

Colombia y Valle del Cauca: perspectivas económicas, desafíos y oportunidades

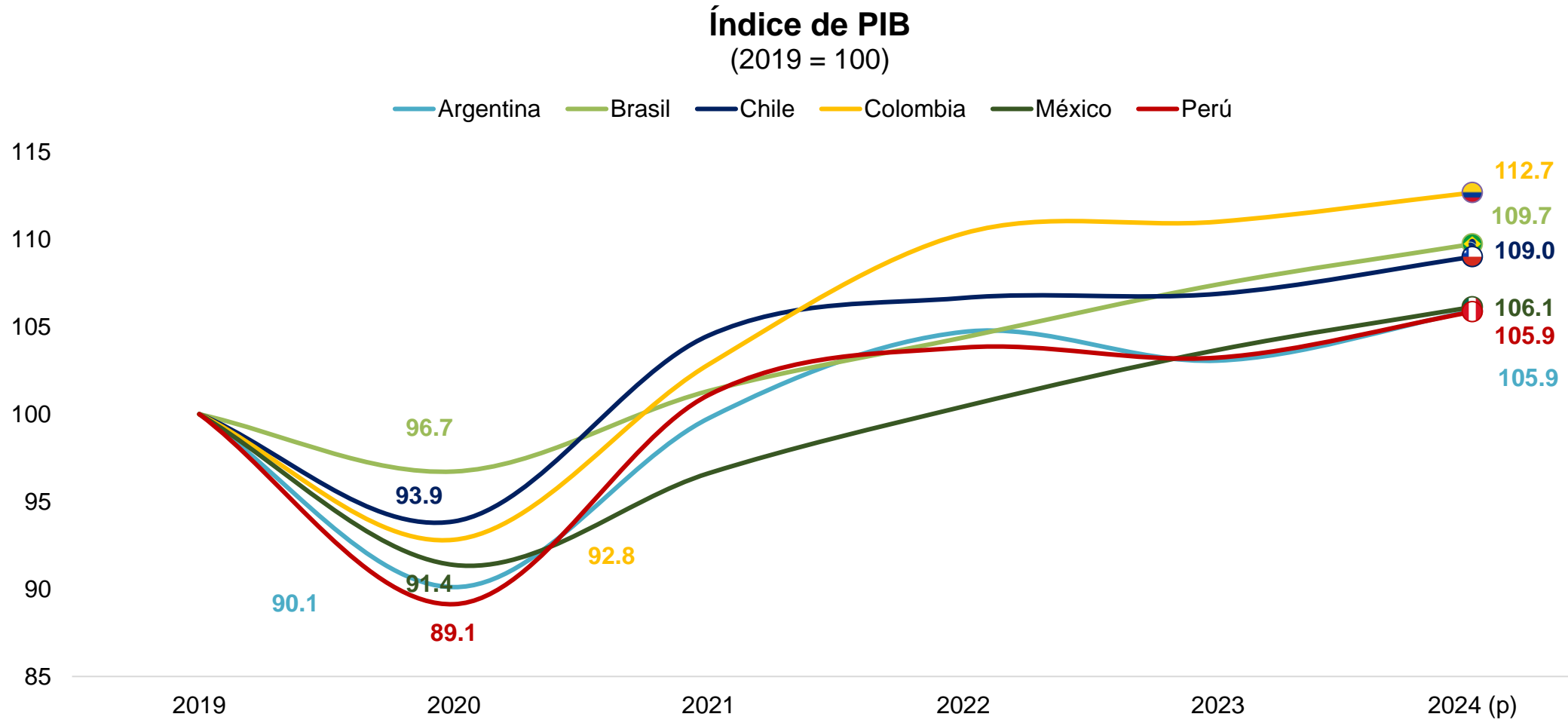
Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

X @LuisFerMejia

25 de abril de 2024



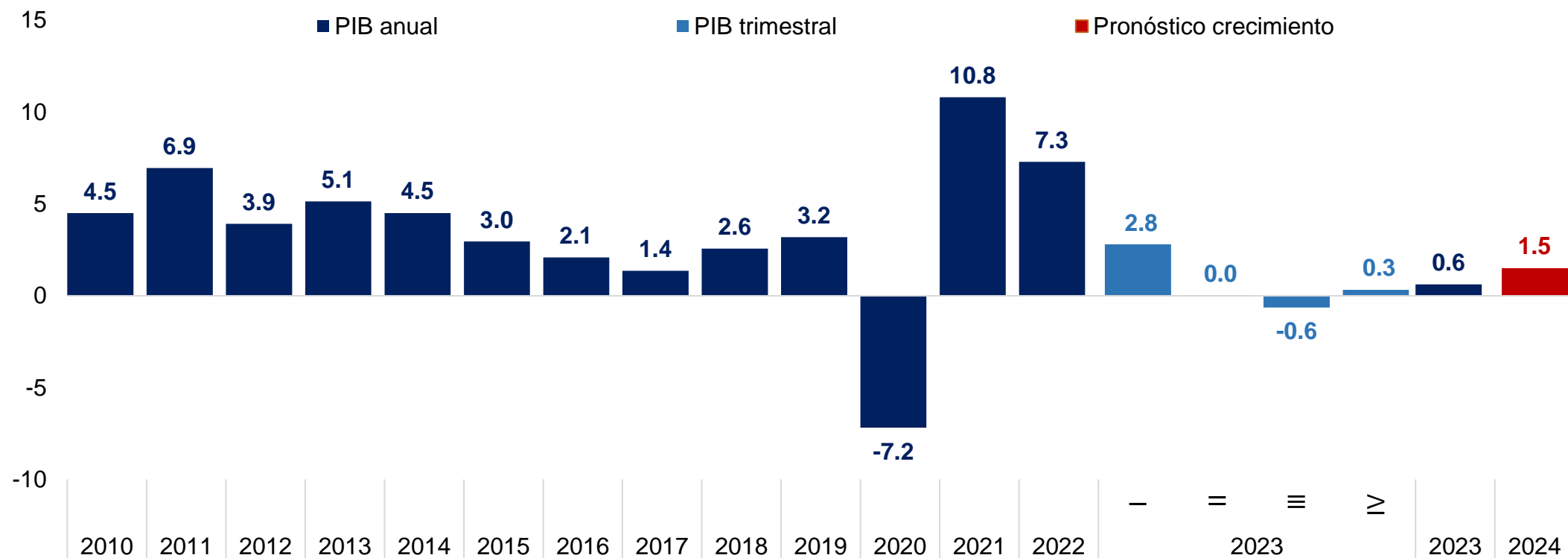
La actividad económica de los principales países de América Latina se ha recuperado luego de la caída del 2020. Colombia ha liderado dicha recuperación en la región



Fuente: FMI- WEO abril 2024. Cálculos Fedesarrollo.
Nota: Para Colombia se utiliza el pronóstico de Fedesarrollo.

En 2023 la economía colombiana presentó un crecimiento de 0,6%. Se proyecta un mayor dinamismo en 2024, con un crecimiento estimado del 1,5%

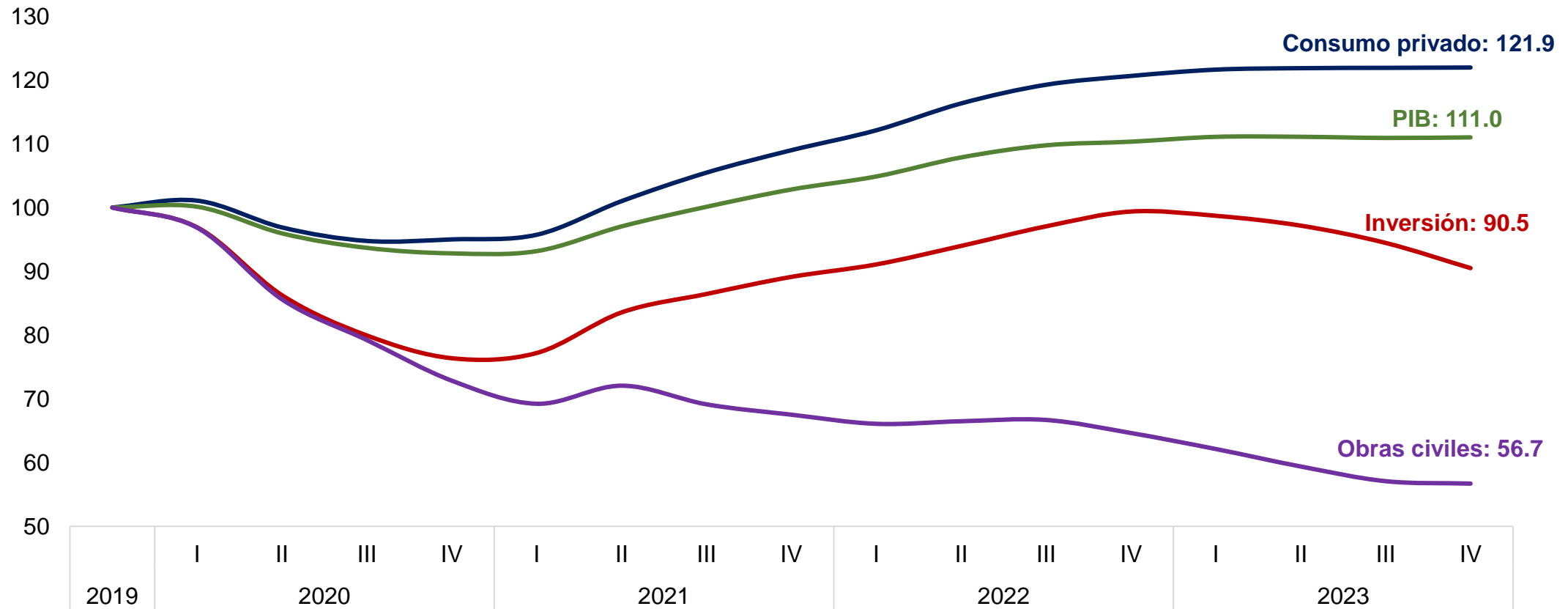
Producto Interno Bruto (desestacionalizado) (Crecimiento anual, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El nivel de la producción es 11,0% mayor frente a 2019, jalonado por el consumo privado.
La inversión presenta una preocupante caída, ubicándose 9,5% por debajo de los niveles previos a la pandemia

Evolución postpandemia del PIB, consumo privado e inversión (Índice 2019 = 100)

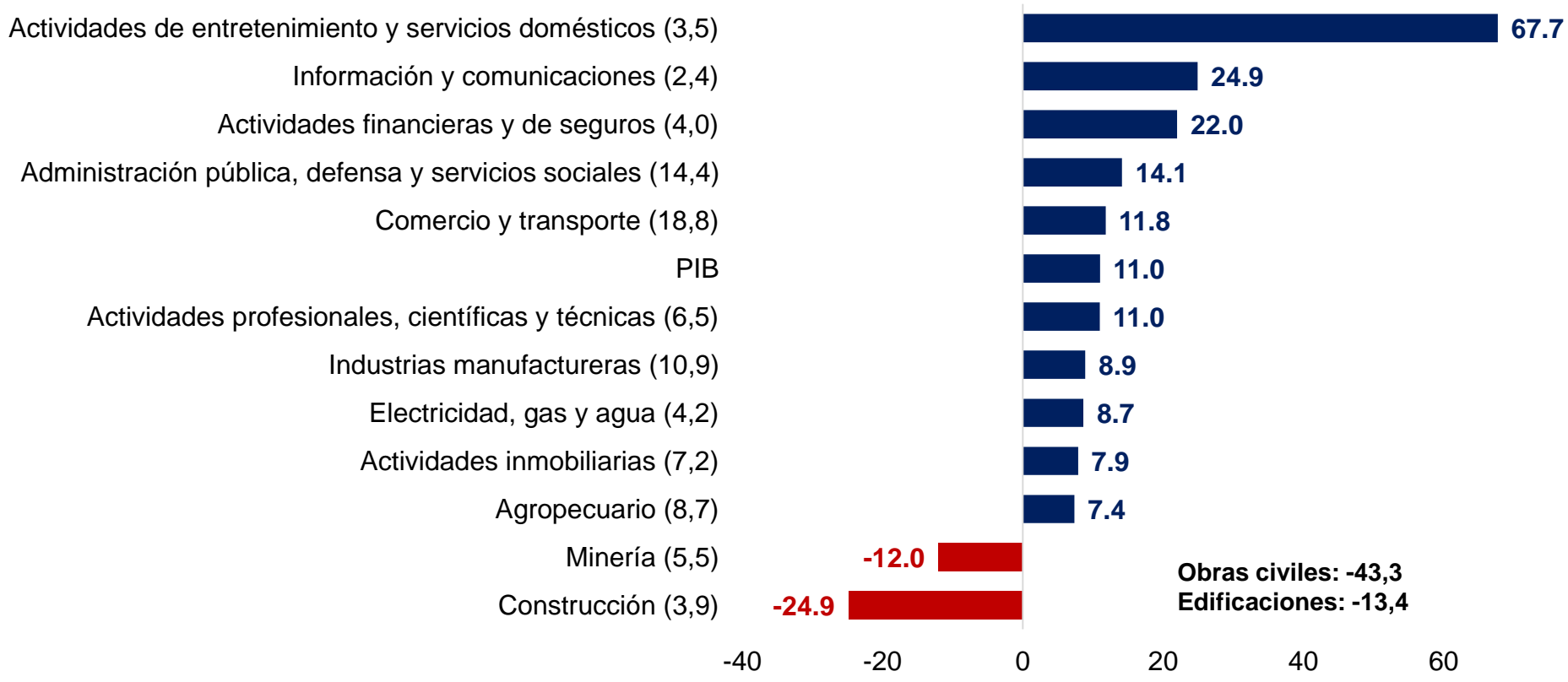


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Se utilizaron las series corregidas por efecto estacional y calendario.

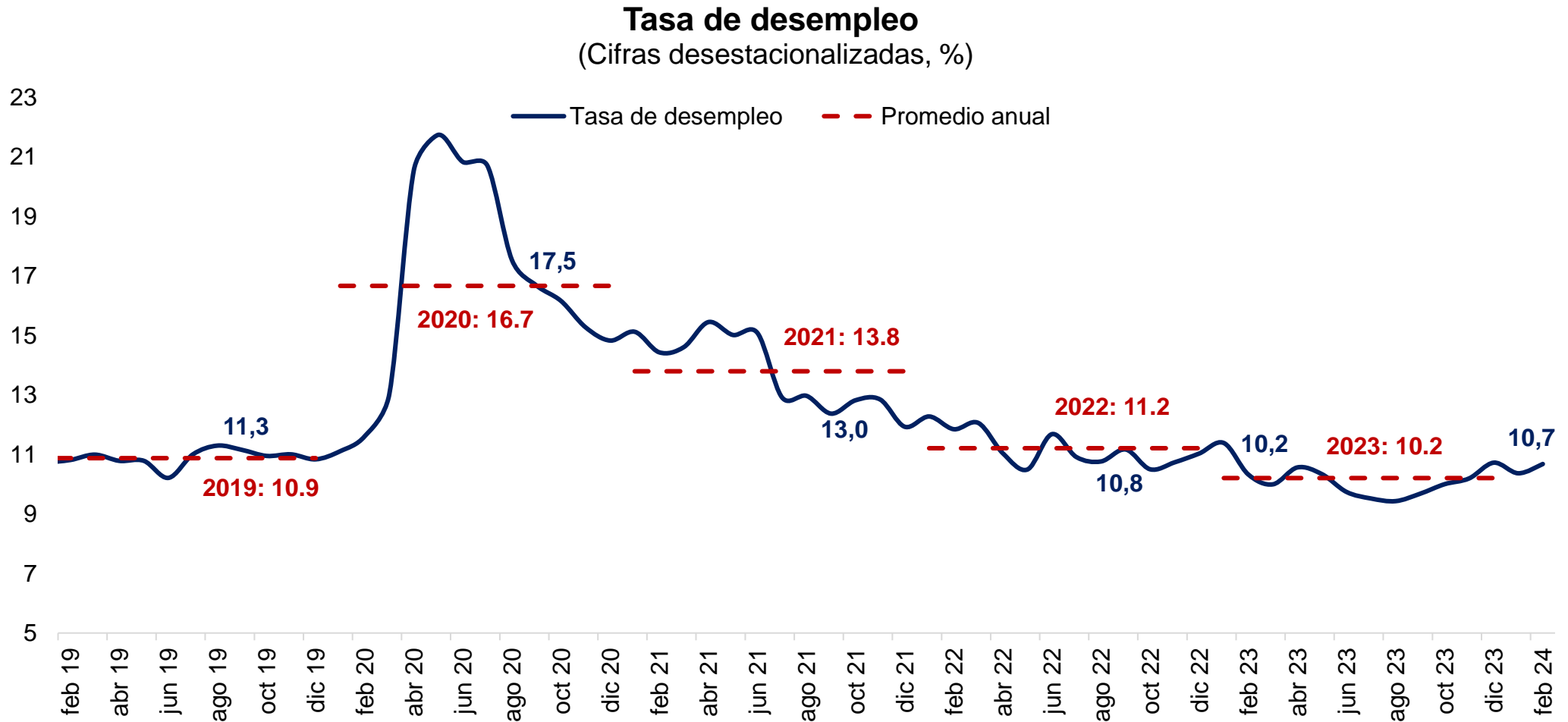
En el 2023 10 de las 12 ramas de actividad se ubicaron en niveles superiores frente a 2019. Las actividades de explotación de minas y construcción aún se encuentran por debajo de la producción prepandemia. Principalmente, las obras civiles distan más de recuperar sus niveles de producción

Actividad económica en 2023 vs. 2019
(Variación cuatrienal, %)



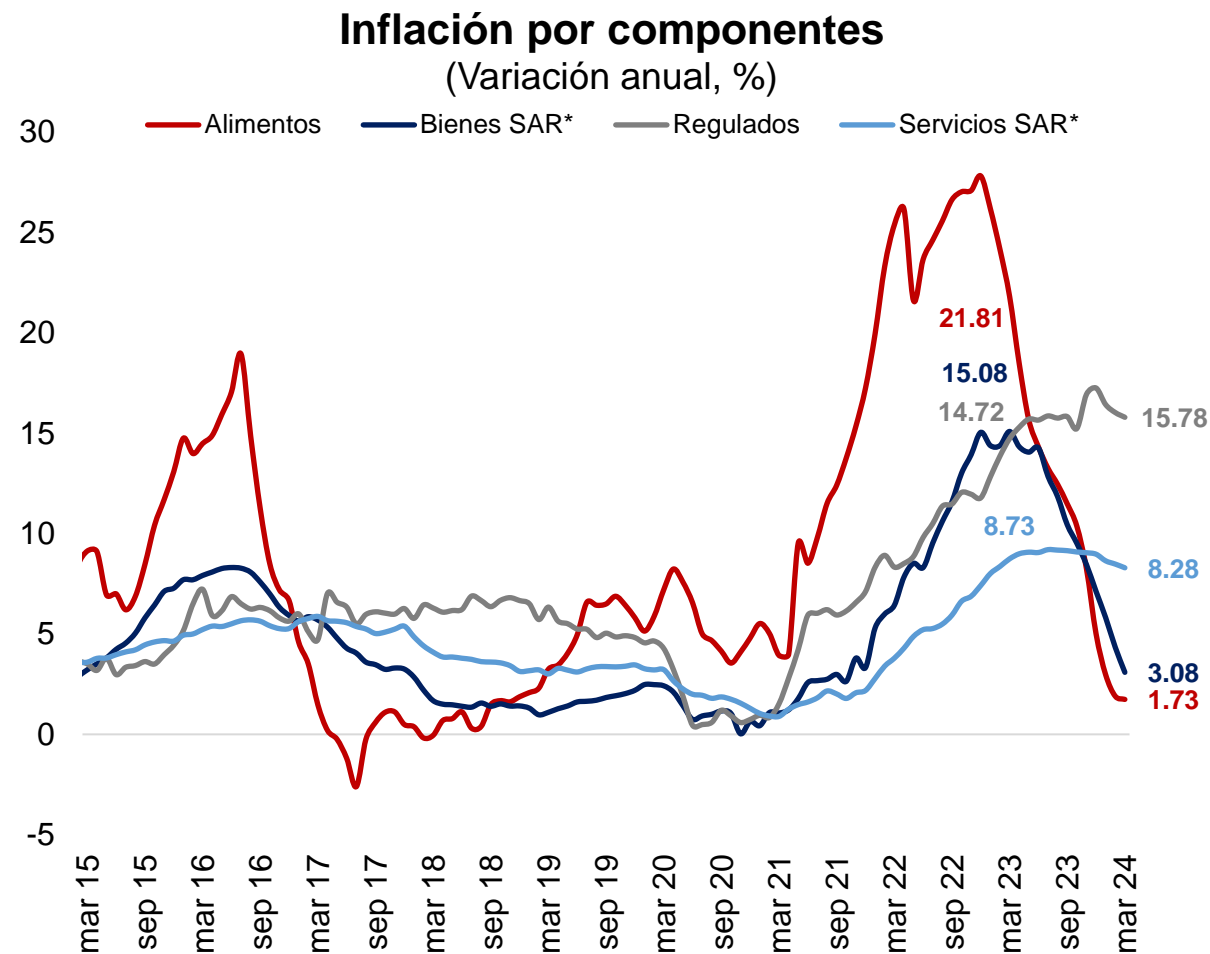
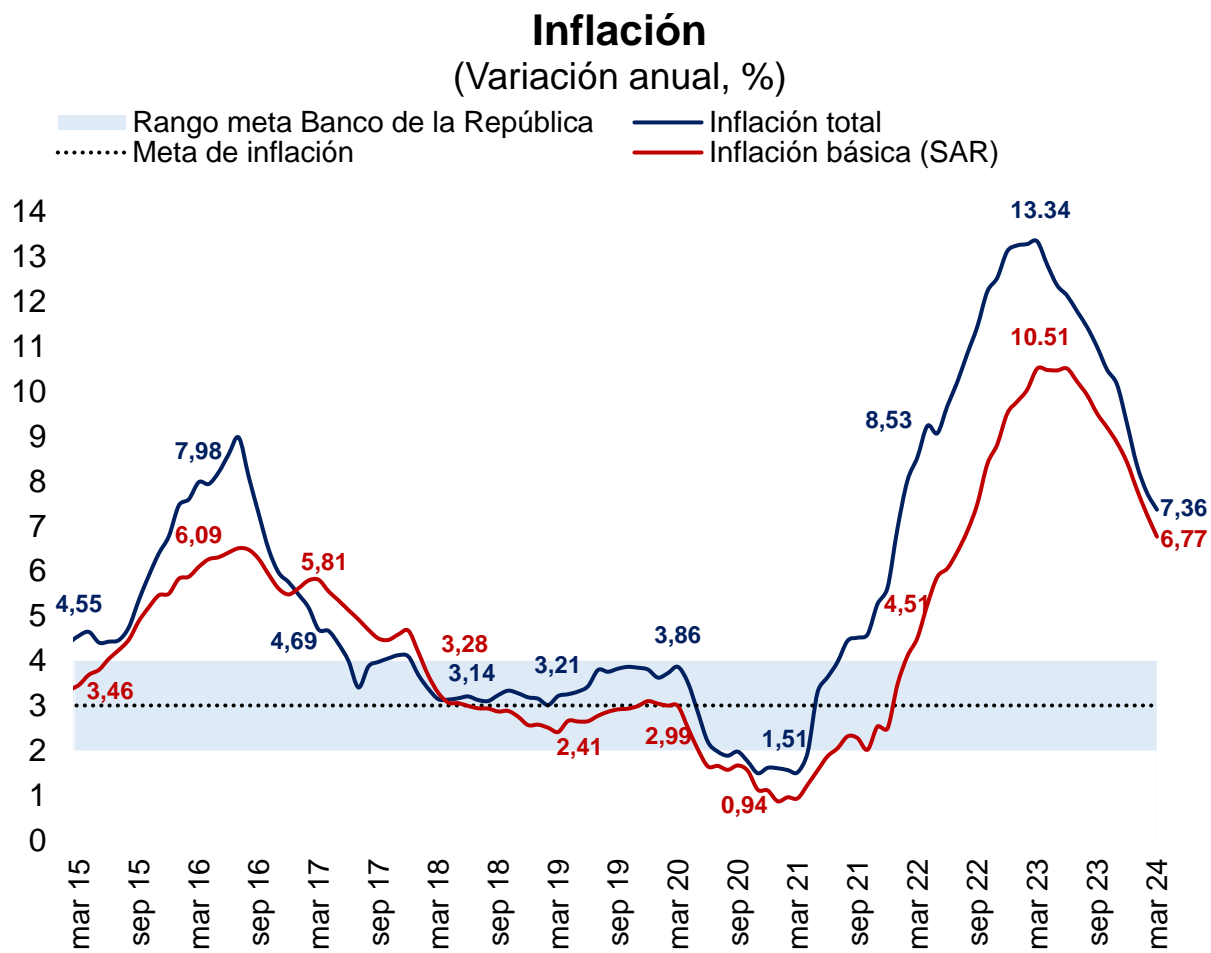
Fuente: DANE.
Nota: En paréntesis la participación de cada actividad en el PIB a precios constantes en 2022. Se usaron las series corregidas por efecto estacional y de calendario.

Durante 2023, el desempleo se ubicó en promedio en 10,2%, con un aumento consecutivo en los últimos cuatro meses del año. Por otra parte, en febrero de 2024 la tasa de desempleo se ubicó en 10,7%



Fuente: DANE..

Desde octubre de 2021 la inflación se ha ubicado por encima del límite superior del rango meta del Banco de la República. En marzo de 2024, la inflación anual fue 7,36%

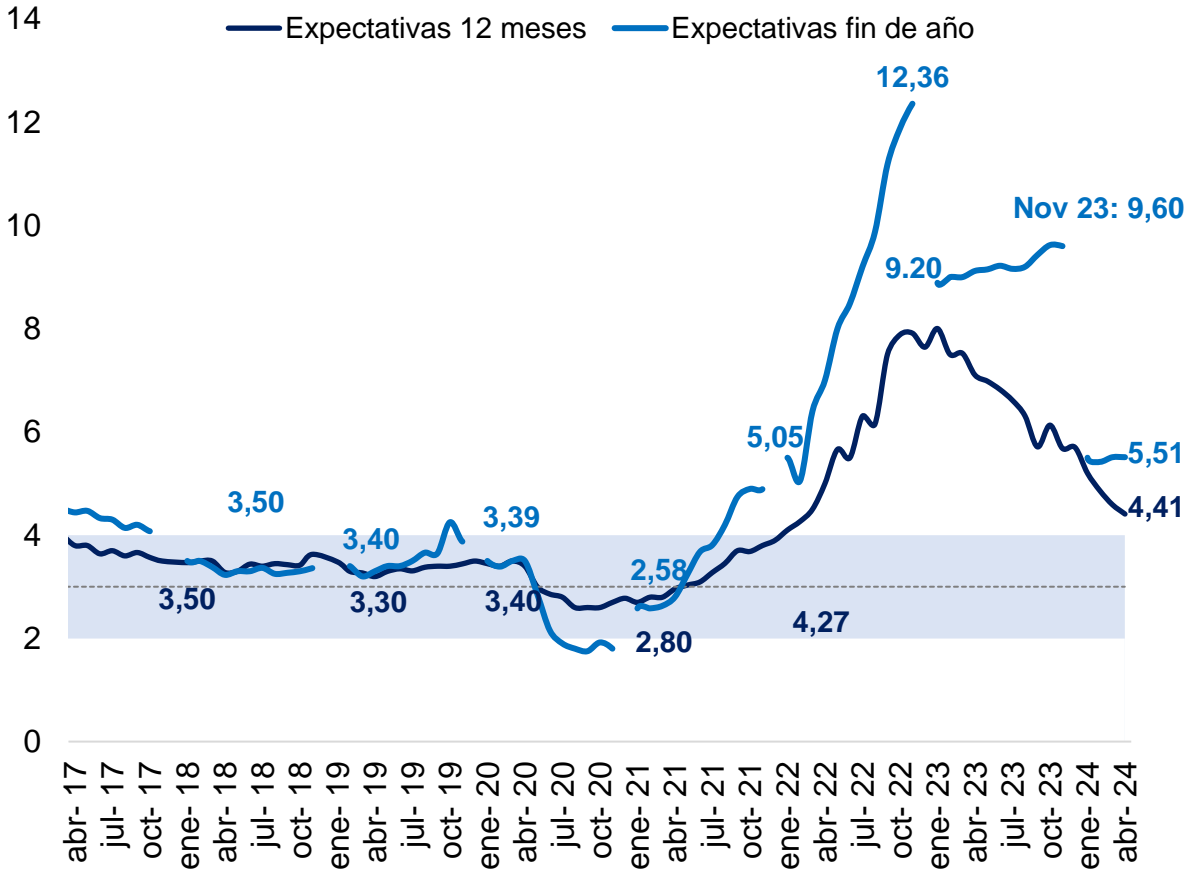


Fuente: DANE.

De acuerdo con la EOF de abril, se espera una inflación de 5,51% al cierre de 2024. Por su parte, la tasa de política monetaria se ubicaría en 8,25% al final del año

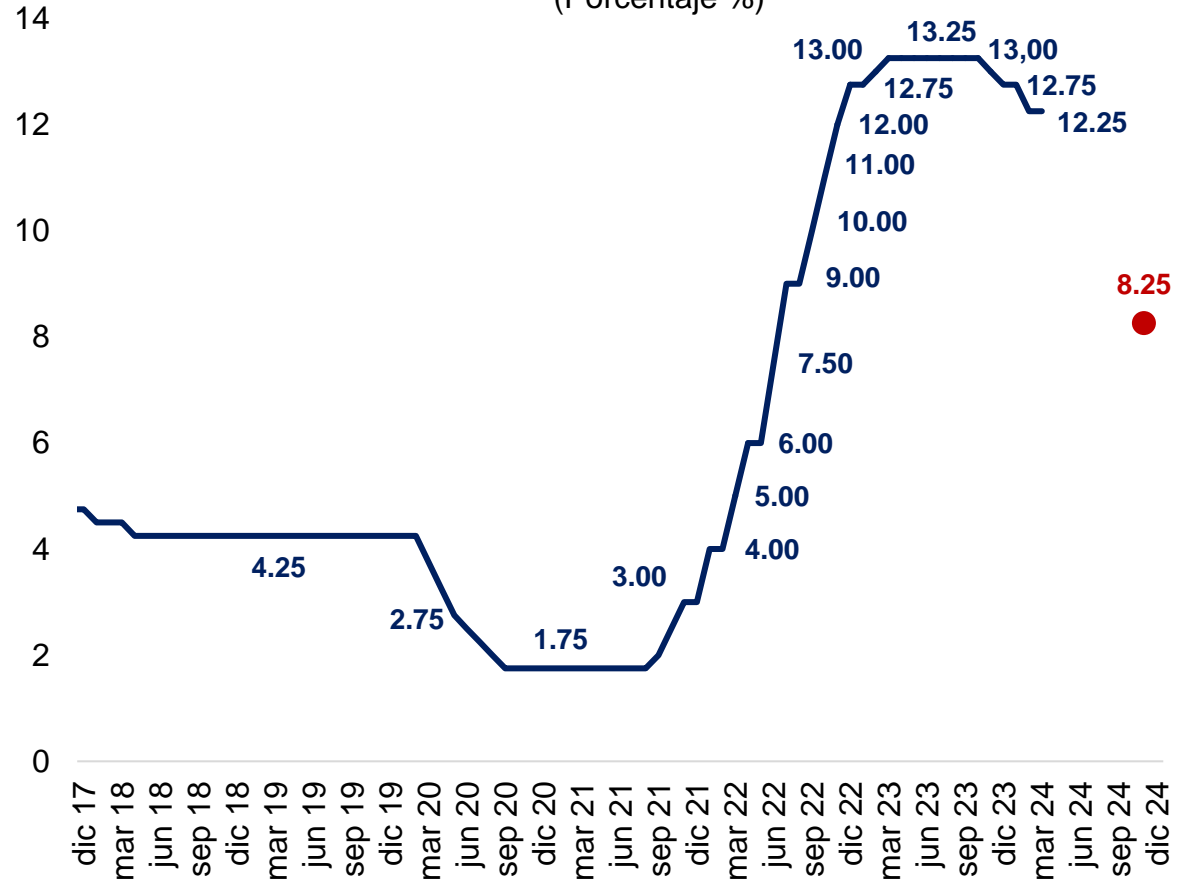
Expectativas de inflación

(Variación anual %)



Expectativas de tasa de intervención

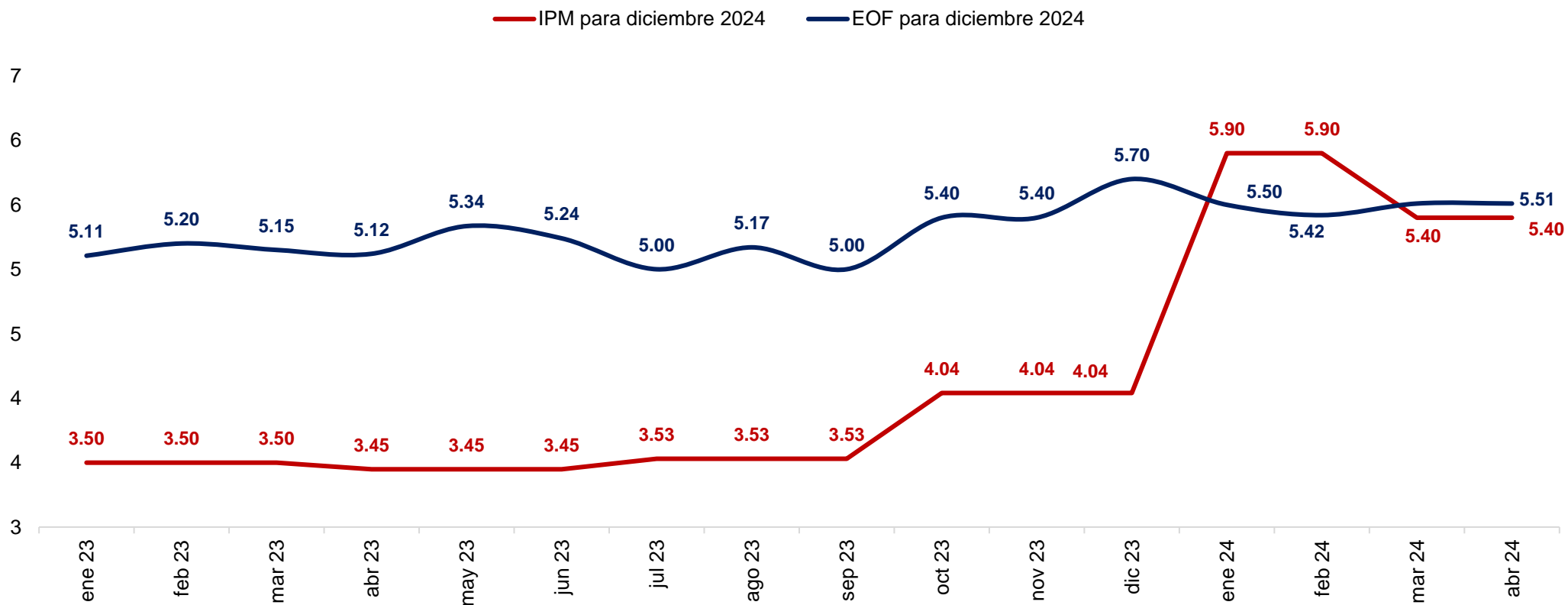
(Porcentaje %)



Fuente: Banco de la República. EOF.

Las expectativas de inflación del Banco Central para 2024 se ubicaron dentro del rango meta durante el 2023. Sin embargo, en enero de 2024, estas expectativas convergieron a lo que espera el mercado. Lo anterior refleja un problema de credibilidad de la política monetaria

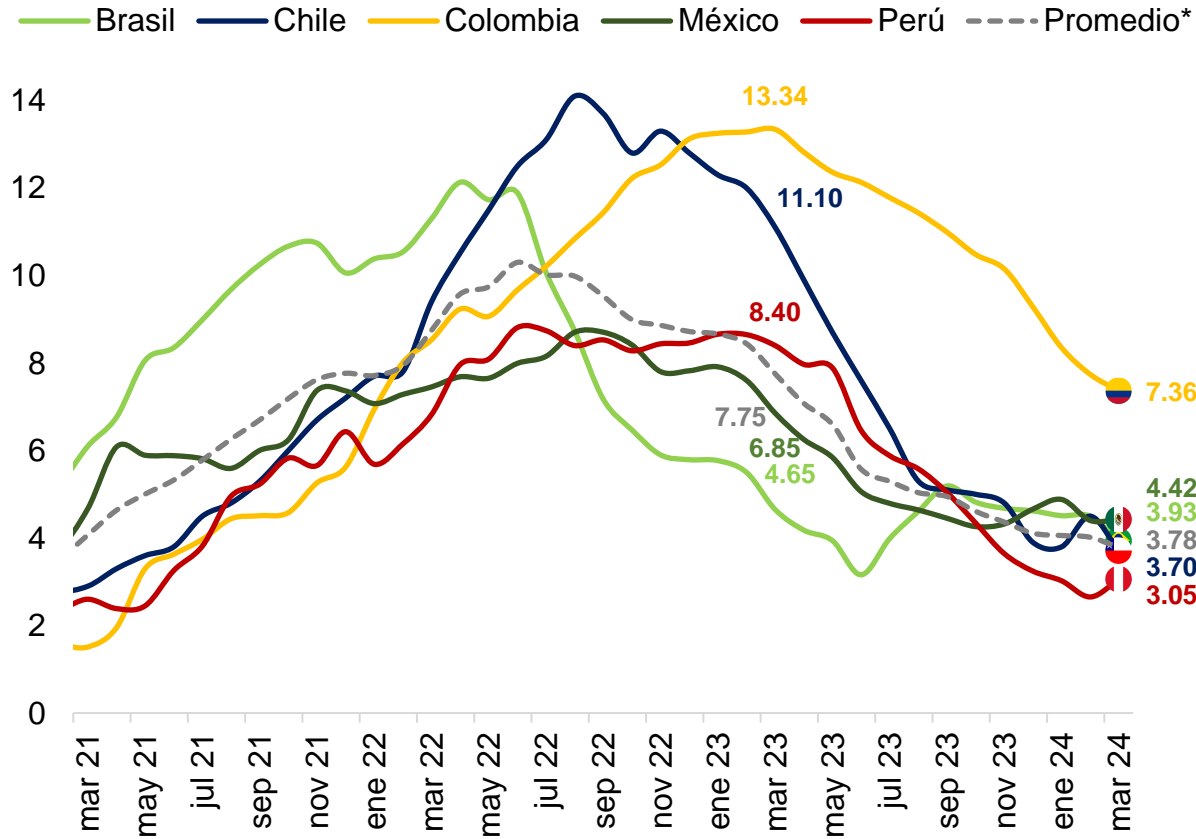
Expectativas de inflación anual a diciembre 2024 EOF vs. Informe de Política Monetaria (IPM) (Porcentaje, %)



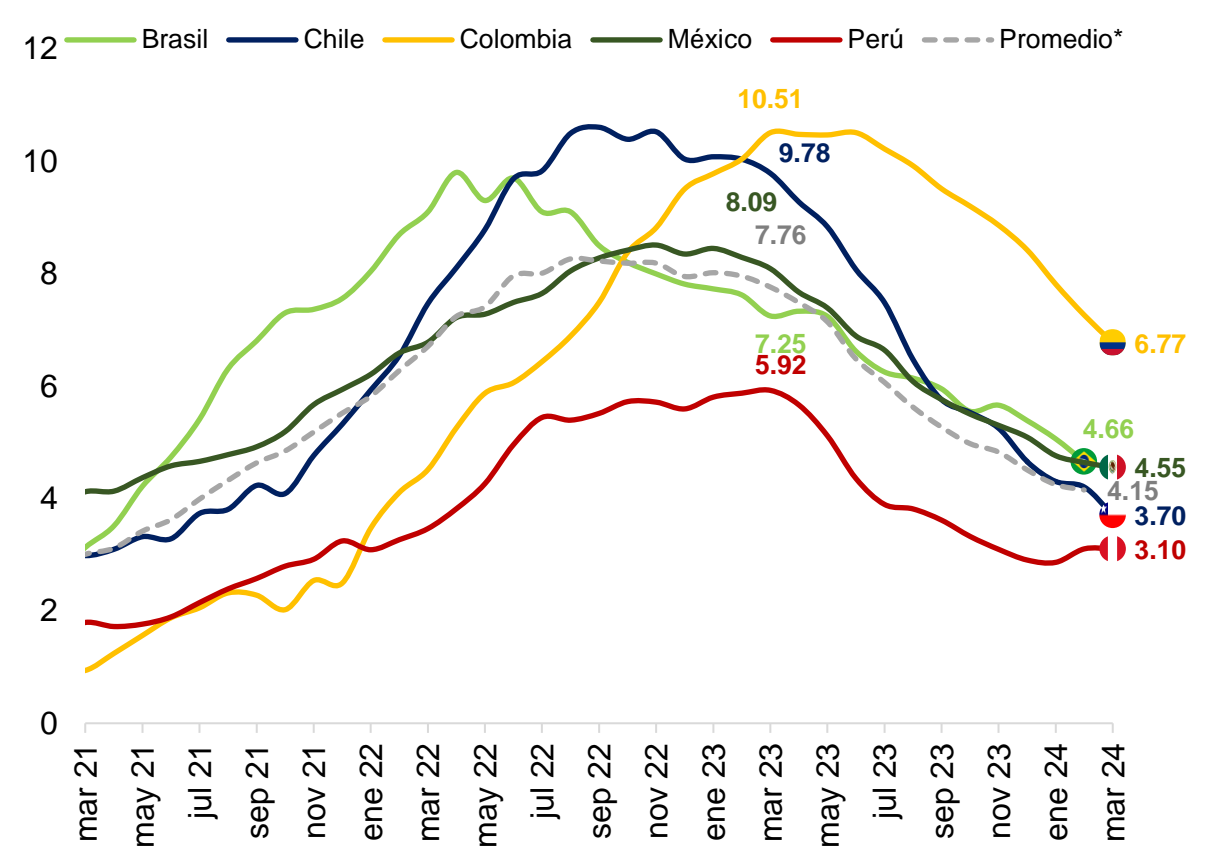
Fuente: Banco de la República. EOF.

Colombia fue el último país en el alcanzar el pico inflacionario en la región. La inflación básica se mantiene en niveles altos

Inflación total (Variación anual, %)



Inflación básica (Variación anual, %)



Fuente: Bancos Centrales.

*El promedio para la región no incluye a Colombia.

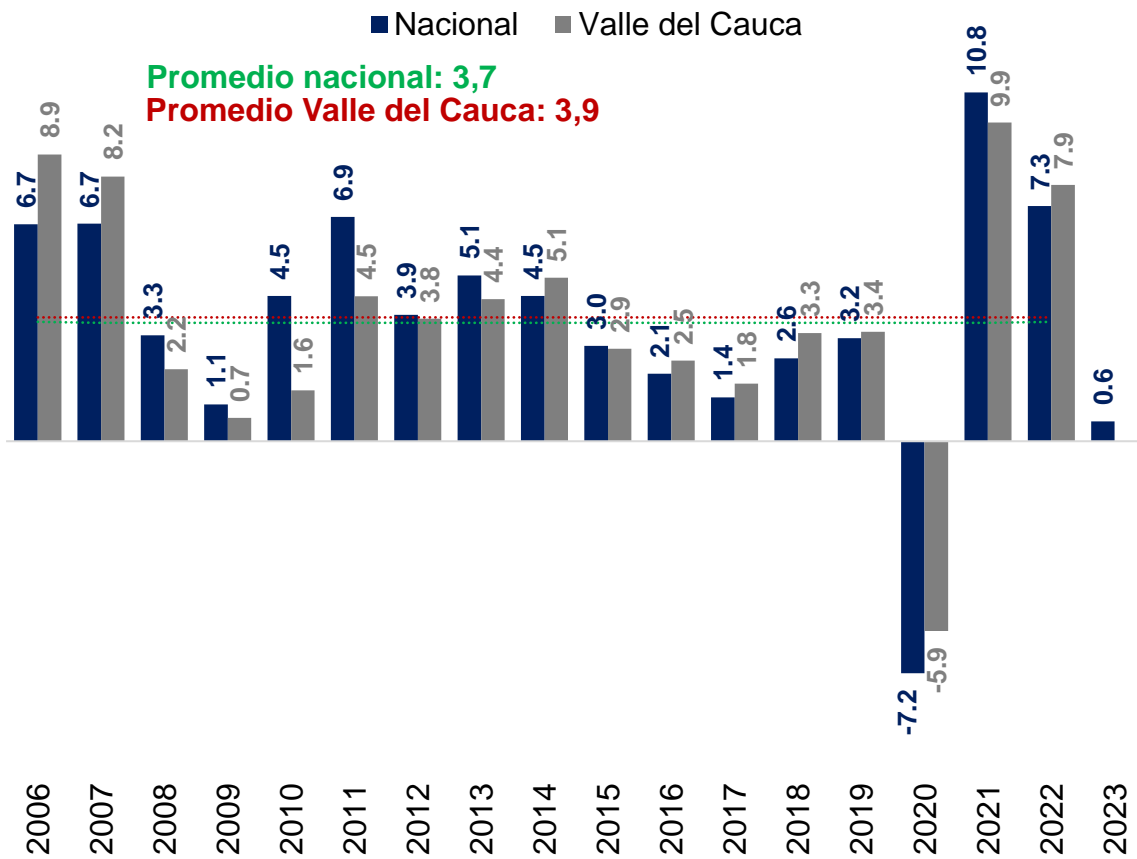
Nota: La inflación total en México ha aumentado recientemente por cuenta de aumentos en las inflaciones anuales de las canastas de energéticos y productos agropecuarios.

Valle del Cauca

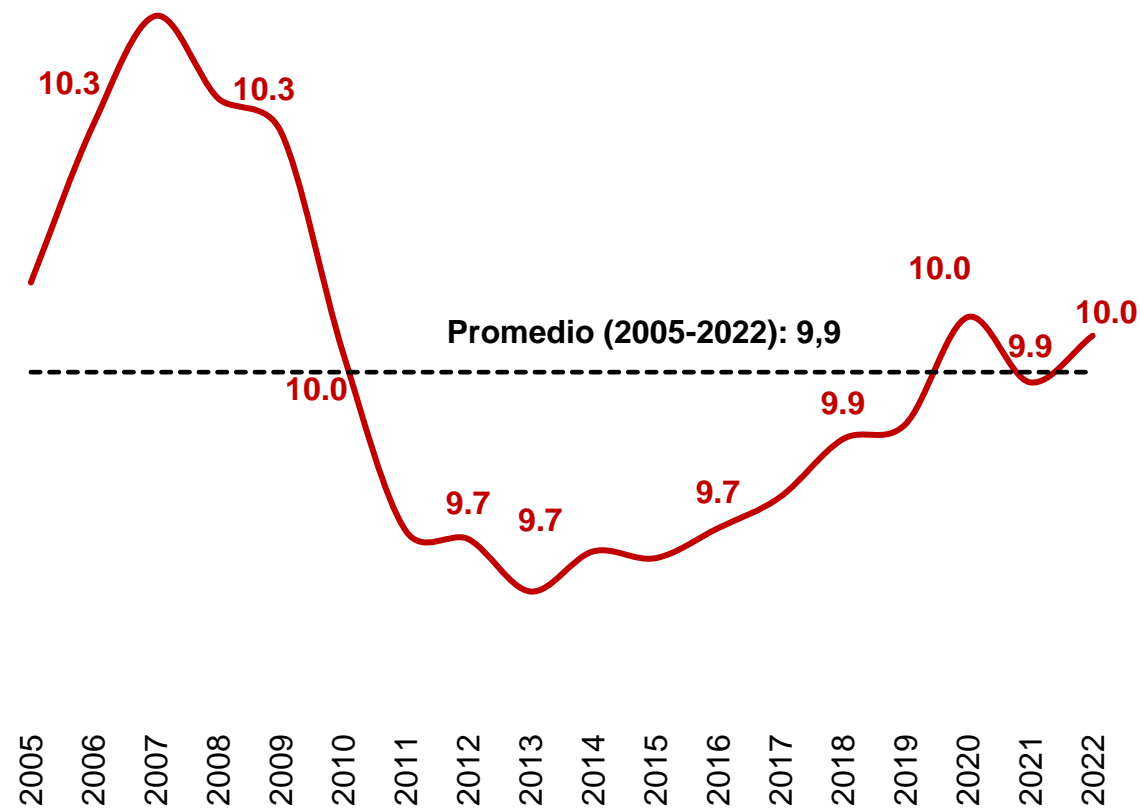


En los últimos años, Valle del Cauca ha crecido, en promedio, por encima del total de la economía. Asimismo, su participación en el PIB ha aumentado desde 2013, hasta llegar a representar el 10% del PIB nacional en 2022

Producto Interno Bruto – Valle del Cauca (Variación anual, %)



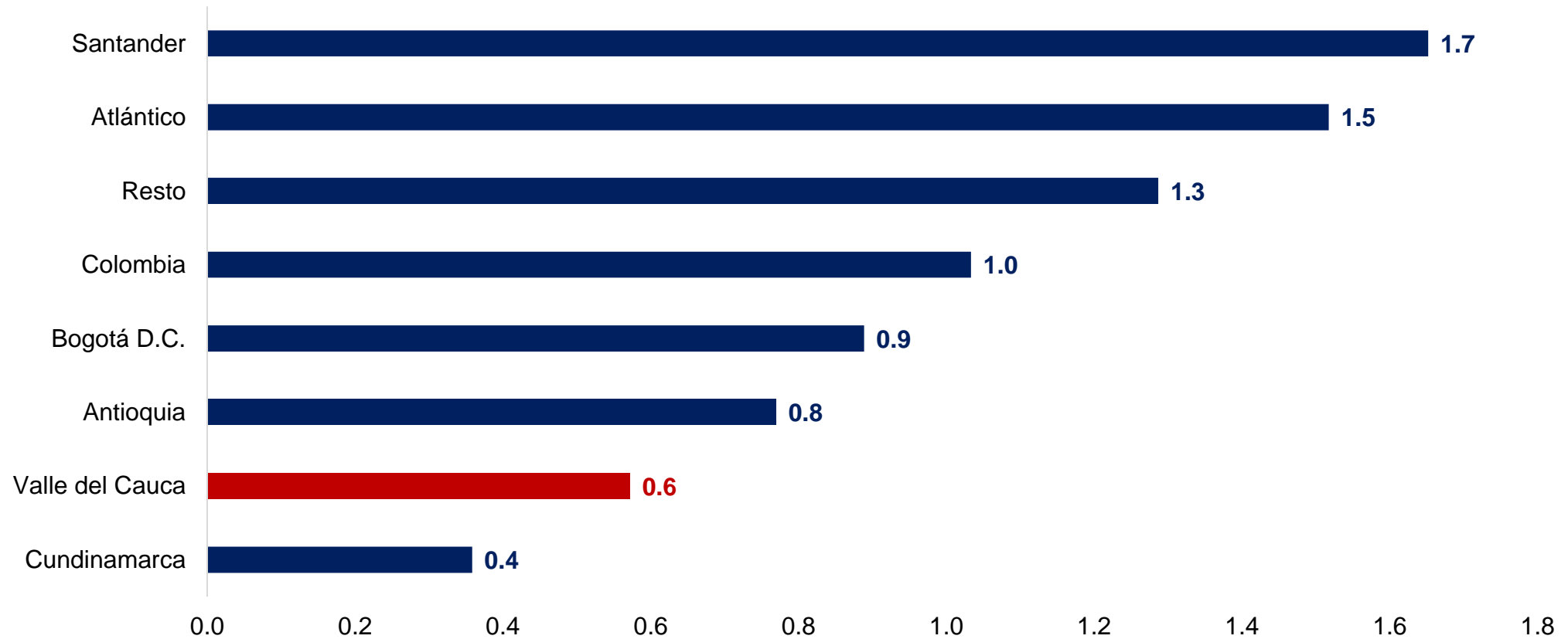
Participación en el PIB nacional – Valle del Cauca (%)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Valle del Cauca presentó un crecimiento año corrido del 0,6% a tercer trimestre de 2023, por debajo del total de la economía para ese periodo

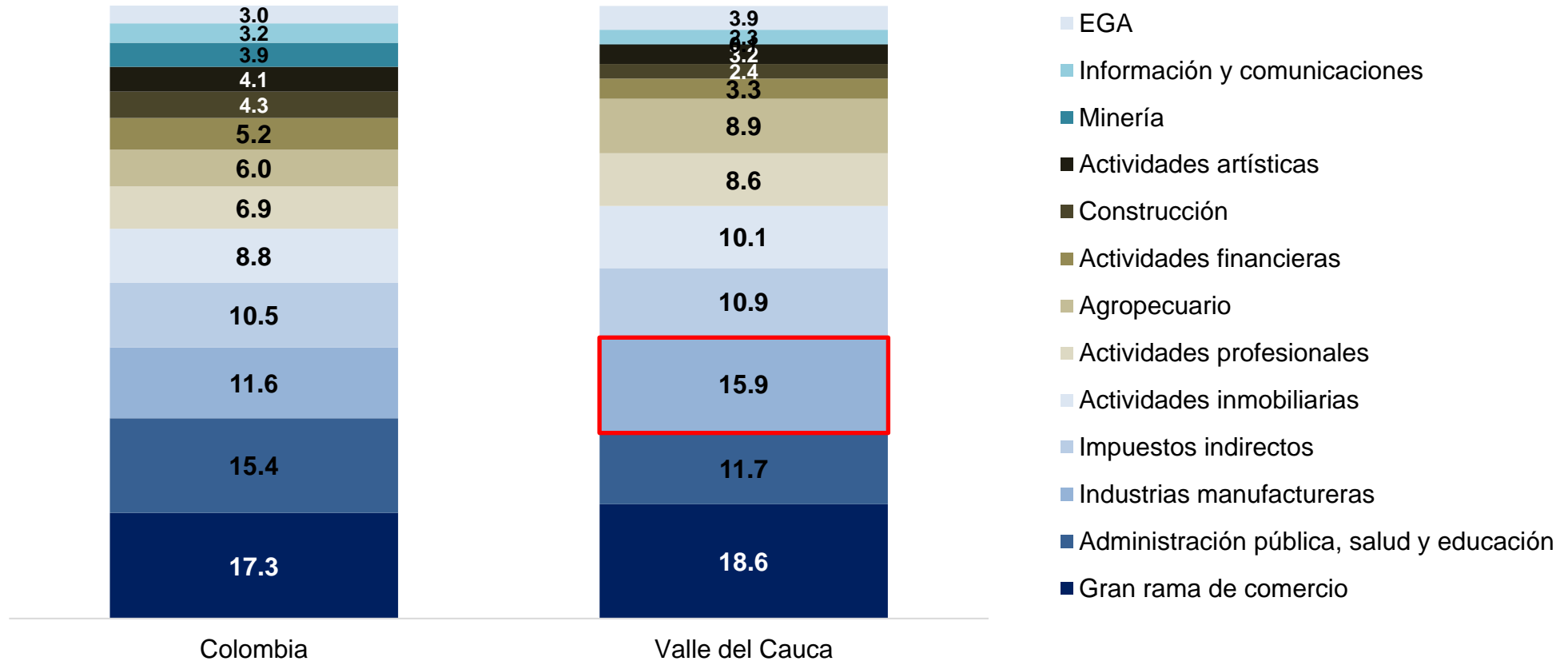
Indicador Trimestral de Actividad Económica Departamental a 2023-III (Variación año corrido, %)



Fuente: DANE.

Las actividades de comercio, industria y administración pública representan alrededor del 46% de la economía del Valle del Cauca

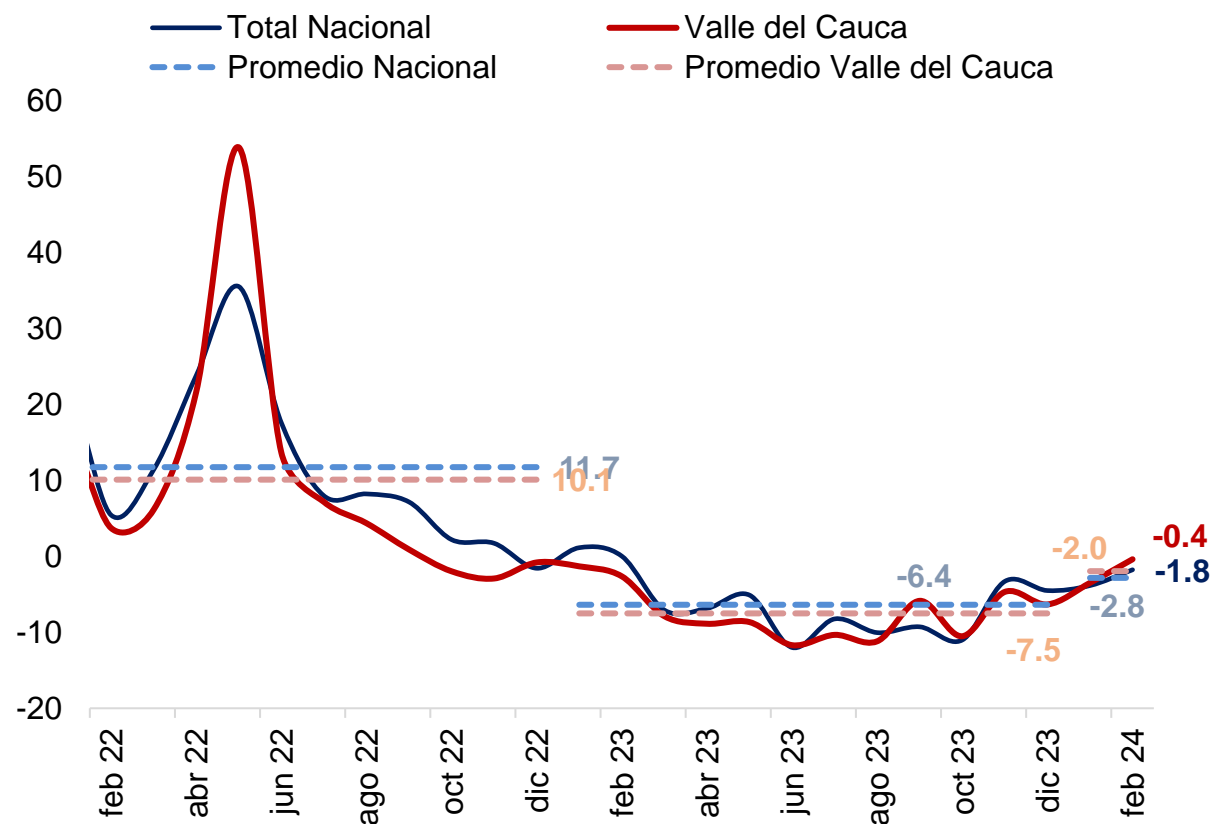
Participación sectorial en el PIB (% del PIB)



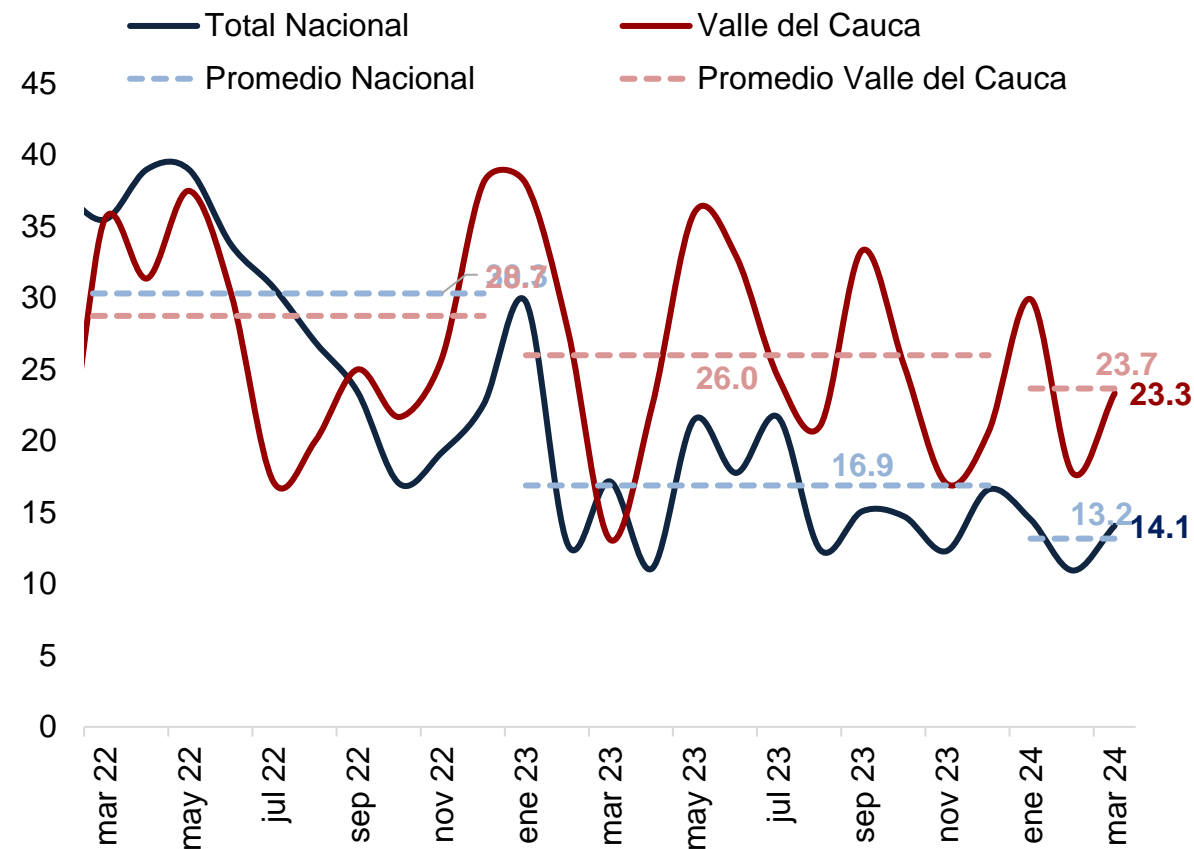
Fuente: DANE.

Las ventas reales del comercio minorista en el Valle del Cauca cayeron anualmente en 0,4% en febrero de 2024, menos que la caída registrada a nivel nacional (1,8%). Asimismo, el Índice de Confianza Comercial en el Valle del Cauca en marzo se ubicó en 23,3%, 9,2 pps por encima del registro nacional

Ventas reales del comercio minorista (Variación anual, %)



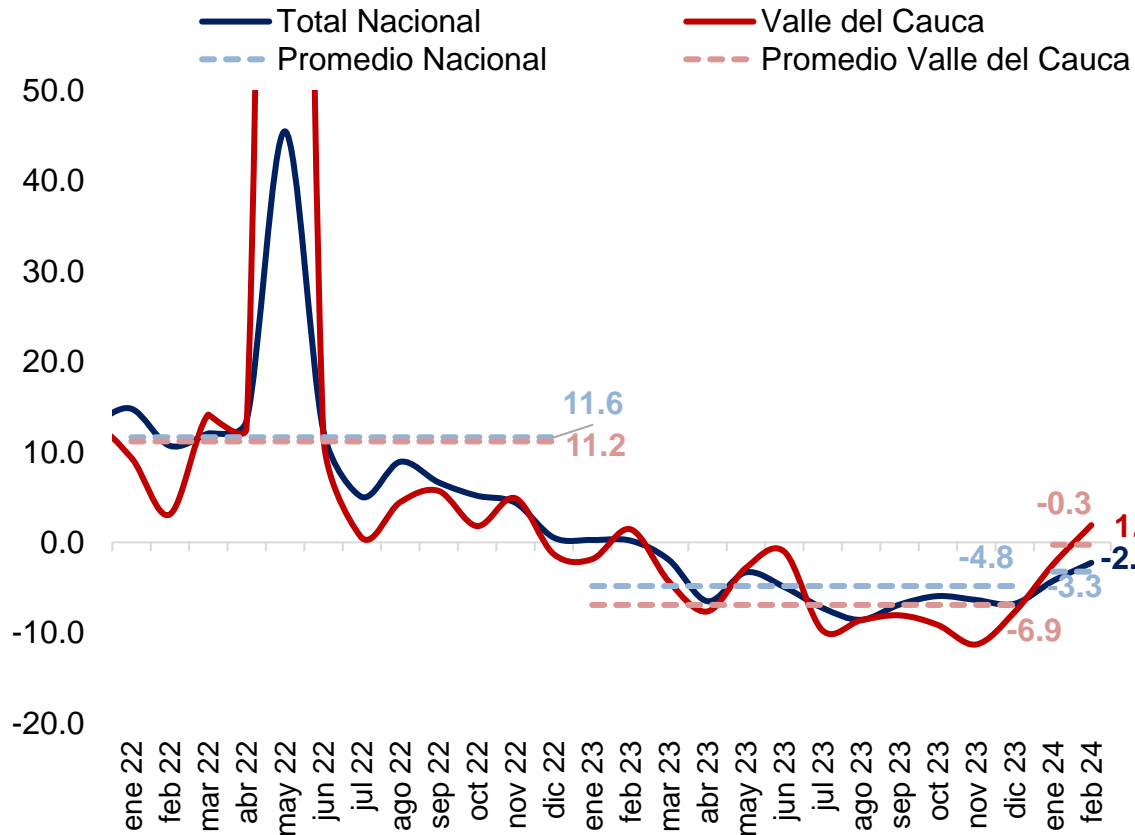
Índice de Confianza Comercial (Balance, %)



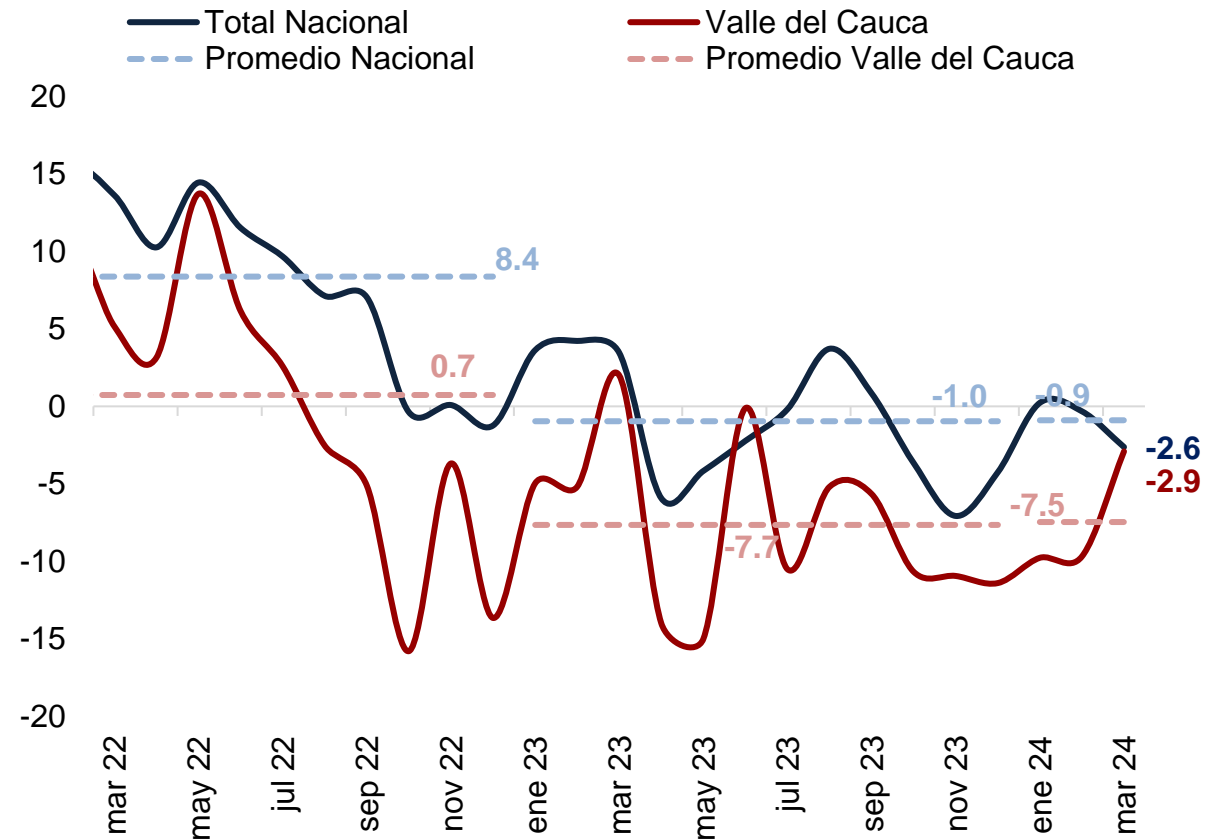
Fuente: DANE y EOE.

La producción industrial en el Valle del Cauca creció 1,9% en febrero de 2024, mientras que a nivel nacional cayó 2,2%. Por otra parte, el Índice de Confianza Industrial en el Valle del Cauca en marzo se ubicó en -2,9%, 0,3 pps por debajo del registro a nivel nacional

Producción Real de la Industria Manufacturera (Variación anual, %)



Índice de Confianza Industrial (Balance, %)

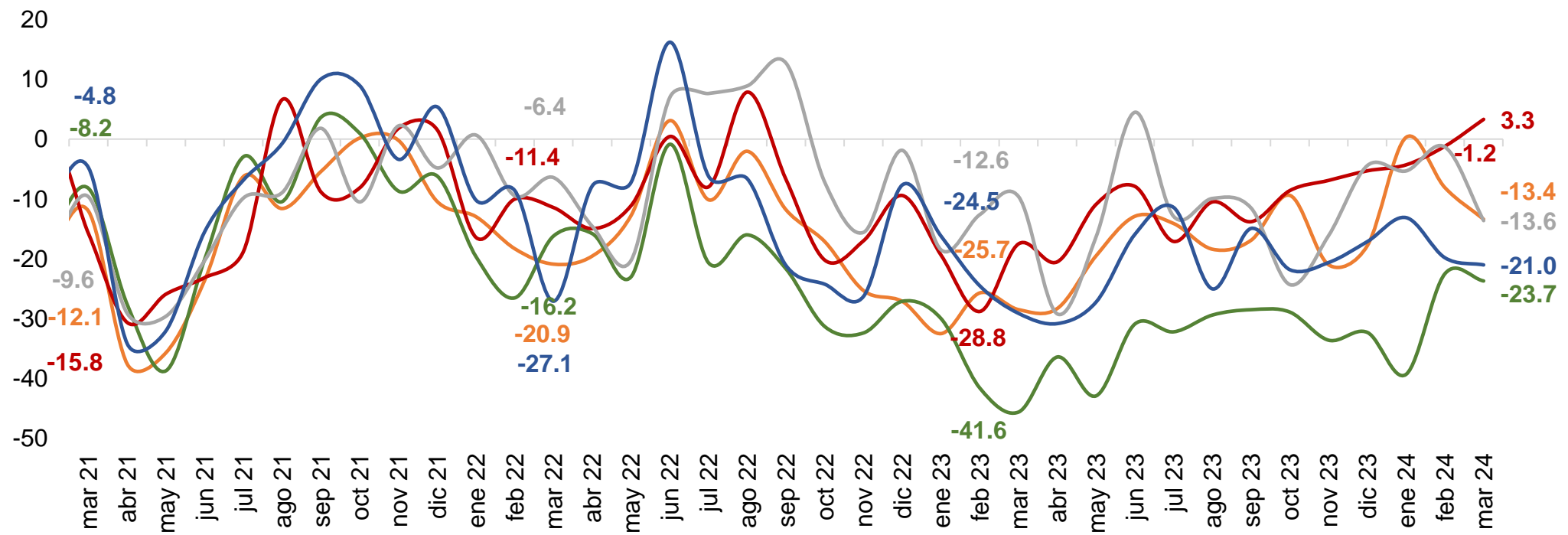


Fuente: DANE y EOE.

En marzo de 2024 Cali experimentó un incremento de 4,5 pps en el balance del ICC respecto al mes anterior, y es la ciudad con el mayor nivel de confianza del consumidor entre las principales ciudades del país

Índice de Confianza del Consumidor por ciudades (Balance, %)

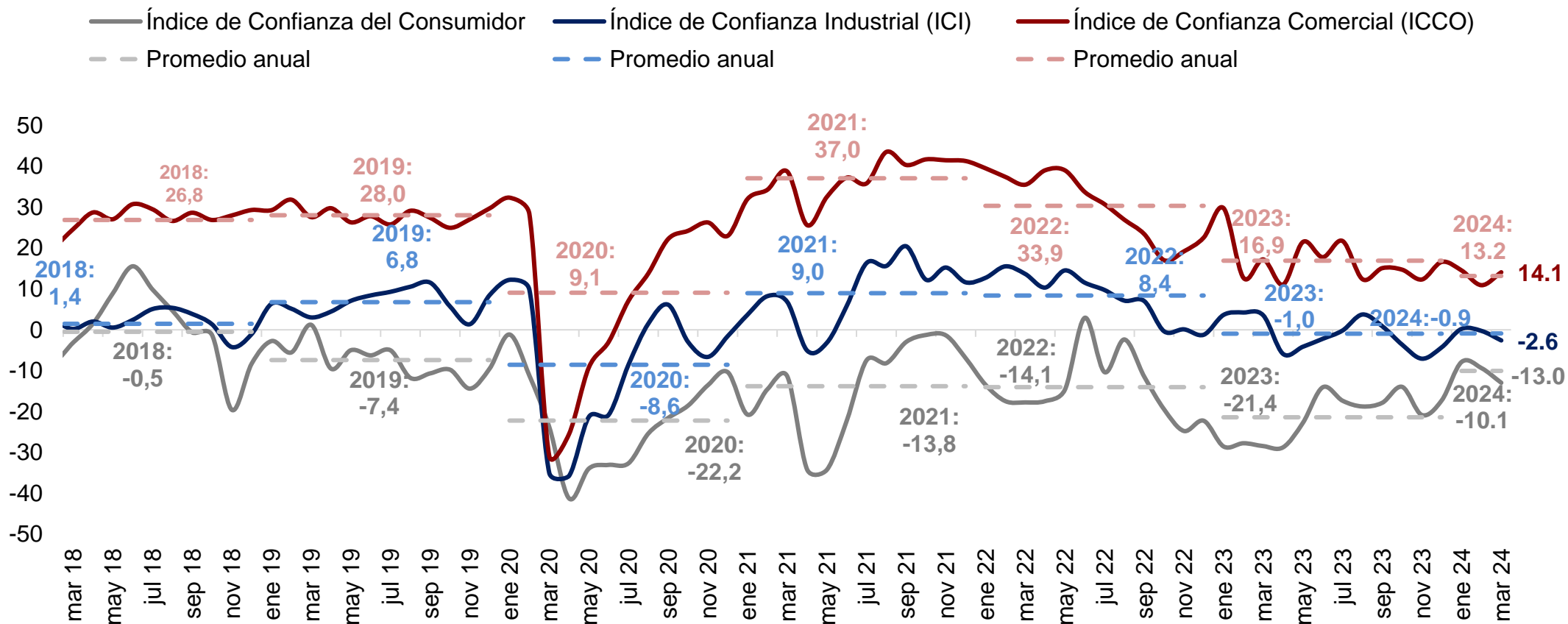
— Bogotá — Medellín — Cali — Barranquilla — Bucaramanga



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).
 Nota: Cali presenta la mayor confianza del consumidor debido a que tiene el mayor balance en el índice de Condiciones Económicas ICE (-7,8%) y en el Índice de Expectativas del Consumidor IEC (3,3%) dentro de las cinco ciudades analizadas.

En marzo de 2024, el Índice de Confianza del Consumidor se situó en -13,0%. Por otra parte, los índices de Confianza Comercial (ICCO) e Industrial (ICI) se ubicaron en 14,1% y -2,6%, respectivamente

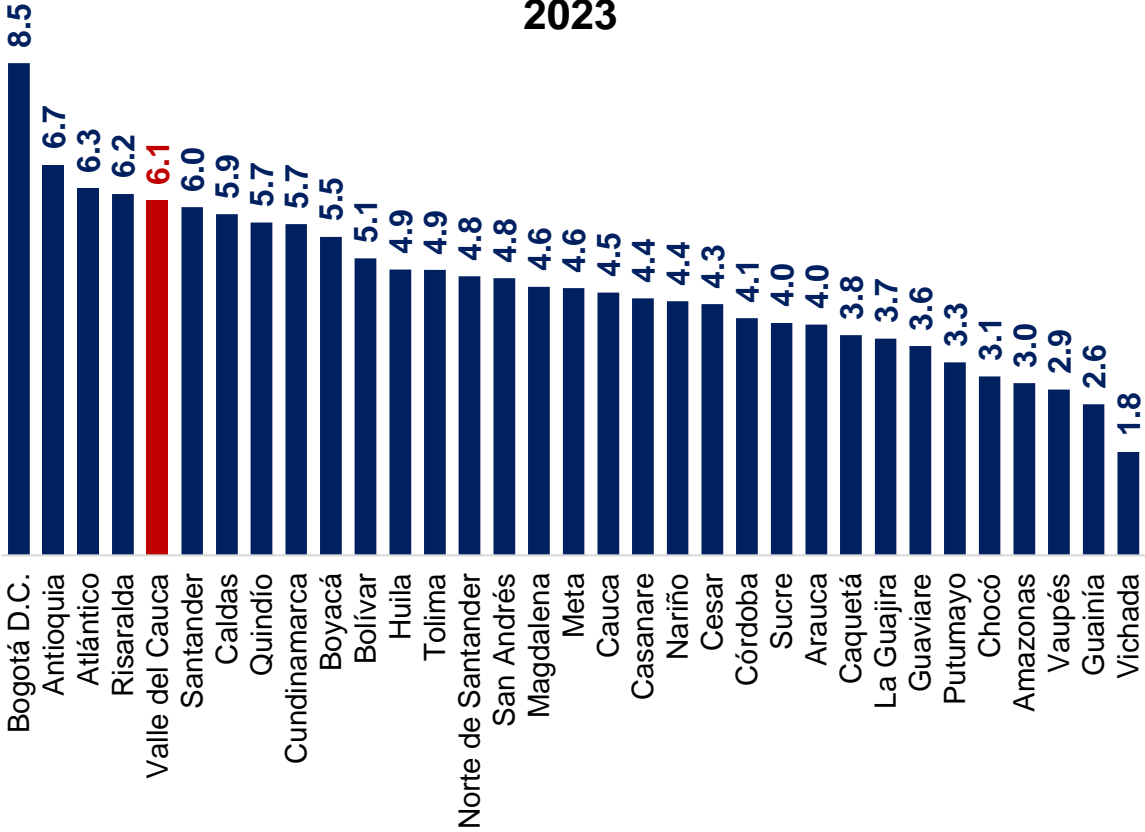
Índice de Confianza del Consumidor, Industrial y Comercial (Balance, %)



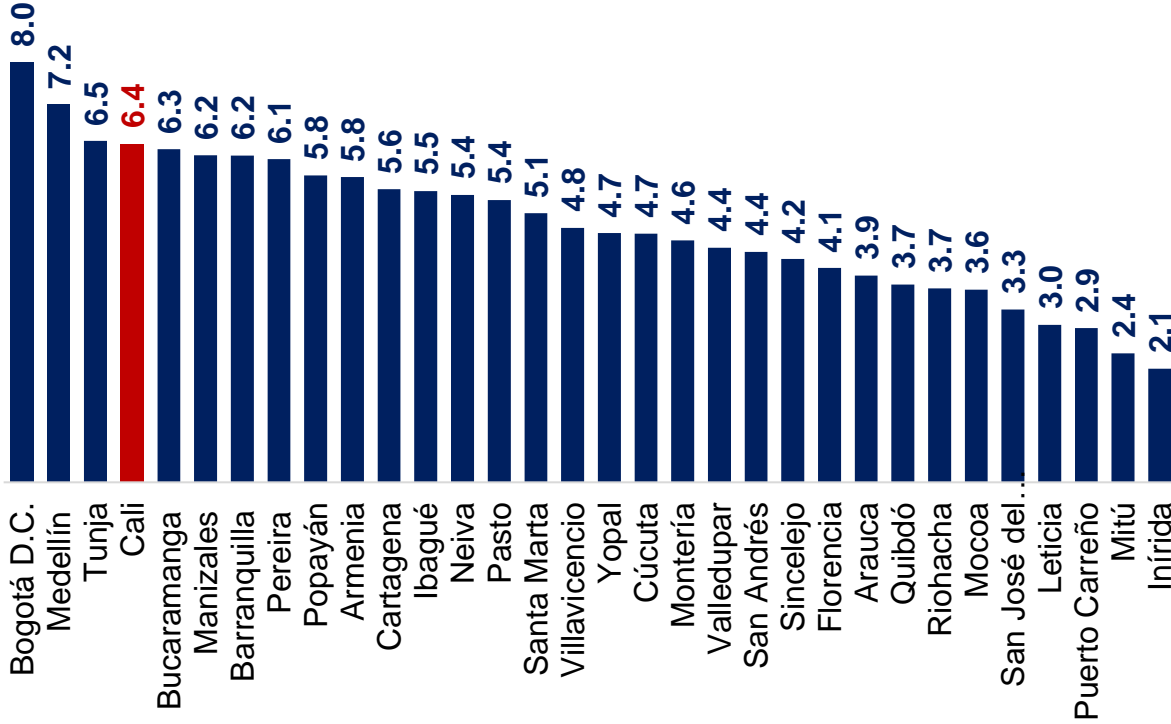
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) y Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En 2023, Valle del Cauca ocupó la quinta posición en el Índice de Competitividad a nivel departamental, mientras que Cali se ubicó en la cuarta posición a nivel de ciudades. Se destaca su sofisticación y diversificación

Índice Competitividad por departamentos, 2023



Índice de Competitividad por ciudades, 2023



Fuente: Consejo Nacional de Competitividad.
 Nota: El ICC 2023 y el ICD 2023 está compuesto por cuatro factores de análisis principales: condiciones habilitantes, capital humano, eficiencia de los mercados y ecosistemas innovadores. A su vez, dentro de estos se encuentran trece pilares y 106 indicadores que analizan el desempeño en términos de instituciones, infraestructura, salud, educación, mercado laboral, sistema financiero, entre otros.

Tanto el departamento de Valle del Cauca, como la ciudad de Cali enfrentan rezagos en materia de calidad y cobertura en educación básica y media, ocupando las posiciones 21 y 25, respectivamente

Puntaje y ranking por indicadores Valle del Cauca, 2023



Puntaje y ranking por indicadores Cali, 2023



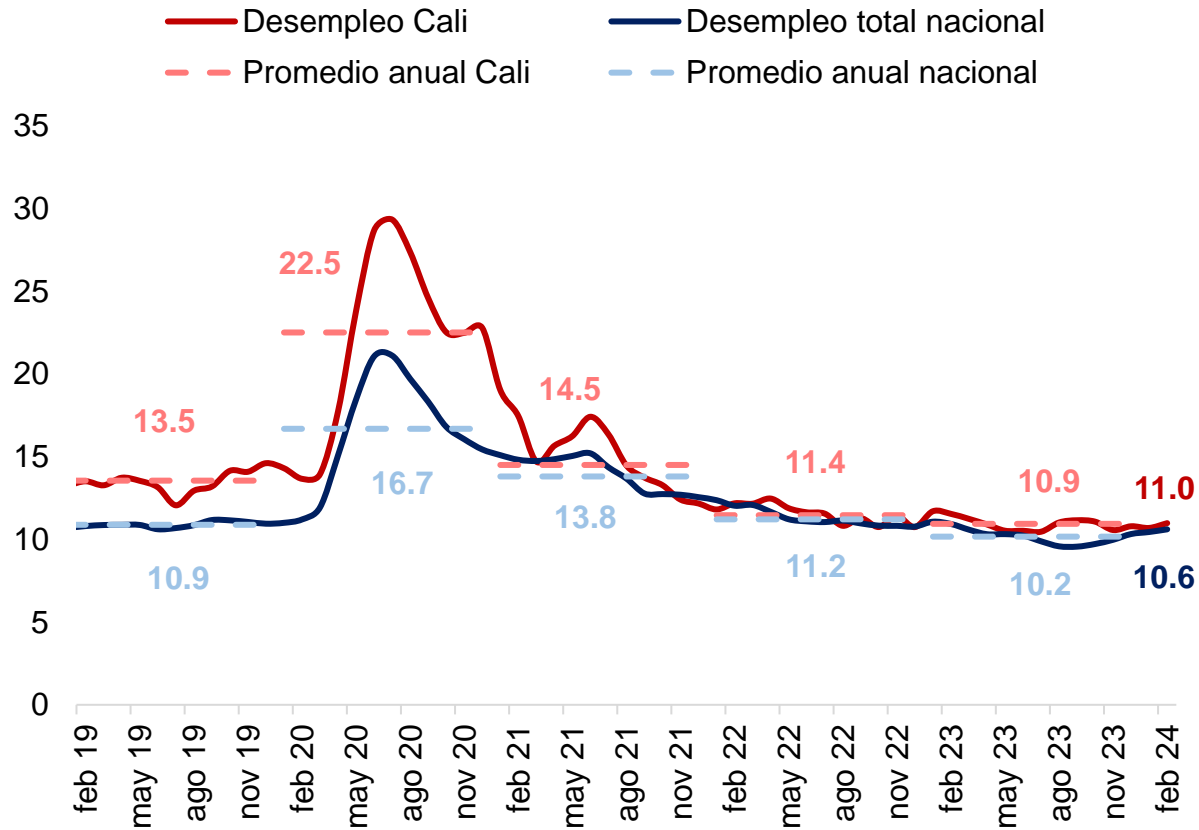
Fuente: Consejo Nacional de Competitividad.

Nota: El ICC 2023 está compuesto por cuatro factores de análisis principales: condiciones habilitantes, capital humano, eficiencia de los mercados y ecosistemas innovadores. A su vez, dentro de estos se encuentran trece pilares y 106 indicadores que analizan el desempeño en términos de instituciones, infraestructura, salud, educación, mercado laboral, sistema financiero, entre otros.

La tasa de desempleo de Cali en 2023 se ubicó por encima del total nacional en 0,7 pps. Por otro lado, en marzo de 2024, la inflación en Cali fue 0,55 pps menor a la del total nacional

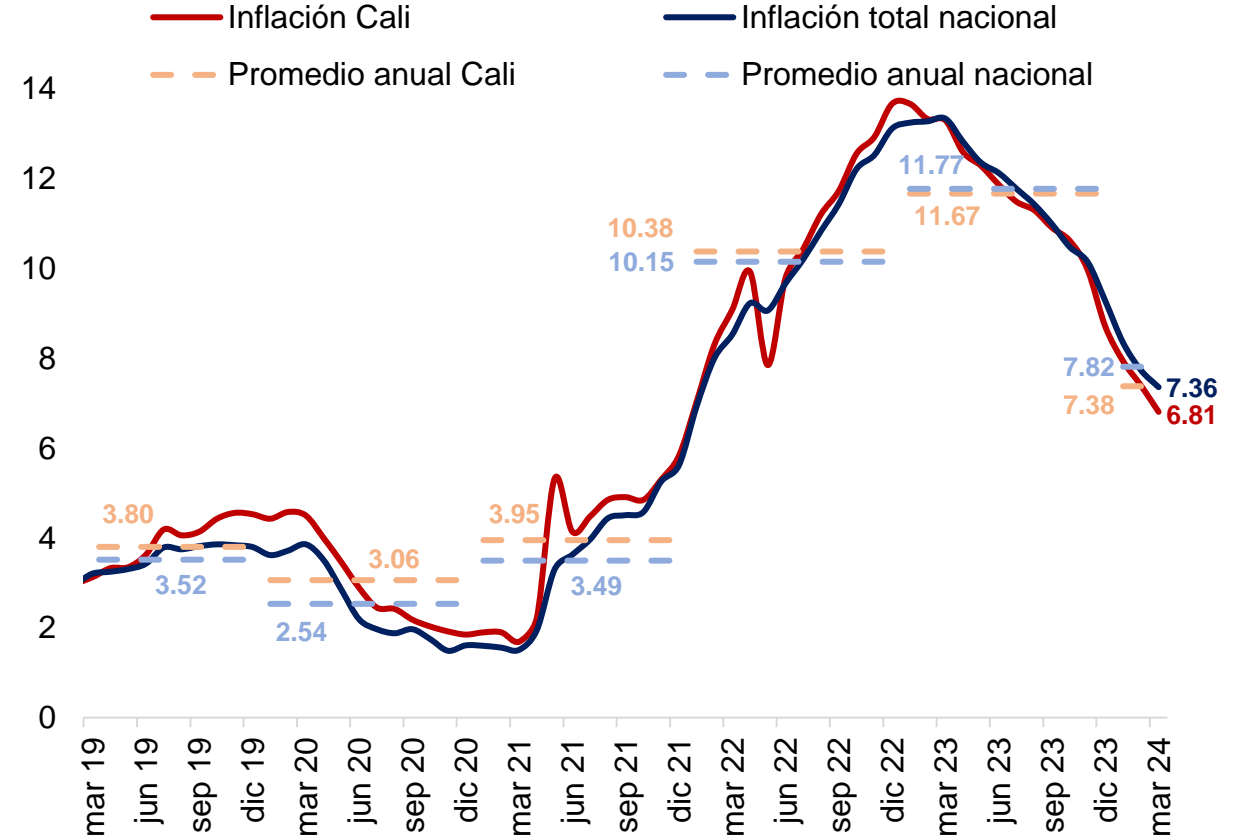
Tasa de desempleo

(Cifras desestacionalizadas y trimestre móvil, %)



Tasa de inflación

(Porcentaje, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Panorama fiscal



Para 2024, el cambio del balance fiscal desde -4,3% al -5,3% del PIB se debe a una revisión a la baja en los ingresos proyectados (\$32 billones), que se vería ligeramente compensado por un ajuste en el gasto de \$16,7 billones

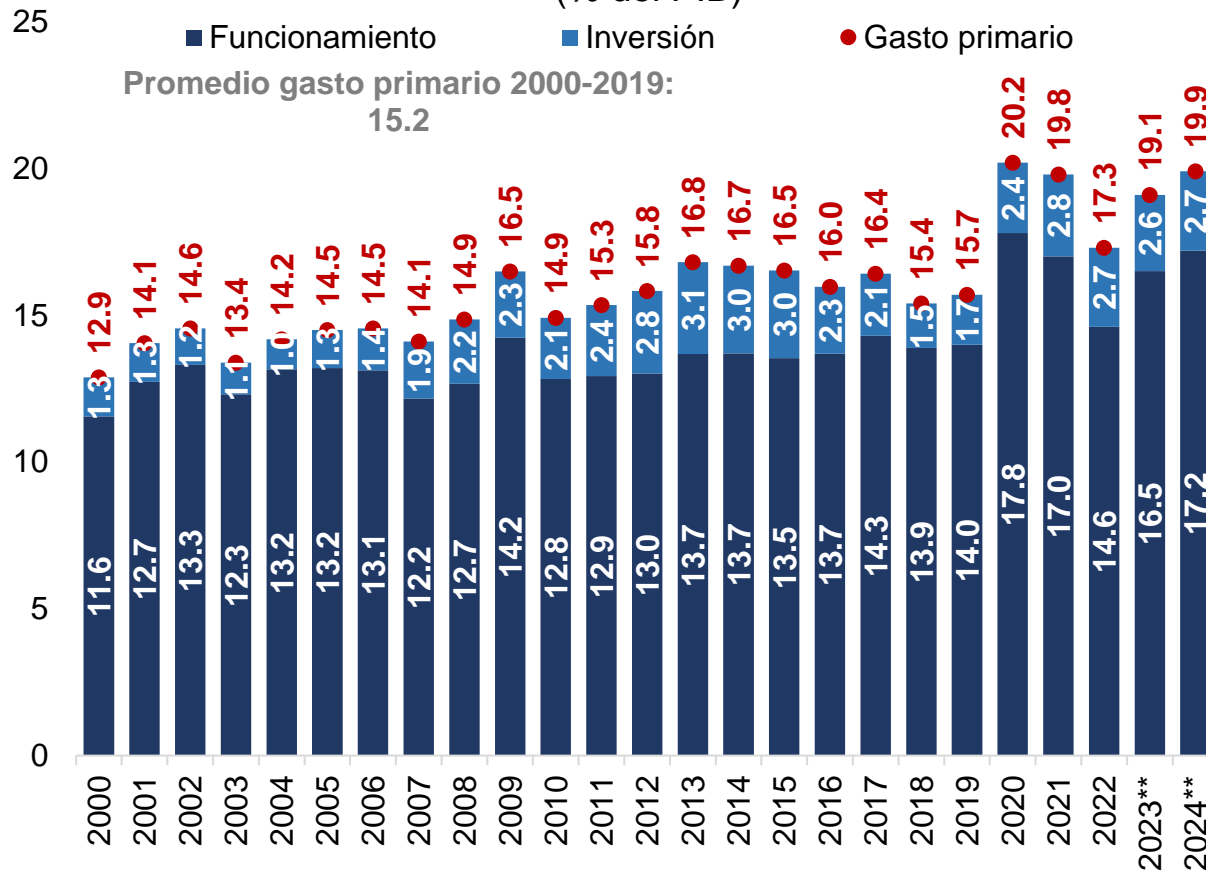
Escenario fiscal del GNC en el PGN 2024 y el Plan Financiero 2024
(% del PIB)

	PGN 2024 (1)	PF 2024 (2)	Dif. (2)- (1)
Ingresos totales	20,8	19,1	-1,7
Ingresos Tributarios	18,6	17,3	-1,3
No Tributarios	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	0,2	0,2	0,0
Recursos de capital	1,8	1,5	-0,3
Gastos totales	25,1	24,4	-0,7
Gasto primario	20,6	19,9	-0,7
Intereses	4,5	4,5	0,0
FEPC	0,9	1,2	0,3
Balance total	-4,3	-5,3	-1,0
Balance primario	0,2	-0,8	-1,0

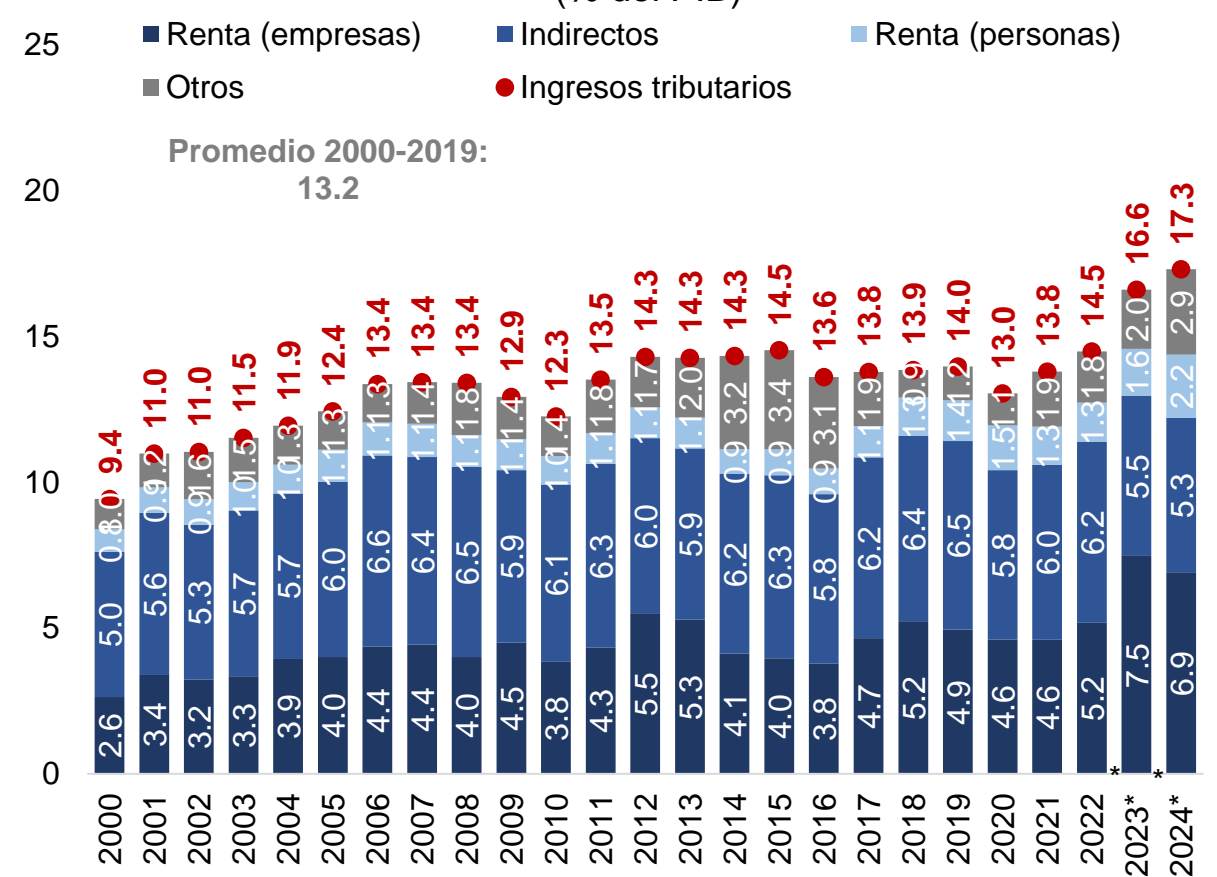
Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

En los últimos años, el gasto público primario y los ingresos han alcanzado niveles récord

Gasto primario* (GNC) (% del PIB)



Ingresos tributarios (GNC) (% del PIB)



Fuente: Cálculos Fedesarrollo con datos del Ministerio de Hacienda, CEPAL y OCDE.

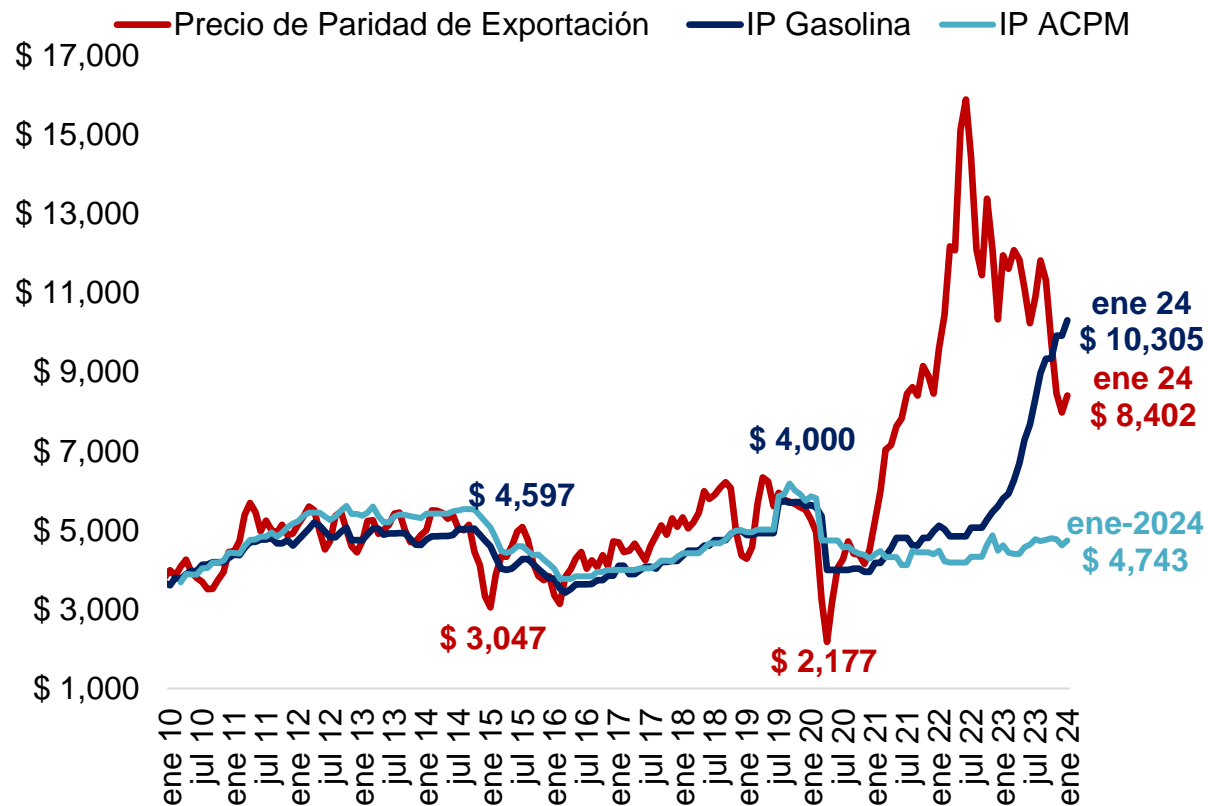
*A modo comparativo, el presupuesto de ingreso solidario por \$4,3 billones en 2020 (0,4% del PIB) y \$6,9 billones en 2021 (0,6% del PIB) desde el presupuesto de funcionamiento (FOME) se reclasificaron al rubro de inversión de estos años

**Cifras acorde con el Plan Financiero de 2024.

El aumento del precio de la gasolina ha aliviado la presión fiscal sobre el FEPC

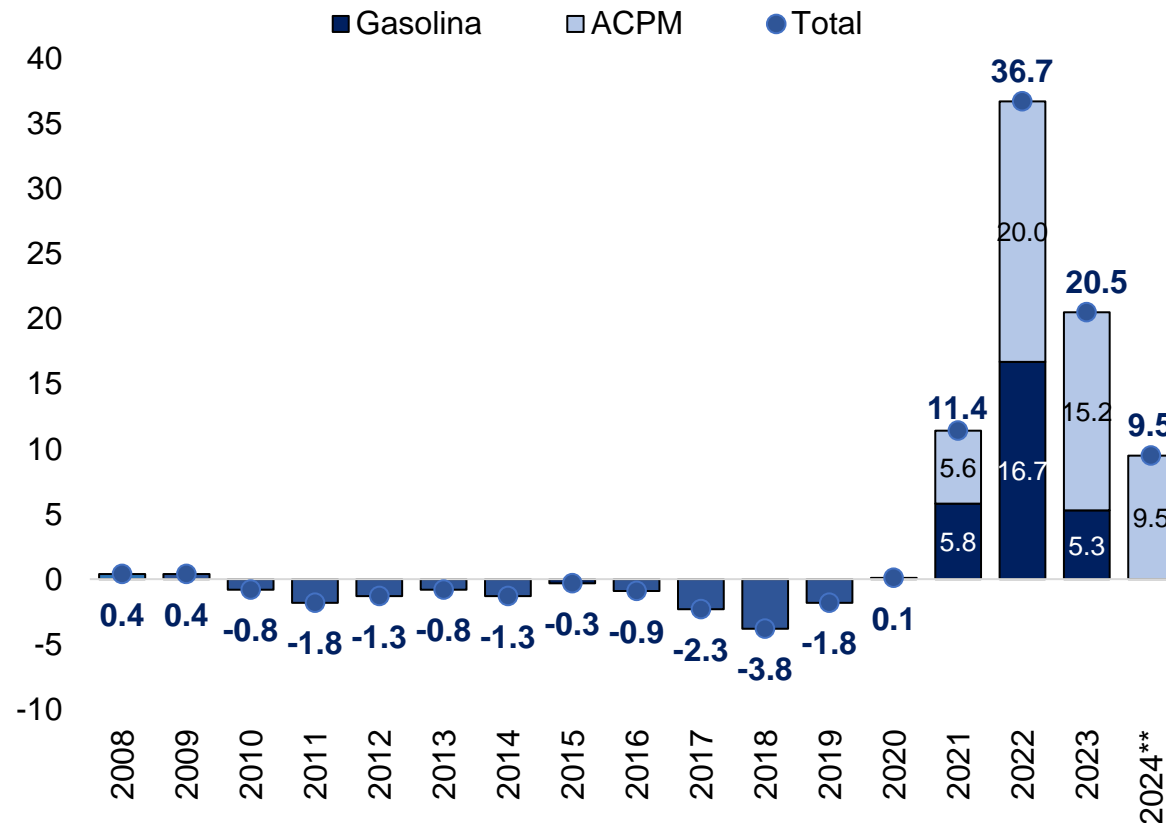
Ingreso al productor y precio paridad de exportación*

(Pesos/galón)



Déficit del FEPC

(Billones de pesos)



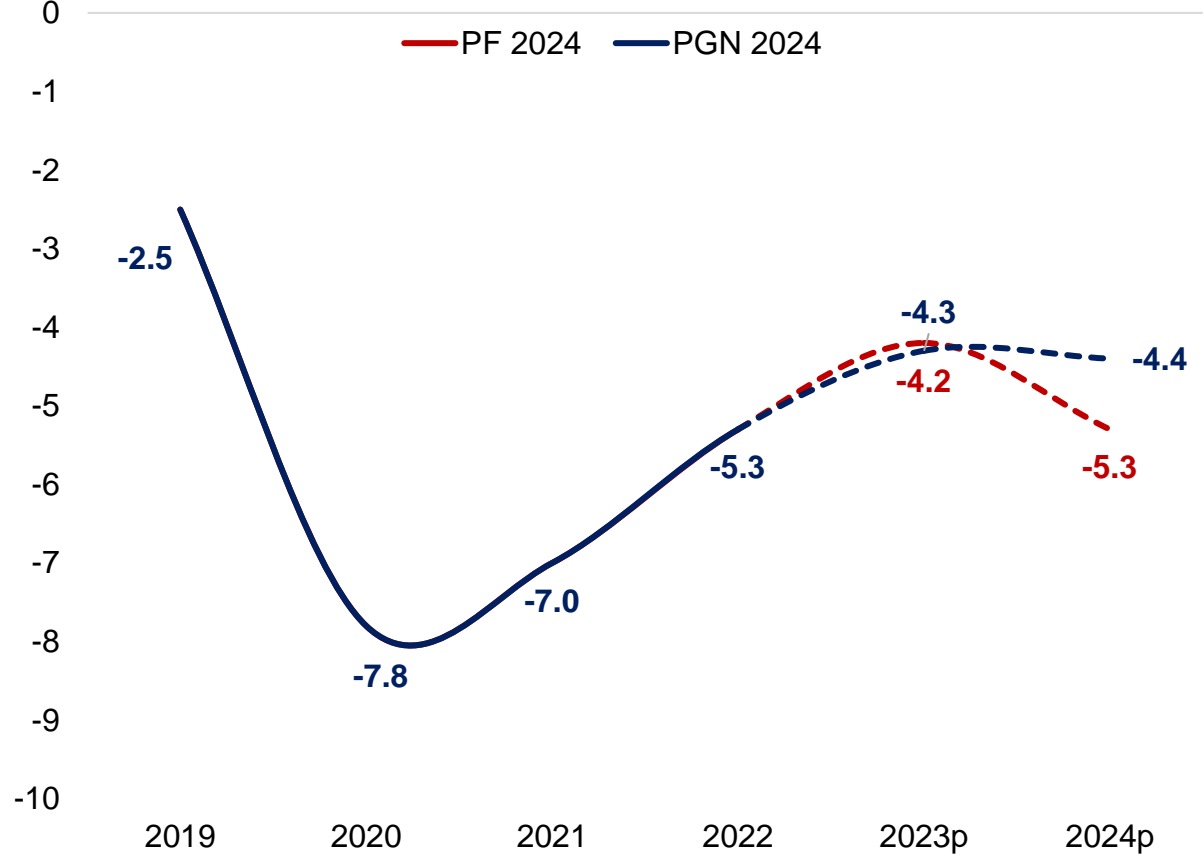
Fuente: EIA y Ministerio de Minas y Energía.

*Se refiere al valor en pesos de la referencia U.S. Gulf Coast Conventional Gasoline Regular Spot Price FOB.

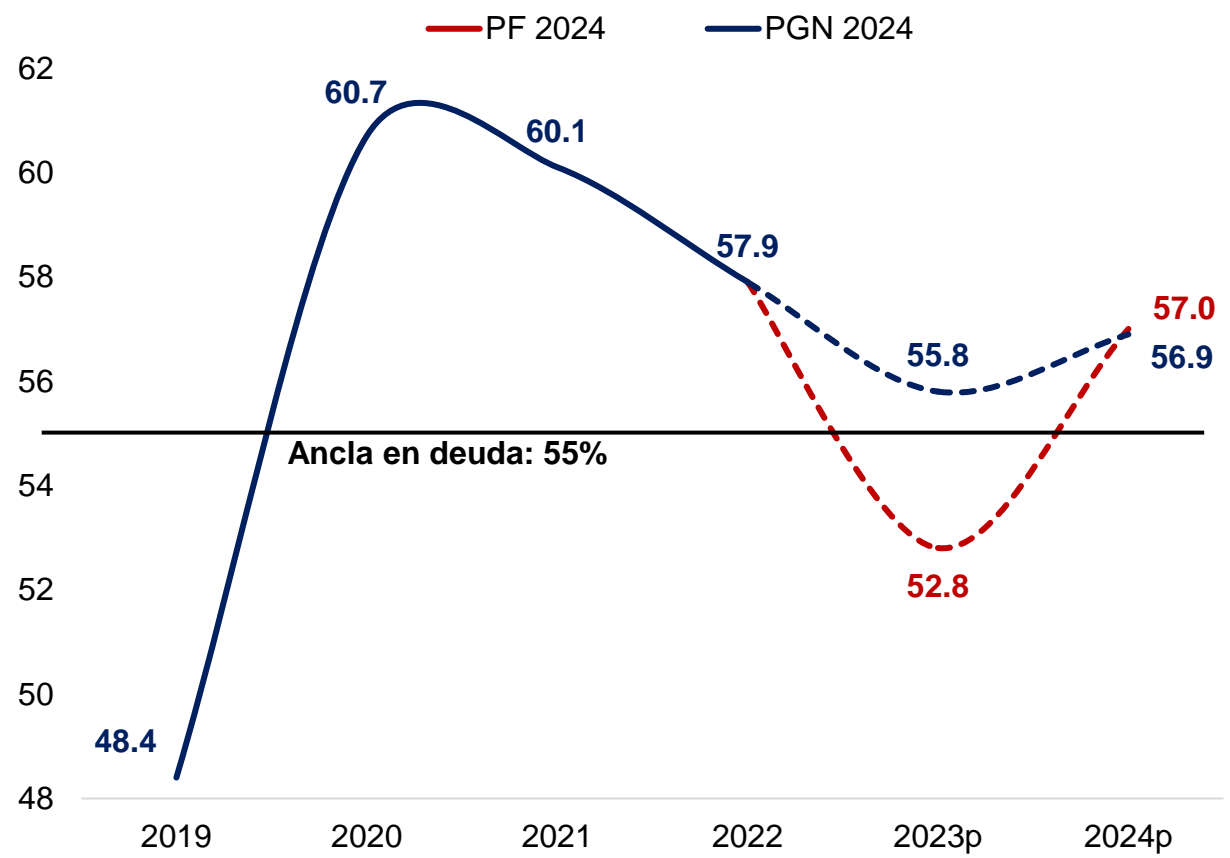
**Proyectado con las últimas actualizaciones disponibles en el documento del PF 2024.

Para 2024 la disminución de los ingresos resultaría en un deterioro del balance fiscal desde el -4,2% al -5,3% del PIB. A su vez, la mayor tasa de cambio fin de periodo y el deterioro del balance fiscal resultarían en un aumento de la deuda hasta un nivel del 57% del PIB

Balance fiscal del GNC
(% del PIB)



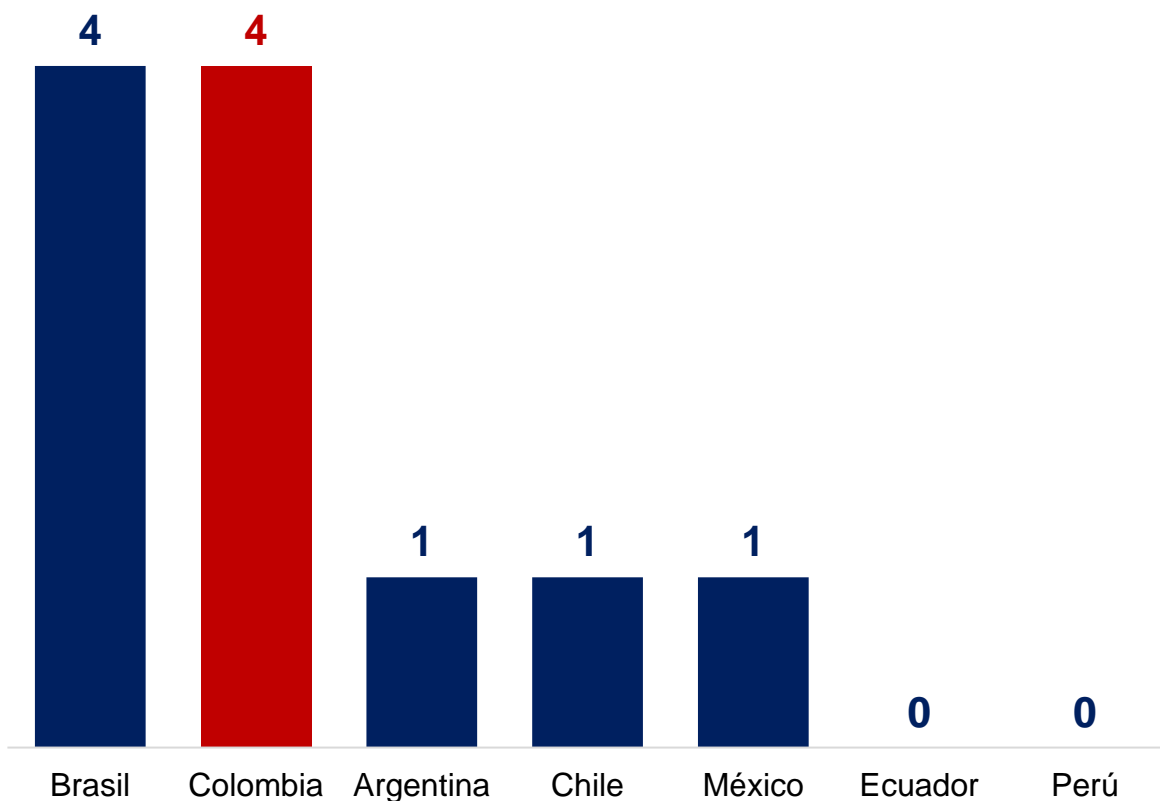
Deuda Neta del GNC
(% del PIB)



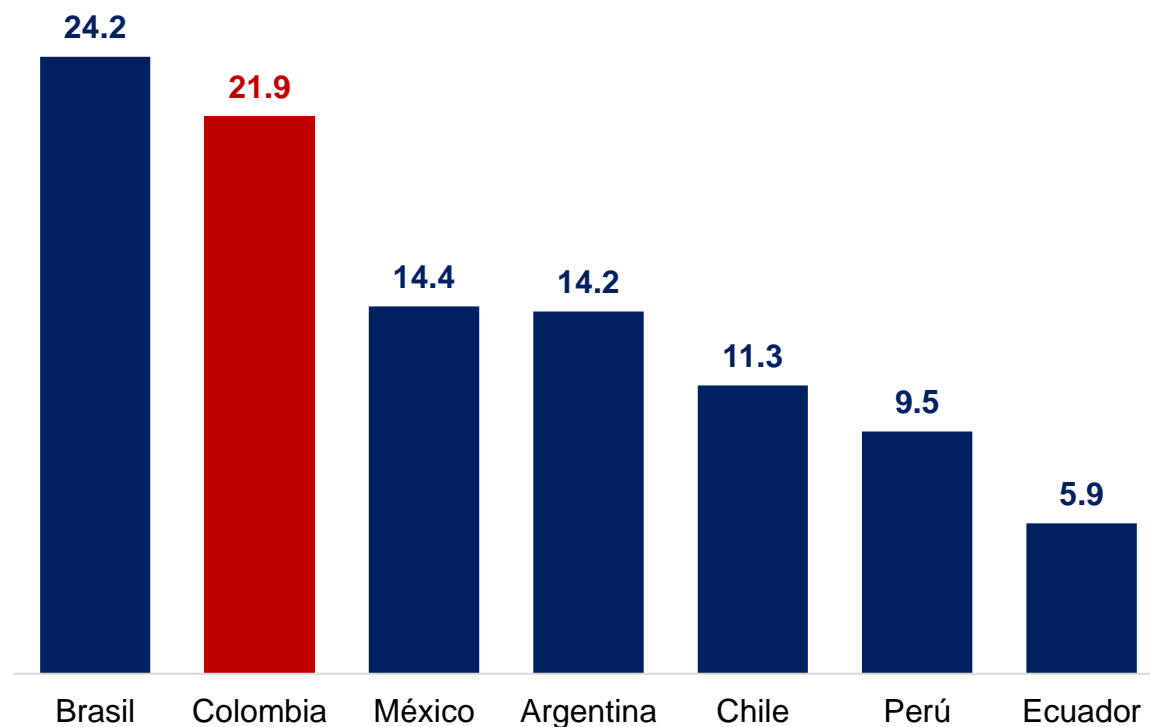
Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

Colombia, al igual que Brasil, ha mantenido un déficit fiscal persistente, superando consistentemente el 4% PIB después de la pandemia y acumulando aproximadamente un 21,9% del PIB

Años con déficit mayor al 4% del PIB
(2021-2024p)



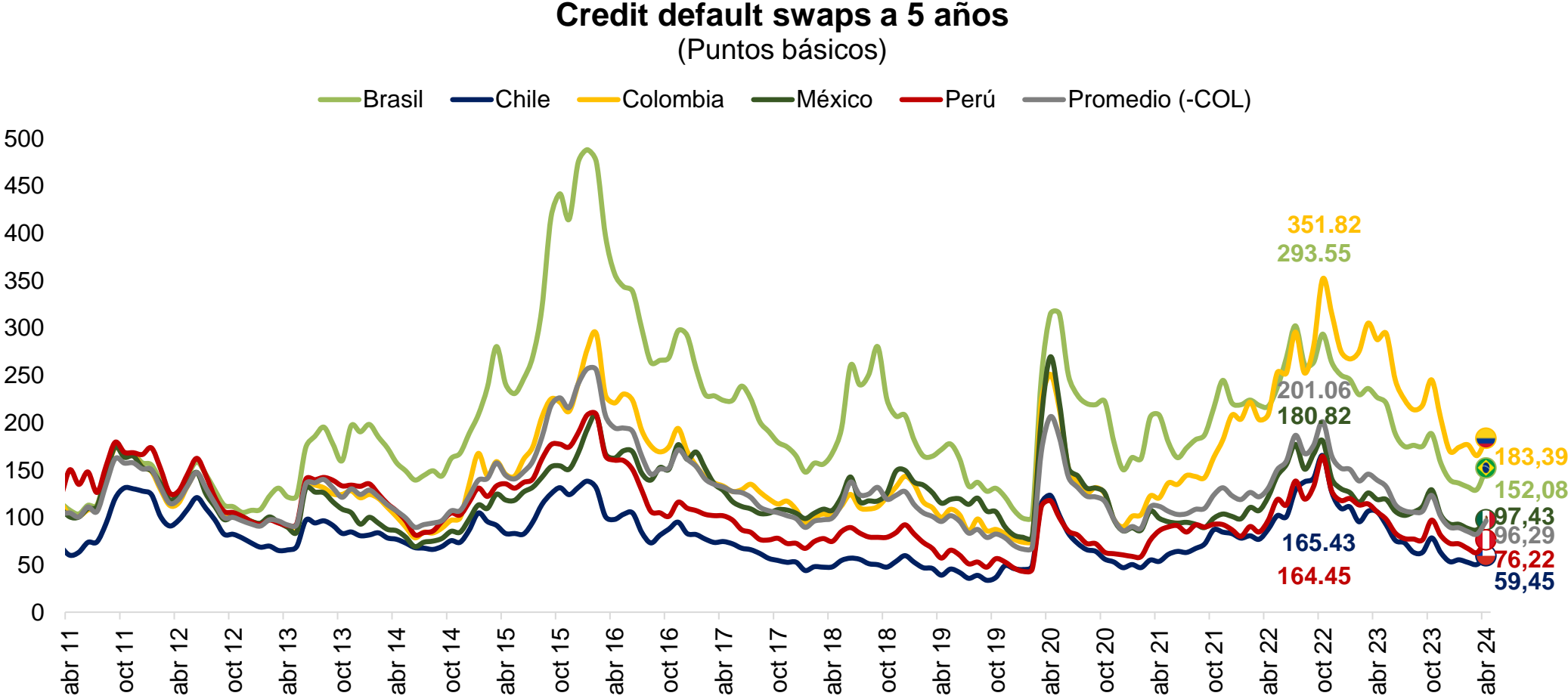
Déficit acumulado, 2021-2024p
(% del PIB)



Fuente: FMI. Monitor Fiscal, edición octubre 2023 & LatinFocus.

Nota: Para Colombia y Chile se utiliza el dato de Gobierno Central. Si se tomaran los datos de Gobierno General, los años con déficit mayor a 4% del PIB serían 2 y el déficit acumulado sería 19,1%.

La prima de riesgo ha aumentado en Colombia desde mayo de 2021. Se produjo una rápida subida de los CDS de Colombia en la segunda mitad de 2022, con una importante recuperación este año



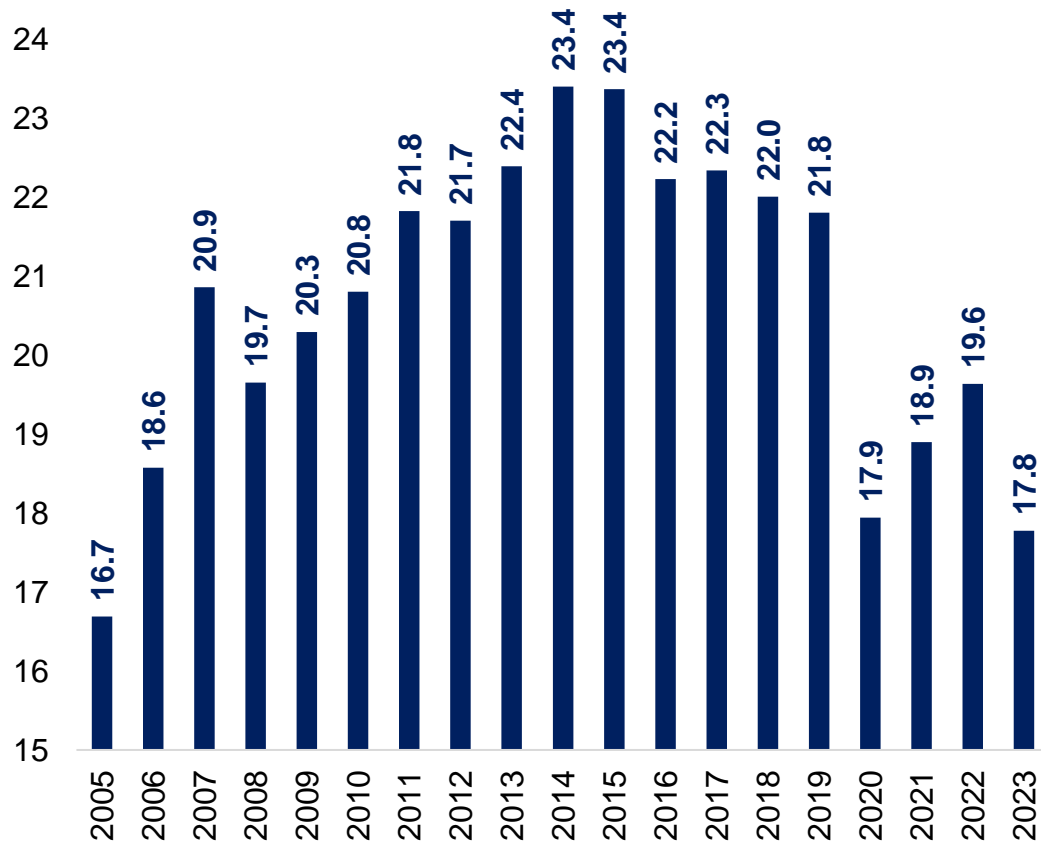
Fuente: Bloomberg. Actualizado al 22 de abril de 2024.

Inversión y crecimiento potencial

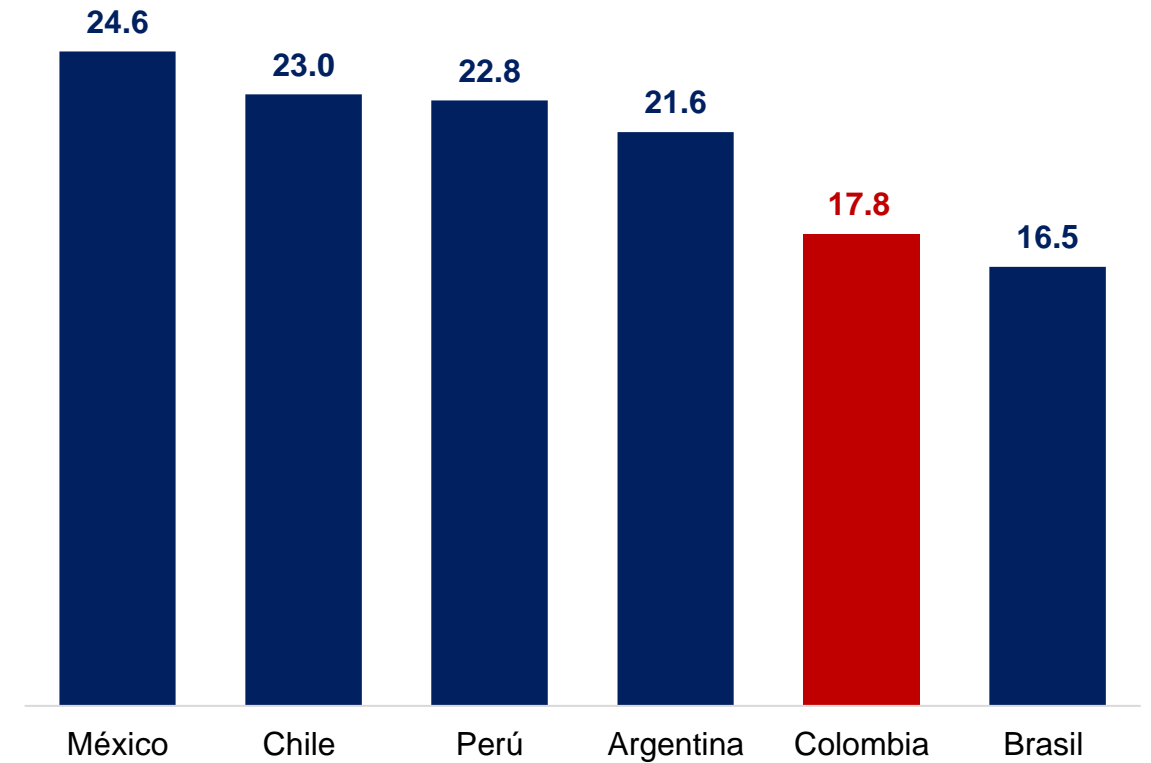


El reto más apremiante en materia de crecimiento económico en Colombia es la inversión. La tasa de inversión se ubica por debajo de los niveles de pandemia y solo por encima de Brasil al hacer la comparación regional

Inversión total en Colombia
(% del PIB)



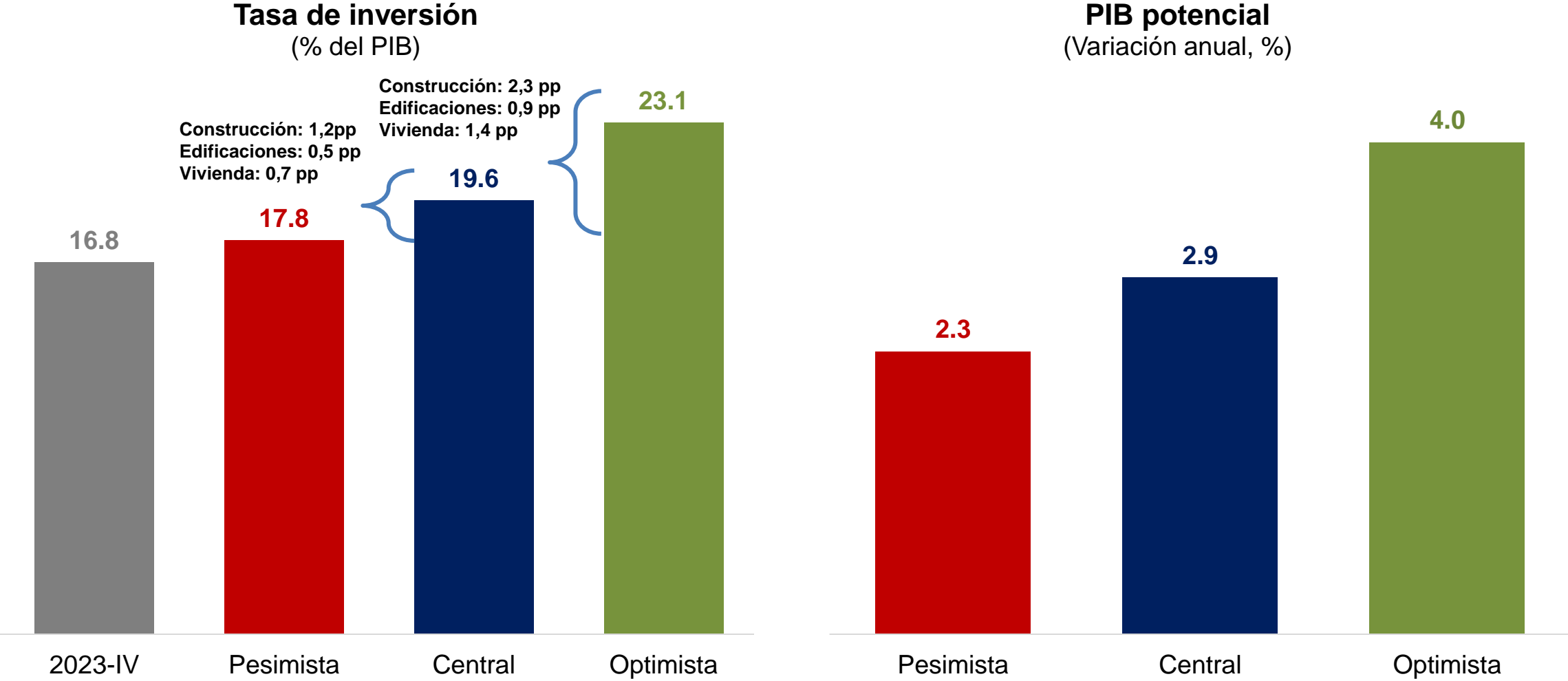
Inversión en LAC6 en 2023*
(% del PIB)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Se utilizaron las series corregidas por efecto estacional y calendario. Para México, Chile y Argentina se tomaron los datos a tercer trimestre de 2023.

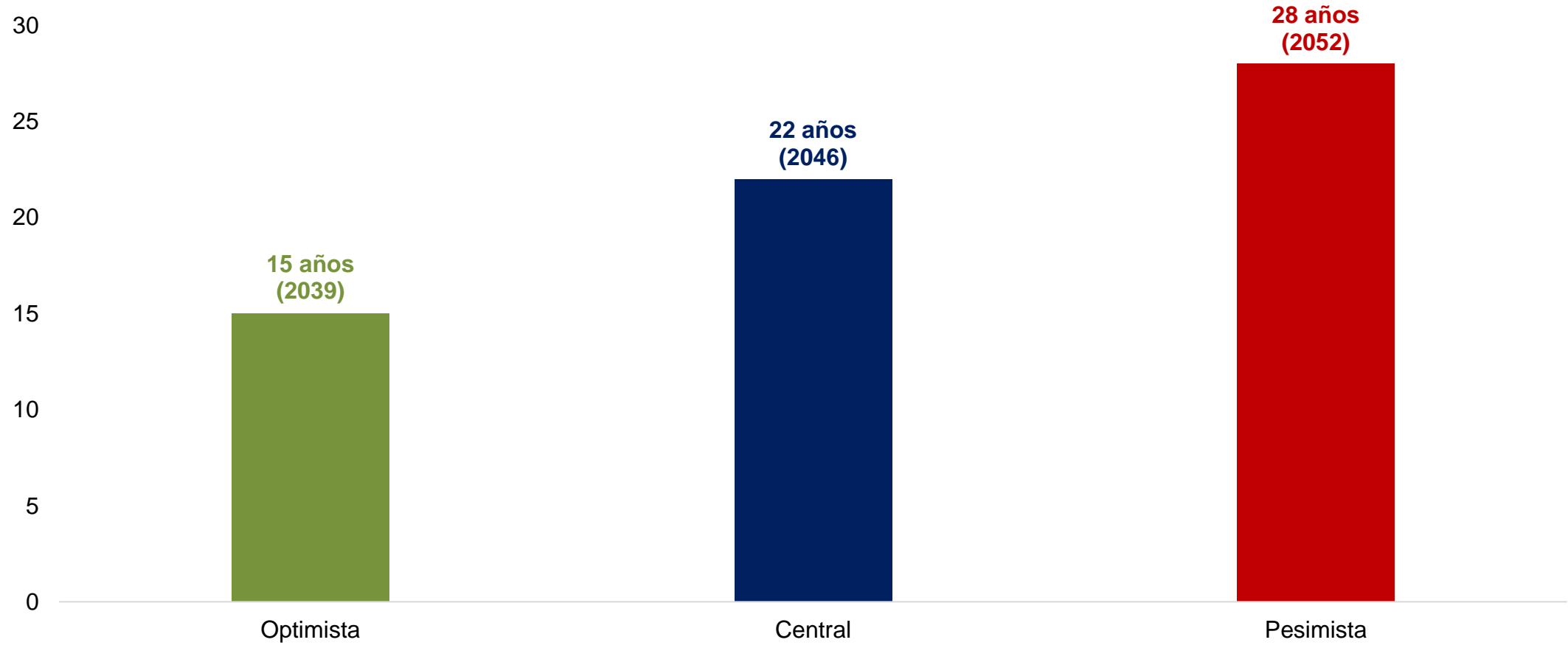
En un escenario en el que Colombia alcance nuevamente una tasa de inversión superior a 23% del PIB, el producto potencial podría crecer 4%. Sin embargo, si la tasa de inversión se mantiene en el nivel actual, el PIB potencial crecería 2,3%



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Bajo un escenario en el que el PIB potencial creciera 4%, Colombia pasaría a ser un país de ingreso alto dentro de 15 años (2039). De mantenerse la tasa de inversión actual, esto se daría dentro de 28 años (2052)

Años para que Colombia pase de ser un país de ingreso mediano-alto a ingreso alto



Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

Análisis de la reforma pensional



Reforma pensional: elementos centrales

Principales problemas del sistema pensional	Hoy	Reforma
Cobertura	Sólo el 25% de los adultos mayores a 60 años se encuentra pensionado.	Cobertura (no pensional primordialmente) del 96% de las personas en edad de pensión.
Alta regresividad	El quintil de ingresos más alto recibe el 54,2% del gasto en pensiones mientras que el más bajo recibe solo el 5% .	Se siguen subsidiando los pagos pensionales entre 1 y 2,3 SMLV .
Inequidades horizontales	La tasa de reemplazo en el RPM es de 64% (subsidiada), mientras que en el RAIS es de 35% (actuarialmente justa) para hombres y mujeres.	Se eliminan las inequidades horizontales.
Sostenibilidad fiscal	El gasto público en pensiones representa anualmente más de 6% del PIB ($\approx 17\%$ del presupuesto general de la nación 2023).	Aumenta el pasivo pensional en 61,4 pps* frente al escenario actual en un espacio fiscal muy limitado.
Desigualdad	En el sistema actual, las pensiones aumentan la desigualdad (el índice Gini sube 0,5 puntos).	Disminuye el coeficiente Gini en 2 puntos (de 52,9 a 50,9).

*Nota: esta estimación es consistente con la ponencia presentada para segundo debate.

Reforma pensional: principales cambios del segundo debate

- 1. Pilar solidario.** Se incluyeron en este pilar a las mujeres mayores de 50 años y los hombres mayores de 55 años con discapacidad, que tengan una pérdida de capacidad laboral igual o superior al 50%. Además, serán beneficiarios las personas registradas en el Registro Administrativo de Campesinado.
- 2. Pilar semicontributivo.** Cambió la fórmula para calcular las rentas de quienes no son beneficiarios del pilar solidario y que alcanzaron entre 300 y 1.000 semanas cotizadas, pasando de un subsidio de 15%, a uno de 20% para los hombres y de 30% para las mujeres (sumado al 3% EA sobre el valor de las cotizaciones traídas a valor presente para mujeres y hombres).
- 3. Pilar contributivo.** El Componente de Prima Media recibirá las cotizaciones por los ingresos base de cotización entre 1 salario mínimo legal mensual vigente (smlmv) y hasta 2,3 smlmv (antes 3 smlmv).
Esta medida permitirá reducir aún más los subsidios regresivos presentes en el sistema actual, promoviendo así la equidad y la sostenibilidad, protegiendo al mismo tiempo el ahorro pensional y nacional.
- 4. Régimen diferencial para mujeres.** Las semanas de cotización para las mujeres podrían bajar hasta 850, incluyendo el bono por hijo. No se establece el límite de mil semanas.

El esquema diferencial para mujeres debe incorporar únicamente una reducción de 50 semanas de cotización por cada hijo, hasta por tres hijos, como se había propuesto en la versión inicial del proyecto de ley.

Reforma pensional: principales cambios del segundo debate

5. **Fondo de ahorro.** Para asegurar un adecuado cubrimiento del pasivo pensional, el fondo estará a cargo del Banco de la República y no de Colpensiones. Además, la desacumulación del fondo de ahorro funcionará bajo un esquema de subcuentas generacionales.

Esta gestión debe ser supervisada por un Comité integrado en su mayoría por miembros expertos e independientes.

5. **Régimen de transición.** Bono por hijo también aplicaría para las mujeres que estén en el régimen de transición, por lo que podrían pensionarse con 1.150 semanas en el RPM y 1.000 en el RAIS.

El criterio para entrar al régimen de transición debe mantenerse en 1.000 semanas (hoy en 750 semanas para mujeres y 900 semanas para hombres) y debe incorporar un requisito mínimo de edad, de 10 años menos que la edad de pensión.

7. **Distribución de la cotización de las AFP.** En la versión aprobada en segundo debate se mantiene la propuesta de la comisión sobre flujo para el componente de Ahorro Individual del Pilar Contributivo (0,8 puntos de la cotización), que reduciría gradualmente a cero, para dar paso a una comisión sobre activos administrados (con un máximo de 0,7%).

8. **Vigencia de la reforma pensional.** La reforma empezará a regir a partir del 1 de julio de 2025 (antes el 1 de enero del mismo año).

Colombia enfrenta algunos desafíos en el corto y mediano plazo...

- La alta inflación sigue siendo un tema de cuidado.
- Preocupa la caída en la inversión privada, por su impacto en crecimiento.
- También, el desfavorable desempeño de la inversión pública.
- El ajuste del déficit fiscal ha sido lento y el nivel de gasto es muy alto.
- La incertidumbre es una barrera importante a la inversión privada y, por ende, al crecimiento económico.
 - No es positiva la incertidumbre regulatoria en, entre otros, tres sectores clave: minero-energético, infraestructura y vivienda.
 - Tampoco es favorable la incertidumbre alrededor de las reformas estructurales.
- No hay que olvidar que el crecimiento económico es la fuente primordial de reducción de la pobreza.

...pero también algunas oportunidades

- Es posible que la economía tenga un “aterrizaje suave” y retome su crecimiento potencial en 2025.
- El restablecimiento de las relaciones diplomáticas y comerciales con Venezuela es una oportunidad para aumentar las exportaciones y la actividad económica.
- Colombia cuenta con una destacada estabilidad macroeconómica y una solidez institucional notoria en el ámbito latinoamericano.
- Con una ubicación geográfica estratégica, si apostamos por mejorar sustancialmente la calidad de nuestro capital humano y por eliminar las barreras al crecimiento de la productividad, nuestro país tendría toda la capacidad para liderar el crecimiento económico regional en las próximas décadas.

Colombia y Antioquia: perspectivas económicas, desafíos y oportunidades

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

X @LuisFerMejia

25 de abril de 2024

