

Recuadro 2

Evaluación del error de pronóstico macroeconómico para 2024

Jonathan Alexander Muñoz Martínez
Julián Mauricio Pérez Amaya*

En 2024 la economía colombiana inició un proceso de recuperación en su actividad económica, al registrar un crecimiento anual del 1,7%, superior al 0,6% observado en 2023. Por su parte, la inflación total anual continuó su convergencia a la meta, al cerrar 2024 en un 5,2%, en un contexto de moderación en los ajustes anuales de los precios de los alimentos y los regulados, disolución de choques de oferta y presiones a la baja del mercado cambiario, así como de una postura restrictiva de la política monetaria.

Frente a lo proyectado en enero¹ de 2024 por el equipo técnico del Banco de la República, la actividad económica para el año completo sorprendió al alza. El consumo de los hogares en el componente de bienes no durables mostró un crecimiento mayor a lo esperado. Asimismo, se registró un mayor dinamismo en la formación bruta de capital, jalonada por el buen desempeño de las obras civiles. En cuanto a los precios al consumidor, la disminución en las variaciones anuales del IPC de alimentos y regulados resultaron superiores a las esperadas por el equipo técnico durante 2024. La inflación básica (sin alimentos ni regulados: SAR) registró una sorpresa bajista explicada por el componente de bienes, el cual presentó una reducción más fuerte que la estimada dado el comportamiento favorable de los precios internacionales. Por su parte, la canasta de servicios estuvo relativamente en línea con lo esperado, con sorpresas ligeramente bajistas sobre el resultado de cierre de 2024.

En este recuadro se utiliza uno de los modelos centrales de pronóstico (4GM)² para analizar los errores de pronóstico del equipo técnico referentes al comportamiento de la inflación y el crecimiento anual del PIB en 2024. Así, el objetivo de este ejercicio es interpretar los errores de pronóstico, medidos como la diferencia entre los datos observados de variables macroeconómicas a finales de 2024, y las correspondientes proyecciones elaboradas por el equipo técnico en enero del mismo año, a partir de los choques que, de acuerdo con la estructura del modelo, explicarían dichos errores. Este análisis es similar al descrito en De Castro-Valderrama *et al.* (2021), y forma parte de la evaluación interna que realiza anualmente el equipo técnico sobre su proceso de pronóstico. A continuación, se presenta este ejercicio para la inflación anual total y la básica, y para el crecimiento del PIB.

1. Inflación total y básica

En el transcurso de 2024 la inflación total y la inflación básica resultaron menores de lo proyectado, lo cual significó una sobreestimación de los choques alcistas sobre ambas canastas por parte del equipo técnico (Gráfico R2.1).

Frente a la proyección realizada a comienzos de 2024, el error de pronóstico para la inflación básica se explicó, principalmente, por los choques de oferta favorables en las canastas de bienes y por sorpresas a la baja en los precios externos. Estos factores más que compensaron

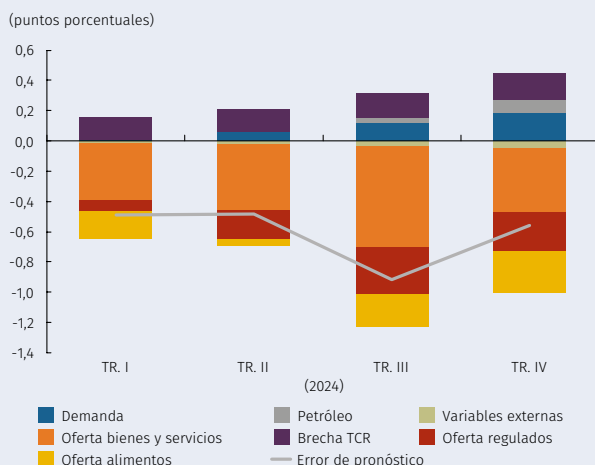
* Los autores pertenecen al Departamento de Modelos Macroeconómicos del Banco de la República; las opiniones aquí expresadas son de su exclusiva responsabilidad y no reflejan necesariamente las de la institución ni la de su Junta Directiva.

1 Los análisis desarrollados en este recuadro corresponden a la comparación entre las proyecciones de enero de 2024 y lo finalmente observado para dicho año.

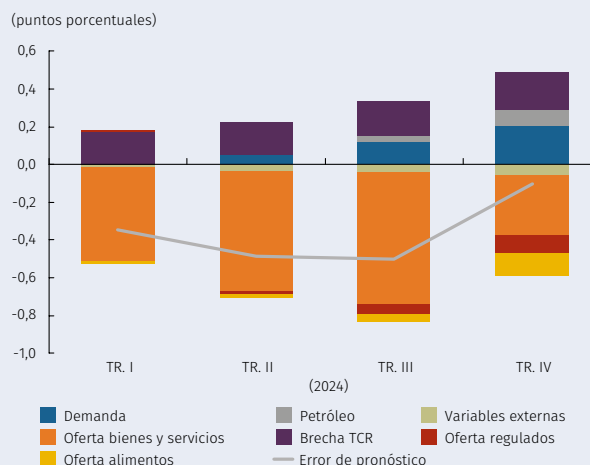
2 Véase <https://repositorio.banrep.gov.co/handle/20.500.12134/9812>

Gráfico R2.1
Error de pronóstico de la inflación en 2024
(variación anual fin de periodo)

A. Inflación total



B. Inflación básica, sin alimentos ni regulados



Nota: el error de pronóstico se calcula como la diferencia entre el valor observado y las proyecciones realizadas en enero de 2024, de modo que un valor positivo indica que el valor finalmente observado fue superior a lo proyectado y que se subestimó la variable. En un trimestre dado, las barras representan los choques acumulados de cuatro trimestres que explican la discrepancia entre el pronóstico y el dato observado; así, una barra por encima del eje horizontal indica que se materializaron más choques de lo esperado inicialmente por el equipo técnico.
Fuente: cálculos de los autores.

unas presiones cambiarias que resultaron menos desinflacionarias y una demanda interna más vigorosa de lo proyectado. Por componentes, las sorpresas a la baja se debieron, en buena medida, a la sobreestimación en la canasta de bienes, en particular en los renglones de vehículos y bienes diversos, que resultaron en inflaciones menores a las pronosticadas. La variación anual del IPC de servicios estuvo relativamente en línea con lo esperado, en medio de unos precios de los alimentos que se ajustaron a menores tasas de las anticipadas, lo cual influyó en los precios de servicios como comidas fuera del hogar. Esto último contrarrestó la subestimación en el componente de arriendos.

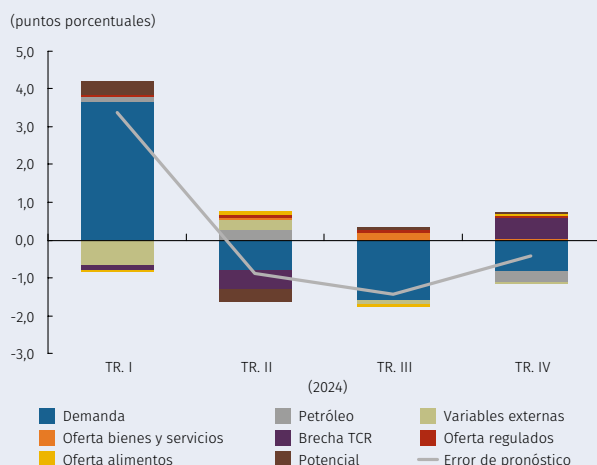
Para la inflación total, el error de pronóstico muestra que para todos los trimestres del año hubo una sobrestimación en el pronóstico del equipo técnico. Estas sorpresas a la baja en la inflación total se explican, en parte, por el comportamiento de los ajustes de precios de las canastas de bienes y servicios, explicados anteriormente. Por otro lado, aparecen los choques asociados con las canastas de regulados y alimentos, los cuales resultaron ser menores que lo previsto. En particular, los ajustes de los precios de combustibles, tarifas de transporte público y el precio de los servicios públicos³ resultaron ser menores que lo incorporado en el pronóstico macroeconómico inicial. Por su parte, la sobreestimación en los ajustes anuales de los precios de los alimentos estuvo explicada, en parte, por un ciclo agrícola más favorable, junto con condiciones climáticas mejores, lo que benefició los precios de los perecederos. A lo anterior se sumó unos precios más bajos en los procesados, favorecidos por unos precios y costos internacionales menores.

2. Crecimiento del PIB

El pronóstico del crecimiento de la actividad económica al inicio de 2024 preveía que las condiciones financieras internacionales serían menos restrictivas que el año anterior y que, junto con un mejor dinamismo en la demanda externa, contribuirían a una recuperación moderada de la actividad económica del año. Lo anterior, en un entorno de ajuste macroeconómico que debía continuar dándose para propender por la convergencia de la inflación a la meta. En cuanto a los factores internos, se esperaba que el consumo privado se acelerara a un ritmo moderado durante el año, después de las bajas tasas de crecimiento registradas en 2023. Esto, junto con una recuperación gradual de la inversión, impulsaría un crecimiento moderado de la demanda interna.

3 La sorpresa bajista en el precio de los servicios públicos se explicó, principalmente, por un menor aumento en las tarifas de energía y gas.

Gráfico R2.2
Error de pronóstico en el crecimiento anual del PIB trimestral en 2024
 (variación anual fin de periodo)



Nota: el error de pronóstico se calcula como la diferencia entre el valor observado y las proyecciones realizadas en enero de 2024, de modo que un valor positivo indica que el valor finalmente observado fue superior a lo proyectado y que se subestimó la variable. En un trimestre dado, las barras representan los choques acumulados de cuatro trimestres que explican la discrepancia entre el pronóstico y el dato observado; así, una barra por encima del eje horizontal indica que se materializaron más choques de lo esperado inicialmente por el equipo técnico.

Fuente: cálculos de los autores.

El Gráfico R2.2 ilustra que en la mayor parte del año el crecimiento anual del PIB trimestral fue menor que lo pronosticado por el equipo técnico a principios de 2024. No obstante, en el primer trimestre se observó una subestimación importante del crecimiento del producto por cuenta de choques de demanda positivos asociados tanto con el consumo como con la inversión. Por el lado del consumo, la sorpresa se explica por la recuperación más fuerte del consumo privado, en particular en los componentes de servicios y bienes no durables. La inversión presentó un mejor dinamismo en la formación bruta de capital fijo, en especial por el componente de obras civiles. Ambos factores estuvieron presentes a lo largo del año. Para los siguientes trimestres se esperaba un comportamiento más dinámico del consumo, partiendo de niveles más bajos estimados para el primer trimestre, lo que derivó en una dinámica del crecimiento anual menor en los datos observados, que se reflejan en choques negativos de demanda en el ejercicio de descomposición de choques del error de pronóstico del *Informe* de enero de 2024, tal como se ilustra en el Gráfico R2.2. En esta oportunidad, el contexto externo y el petróleo estuvieron relativamente en línea con lo inicialmente proyectado. Para el año completo, estos elementos en conjunto explican la subestimación del crecimiento de la actividad económica a inicios de año, cuando el equipo técnico proyectaba una expansión del producto del 0,8%, frente al 1,7% observado.

En síntesis, el crecimiento del PIB en 2024 fue mayor de lo esperado a comienzos del año por cuenta de una demanda interna más fuerte de lo previsto. Al mismo tiempo, la inflación fue menor de lo anticipado debido a choques de oferta positivos, que superaron los efectos de una demanda más vigorosa y de presiones desinflacionarias de la tasa de cambio menores de lo proyectado.

Referencias

- De Castro-Valderrama, M.; Forero-Alvarado, S.; Moreno-Arias, N.; Naranjo-Saldarriaga, S. (2021). "Unraveling the Exogenous Forces Behind Analysts' Macroeconomic Forecasts", Borradores de Economía, núm. 1184, Banco de la República.
- González, A.; Guarín, A.; Rodríguez-Guzmán, D.; Vargas-Herrera, H. (2020). "4GM: A New Model for the Monetary Policy Analysis in Colombia", Borradores de Economía, núm. 1106, Banco de la República.