

## Recuadro 3

# Evaluación del error de pronóstico macroeconómico de 2023

Jonathan Alexander Muñoz Martínez  
Julián Mauricio Pérez Amaya\*

En 2023 la economía colombiana experimentó una desaceleración en su actividad económica, al registrar un crecimiento anual del 0,6%. Esto ocurrió después de haber alcanzado un crecimiento históricamente alto en 2021 y 2022. Por su parte, la inflación inició su convergencia a la meta, al cerrar el 2023 en el 9,3%, en un contexto de moderación de la demanda interna, de menor persistencia de las presiones alcistas provenientes de la oferta y del mercado cambiario, y de una postura contractiva de la política monetaria.

Frente a lo proyectado en enero<sup>1</sup> de 2023 por el equipo técnico (ET) del Banco de la República, la actividad económica para el año completo sorprendió al alza. Esto, en parte, debido a un crecimiento del consumo más resiliente, el cual contribuyó a una menor contracción de la demanda interna frente a lo contemplado inicialmente. No obstante, esta sorpresa alcista estuvo limitada por la inversión, que se contrajo en una magnitud mayor que la anticipada al comienzo del año. Por su parte, la mayor demanda, junto con las sorpresas inflacionarias derivadas del comportamiento de algunos precios regulados (combustibles y servicios públicos), resultaron en presiones alcistas superiores a las esperadas para la inflación total durante 2023. Sin embargo, para la inflación básica (sin alimentos ni regulados: SAR), las presiones de demanda fueron compensadas con creces por unas condiciones financieras externas más holgadas de lo inicialmente contemplado, que explicaron una menor presión sobre los precios que provino de la tasa de cambio.

En este recuadro se utiliza uno de los modelos centrales (4GM)<sup>2</sup> para analizar los errores de pronóstico del ET referentes al comportamiento de la inflación y el crecimiento anual del PIB en 2023. Así, el objetivo de este ejercicio es interpretar y comparar las historias de los choques implícitos en los errores de pronóstico, medidos como la diferencia entre los datos observados de variables macroeconómicas a finales de 2023, y las correspondientes proyecciones elaboradas por el ET en enero del mismo año. Este análisis es similar al descrito en De Castro-Valderrama *et al.* (2021), y forma parte de la evaluación interna que realiza anualmente el ET sobre su proceso de pronóstico. A continuación se presenta este ejercicio para la inflación anual total y básica, y para el crecimiento del PIB.

### 1. Inflación total y básica

En el transcurso de 2023 la inflación total sorprendió al alza, ubicando el dato observado por encima del pronóstico elaborado por el ET en enero de ese año. Por su parte, la inflación básica resultó menor de lo esperado, lo cual significó una sobreestimación por parte del ET de los choques alcistas sobre esta canasta (Gráfico R3.1). No obstante, la magnitud de los errores de pronóstico para ambas canastas fue menor, en comparación con el ejercicio realizado en 2022<sup>3</sup>.

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

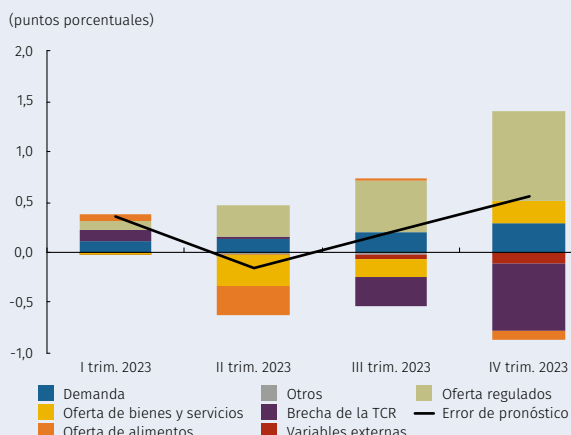
1 Los análisis desarrollados en este recuadro corresponden a la comparación entre las proyecciones de enero de 2023 y lo finalmente observado en 2023.

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

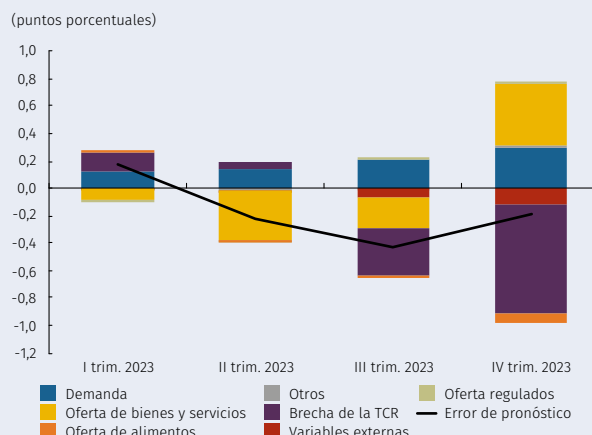
3 Véase el Recuadro 2 del *Informe de política Monetaria* de abril de 2023: <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/informe-politica-monetaria/abril-2023>

**Gráfico R3.1**  
**Error de pronóstico de la inflación en 2023**  
 (variación anual fin de periodo)

**A. Inflación total**



**B. Inflación SAR**



Nota: el error de pronóstico se calcula como la diferencia entre el valor observado y las proyecciones realizadas en enero de 2023, 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 error de pronóstico para la inflación básica se explicó, principalmente, por tres sorpresas en la dinámica macroeconómica que afectaron los precios durante 2023 más allá de lo esperado por el ET: los choques de oferta en las canastas de bienes y servicios, los asociados con las presiones cambiarias y los vinculados a la demanda interna. En particular, los dos primeros grupos de choques registraron sorpresas a la baja, explicados por precios externos más favorables y reducciones más pronunciadas en la canasta de alimentos que favorecieron los precios de servicios como comidas fuera del hogar. Adicionalmente, para la segunda mitad del año se sumaron menores presiones cambiarias a las esperadas al inicio del año.

Para la inflación total, el error de pronóstico muestra que en la mayor parte de los trimestres del año hubo una subestimación en el pronóstico del ET. Estas sorpresas al alza en la inflación total se explican, principalmente, por el comportamiento de los ajustes de precios de la canasta de regulados<sup>4</sup>. En particular, los ajustes de los precios de combustibles y el precio de los servicios públicos<sup>5</sup> fueron mayores de lo incorporado en el pronóstico macroeconómico inicial.

**2. Crecimiento del PIB**

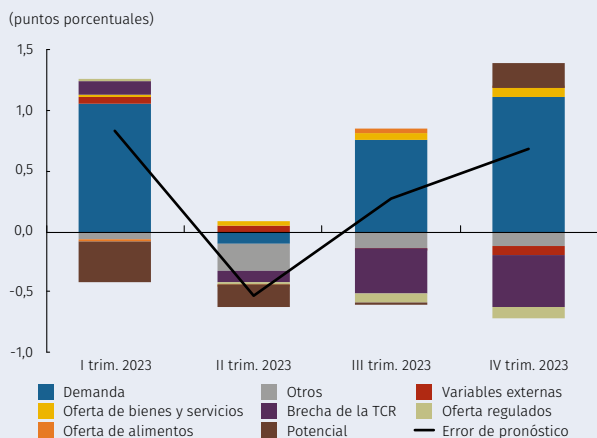
El pronóstico del crecimiento al inicio de 2023 preveía que, en el ámbito externo, las condiciones financieras internacionales serían más restrictivas que el año anterior y que, junto con un menor dinamismo en la demanda externa, explicarían parte de la desaceleración económica del año. En cuanto a los factores internos, se esperaba que el consumo privado disminuyera desde los niveles elevados de los dos años anteriores, así como un deterioro en el dinamismo de la inversión, en comparación con 2022.

El Gráfico R3.2 ilustra que en la mayor parte del año el crecimiento anual del PIB trimestral fue mayor de lo pronosticado por el ET al principio de 2023. Los choques de demanda positivos, asociados con la menor desaceleración del consumo privado frente a lo estimado, son la principal explicación. Lo anterior está relacionado, en particular, con un comportamiento

4 La variación anual de la canasta de alimentos para 2023 estuvo acorde con lo esperado por el ET en su proyección de enero.

5 La sorpresa alcista en el precio de los servicios públicos se explicó, principalmente, por un aumento mayor a lo esperado en ítems como el gas, acueducto, agua y electricidad.

**Gráfico R3.2**  
**Error de pronóstico del crecimiento en 2023**  
**Crecimiento del PIB trimestral**  
**(variación trimestral)**



Nota: el error de pronóstico se calcula como la diferencia entre el valor observado y las proyecciones realizadas en enero de 2023, 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.

más favorable de lo esperado del consumo en servicios y bienes no durables. Estos fueron cuantitativamente más importantes que los choques negativos que afectaron el crecimiento de la actividad económica, debidos a la estimación a la baja del potencial del PIB que se dio por el menor nivel de inversión en el último reporte de las cuentas nacionales y a la menor depreciación real observada (brecha de la tasa de cambio real: TCR) que pudieron afectar negativamente las exportaciones netas del país.

## 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.