

Deloitte.



Diagnóstico de desempeño macro en Colombia

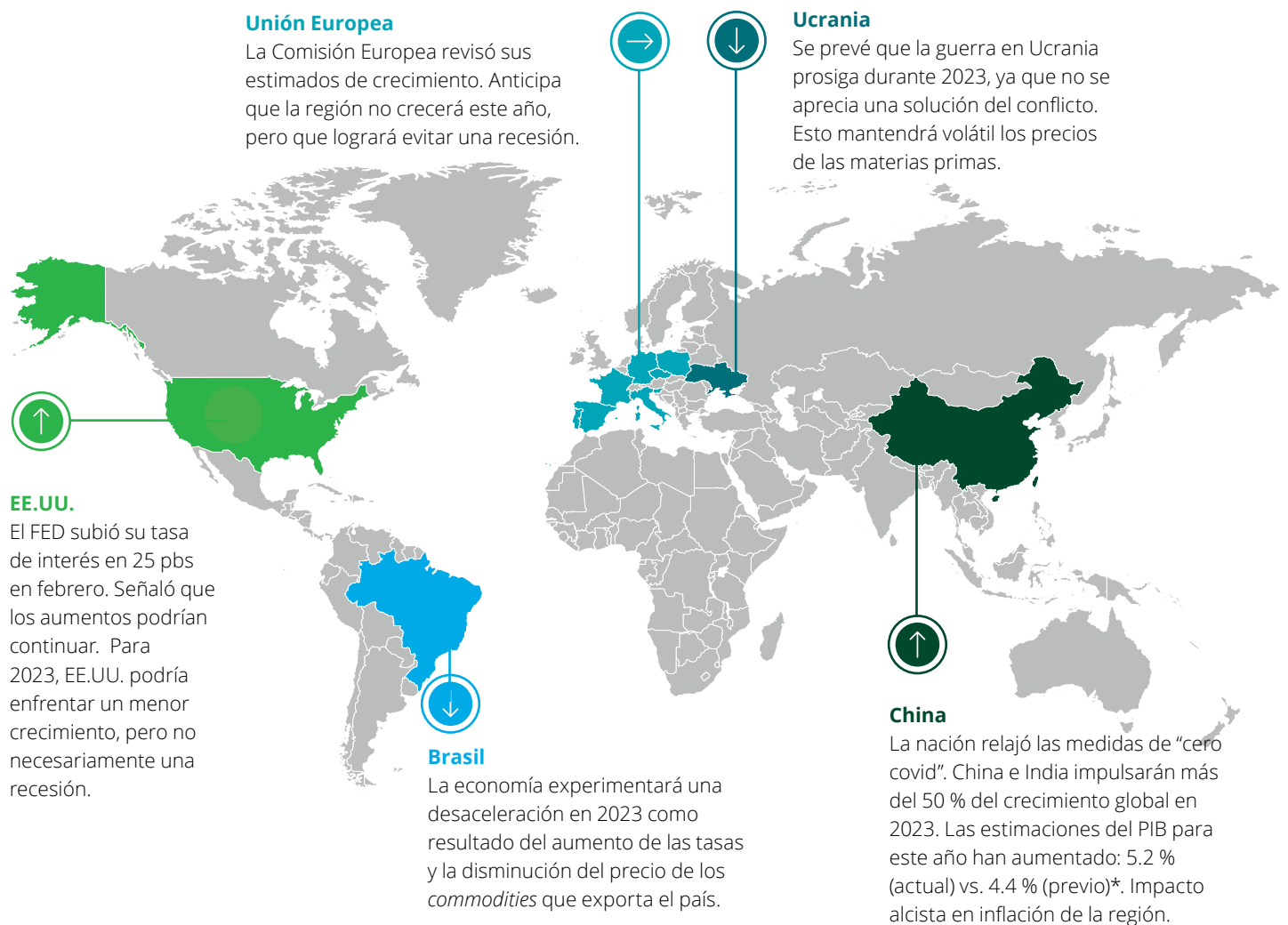
**Diagnóstico macroeconómico
Abril 2023**

Acontecimientos globales

¿Se evitará una recesión?

Los datos disponibles hasta el momento muestran que, aunque a finales de 2022 la actividad económica se desaceleró, el 2023 inició con mayor optimismo debido a los menores precios de las materias primas, la reactivación de China, así como un repunte de la demanda en EE. UU. y Europa.

Ante este escenario, los pronósticos del PIB mundial han mejorado. Sin embargo, las proyecciones de la inflación y de las tasas de interés se mantienen altas.



*Según IMF Blog, Febrero 2022.

Perspectivas del consumo en Colombia

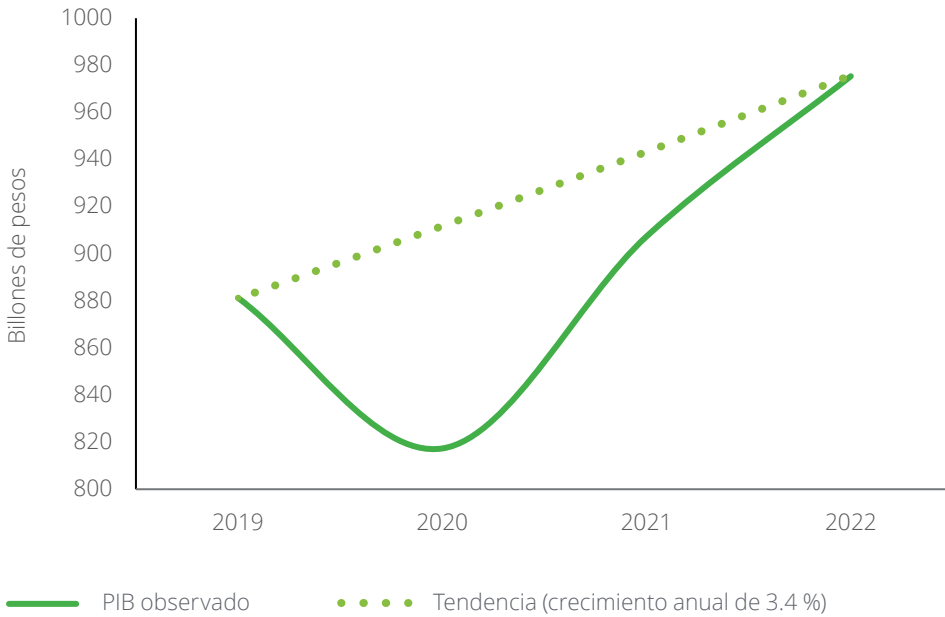
La economía colombiana creció 7.5 % en 2022, después de lograr un aumento récord de 11.5 % en 2021. Estos resultados permitieron superar la contracción de 2020, la más severa de la historia (-7.3 %). De hecho, el crecimiento entre 2020 y 2022 promedió 3.4 %, cifra que estuvo muy cerca de la tendencia de la década que precedió a la pandemia (3.7 %)¹.

El aporte del consumo privado fue crucial durante la recuperación, pues contribuyó con 10.4 % y 6.8 % en 2021 y 2022, respectivamente. Sin embargo, su evolución

en 2022 permite observar una marcada moderación (de +11.3 % en el primer trimestre a 4.2 % en el cuarto), siendo este último trimestre es el más bajo desde el primer trimestre de 2021, período en el que aún persistían las restricciones asociadas a la pandemia. Los analistas tomaron en cuenta esta tendencia y ajustaron a la baja sus pronósticos del crecimiento del PIB para el 2023. Por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional redujo su proyección de 2.2 % en octubre de 2022 a 1.1 % en enero de 2023². Nuestro pronóstico en Econosignal es del 1.5 %.



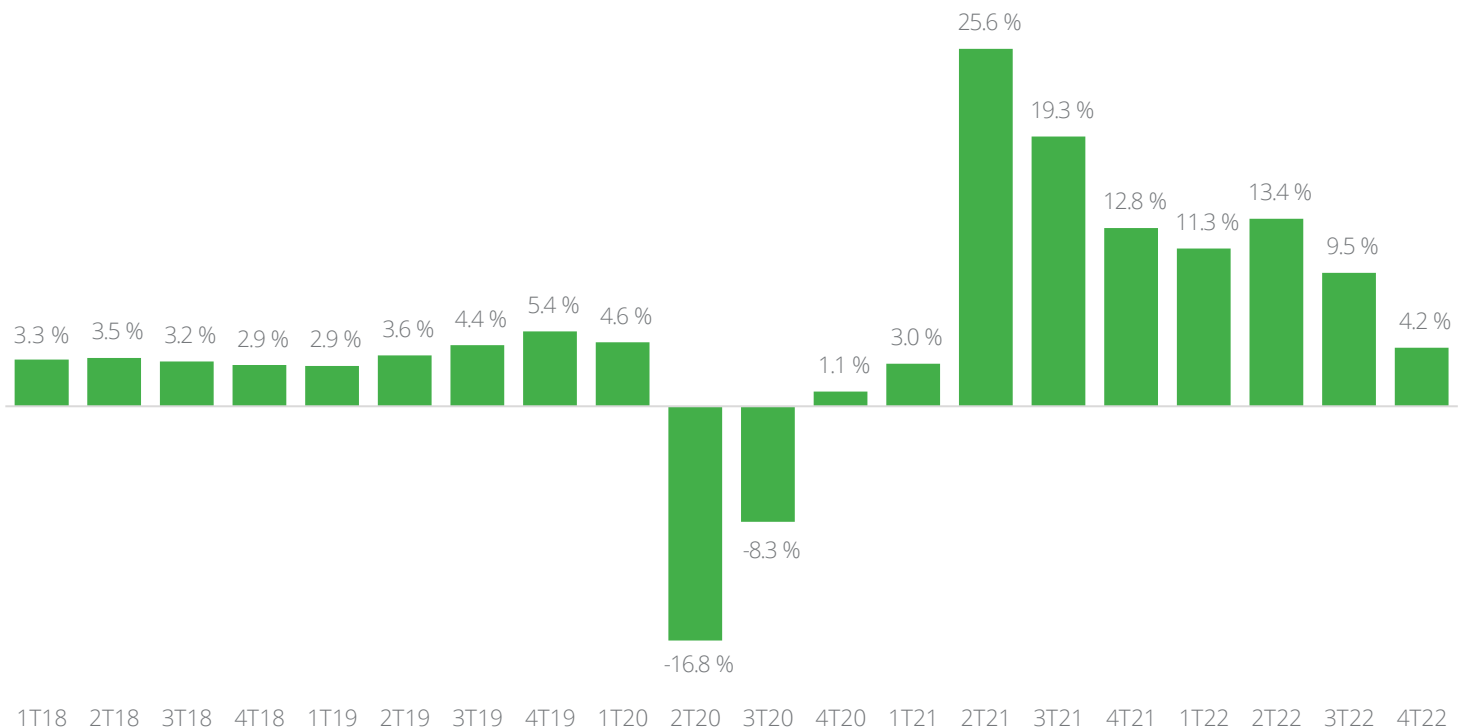
Gráfico 1. Evolución reciente del PIB y su tendencia



¿Qué podemos esperar del consumo en 2023? En primer lugar, el poco crecimiento del PIB anuncia que la evolución del mismo será moderada. Además, tres factores serán claves: la inflación, el tipo de cambio y la reforma tributaria. En esta nota presentaremos los efectos de estas variables y analizaremos cuáles son las fuentes alternativas de crecimiento con las que puede contar la economía colombiana.

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y cálculos de Econosignal

Gráfica 2. Crecimiento anual del consumo por trimestres



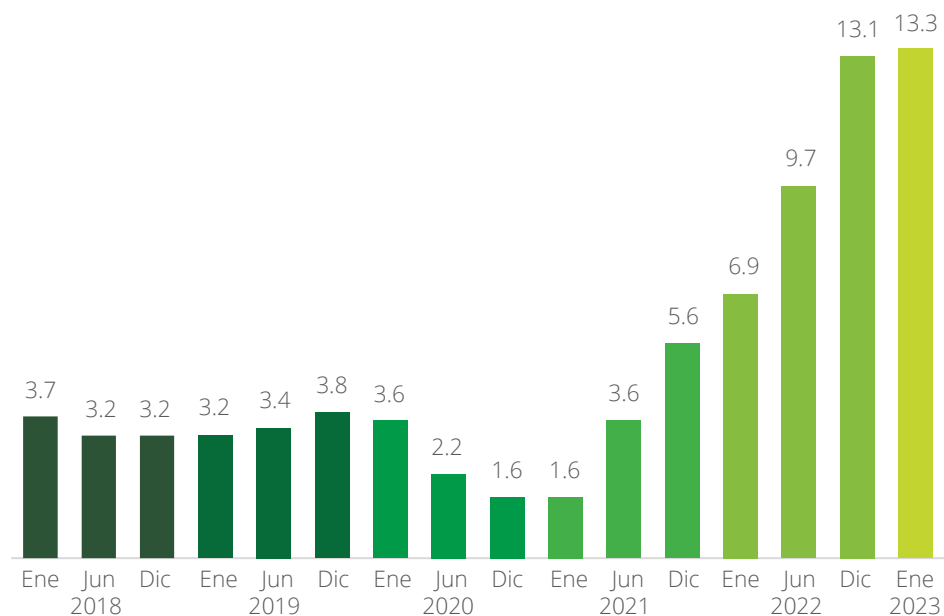
Fuente: DANE

Los efectos de la inflación sobre el consumo

La inflación anual cerró el 2022 en un 13.13 %, la más alta desde marzo de 1999, cuando alcanzó el 13.51 %. La cifra de febrero ascendió a un 13.28 % y fue el noveno mes consecutivo en el que esta aumentó.

Los datos de dicho mes muestran que la categoría de alimentos fue la que más contribuyó a la inflación anual y que esta se encareció un 24.14 % en los últimos doce meses. Cabe resaltar que la categoría redujo su ritmo de crecimiento, pues había sido del 26.2 % en enero.

Gráfica 3. Inflación anual en Colombia



Fuente: DANE y cálculos de Econosignal

Para combatir la inflación, el Banco de la República incrementó su tasa de interés de referencia en doce ocasiones consecutivas, pasando de un mínimo de 1.75 % en octubre de 2021 a 12.75 % en diciembre de 2022, la más alta desde 1999. Este aumento impactó a los otros tipos de interés del mercado, particularmente al del crédito de consumo. Al respecto, la Superintendencia Financiera reportó que la tasa de interés ponderada de consumo pasó de 21.2 % el primero de julio a 29.1 % el diez de febrero, es decir, se incrementó en 791 puntos básicos en ese lapso. Por su parte, la consultora Raddar reportó que en enero el servicio de deuda

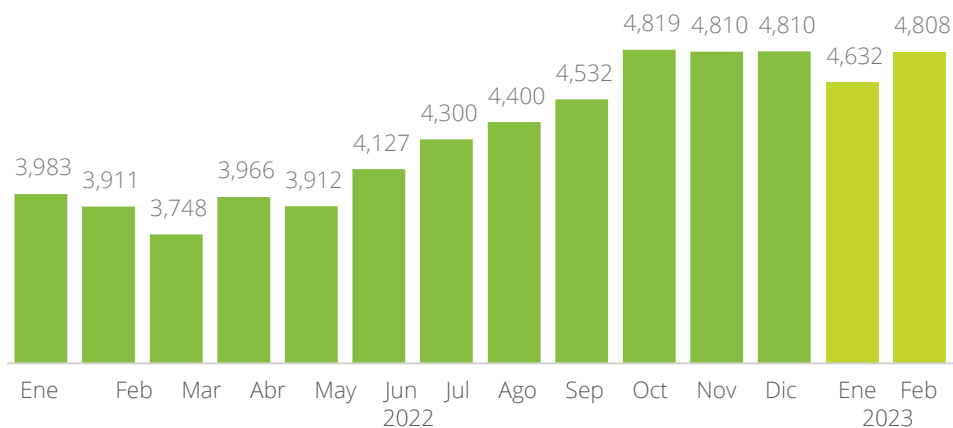
(los pago en cuotas financieras que hacen los hogares, tales como hipotecarias, de tarjeta de crédito, de libre destinación, entre otros) creció un 38 % con respecto al mismo mes del año pasado³.

En consecuencia, la combinación de una mayor inflación y el aumento de las tasas de interés están mermando el ingreso real de los hogares y aumentando sus costos financieros. Esto ha sido una de las principales causas de la caída del consumo durante el año pasado. Además de esos factores, hay una presión sobre el consumo, producto del mayor precio del dólar.

Los efectos cambiarios sobre el consumo

El dólar de los Estados Unidos se fortaleció a nivel global durante el 2022. El índice DXY, que mide el valor del dólar frente a una canasta de monedas de economías avanzadas, ascendió a 114.10 en septiembre de 2022, la cifra más alta durante las últimas dos décadas. Desde entonces el DXY ha retrocedido, pero se ha mantenido por encima de 100, su valor actual es 104.8. El aumento se debe, más que todo, al incremento en las tasas de interés estadounidenses, medida que tomó la Reserva Federal para atenuar la inflación. Colombia no ha sido ajena a esa tendencia y en 2022 el precio del dólar pasó de 3,981 pesos el 1 de enero a 4,810 el 31 de diciembre, una depreciación de un 23 %. Esto tiene una consecuencia directa: el encarecimiento de los bienes importados, especialmente los insumos agropecuarios (fertilizantes como la úrea) y los alimentos que se importan como los cereales (principalmente, trigo y maíz), lo cual refuerza la presión inflacionaria sobre la comida.

Del mismo modo, el alza del dólar encarece otros bienes importados, especialmente los electrodomésticos, ya que dejan de estar exentos del impuesto al valor agregado (IVA). Este es el caso de los computadores y los teléfonos inteligentes, que obtienen ese beneficio siempre y cuando su precio no exceda un límite fijado en Unidades de Valor Tributario (UVT): 50 UVT para los primeros y 22 UVT para los segundos⁴. Una UVT en 2022 equivalía a 38,004 pesos, así que los computadores con precios menores a 1.9 millones y celulares de hasta 836 mil pesos estaban exentos de IVA. Para 2023 la UVT subió un 11.6 %, a 42,412 pesos, un ritmo menor al de la inflación y al de la depreciación. Por lo tanto, ciertos bienes que estaban exentos de IVA ahora no lo están, pues sus precios actuales exceden los umbrales en UVT.

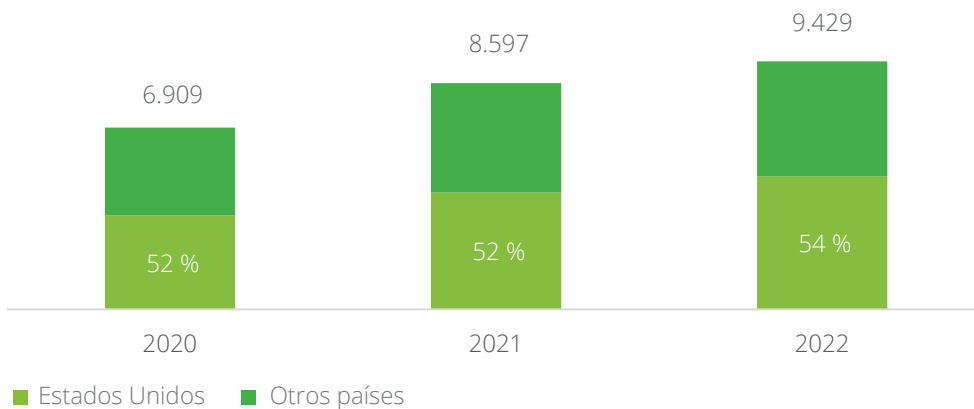


Fuente: Banco de la República

No obstante, la evolución del tipo de cambio tiene una consecuencia positiva sobre el consumo cuando se consideran las remesas, que son giros de dinero que los hogares reciben del exterior (principalmente desde Estados Unidos). Estos flujos totalizaron 6,909 millones de dólares en 2020, 8,597 millones en 2021, y 9,429 millones en 2022. Los valores de los dos últimos fueron máximos históricos y

representaron crecimientos anuales de 24 % y 10 %, respectivamente. Esta tendencia ascendente se mantiene en 2023, el dato preliminar de enero reporta un crecimiento del 18 % con respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, las familias que reciben el dinero han visto aumentar su ingreso disponible. De esta manera, las familias que reciben estos dineros han visto aumentar su ingreso disponible.

Gráfico 5. Ingreso de remesas totales hacia Colombia (millones de dólares) y porcentaje originado en los Estados Unidos



Fuente: Banco de la República

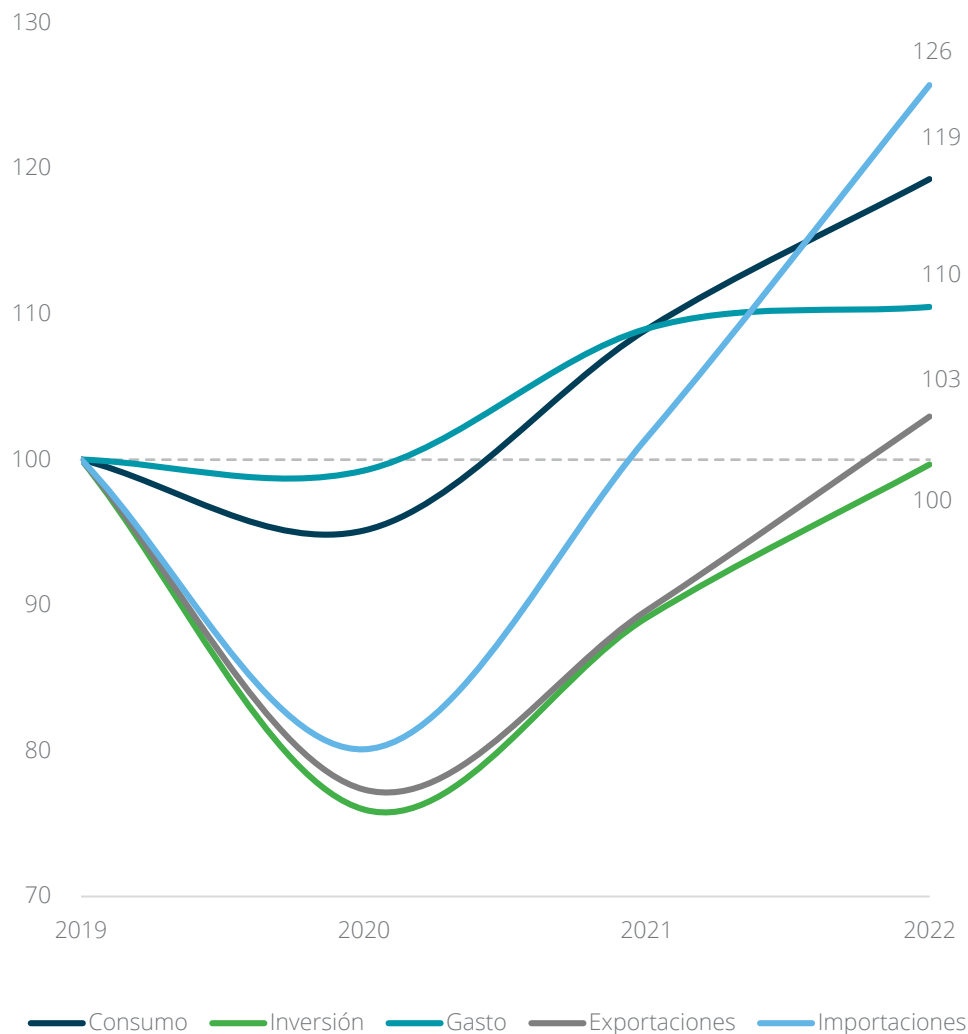
En consecuencia, el alto precio del dólar tiene un impacto negativo en el consumo, aunque beneficia a los receptores de remesas. El último factor que consideraremos tiene que ver con los efectos que se esperan de la reforma tributaria que se aprobó en la legislatura pasada.

Los efectos tributarios sobre el consumo

- El 13 de diciembre de 2022 el presidente aprobó la Ley 2277 que versa sobre una reforma tributaria. Aunque buena parte de los efectos se habrán de sentir al momento de tributar en 2024, hay dos disposiciones que desde ya impactan el ingreso disponible de las personas naturales. Primero, la ley aumentó la retención en la fuente y, segundo, redujo el umbral de los ingresos laborales exentos de impuestos⁵. Al respecto, la Federación Nacional de Comerciantes (Fenalco), que es el gremio comercial de Colombia, informó que en enero el 72 % de los comerciantes reportaron un nivel de ventas menor o similar al del mismo mes del año pasado⁶. Si se tiene en cuenta la mayor inflación, el volumen de las ventas ha disminuido.

- Otra medida que tendrá un impacto sobre el consumo concierne a los llamados impuestos saludables. Esos tributos se crean para las bebidas azucaradas ultra procesadas y para los productos alimenticios ultraprocesados con alto contenido de azúcar añadida, sodio o grasas saturadas. Aunque estos impuestos entrarán en vigor en septiembre, hay preocupación por la disminución en el consumo, pues los alimentos gravados tienen gran penetración en el mercado. La Encuesta de Calidad de Vida del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) muestra que el 61.8 % de los colombianos consume gaseosa al menos una vez a la semana. Por su parte, Fenalco reporta que el 70 % de los ingresos de las tiendas de barrio provienen de la venta de bebidas azucaradas y los alimentos ultraprocesados.
- Es importante destacar que la reforma tributaria también contempla subsidios que deberían atenuar estos efectos. Se trata de la transferencia monetaria y en especie dirigida a los hogares de menor ingreso, programa que arrancará en 2023.

Gráfica 6. Índice de la evolución de los componente del PIB en Colombia (año base 2019 = 100)



Fuente: DANE

Conclusión

El consumo privado seguirá moderado en 2023. A menor aumento del ingreso se suman una serie de factores de tipo inflacionario, cambiario y tributario. Por consiguiente, la economía colombiana deberá recomponerse y favorecer otras fuentes potenciales de desarrollo. En ese sentido, se puede destacar el repunte de la inversión bruta de capital fijo, que en los últimos dos años contribuyó con un 3.1 y un 2.1 por ciento del crecimiento total de la economía. Sin embargo, este repunte sólo ha permitido que la inversión recupere

el nivel que tenía en 2019. Para que la economía pueda depender de la inversión se necesita que crezca de manera más vigorosa. Como comparación, el consumo en 2022 excedía en un 19 % al de 2019.

Es crucial la confianza de los agentes económicos. En este aspecto hay señales que deben mejorar, por un lado el Indicador de Confianza Empresarial que publica el DANE para noviembre (último disponible) muestra que ha descendido cada mes desde agosto de 2022 hasta noviembre de 2022⁷.

Semáforo económico

Variable	Fecha	Actual	Previo	Semáforo ¹	2023e	2024e
PIB Trim. (var % a/a)	4T 2022	7.01	12.75		1.5 %	2.4 %
Inflación (% a/a, eop)	Feb-22	13.28	13.25		7.4 %	4.0 %
TC COP/USD (eop)	Feb-22	4,808	4,632		4,600	4,500
Desempleo (% , prom)	Ene-22	13.7	10.3		10.8 %	10.4 %
Balance fiscal (% PIB)	2022	-5.5	-7.1		-4.5	-3.5
Deuda pública (% PIB)	2022	62.5	63.8		63.0	62.0
Balance CC (% PIB)	2022	-4.6	-5.7		-4.8	-4.3
TPM (% eop) ²	Ene-22	12.75	12.0		8.5	6.0

1. El semáforo de desempeño se elabora con base al crecimiento anual de la variable en el periodo evaluado y se compara con un rango de desempeño. Este es definido por la desviación estándar del crecimiento anual de la variable durante los últimos siete años. El color verde corresponde a una variación anual mayor al límite superior, el amarillo si se encuentra dentro del rango y el rojo si está por debajo del límite inferior. En el caso de la inflación y la TPM su medición es a la inversa.

2. Tasa de Política Monetaria.

Deloitte.

¿Necesita potenciar el crecimiento de su empresa?

Realizamos proyecciones de crecimiento para su negocio bajo distintos escenarios, para una mejor toma de decisiones.

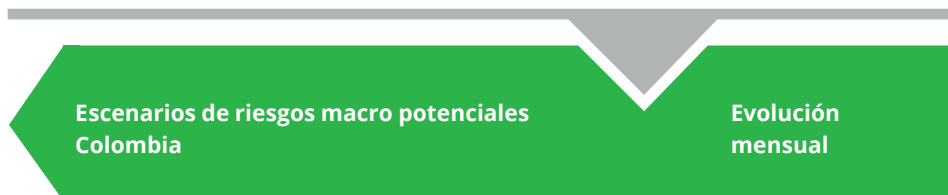
¡Entremos en contacto!

Escríbanos para mayor información



Tracker de riesgos

*Probabilidad de ocurrencia



Deuda pública:

Incapacidad de atender los vencimientos de deuda interna y externa.



Sin cambios



Actividad económica:

El crecimiento de la actividad económica puede moderarse, principalmente, por una disminución en el consumo.



Aumentado



Reservas internacionales:

El nivel de reservas de la nación es insuficiente para cumplir los objetivos de la política monetaria y facilitar el acceso del país al mercado financiero internacional.



Sin cambios



Tipo de cambio:

La volatilidad en el precio del dólar se mantienen alta y el precio supera los COP5,000.



Sin cambios



Inflación:

La tasa de inflación anual no disminuye en el primer semestre de 2023.



Sin cambios



Política económica:

Incertidumbre por la agenda de reformas del gobierno en el Congreso.



Sin cambios



Referencias

- Departamento Administrativo Nacional de Estadística (2023). Cuentas Nacionales Trimestrales. Consultado el 27 de febrero de 2023. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimestrales>
- Fondo Monetario Internacional (2023). Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial de enero de 2023. La inflación mundial descenderá en 2023 y 2024 en medio de un crecimiento económico deslucido. Consultado el 28 de febrero de 2023. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/01/31/world-economic-outlook-update-january-2023>
- Raddar – Consumer Knowledge Group (2023). Consumer Report – Enero 2023. Un Inicio de año bastante golpeado. Consultado el 27 de febrero de 2023. <https://raddar.net/wp-content/uploads/2023/02/Consumer-Report-Enero-2023-VF.pdf>
- Ámbito Jurídico (2023). Exclusión de IVA en importación de computadores cubre al consumidor en el territorio nacional. Consultado el 13 de marzo de 2023. <https://www.ambitojuridico.com/noticias/tributario/comercio-exterior-y-aduanero/exclusion-de-iva-en-importacion-de-computadores>
- Legis (2023). Los impuestos saludables en la reforma tributaria. Consultado el 28 de febrero de 2023. <https://blog.legis.com.co/contable-tributario/los-impuestos-saludables-en-la-reforma-tributaria>.
- Federación Nacional de Comerciantes – FENALCO (2023). Bitácora Económica, febrero de 2023. Consultado el 1 de marzo de 2023. <https://www.fenalco.com.co/es/noticias/2023/02/10/bit%C3%A1cora-econ%C3%B3mica-a-febrero-2023/>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística (2023). Encuesta Pulso Empresarial. Consultado el 28 de febrero de 2023. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/comercio-interno/encuesta-pulso-empresarial>



Nuestros servicios y soluciones en Colombia

Reportes de Inteligencia Económica

	Panorama macro	Resumen semanal	Diagnóstico macroeconómico
	Análítica sectorial	Tendencias de industrias	



Presentaciones

Sobre temas económicos de su interés, pensadas para apoyar a sus clientes o áreas internas de su empresa.



Estudios personalizados

Análisis a profundidad de un tema económico de su elección, que implique un impacto en la operación de su empresa, anticipándonos a posibles afectaciones, presentando pronósticos y escenarios a tomar en cuenta.

Contáctanos

Autores del reporte

Daniel Zaga

Director de Análisis Económico
Deloitte Spanish Latin America
dzaga@deloittemx.com

Alejandro Mina

Gerente de Análisis Económico
Marketplace Región Andina
amina@deloitte.com

Socios responsables

Javier Montero

Socio Líder de Clientes e Industrias
Deloitte Spanish Latin America
jmontero@deloittemx.com

Juan Olave

Socio Líder de Clientes e industrias
Marketplace Región Andina
jolave@deloitte.com

Deloitte.

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, a su red de firmas miembro y sus entidades relacionadas, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Consulte www.deloitte.com para obtener más información sobre nuestra red global de firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Los más de 415,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos.

Tal y como se usa en este documento, "Deloitte S-LATAM, S.C." es la firma miembro de Deloitte y comprende tres Marketplaces: México-Centroamérica, Cono Sur y Región Andina. Involucra varias entidades relacionadas, las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales bajo el nombre de "Deloitte".

Esta presentación contiene solamente información general y Deloitte no está, por medio de este documento, prestando asesoramiento o servicios contables, comerciales, financieros, de inversión, legales, fiscales u otros.

Esta presentación no sustituye dichos consejos o servicios profesionales, ni debe usarse como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar su negocio. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. No se proporciona ninguna representación, garantía o promesa (ni explícita ni implícita) sobre la veracidad ni la integridad de la información en esta comunicación y Deloitte no será responsable de ninguna pérdida sufrida por cualquier persona que confíe en esta presentación.