB Real (COP Billones)	817,3	907,4	212,9	213,3	230,1	251,1	907,4	237,3	240,5	246,4	252,6	915,6
PIB Real (% Var. interanual)	-7,3	11,0	8,2	12,3	7,4	2,1	7,3	3,0	0,4	-0,3	0,6	0,9
Precios												
Inflación (IPC, % Var. interanual)	1,6	5,6	8,5	9,7	11,4	13,1	13,1	13,3	12,1	11,0	9,2	9,2
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	1,0	3,4	5,3	6,8	8,3	10,0	10,0	11,4	11,6	10,9	10,3	10,3
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3433	3981	3748	4127	4532	4810	4810	4627	4191	4054	4113	4328
Tipo de cambio (Var. % interanual)	4,7	16,0	0,3	9,9	18,2	20,8	20,8	23,5	1,5	-10,6	-14,5	-10,0
Sector Externo												
Cuenta corriente (USD millones)	-9267	-17951	-5531	-4889	-6194	-4720	-21333	-3067	-2345	-1680	...	-12757
Déficit en cuenta corriente (% del PIB)	-3,4	-5,7	-6,4	-5,4	-7,1	-5,8	-6,2	-3,8	-2,7	-1,7	...	-3,4
Balanza comercial (% del PIB)	-4,8	-6,4	-5,9	-3,5	-5,2	-4,7	-4,8	-2,9	-2,6	-1,5	...	-3,2
Exportaciones F.O.B. (% del PIB)	11,9	13,6	19,2	21,7	22,2	21,7	21,3	21,0	19,3	17,5	...	13,4
Importaciones F.O.B. (% del PIB)	15,2	18,0	25,1	25,2	27,3	26,4	26,1	23,9	21,8	19,0	...	16,1
Renta de los factores (% del PIB)	-1,8	-2,8	-4,2	-5,0	-5,5	-5,1	-5,0	-4,7	-3,7	-3,6	...	-3,6
Transferencias corrientes (% del PIB)	3,2	3,4	3,7	3,1	3,6	3,9	3,6	3,8	3,6	3,4	...	3,4
Inversión extranjera directa (pasivo) (% del PIB)	2,8	3,0	5,7	5,6	3,6	5,0	4,9	5,2	6,1	3,4	...	3,9
Sector Público (acumulado, % del PIB)												
Bal. primario del Gobierno Central	-4,9	-3,7	-0,3	0,1	0,2	-1,0	-1,0	0,3	1,2	0,2	...	0,0
Bal. del Gobierno Nacional Central	-7,8	-7,1	-1,2	-1,1	-1,1	-2,0	-5,3	-0,8	0,0	-0,6	...	-4,3
Bal. primario del SPNF	-5,2	-3,5	...	...	...	...	-1,6	...	...	...	...	1,2
Bal. del SPNF	-7,6	-7,1	...	...	...	...	-6,2	...	...	...	...	-3,5
Indicadores de Deuda (% del PIB)												
Deuda externa bruta	57,1	53,9	53,5	51,3	50,6	53,4	53,4	55,2	56,1	...	...	...
Pública	33,2	32,2	31,0	29,4	28,8	30,4	30,4	31,4	31,8	...	...	...
Privada	23,8	21,7	22,5	21,9	21,8	23,0	23,0	23,8	24,2	...	...	...
Deuda neta del Gobierno Central	60,7	60,1	49,3	51,9	54,9	57,9	57,9	52,7	50,8	50,7	...	55,8

*Proyecciones de Asobancaria

Colombia

Estados financieros del sistema bancario

	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	oct-23 (a)	sep-23	oct-22 (b)	Var. real anual (b) - (a)
Activo	675.063	729.841	817.571	924.121	949.731	944.430	918.465	-6,4%
Disponible	45.684	53.794	63.663	58.321	64.136	60.672	63.043	-7,9%
Inversiones	127.332	158.735	171.490	180.818	182.542	183.665	189.667	-12,9%
Cartera de crédito	478.705	498.838	550.204	642.473	657.564	656.576	630.345	-5,6%
Consumo	147.144	150.527	169.603	200.582	197.552	198.004	198.402	-9,9%
Comercial	251.152	263.018	283.804	330.686	341.244	340.895	323.216	-4,4%
Vivienda	67.841	72.565	82.915	95.158	100.988	100.066	92.991	-1,7%
Microcrédito	12.568	12.727	13.883	16.047	17.780	17.611	15.737	2,3%
Provisiones	29.173	37.960	35.616	37.224	39.948	39.526	36.538	-1,0%
Consumo	10.779	13.729	12.251	15.970	18.721	18.458	14.391	17,7%
Comercial	15.085	17.605	17.453	16.699	16.598	16.489	17.137	-12,3%
Vivienda	2.405	2.691	3.021	3.189	3.366	3.336	3.250	-6,3%
Microcrédito	903	1.133	913	858	1.092	1.064	855	15,6%
Pasivo	585.086	640.363	713.074	818.745	846.365	841.260	816.293	-6,1%
Depósitos y otros instrumentos	500.862	556.917	627.000	686.622	724.979	717.240	674.782	-2,7%
Cuentas de ahorro	197.307	246.969	297.412	297.926	284.831	271.023	293.171	-12,1%
CDT	156.402	154.170	139.607	206.855	269.606	272.369	194.925	25,2%
Cuentas Corrientes	60.491	75.002	84.846	80.608	74.689	72.857	82.145	-17,7%
Otros pasivos	9.145	9.089	9.898	11.133	11.388	11.590	12.380	-16,7%
Patrimonio	89.977	89.479	104.497	105.376	103.366	103.170	102.172	-8,4%
Utilidades (año corrido)	10.963	4.159	13.923	14.222	6.398	6.156	13.183	-56,1%
Ingresos financieros de cartera	46.297	45.481	42.422	63.977	76.006	68.064	50.443	36,4%
Gastos por intereses	16.232	14.571	9.594	28.076	49.708	44.463	20.250	122,2%
Margen neto de intereses	31.107	31.675	33.279	38.069	29.996	26.927	31.801	-14,6%
Indicadores (%)								
Calidad	4,28	4,96	3,89	3,61	5,02	4,79	3,64	1,38
Consumo	4,69	6,29	4,37	5,44	8,13	7,69	5,04	3,09
Comercial	4,19	4,55	3,71	2,73	3,71	3,55	3,00	0,71
Vivienda	3,25	3,30	3,11	2,47	2,89	2,80	2,58	0,30
Microcrédito	6,87	7,13	6,47	5,46	7,73	7,39	5,42	2,31
Cubrimiento	142,4	153,5	166,2	160,6	121,1	125,7	159,3	38,24
Consumo	156,1	145,1	165,4	146,4	116,6	121,2	144,0	-27,45
Comercial	143,5	147,1	165,6	184,7	131,2	136,3	176,8	-45,63
Vivienda	109,1	112,3	117,1	135,5	115,5	118,9	135,4	-19,86
Microcrédito	104,6	124,8	101,7	97,9	79,5	81,8	100,3	-20,82
ROA	1,6	0,6	1,7	1,5	0,8	0,9	1,7	-0,92
ROE	12,2	4,6	13,3	13,5	7,5	8,0	15,7	-8,20
Solvencia	14,7	16,3	20,5	17,1	16,0	15,9	16,4	-0,39
IRL	211,9	213,1	204,4	183,7	195,7	190,0	163,9	31,84
CFEN								
G1	0,0	109,3	113,5	109,7	114,6	113,8	106,7	7,90
CFEN								
G2	0,0	136,1	134,4	127,3	132,2	130,5	123,2	9,03

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2017	2018	2019	2020	2021				2022					
	Total	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC + FNA	50	49,7	49,9	55,4	55,3	53,3	51,8	50,9	50,9	50	49,5	48,8	48,5	
Efectivo/M2 (%)	13,6	14	15	16,6	16	16,5	16,5	17	17	16,2	15,9	15,6	16,3	
Cobertura														
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%)	100	99,2	99,9	100	100	100	100	100		100	100	100	-	
Municipios con al menos una oficina (%)	73,9	74,4	74,6	78,6	72,8	72,9	72,8	72,8	78,8					
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	100	98,3	100	100	100	100	100	92,7		98,6	98,6	-	-	
Acceso														
Productos personas														
Indicador de bancarización (%) SF*	80,1	81,4	82,5	87,8	89,4	89,4	89,9	90,5	90,5	91,2	91,8	92,1	92,3	92,3
Adultos con: (en millones)														
Al menos un producto SF	27,1	28,0	29,4	31,2	32,7	32,9	33,1	33	33,5	33,8	34,2	34,4	34,7	34,7
Cuentas de ahorro	25,16	25,8	26,6	27,9	28,4	28,3	28,6	28,9	28,9	29,2	29,5	29,6	29,9	29,9
Cuenta corriente SF	1,73	1,89	1,97	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	-	-
Cuentas CAES SF	2,97	3,02	3,03	3	3,0	3,0	3,0	Depósitos de bajo monto	21,1	21,7	22,4	23,0	23,5	23,5
Cuentas CATS SF	0,1	2,3	3,3	8,1	9,2	10,5	11,8							
Depósitos electrónicos	4,2	4,9	6,7	11,6	12,7	13,1	13,7							
Productos de ahorro a término (CDTs)	0,78	0,81	0,85	...	0,85	0,83	0,75	-	-	0,8	0,8	0,9	-	-
Crédito de consumo SF	8,0	6,8	6,9	6,8	6,86	6,9	6,9	6,9	6,9	7,1	7,4	7,7	7,8	7,8
Tarjeta de crédito SF	9,2	8,9	8,4	8,1	8,11	8,1	7,7	7,9	7,9	8,0	8,2	8,4	8,5	8,5
Microcrédito SF	3,3	3,1	2,5	2,4	2,44	2,4	2,3	2,3	2,3	2,30	2,34	2,36	2,3	2,3
Crédito de vivienda SF	1,1	1,1	1,1	1,2	1,19	1,1	1,2	1,2	1,2	1,23	1,25	1,27	1,3	1,3
Crédito comercial SF	0,8	-	0,7	0,4	0,54	0,5	0,4	0,2	0,2	0,46	0,45	0,44	0,5	0,5
Uso														
Productos personas														
Adultos con: (%)														
Algún producto activo SF	68,6	68,5	66	72,6	74,4	74,6	75,5	74,8	74,8	76,2	76,9	77,7	77,2	77,2
Cuentas de ahorro activas SF	71,8	68,3	70,1	64,2	62,2	65,3	65,8	65,7	65,7	65,9	65,2	64,9	51,9	52
Cuentas corrientes activas SF	83,7	85,5	85,6	82,3	82,3	80,2	78,5	73,7	73,7	76,9	76,5	76,3	74,5	75
Cuentas CAES activas SF	89,5	89,7	82,1	82,1	82,1	82,2	82,1	Depósitos de bajo monto	76,3	77,8	78,6	80,2	78,6	78,6
Cuentas CATS activas SF	96,5	67,7	58,3	74,8	72,3	73,8	75,1							
Depósitos electrónicos	95,0	39,0	38,3	65,5	70,1	71,4	71,7							
Productos de ahorro a término (CDTs)	62,7	61,2	62,8	-	69,5	64,6	75,6	-	-	77,5	79,3	80,1	-	-

	2016	2017	2018	2019	2020	2021				2022					
	Total	Total	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total
Acceso															
Productos empresas															
Empresas con: (en miles)															
Al menos un producto SF	751,8	935,8	947,4	939,6	925,2	926,3	924,2	923,8	1028,6	1028,6	1029,0	1038,7	1065,7	1077,1	1077,1
*Productos de depósito SF	436,2	498,5	925,3	908,9	898,9	899,2	897,6	898,2	997,9	998,9	1004,0	1013,0	1039,8	1046,4	1046,4
*Productos de crédito SF	221,1	231,5	323,105	286,192	284,2	368,9	287,4	282,8	280,2	280,2	289,6	294,2	300,6	380,2	380,2
Uso															
Productos empresas															
Empresas con: (%)															
Algún producto activo SF	74,7	72,1	71,6	68,4	68,1	68,3	68,2	68,1	70,5	70,5	71,4	71,2	72,1	72,4	72,4
Operaciones (semestral)															
Total operaciones (millones)	4.926	5.462	6.334	8.194	9.915	-	4.939	-	6.222	11.161	-	6.668	-	7.769	14.397
No monetarias (Participación)	48	50,3	54,2	57,9	61,7	-	55,4	-	56,7	56,1	-	55,4	-	56,0	55,8
Monetarias (Participación)	52	49,7	45,8	42	38,2	-	44,6	-	43,3	43,8	-	44,6	-	44,0	44,2
No monetarias (Crecimiento anual)	22,22	16,01	25,1	38,3	28,9	-	-8,7	-	12,4	2,3	-	34,0	-	23,2	27,9
Monetarias (Crecimiento anual)	6,79	6,1	6,7	18,8	10	-	30,5	-	29,3	29,1	-	33,1	-	27,1	29,8
Tarjetas															
Crédito vigentes (millones)	14,9	14,9	15,3	16,1	14,7	14,9	14,6	15,0	15,6	15,6	15,9	16,0	16,1	16,0	16,0
Débito vigentes (millones)	25,2	27,5	29,6	33,1	36,4	39,2	38,4	39,7	40,8	40,8	41,1	42,6	43,7	45,8	45,8
Ticket promedio compra crédito (\$miles)	205,8	201,8	194,4	203,8	207,8	197,6	208,2	201,4	219,9	219,9	215,3	225,2	209,5	225,6	225,6
Ticket promedio compra débito (\$miles)	138,3	133,4	131,4	126,0	129,3	116,8	118,1	114,5	124,9	124,9	119,1	116,5	112,5	108,1	108,1