



Colombia

Perspectivas Económicas y Políticas

Munir Jalil

Febrero de 2024



Contenido

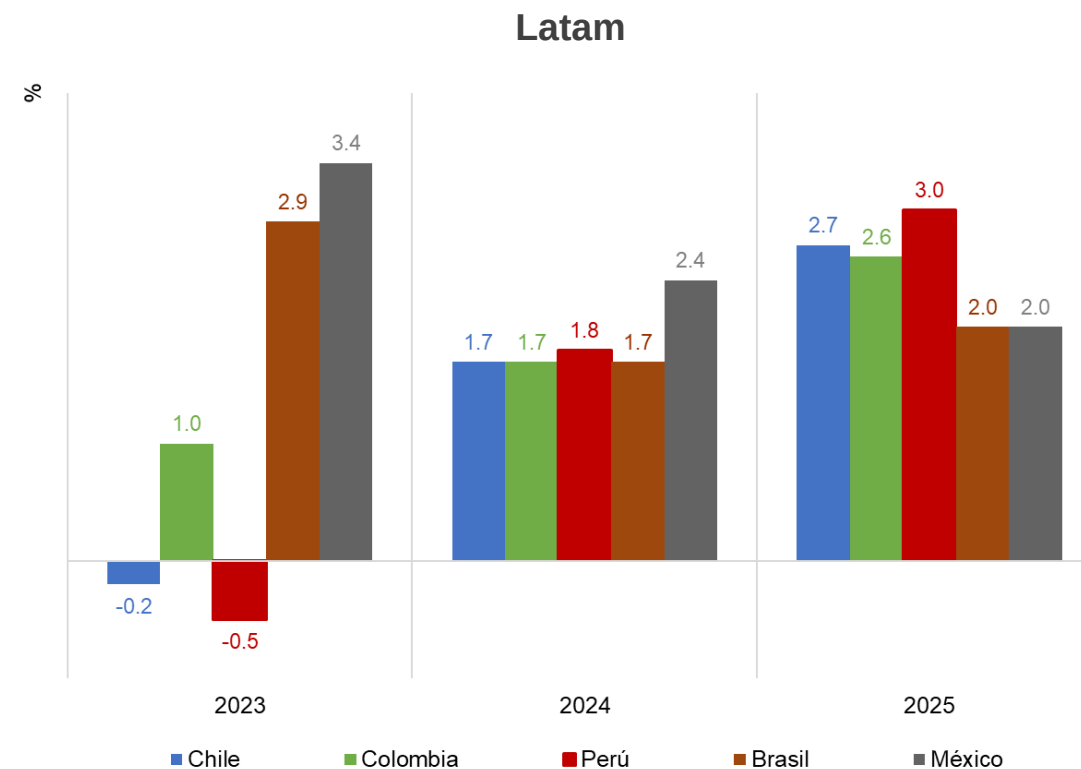
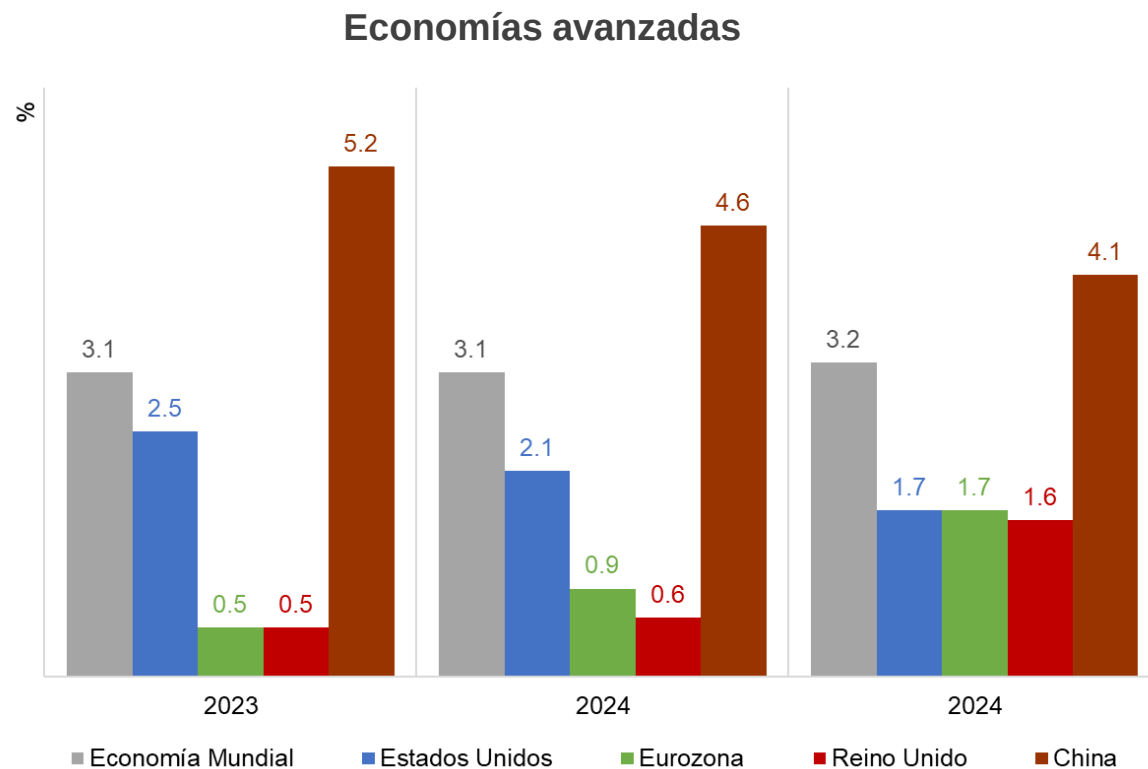
- 1 Perspectivas Mundiales y Regionales
- 2 Colombia: Panorama Económico y Político



- **La inflación internacional cede, pero a un menor ritmo**
 - Una notable reducción en la Eurozona y en el Reino Unido
 - También baja en América Latina, en especial en Perú
 - La de Colombia sigue siendo la más alta entre los pares regionales
- **Las tasas de los bancos centrales bajan primero en América Latina**
 - En Estados Unidos y la Eurozona los recortes llegarán a mediados de 2024
 - En Chile, Brasil y Perú continuaron los recortes
 - Colombia empezó recortes en diciembre
 - Existe un 'piso' para la política monetaria regional
- **Incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial**
 - Preocupación por desempeño económico de China y las tensiones geopolíticas
 - Estados Unidos y la Eurozona han logrado contener la inflación sin recesión

Panorama mundial

Incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial



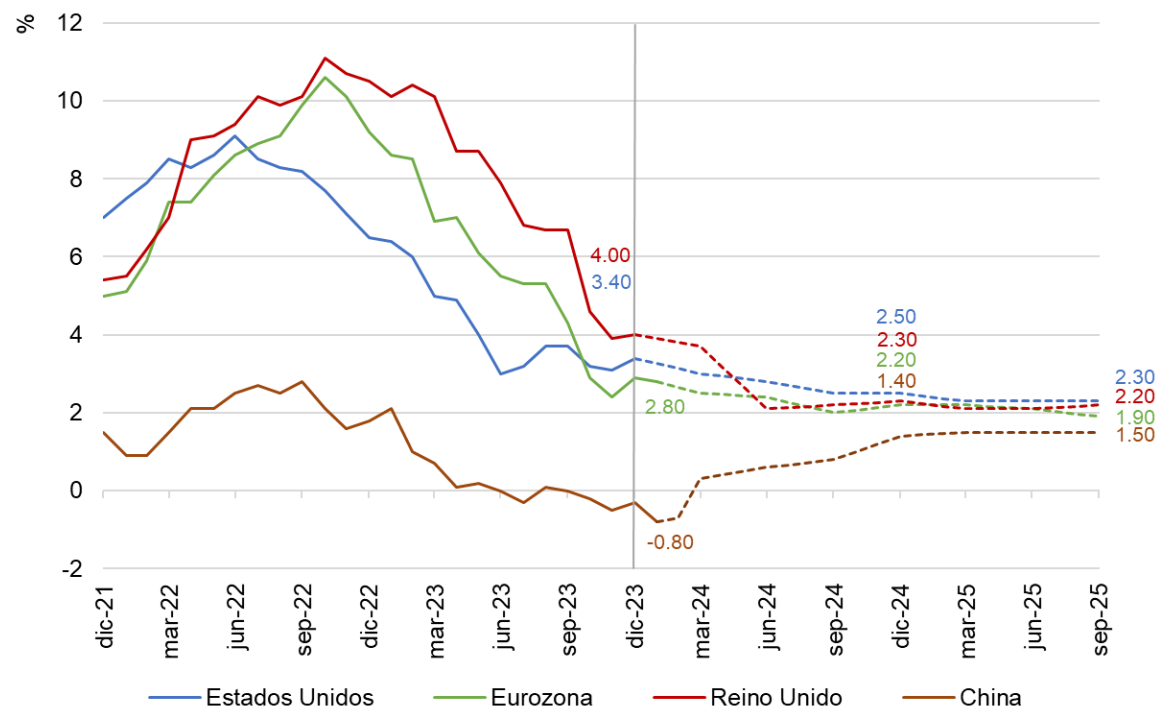
Fuente: ⁽¹⁾ FMI. Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial – Enero 2024. ⁽²⁾ BTG Pactual

Nota: ⁽¹⁾ Pronósticos Latam actualizados al 05-feb-24

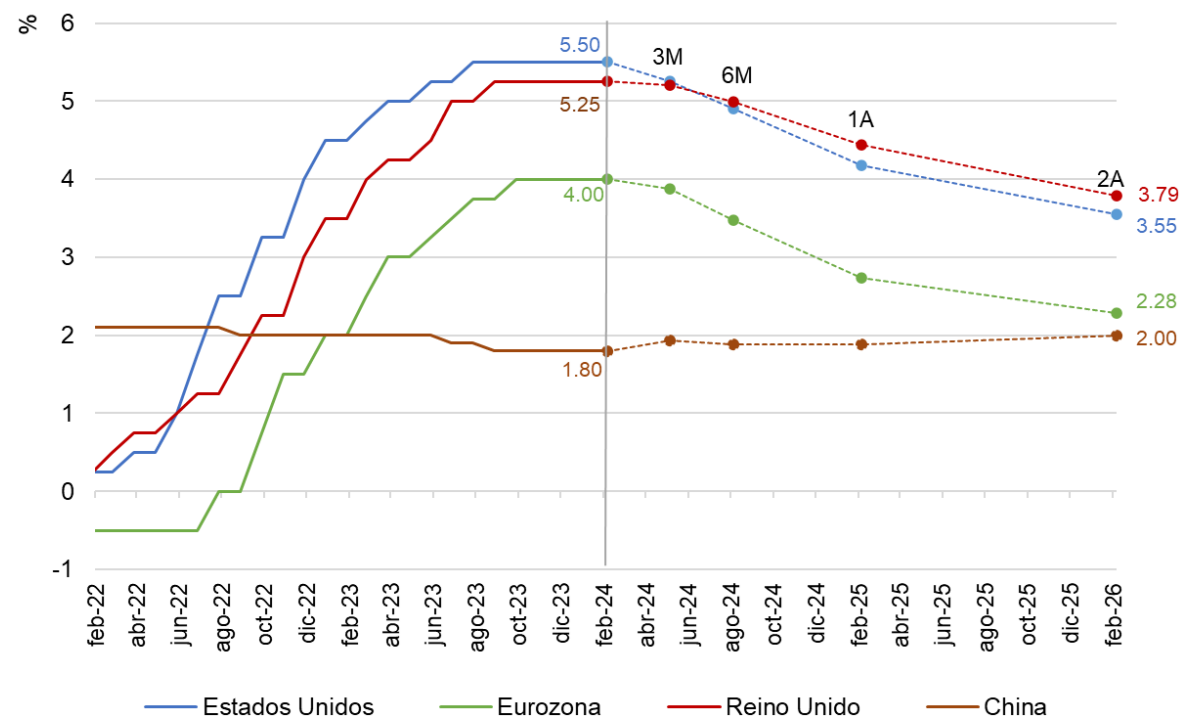
Economías Avanzadas

Inflación vs. TPM

Inflación anual



Tasa de intervención



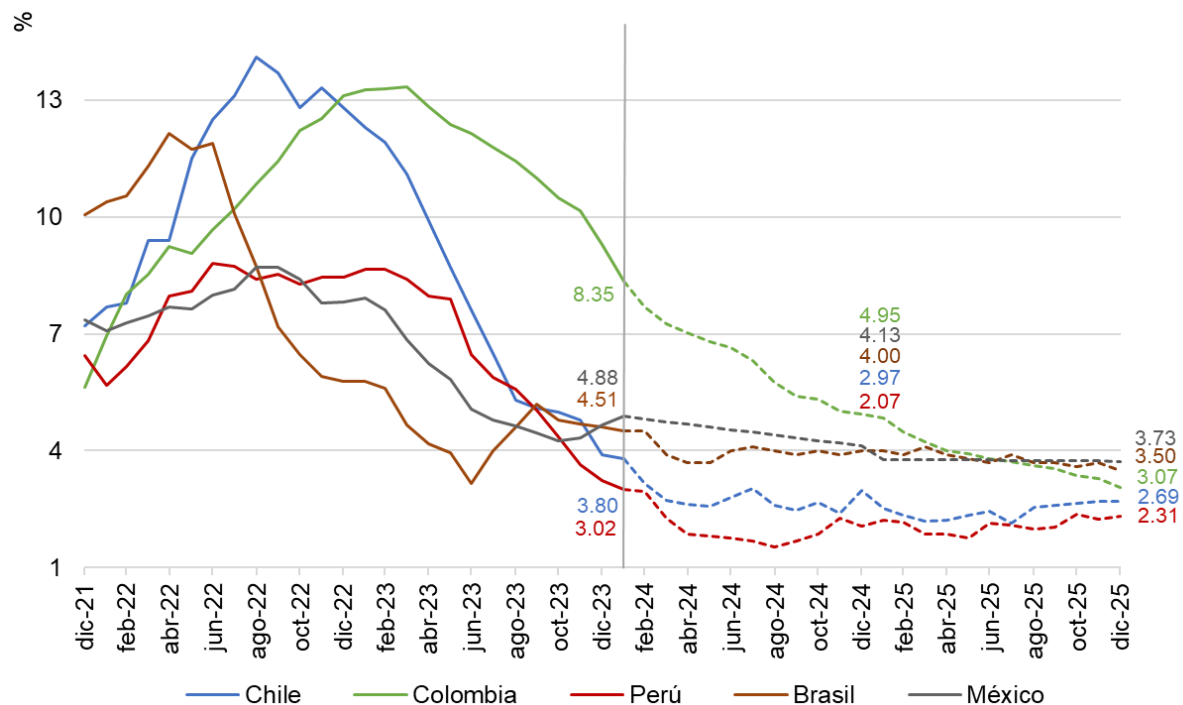
Fuente: Bancos Centrales, BBG, BTG Pactual

Nota: (*) Actualizado al 09-feb-24

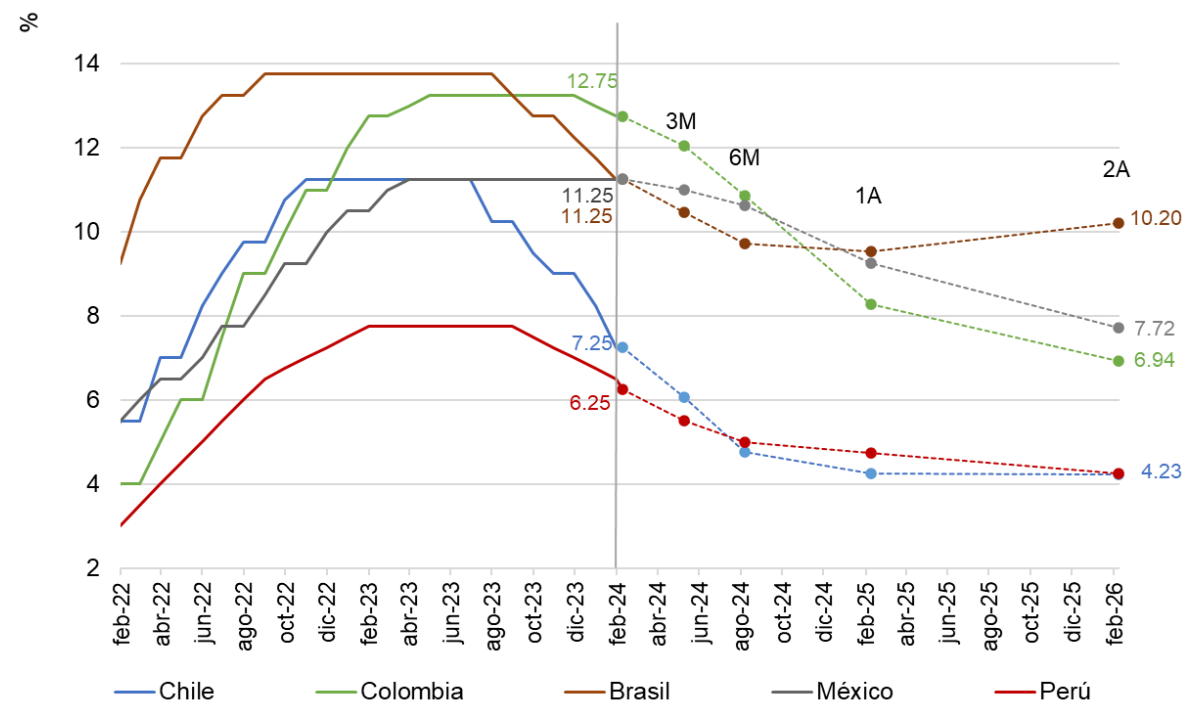
Economías LATAM

Inflación vs. TPM

Inflación anual



Tasa de intervención



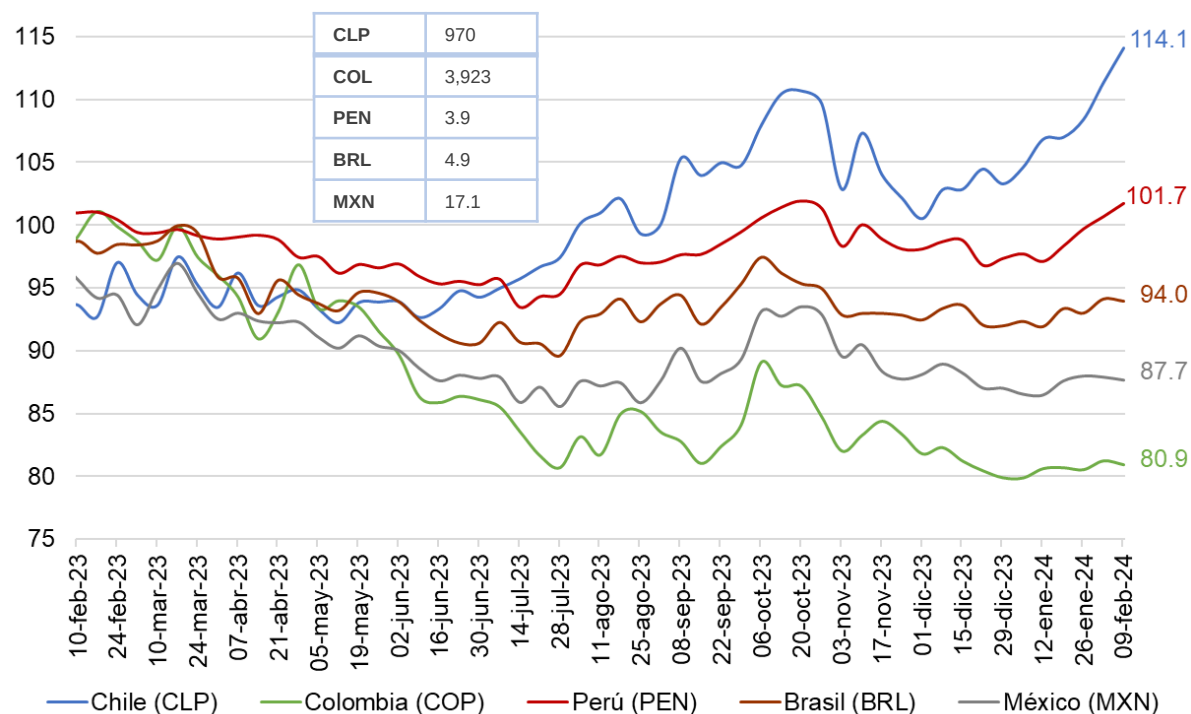
Fuente: Bancos Centrales, BBG, BTG Pactual

Nota: (¹) Actualizado al 09-feb-24, (²) MIPR excepto Perú (BTG Pactual)

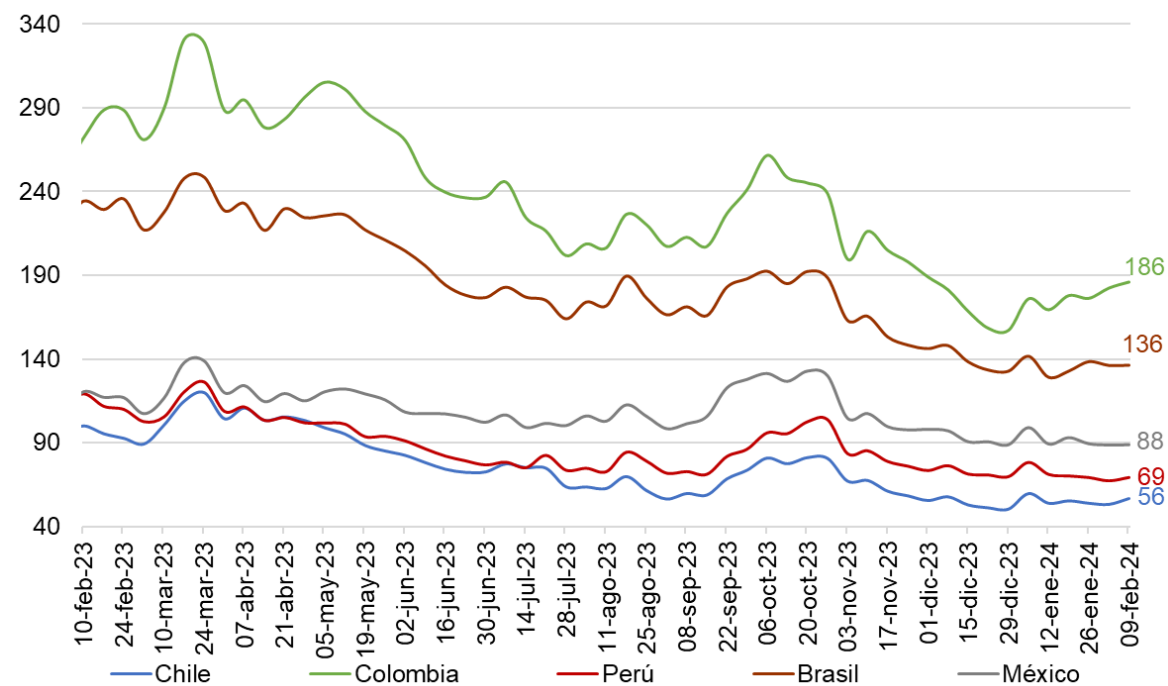
Panorama regional

Entorno internacional

FX



Riesgo país



Fuente: BBG y BTG Pactual – Macro Research. Cálculos BTG Pactual.

Nota: (¹) Cálculo por niveles. Base 100 FX (dic-22). (²) Riesgo país (CDS5Y). (³) Actualizado al 09-feb-24

Panorama Regional

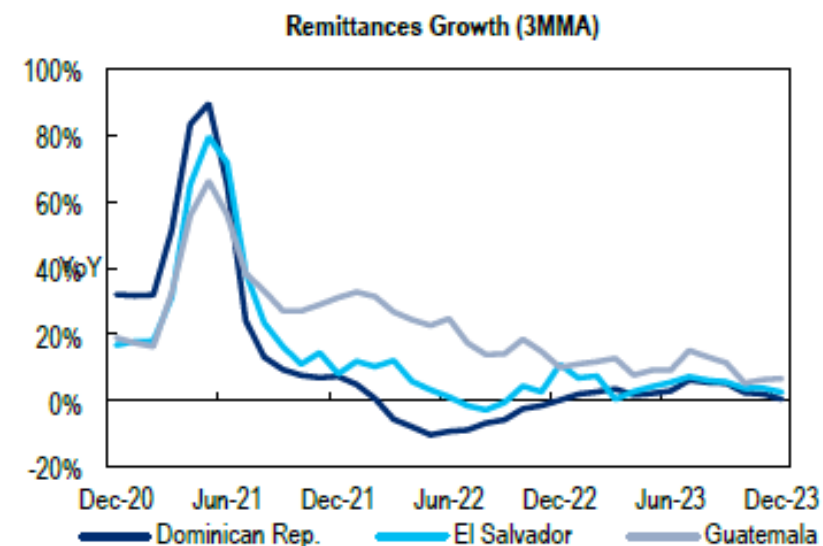
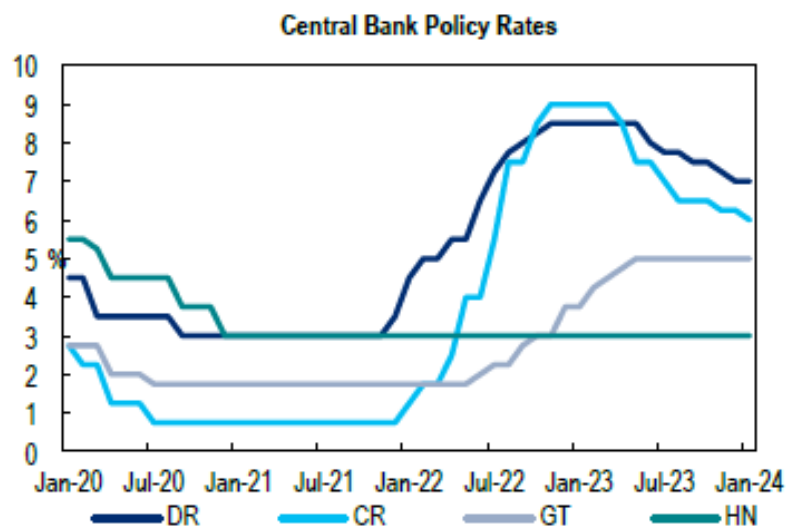
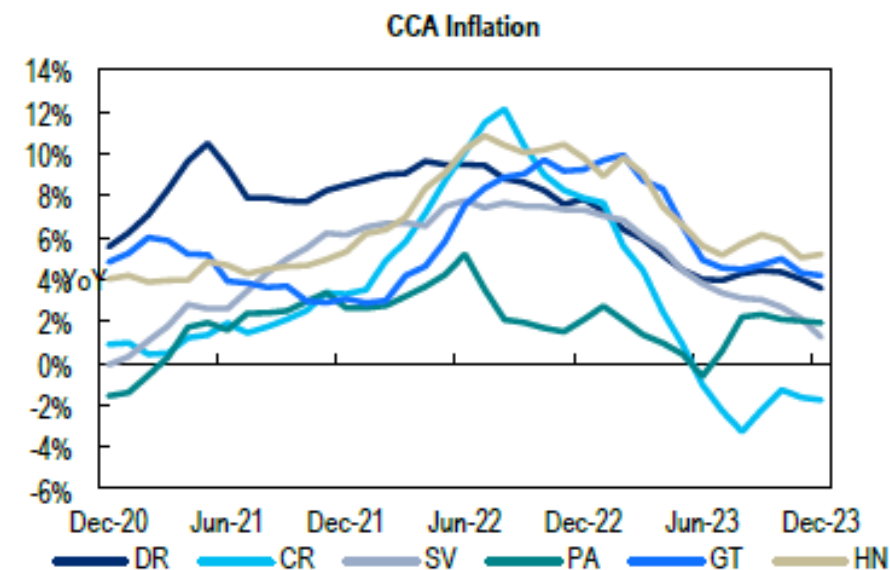
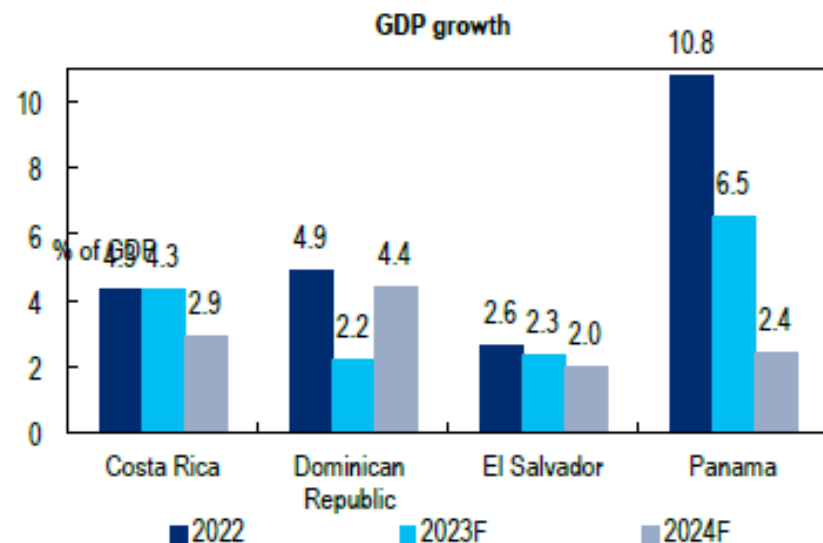


Brazil	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
GDP (%. y/y real)	1.22	-3.28	4.76	2.90	2.90	1.70	2.00
IPCA Inflation (%. y/y)	4.31	4.52	10.06	5.79	4.62	4.00	3.50
FX rate (R\$/US\$)	4.03	5.20	5.57	5.29	4.85	4.80	5.10
SELIC (%. end of period)	4.50	2.00	9.25	13.75	11.75	9.50	8.50
Primary Surplus (% of GDP)	-0.84	-9.24	0.72	1.25	-2.31	-0.55	-0.85
Net Public Debt (% of GDP)	54.70	61.37	55.11	56.13	59.86	61.90	65.32
Fiscal Balance (% of GDP)	-5.81	-13.34	-4.26	-4.57	-8.43	-6.71	-6.65
Argentina	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
GDP (%. y/y real)	-2.00	-9.90	10.20	5.80	-1.00	-2.00	1.00
Inflation (%. y/y)	53.80	36.10	50.90	94.50	211.40	150.00	60.00
FX rate (end of period)	59.90	84.14	102.74	177.20	808.00	2100.00	3300.00
Central Bank's Reference Rate (%)	55.00	38.00	38.00	75.00	100.00		
Primary balance (% of GDP)	-0.40	-6.50	-3.00	-2.50	-3.00	0.00	0.50
Net Debt (% of GDP)	44.00	52.00	42.00	37.00	34.00	48.00	51.00
Fiscal Balance (% of GDP)	-3.80	-8.50	-4.50	-4.10	-4.80	-2.00	-1.50
Chile	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
GDP (%. y/y real)	0.80	-6.10	11.70	2.40	-0.20	1.70	2.70
Inflation (%. y/y eop)	3.00	3.00	7.20	12.80	3.90	2.50	2.70
FX rate (end of period)	770	735	849	876	875	850	860
Monetary Policy Rate (%. eop)	1.75	0.50	4.00	11.25	8.25	4.25	3.50
Primary balance (% of GDP. eop)	-2.20	-6.70	-6.90	1.80	-1.60	-1.50	-1.20
Net Debt (% of GDP)	18.40	24.60	30.80	31.30	34.70	37.90	39.80
Fiscal balance (% of GDP. eop)	-2.80	-7.40	-7.60	1.10	-2.40	-2.50	-2.30
Colombia	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
GDP (%. y/y real)	3.20	-7.30	11.00	7.30	1.0	1.7	2.6
Inflation (%. y/y)	3.80	1.61	5.62	13.12	9.28	5.00	3.07
FX rate (end of period)	3277	3422	4063	4850	3874	4080	4080
Central Bank's Reference Rate (%)	4.25	1.75	3.00	12.00	13.00	7.75	5.25
Primary Surplus (% of GDP)	0.4	-5.0	-3.6	-1.0	-0.3	-0.9	0.4
Net Public Debt (% of GDP)	48.39	60.70	60.06	57.89	52.80	57.00	56.70
Fiscal Balance (% of GDP)	-2.46	-7.79	-6.97	-5.30	-4.20	-5.30	-3.50
Mexico	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
GDP (%. y/y real)	-0.20	-8.20	4.80	3.00	3.40	2.40	2.00
Inflation (%. y/y)	3.30	3.15	7.36	7.82	4.66	4.20	3.80
FX rate (end of period)	19.30	19.91	20.46	19.50	16.97	18.00	19.00
Central Bank's Reference Rate (%)	7.25	4.25	5.50	10.50	11.25	9.50	7.50
Primary balance (% of GDP)	1.1	0.1	-0.3	0.1	0.1	-1.2	-0.5
Net Debt (% of GDP)	45.10	51.30	50.50	49.70	46.50	50.00	50.50
Fiscal Balance (% GDP)	-1.60	-2.90	-2.90	-3.00	-3.50	-4.90	-4.00
Peru	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
GDP (%. y/y real)	2.20	-11.00	13.30	2.70	-0.50	1.80	3.00
Inflation (%. y/y)	1.90	1.97	6.43	8.46	3.24	2.07	2.31
FX rate (end of period)	3.32	3.62	4.00	3.82	3.70	3.88	3.87
Central Bank's Reference Rate (%)	2.25	0.25	2.50	7.50	6.75	5.00	4.25
Primary Surplus (% of GDP)	-0.20	-7.30	-1.00	-0.10	-0.80	-0.30	0.20
Public Debt (% of GDP)	26.60	34.60	35.93	33.84	33.60	33.50	33.30
Fiscal Balance (% of GDP)	-1.62	-8.86	-2.54	-1.70	-2.10	-2.00	-1.50

Fuente: Chile (INE, BCCH), Colombia (DANE, Banrep), Perú (INEI, BCRP), Brasil (IBGE, BCB), México (INEGI, Banxico), BTG Pactual – Macro Research

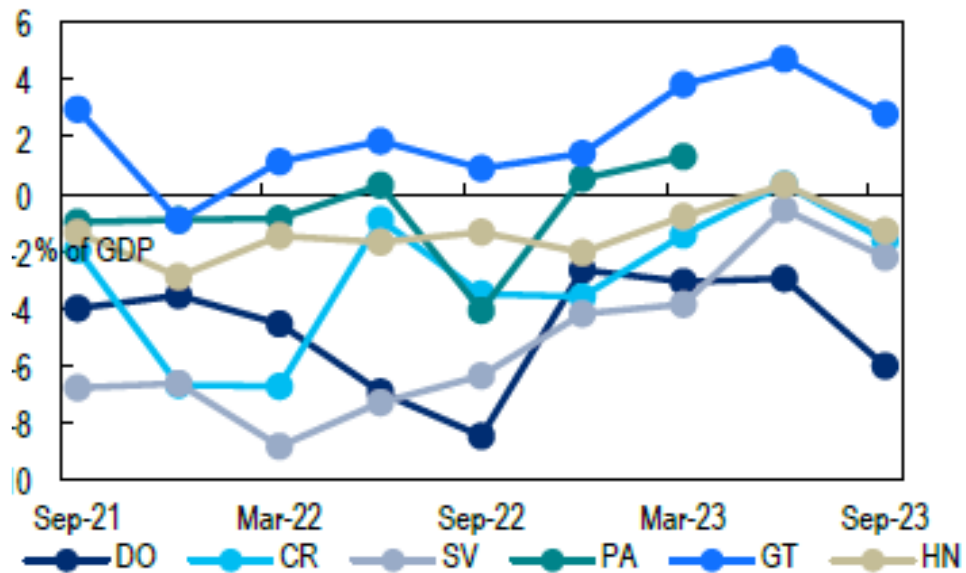
Centro América y Caribe

Convergencia de crecimientos

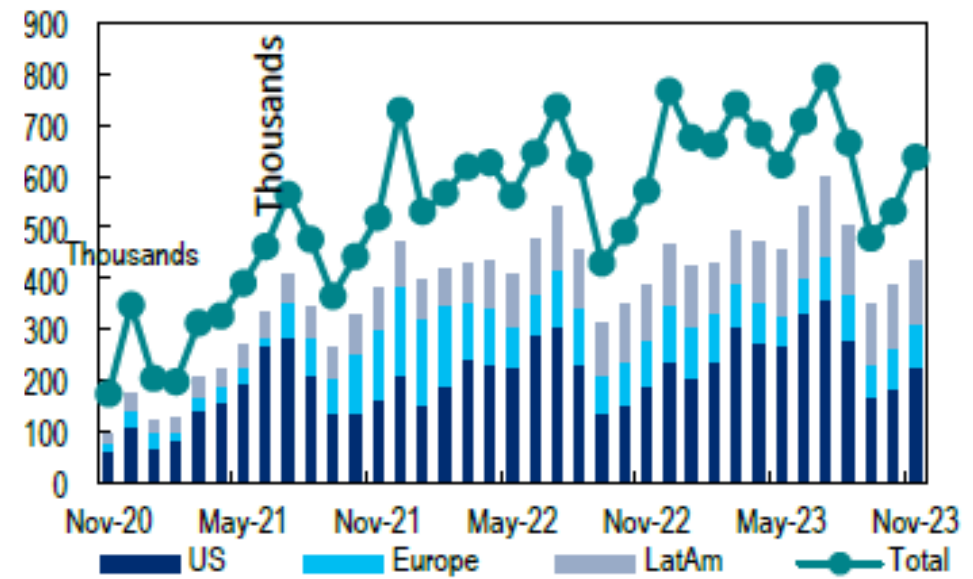


Las cuentas externas muestran un ligero deterioro

Current Account Balances



DR: Nonresident Tourist Arrivals



Panorama Regional

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Costa Rica									
Nominal GDP, USD bn	60.5	62.4	64.4	62.4	65.0	69.2	86.4	90.1	91.3
GDP per capita, USD	12,238	12,482	12,743	12,214	12,587	13,287	16,295	16,687	16,599
Real GDP, yoy avg	4.2	2.6	2.4	-4.3	7.8	4.3	4.3	2.9	2.8
CPI, % yoy eop	2.6	2.0	1.5	0.9	3.3	7.9	-1.8	2.7	3.0
Policy Interest Rate, % eop	4.75	5.25	2.75	0.75	1.25	9.00	6.00	5.25	4.50
CRC/US\$, avg	567.7	576.8	586.6	584.3	621.3	643.5	541.4	539.0	562.5
CRC/US\$, eop	571.4	604.5	571.0	610.4	642.0	591.7	519.6	555.0	570.0
Current account	-2.2	-1.9	-0.8	-0.6	-2.1	-2.6	-2.7	-2.3	-2.3
% of GDP	-3.6	-3.0	-1.3	-1.0	-3.2	-3.7	-3.1	-2.5	-2.5
Consolidated government balance	-6.0	-5.5	-6.4	-8.0	-5.0	-2.5	-2.7	-2.3	-2.5
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Dominican Republic									
Nominal GDP, USD bn	80.0	85.5	88.9	78.8	94.5	114.0	119.4	123.2	129.7
GDP per capita, USD	7,869	8,332	8,583	7,545	8,971	10,733	11,163	11,409	11,901
Real GDP, yoy avg	4.6	7.0	5.1	-6.7	12.3	4.9	2.2	4.4	4.5
CPI, % yoy eop	4.2	1.2	3.7	5.6	8.5	7.8	3.6	4.5	4.0
Policy Interest Rate, % eop	5.25	5.50	4.50	3.00	3.50	8.50	7.00	6.00	6.00
DOP/US\$, avg	47.31	49.62	51.25	56.40	57.02	54.90	56.01	59.10	61.16
DOP/US\$, eop	47.80	50.28	52.96	58.17	57.45	56.30	58.05	59.97	61.94
Current account	-0.1	-1.3	-1.2	-1.3	-2.7	-6.3	-4.7	-4.4	-4.0
% of GDP	-0.2	-1.5	-1.3	-1.7	-2.8	-5.5	-3.9	-3.6	-3.1
Consolidated government balance	-3.1	-3.8	-3.3	-9.5	-4.5	-4.8	-4.6	-4.3	-4.2
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
El Salvador									
Nominal GDP, USD bn	25.0	26.0	26.9	24.9	29.5	32.5	33.6	35.0	36.5
GDP per capita, USD	3,986	2086.26	4,280	3,962	4,664	5,128	5,098	5,304	5,446
Real GDP, yoy avg	2.3	2.4	2.5	-7.9	11.2	2.6	2.3	2.0	2.4
CPI, % yoy eop	2.0	0.4	0.0	-0.1	6.1	7.3	1.2	2.0	1.8
Policy Interest Rate, % eop	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SVC/US\$, avg	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
SVC/US\$, eop	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Current account	-0.5	-0.9	-0.1	0.4	-1.3	-2.1	-1.4	-1.4	-1.3
% of GDP	-1.9	-3.3	-0.4	1.6	-4.3	-6.6	-4.1	-3.9	-3.5
Consolidated government balance	-0.3	-1.3	-1.8	-8.9	-4.5	-1.5	-4.5	-3.8	-2.8
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Panama									
Nominal GDP, USD bn	64.5	67.3	69.7	57.1	67.4	76.5	83.2	88.9	94.8
GDP per capita, USD	15,732	16,180	16,526	13,341	15,542	17,411	18,479	19,744	20,598
Real GDP, yoy avg	5.6	3.7	3.3	-17.7	15.8	10.8	6.5	2.4	4.5
CPI, % yoy eop	0.5	0.2	-0.1	-1.6	2.6	2.1	2.0	2.1	2.0
Policy Interest Rate, % eop	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAB/US\$, avg	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
PAB/US\$, eop	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Current account	-3.7	-5.0	-3.3	-0.2	-2.1	-3.0	-2.4	-3.1	-3.3
% of GDP	-5.7	-7.4	-4.8	-0.3	-3.0	-3.9	-2.9	-3.5	-3.5
Consolidated government balance	-1.9	-2.9	-2.9	-10.2	-6.5	-3.9	-4.0	-3.0	-2.4

Contenido

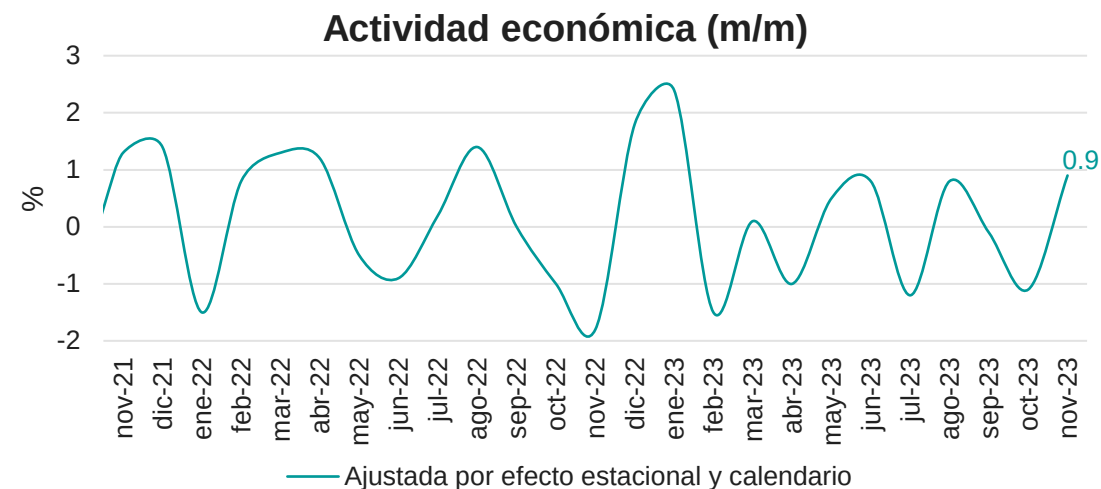
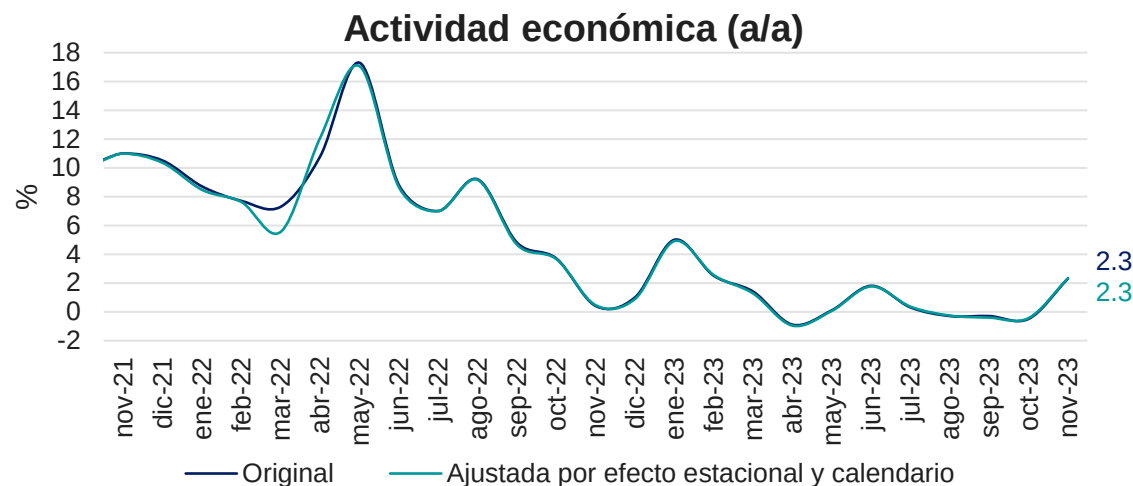
- 1 Perspectivas Mundiales y Regionales
- 2 Colombia: Panorama Económico y Político



2024: A prueba la política monetaria contracíclica

- **Se mantienen las señales de desaceleración económica**
 - La economía se expande 2,3% en noviembre
 - La cartera de consumo se contrae
 - Banrep empezó su ciclo de recortes a medida que la inflación cede
- **Deterioro en perspectivas fiscales, pero mejora en cuentas externas**
 - Cumplimiento de la regla fiscal en 2023 con un déficit de 4,2% del PIB
 - Déficit de cuenta corriente registra mínimos históricos
- **Comienza el segundo año del gobierno Petro**
 - Se retomarán discusiones de las principales reformas (salud, pensiones, laboral)
 - Existen diversos proyectos de Ley en trámite
- **Comportamiento del dólar**
 - Tendencia internacional: tensiones geopolíticas y actividad económica mundial
 - Percepción de riesgo país: actividad económica y fortaleza institucional

Evolución de la actividad económica



Comercio minorista
(-3,4% a/a) nov.-23



Manufactura
(-6,4% a/a) nov.-23



Cartera de consumo
(-3% a/a) ene.-24*



Ventas VIS
(-49,7% a/a) dic.-23



Confianza del consumidor
(-17,3%) dic.-23



Confianza industrial
(-4,3%) dic.-23



Exportaciones
(-4,2% a/a) dic.-23



Importaciones
(-14,5% a/a) nov.-23

Fuente: DANE, Fedesarrollo, Camacol, Banrep

Nota: ⁽¹⁾ Anual (a/a). ⁽²⁾ Cartera de consumo: mes corrido. ⁽³⁾ Actualizado al 09-feb-24

Evolución de la actividad económica

Desagregación por actividad

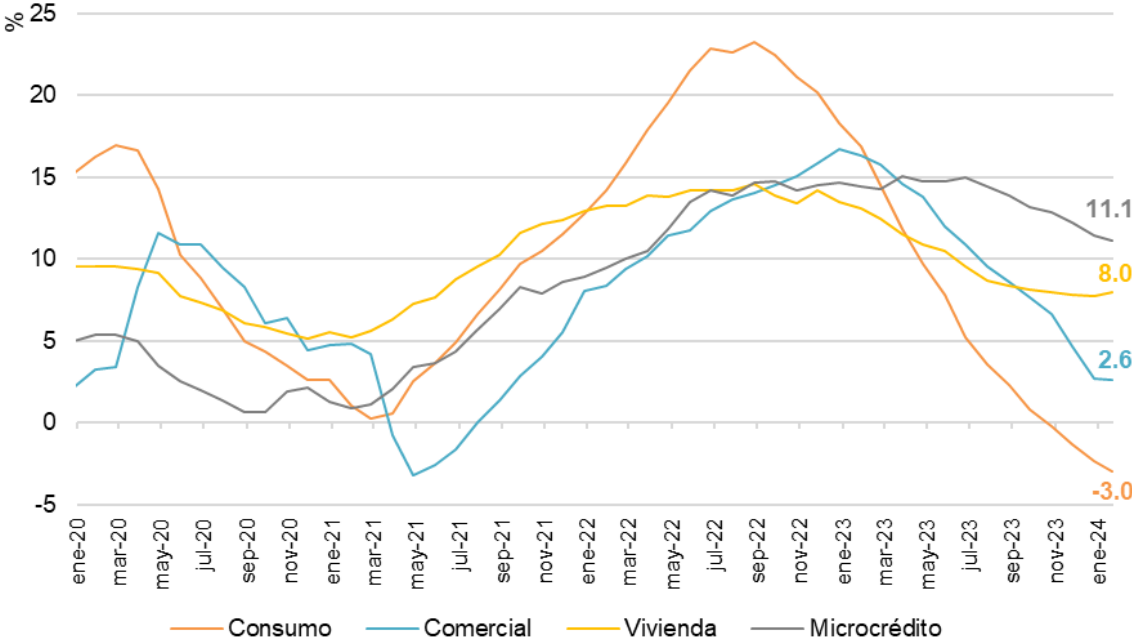
Actividad económica	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; Explotación de minas y canteras	8.1	2.3	-0.1	1.5	-5.5	-2.2	9.8	-0.5	1.0	5.1	-1.8	-2.2	-4.2	-3.2	1.7	0.7	4.4	-1.8	1.8	3.5	2.2	1.5	4.1	5.4	8.4
Industrias manufactureras; Construcción	9.9	11.0	11.1	9.0	7.2	11.0	31.9	10.2	8.1	12.7	6.0	3.6	2.7	-0.8	0.5	0.2	-1.5	-6.8	-0.7	-4.2	-6.6	-8.3	-4.9	-5.4	-3.9
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; Distribución de agua	6.0	5.1	5.6	4.4	5.4	6.5	10.5	5.9	3.6	4.2	1.1	1.1	2.1	2.0	1.7	1.4	0.8	0.4	1.1	2.6	0.2	2.6	4.8	3.9	3.5
Comercio y reparación; Transporte y almacenamiento; Alojamiento y servicios de comida	17.4	20.2	24.2	8.9	11.9	22.7	28.3	15.7	11.6	10.7	9.2	3.6	-2.5	1.1	2.6	2.7	-3.2	-1.6	-2.6	-5.1	-3.5	-4.3	-2.6	-5.1	-2.3
Información y comunicaciones	20.6	17.9	22.9	20.6	20.9	18.4	18.8	17.2	15.9	14.5	11.9	4.1	4.1	5.5	3.9	2.1	1.5	1.8	0.4	0.6	-2.2	-1.0	-0.5	9.5	2.8
Actividades financieras y de seguros	7.4	1.9	-28.5	8.7	11.5	8.9	13.6	11.6	6.9	15.7	5.8	8.7	6.2	9.9	62.2	8.8	10.2	5.3	2.7	3.2	3.4	3.4	-1.9	3.1	4.2
Actividades inmobiliarias	2.6	2.6	2.2	2.4	2.3	2.1	2.0	2.0	2.2	1.9	1.9	1.9	1.5	1.7	2.2	2.0	1.7	1.6	1.8	2.2	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9
Actividades profesionales, científicas y técnicas; Actividades de servicios administrativos y de apoyo	12.6	10.5	11.1	9.6	9.0	9.7	15.1	12.0	9.1	10.4	5.9	5.6	2.4	2.0	3.1	2.1	0.9	0.8	-0.6	-1.0	-1.2	-0.7	-0.7	-0.2	1.3
Administración pública y defensa; Educación; Actividades de la salud humana; Actividades artísticas, de entretenimiento; Actividades de los hogares	10.7	10.6	10.0	9.6	10.8	13.6	14.0	7.5	5.9	9.1	4.7	8.3	2.7	2.3	5.8	4.9	5.2	1.9	2.9	13.0	8.0	7.0	0.8	0.2	6.9
Indicador de Seguimiento a la Economía	11.0	10.5	8.7	7.7	7.3	10.8	17.3	8.8	7.0	9.2	4.8	3.7	0.4	1.0	5.0	2.5	1.4	-0.9	0.1	1.8	0.3	-0.3	-0.3	-0.5	2.3

Fuente: DANE

Nota: ⁽¹⁾ Actualizado a nov-23 ⁽²⁾ Serie ene-06

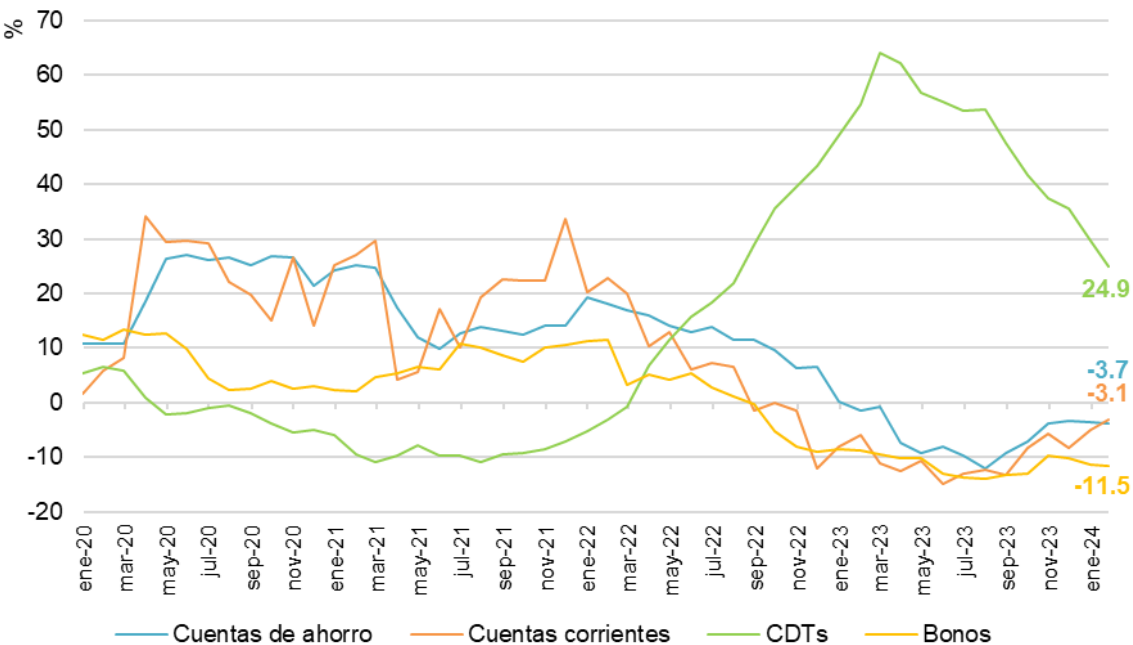
Crecimiento de cartera y depósitos

Evolución de la cartera por modalidad



Cartera	Modalidad	Monto (billones)	Participación (%)
	Consumo	206.6	31.2
	Comercial	332.9	50.2
	Vivienda	104.8	15.8
	Microcrédito	18.6	2.8
	Total	662.9	100

Evolución de los depósitos por modalidad



Depósitos	Modalidad	Monto (billones)	Participación (%)
	Cuentas de ahorro	275.3	39.5
	Cuentas corrientes	70.4	10.1
	CDTs	298.9	42.9
	Bonos	28.8	4.1
	Otros	23.5	3.4
	Total	696.9	100

Fuente: Banrep – Agregados monetarios y crediticios | Tasas de colocación consolidadas – Series semanales. Datos actualizados a la semana del 26-ene-24. Cálculos BTG Pactual. Nota: *Cartera*: ⁽¹⁾ Se incluye cartera legal y extranjera en legal. ⁽²⁾ Cartera ajustada con titularizaciones. ⁽³⁾ Crecimientos nominales. *Depósitos*: ⁽¹⁾ Se excluye los CDT y los bonos en poder del Banrep. ⁽²⁾ Crecimientos nominales.

Evolución de la actividad económica

Desagregación por enfoque del gasto

Consumo de los hogares por durabilidad

Componente	1T23 ^{pr} / 1T22 ^{pr}	2T23 ^{pr} / 2T22 ^{pr}	3T23 ^{pr} / 3T22 ^{pr}
Consumo de los hogares	3,1	0,8	0,4
Servicios	6,6	4,0	2,2
Bienes no durables	1,4	-0,2	0,6
Bienes semidurables	-3,2	-8,3	-7,2
Bienes durables	-8,0	-13,9	-12,8

Formación bruta de capital por tipo de activo

Componente	1T23 ^{pr} / 1T22 ^{pr}	2T23 ^{pr} / 2T22 ^{pr}	3T23 ^{pr} / 3T22 ^{pr}
Formación bruta de capital	-8,9	-24,6	-33,5
Maquinaria y equipo	-7,8	-13,8	-15,8
Otros edificios y estructuras	-0,1	-6,4	-13,0
Vivienda	11,8	-2,3	-3,2
Productos de propiedad intelectual	0,4	1,7	-2,3
Recursos biológicos cultivados	2,4	5,8	6,0
Formación bruta de capital fijo	-0,9	-7,7	-11,0

Fuente: DANE
Nota: ⁽¹⁾ Actualizado a 3T23. ⁽²⁾ (pr)-preliminar

Escenarios Macro: Inflación

Mapa de calor: Evolución por división y canasta

División	%	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24
Alimentos y bebidas no alcohólicas	15.05	2.46	1.60	0.91	-0.06	-0.85	-0.53	0.22	1.13	0.74	0.20	-0.45	-0.42	0.48
Bebidas alcohólicas y tabaco	1.70	1.47	1.29	1.30	1.44	1.14	0.49	0.46	1.14	0.81	0.50	0.63	0.68	1.11
Prendas de vestir y calzado	3.98	0.40	0.93	0.73	0.55	0.60	0.36	0.46	0.26	0.19	0.20	0.23	0.20	0.30
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros	33.12	0.50	0.94	1.02	1.15	0.92	0.47	0.63	0.61	0.39	0.35	1.05	0.86	0.84
Muebles y artículos para el hogar	4.19	2.29	2.04	1.47	1.05	0.44	0.16	0.22	0.27	0.32	0.04	0.13	0.18	0.69
Salud	1.71	1.63	1.26	1.41	1.04	0.85	0.39	0.54	0.28	0.46	0.45	0.58	0.23	1.10
Transporte	12.93	3.98	1.99	1.37	1.28	1.19	1.08	1.07	0.91	0.67	-0.02	0.73	0.25	1.99
Información y comunicación	4.33	0.08	-0.07	0.03	0.03	0.06	0.04	-0.02	0.04	0.06	0.06	-0.01	-0.18	-0.13
Recreación y cultura	3.79	1.49	1.19	0.66	0.44	0.02	0.08	0.33	1.02	0.20	0.55	0.20	0.72	-0.20
Educación	4.41	0.00	8.50	0.22	0.11	0.02	0.00	0.02	0.39	1.79	0.12	0.00	0.00	0.00
Restaurantes y hoteles	9.43	3.11	1.72	1.34	1.04	0.68	0.57	0.67	0.52	0.28	0.27	0.83	1.50	1.72
Bienes y servicios diversos	5.36	1.92	1.97	1.62	0.91	0.37	0.35	0.07	0.47	0.68	0.51	0.27	0.51	0.96
Total (m/m)	100	1.78	1.66	1.05	0.78	0.44	0.30	0.50	0.70	0.53	0.25	0.47	0.46	0.91
Sin alimentos (m/m)	84.95	1.61	1.67	1.09	0.99	0.75	0.50	0.57	0.60	0.49	0.26	0.69	0.66	1.02

Total (a/a)	13.25	13.28	13.34	12.82	12.37	12.14	11.79	11.43	10.99	10.48	10.15	9.28	8.35
Sin alimentos (a/a)	10.43	10.86	11.42	11.51	11.59	11.62	11.44	11.19	10.88	10.51	10.61	10.33	9.69

Canastas Banrep	%	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24
Alimentos	15.05	2.46	1.60	0.91	-0.07	-0.85	-0.53	0.22	1.13	0.74	0.20	-0.45	-0.42	0.48
Bienes SAR	18.78	1.48	1.60	1.20	0.81	0.55	0.30	0.18	0.34	0.15	0.09	0.09	0.11	0.25
Servicios SAR	48.85	1.27	1.33	0.92	0.94	0.68	0.45	0.48	0.55	0.44	0.35	0.46	0.75	0.96
Regulados	17.32	2.63	2.63	1.41	1.32	1.11	0.83	1.18	0.95	0.95	0.19	1.85	0.99	1.91

Alimentos (a/a)	26.18	24.14	21.81	18.47	15.66	14.31	13.24	12.44	11.47	10.36	8.25	5.00	2.96
Bienes SAR (a/a)	14.38	14.38	15.08	14.32	14.05	14.26	12.84	11.83	10.44	9.50	8.45	7.11	5.81
Servicios SAR (a/a)	8.00	8.36	8.73	8.97	9.06	9.04	9.19	9.16	9.14	9.07	9.03	8.96	8.63
Regulados (a/a)	12.81	13.85	14.72	15.28	15.69	15.64	15.85	15.74	15.81	15.22	16.92	17.24	16.41

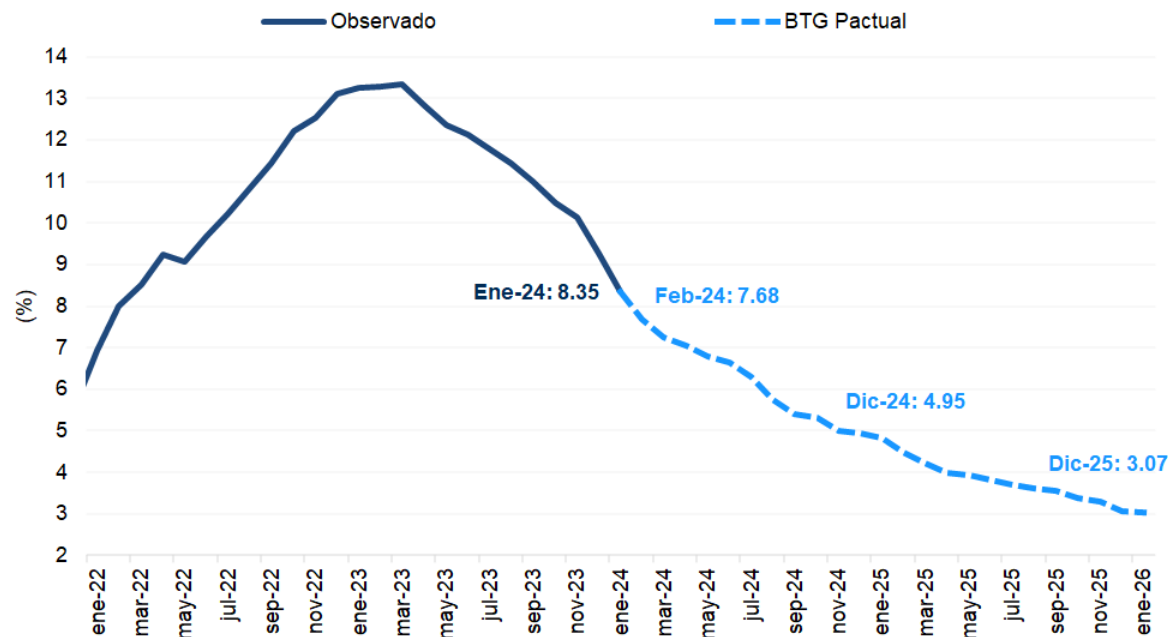
Canastas DANE	%	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24
Energéticos**		1.62	1.84	2.54	1.77	2.39	1.71	1.98	1.95	1.22	0.45	4.10	1.85	2.46
Sin energéticos ni alimentos		1.61	1.66	0.95	0.91	0.58	0.38	0.42	0.46	0.42	0.24	0.33	0.53	0.86
Servicios***		1.69	1.69	0.89	0.87	0.58	0.41	0.43	0.48	0.51	0.32	0.41	0.68	1.09
Bienes durables***		1.84	1.30	1.11	0.80	0.54	0.20	-0.07	-0.05	-0.84	-0.60	-0.53	-0.48	-0.21
Bienes semi-durables***		0.42	1.09	0.73	0.54	0.60	0.32	0.36	0.29	0.17	0.11	0.18	0.22	0.24
Bienes no durables***		2.05	1.73	1.32	0.68	0.19	0.16	0.69	1.15	0.81	0.28	0.72	0.28	0.89

Energéticos (a/a)	17.75	18.03	20.52	20.91	22.34	22.66	22.31	22.19	21.82	20.89	24.96	26.05	27.09
Sin energéticos ni alimentos (a/a)	9.71	10.15	10.53	10.60	10.54	10.54	10.37	10.09	9.80	9.49	9.21	8.81	8.01
Servicios (a/a)	8.19	8.74	9.10	9.37	9.41	9.36	9.50	9.46	9.51	9.42	9.39	9.33	8.68
Bienes durables (a/a)	16.82	16.38	16.76	16.44	16.21	15.71	14.12	12.56	9.87	7.72	5.45	3.24	1.16
Bienes semi-durables (a/a)	7.72	7.55	9.62	7.61	7.62	9.98	7.33	7.07	6.01	5.83	5.65	5.14	4.95
Bienes no durables (a/a)	21.39	20.57	19.78	18.13	16.80	15.99	15.35	14.63	13.86	12.90	12.39	10.49	9.23

Fuente: DANE, BTG Pactual
 Nota: (¹) SAR: sin alimentos ni regulados. (²) Gas y energía para consumo en el hogar y combustibles para vehículo. (³) De acuerdo con la clasificación COICOP. (⁴) Serie ene-09. (⁵) Actualizado a ene-24.

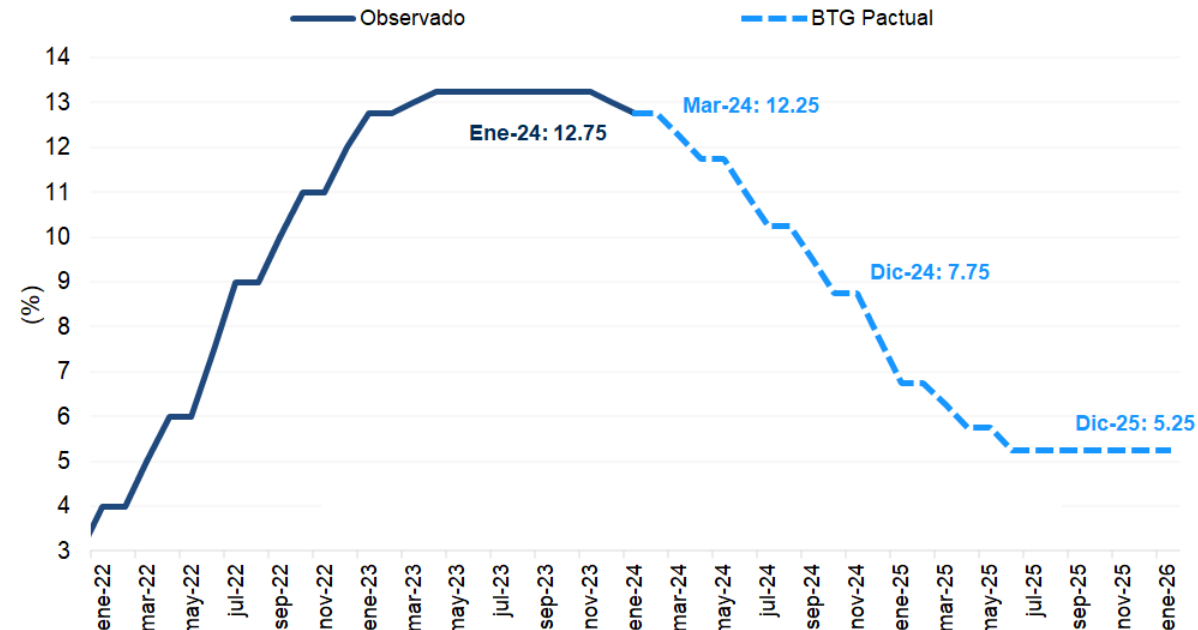
Escenarios Macro

INFLACIÓN



	feb-24	dic-24	feb-25	dic-25	ene-26
BTG Pactual	7.68	4.95	4.49	3.07	3.03

TASA



	mar-24	dic-24	feb-25	dic-25	ene-26
BTG Pactual	12.25	7.75	6.75	5.25	5.25

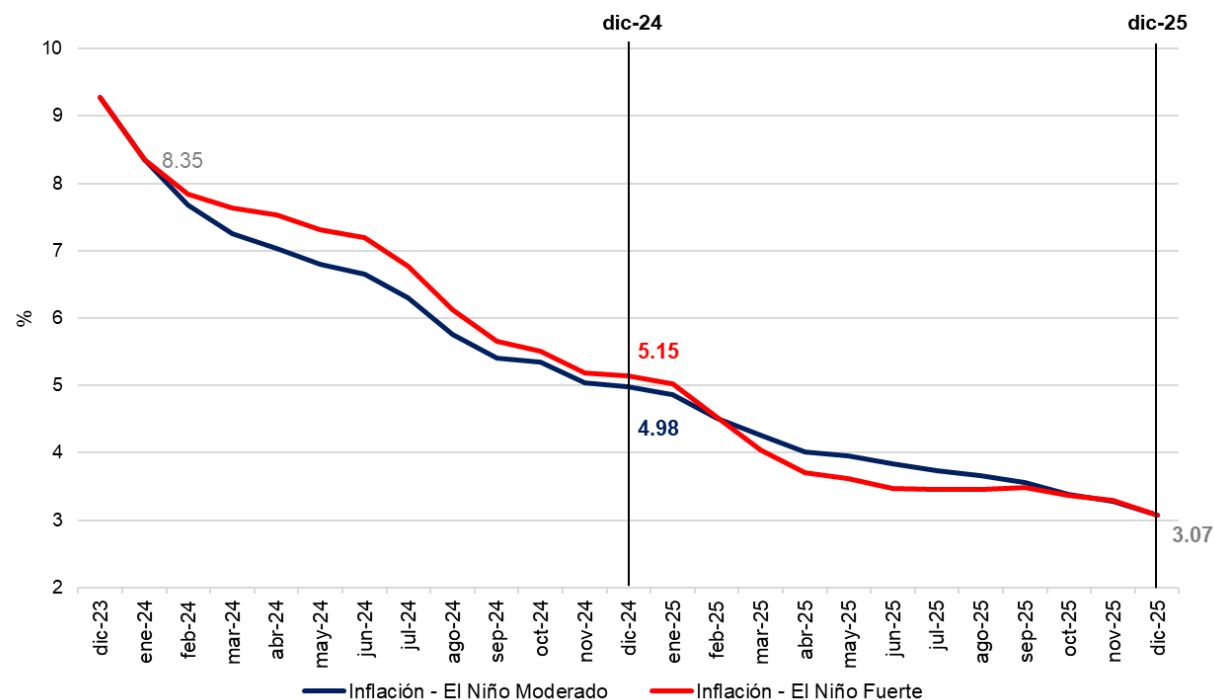
Fuente: DANE, Banrep. Cálculos BTG Pactual.

Nota: Reunión de la JDBR (22-mar-24) – Decisión sobre la tasa de interés de intervención.

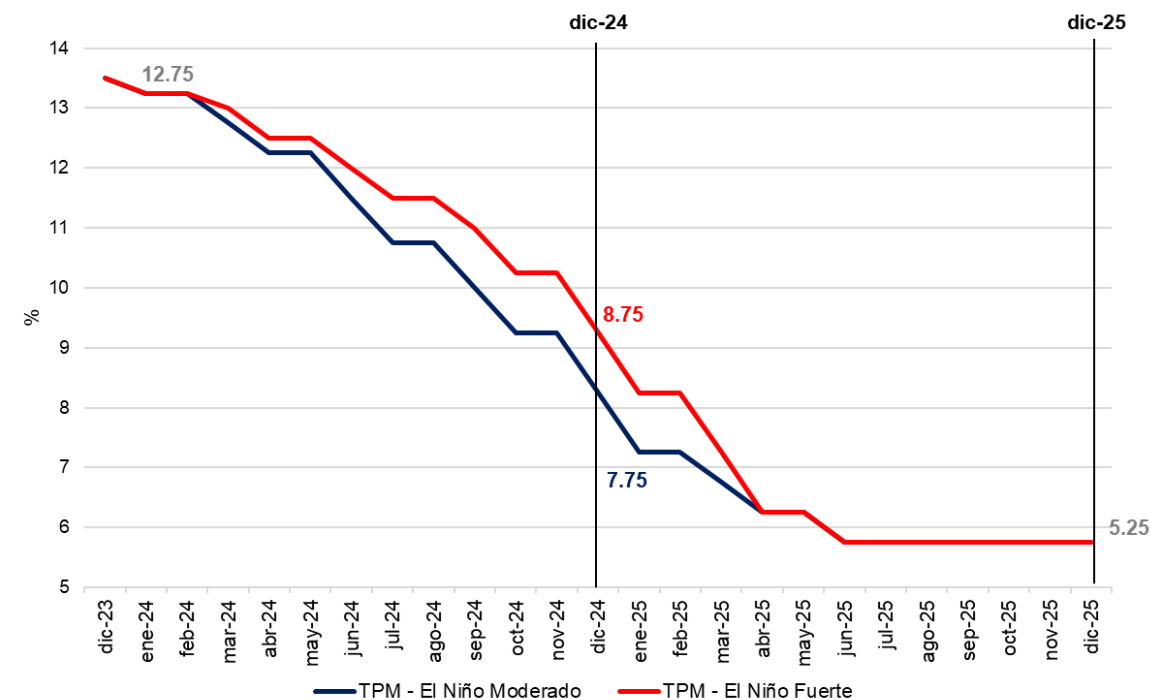
Escenarios Macro

Escenario 'El Niño' Moderado (Base) vs. 'El Niño' Fuerte

Inflación anual

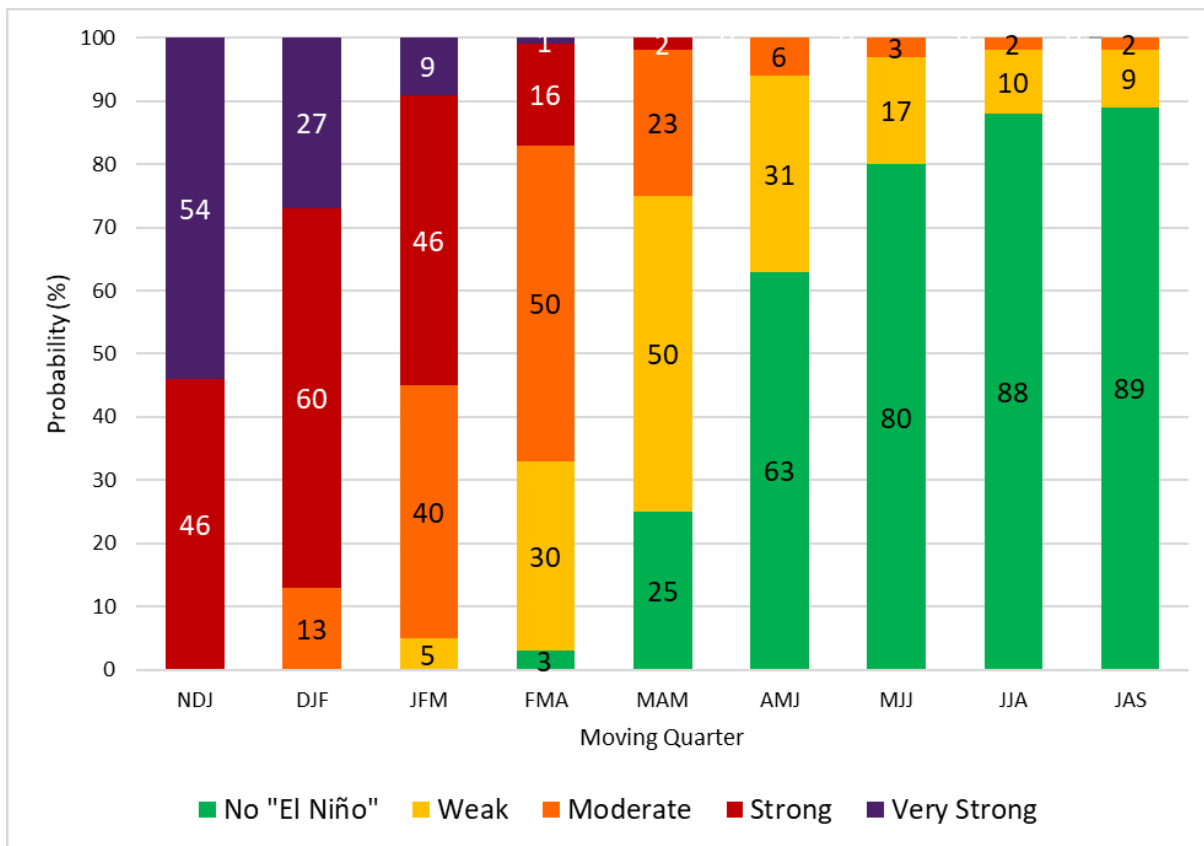


Tasa de intervención

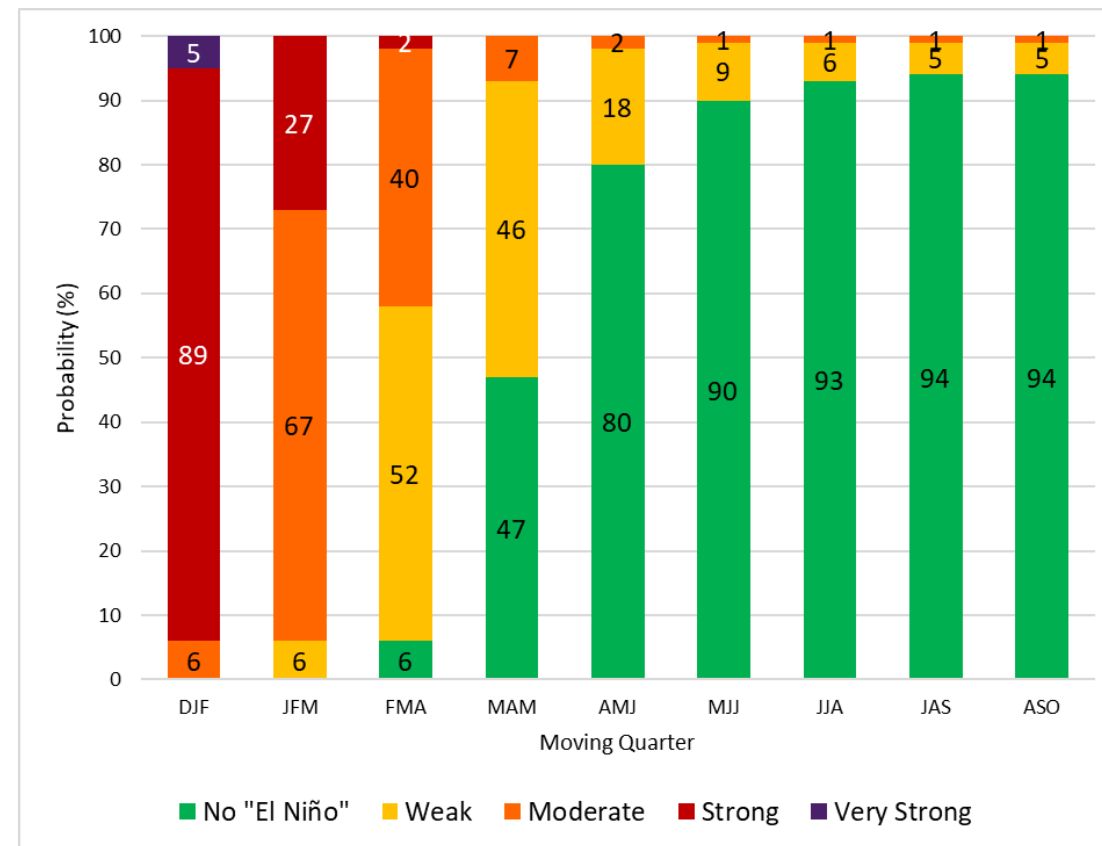


Escenarios Macro: 'El Niño'

14 de Diciembre 2023

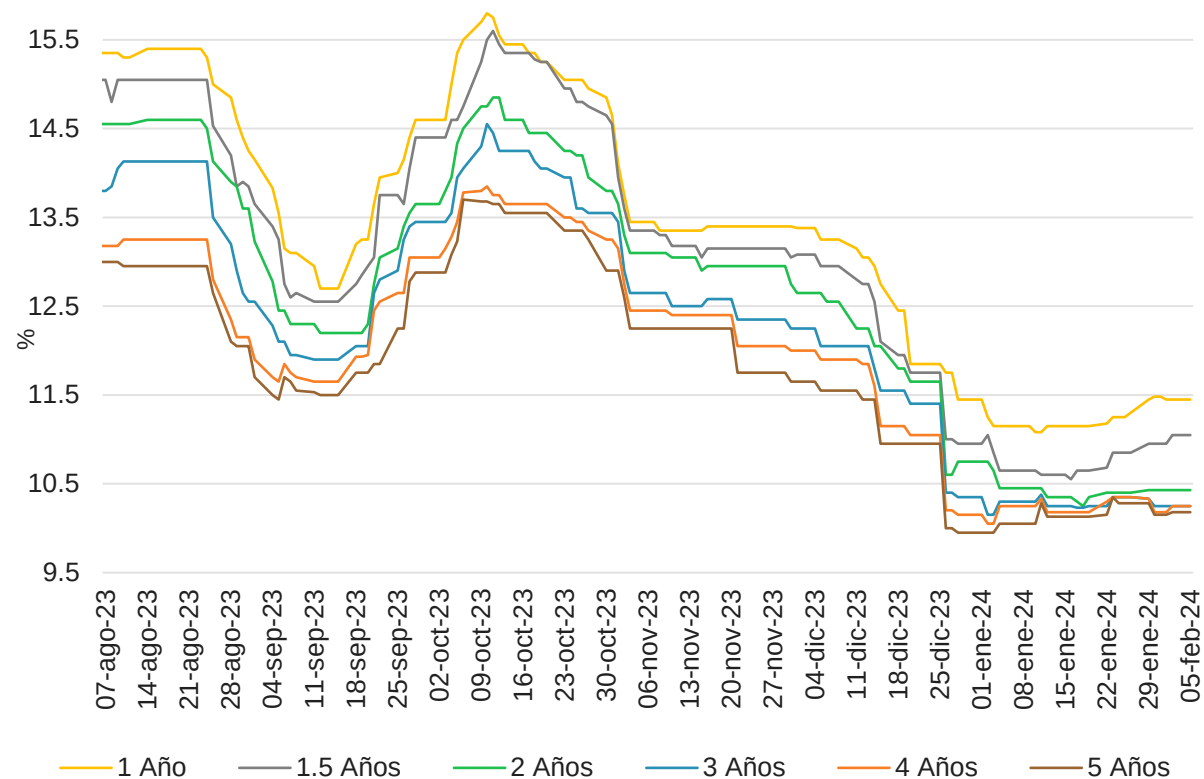


11 de Enero 2024

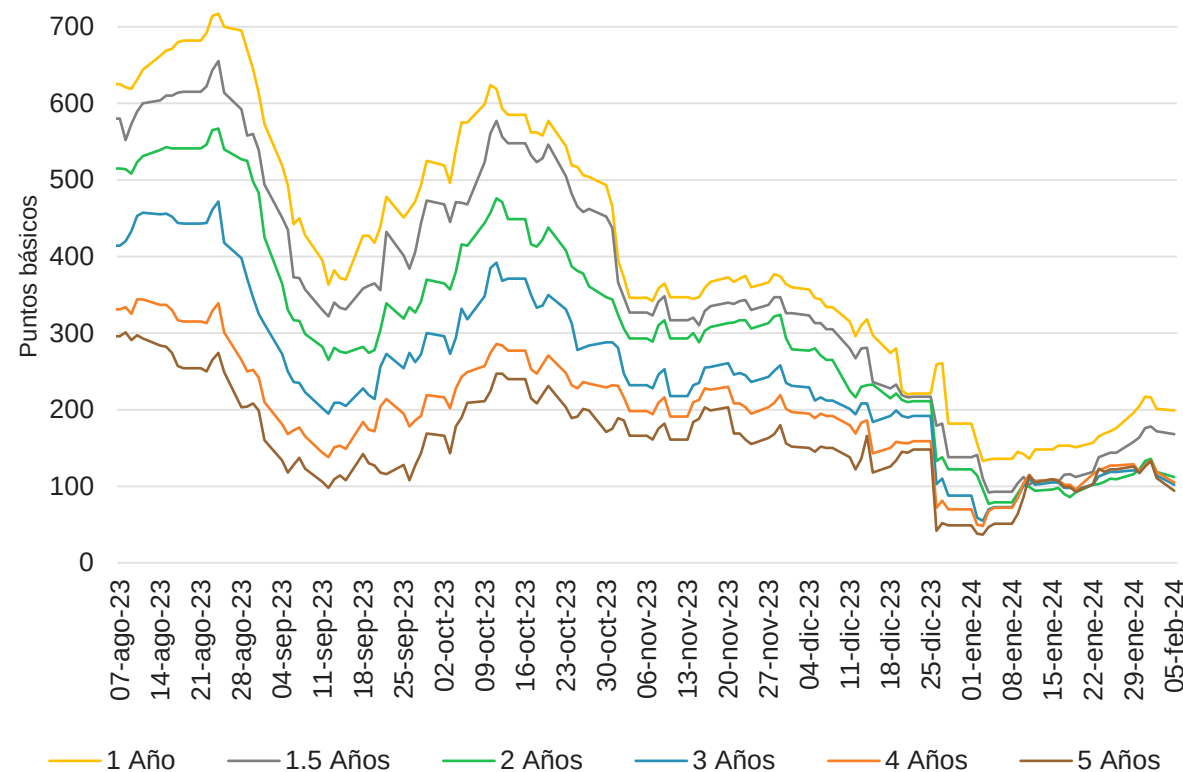


Evolución diaria de las tasas de captación

Tasas de captación TF – Mercado

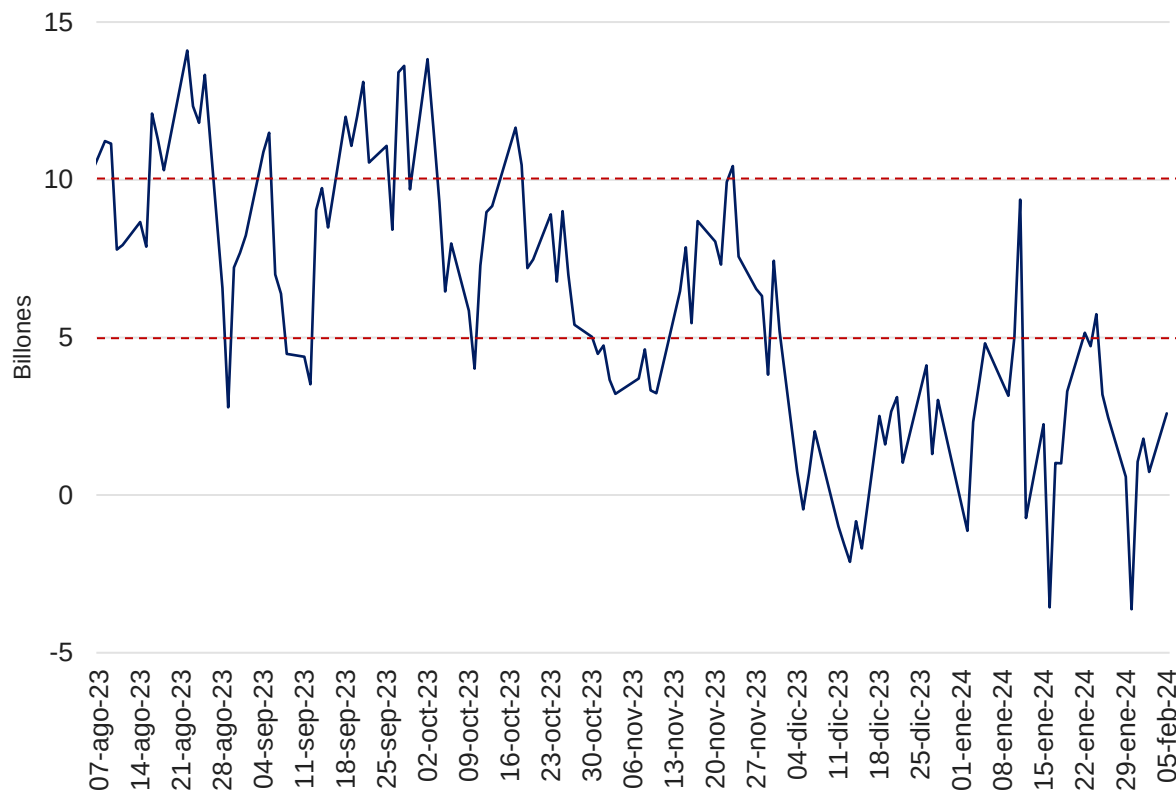


Evolución del Spread TF – Mercado

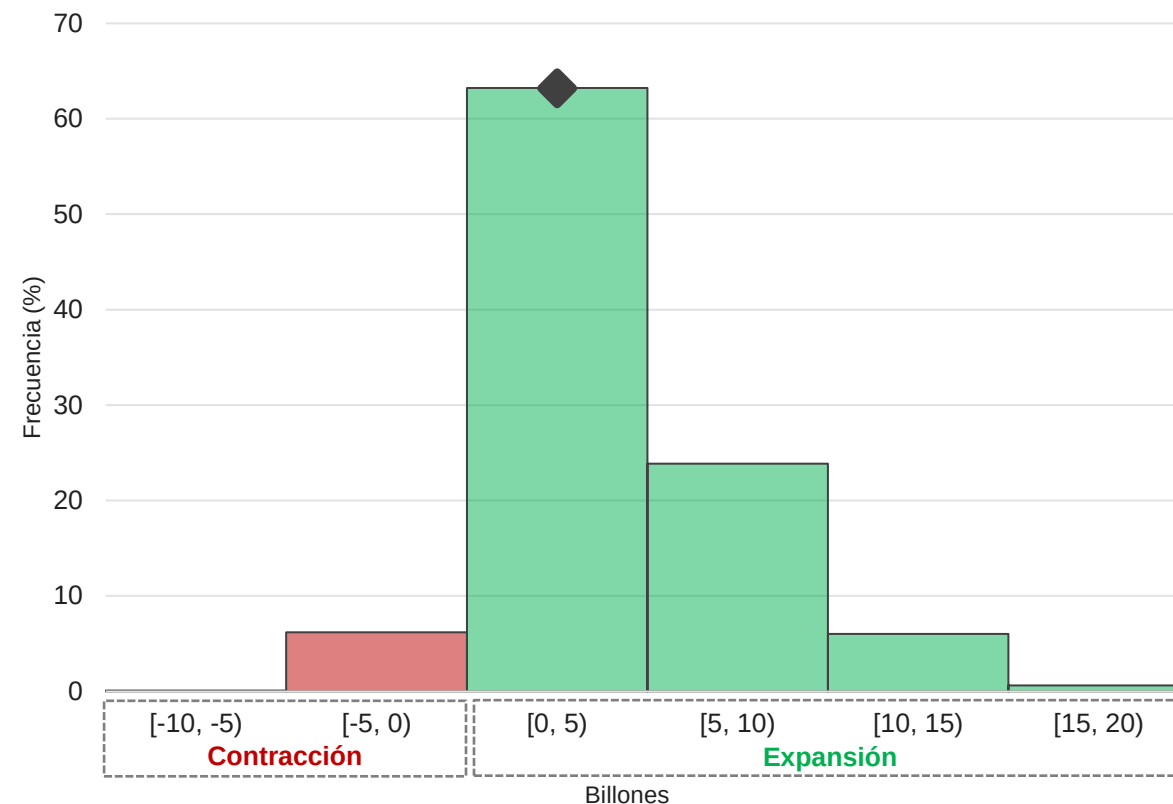


Operaciones de Mercado Abierto

Neto OMA



Frecuencia – Neto OMA

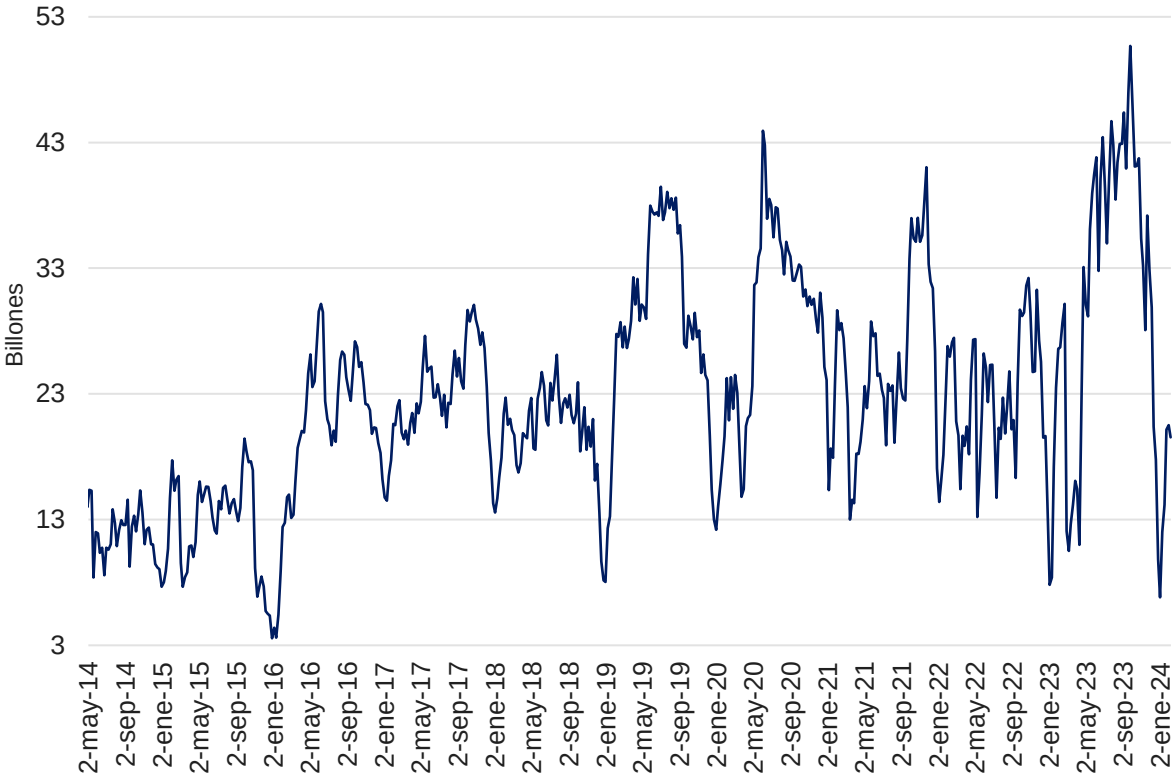


Fuente: ⁽¹⁾ Banrep - OMA de expansión/contracción transitoria

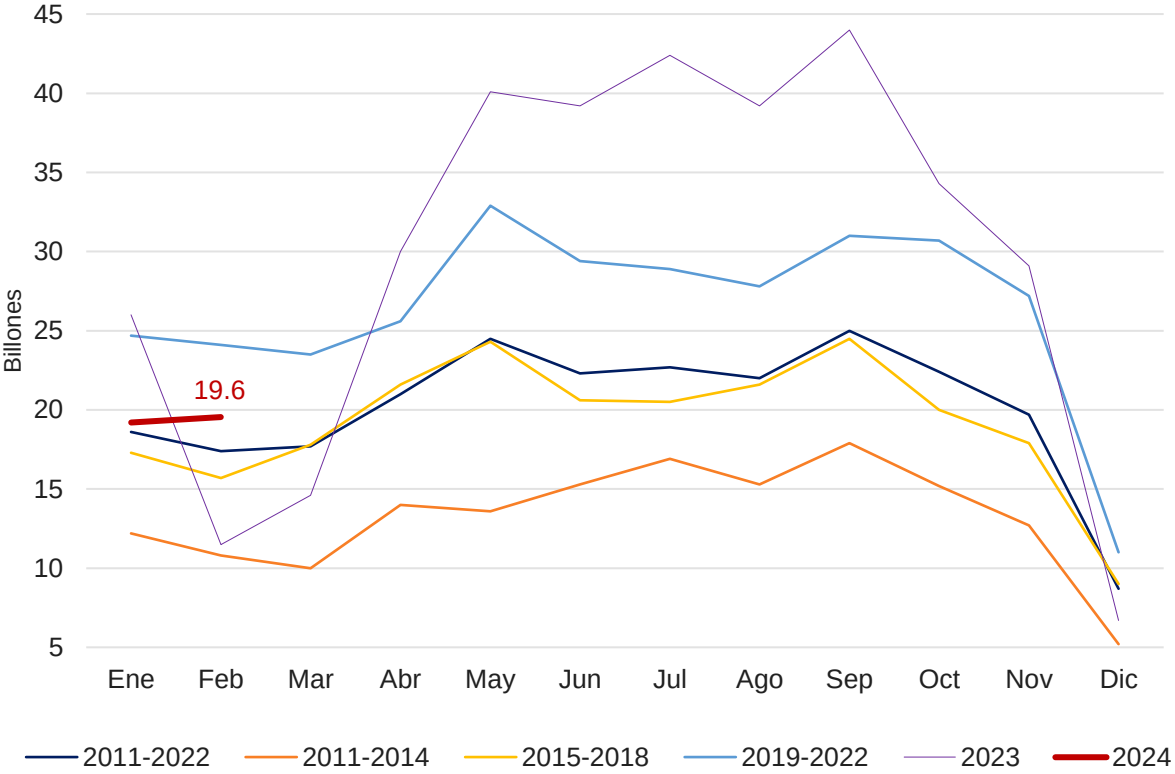
Nota: ⁽¹⁾ Neto (Expansión – Contracción, 1 día). ⁽²⁾ Histórico: ene-00 ⁽³⁾ Actualizado 05-feb-24

Depósitos del Tesoro Nacional en Banrep

Saldo histórico



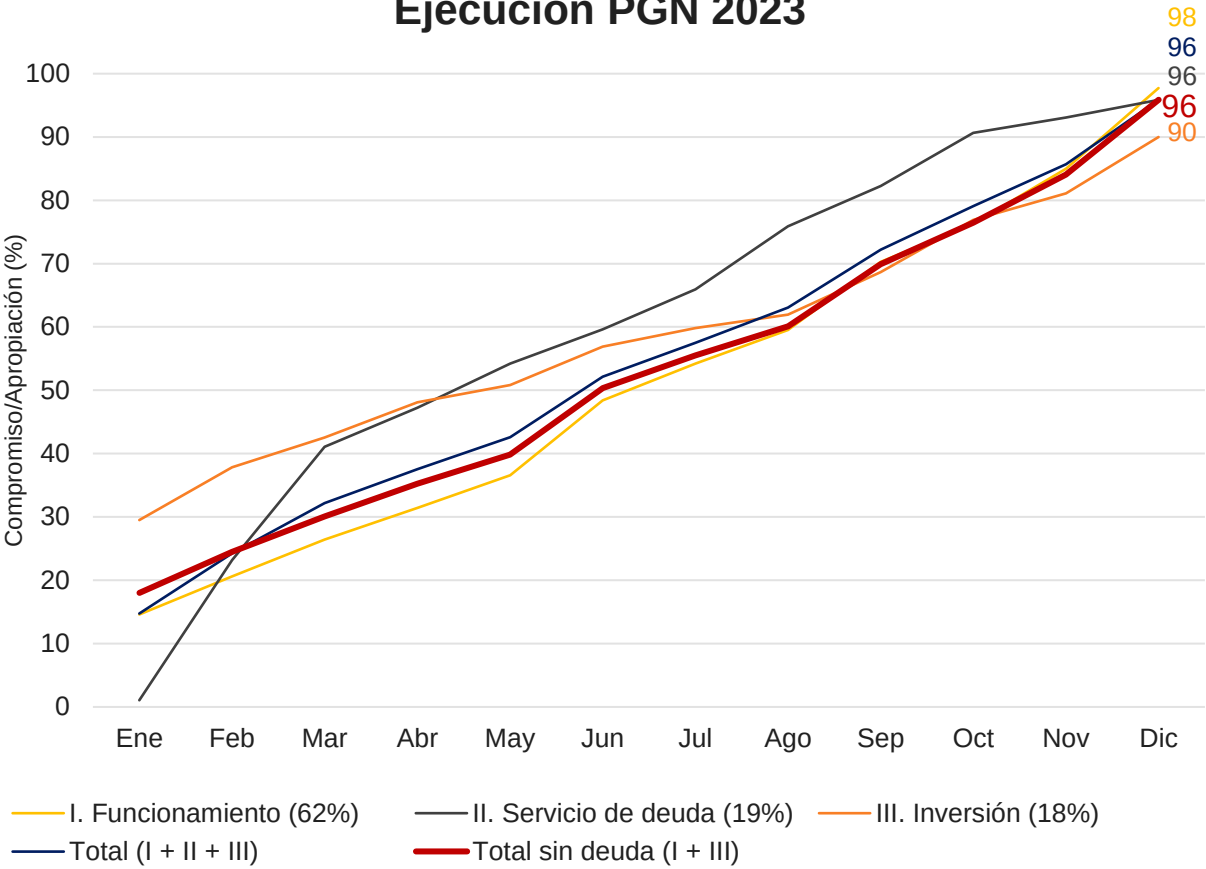
Estacionalidad



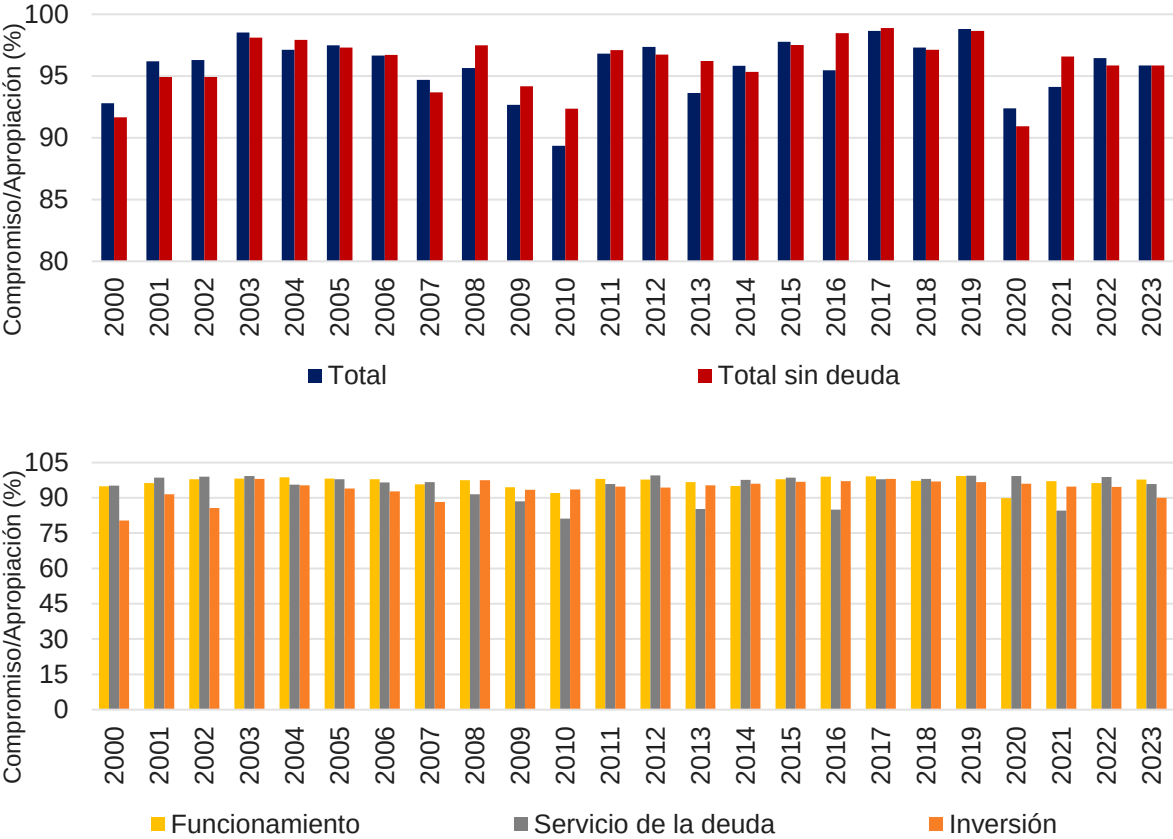
Fuente: MinHacienda, Banrep – Saldos DTN
Nota: ⁽¹⁾ Corte 05-feb-24. ⁽²⁾ Evolución histórica diaria (corte semanal). ⁽³⁾ Promedio del saldo a fin de mes

Presupuesto General de la Nación

Ejecución PGN 2023



Ejecución histórica (mes de corte)

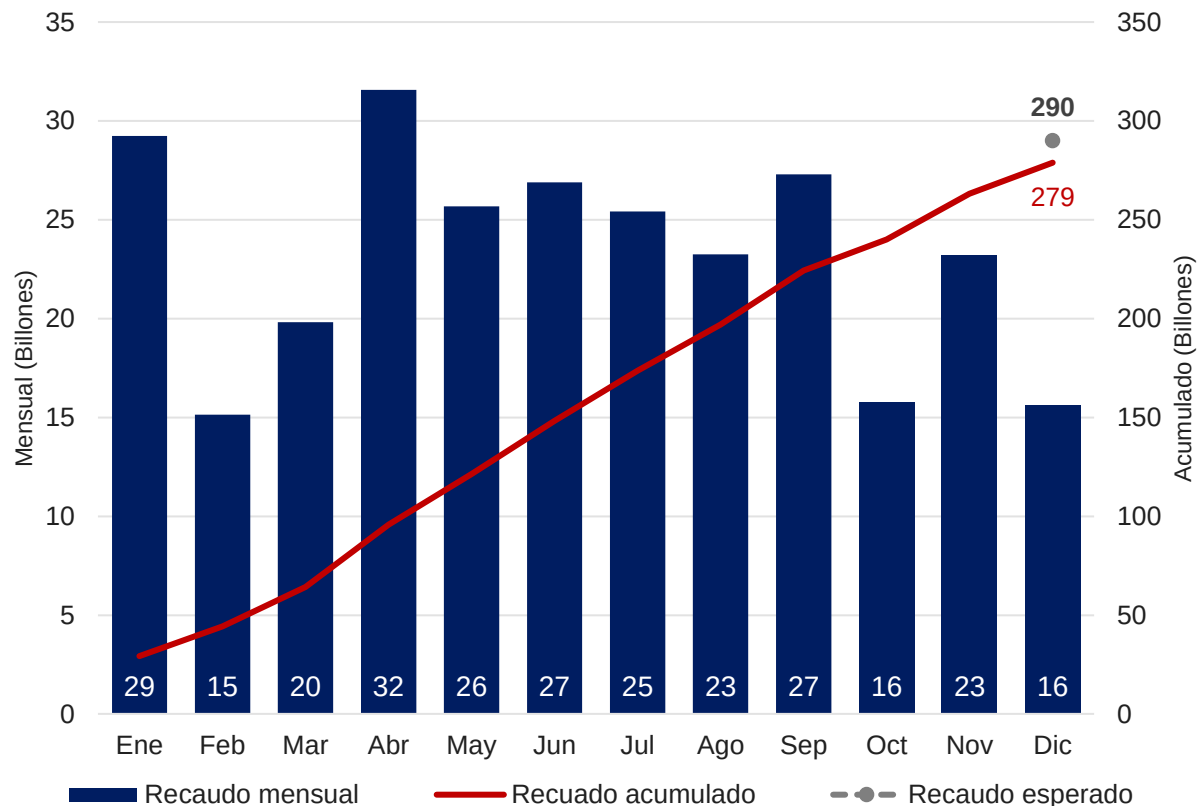


Fuente: MinHacienda – Ejecución Presupuestal Acumulada – Ratio Compromiso/Apropiación
Nota: (¹) Histórico del mes de corte (2000-2022). (²) Corte dic-23

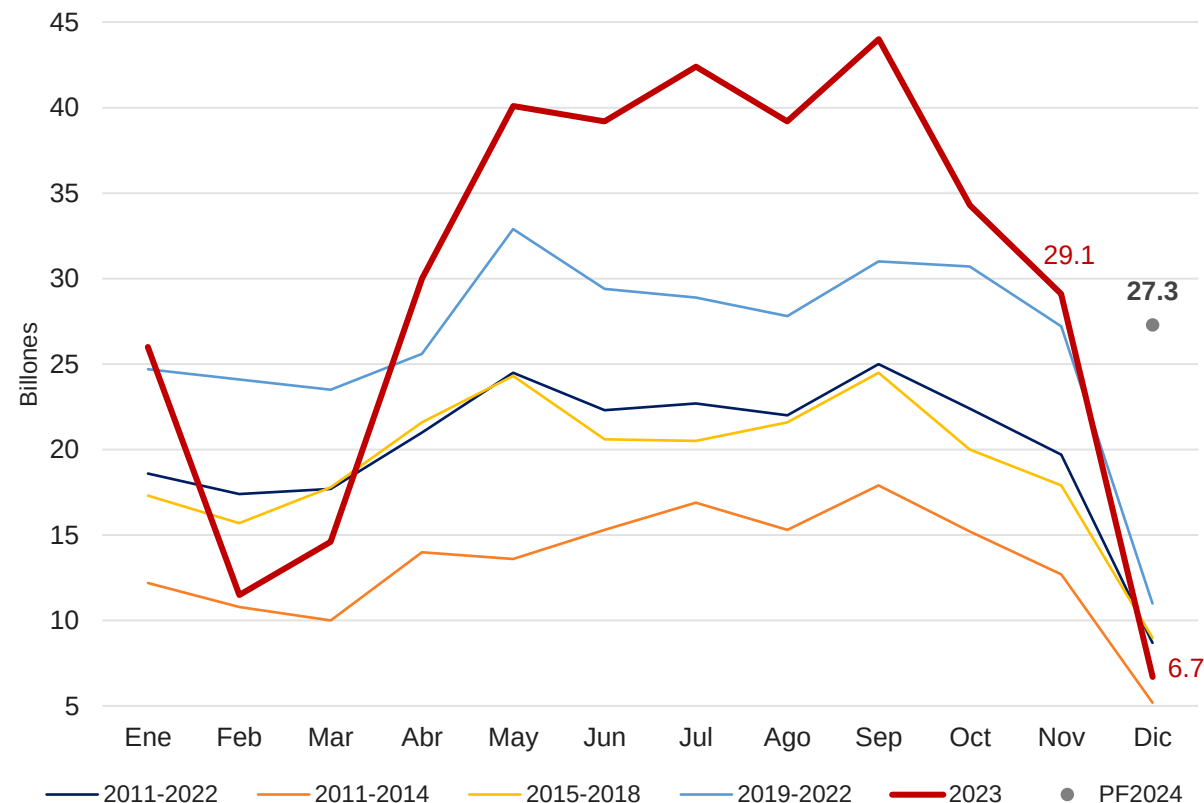
Recaudo tributario

Saldo histórico DTN vs. Recaudo tributario 2023

Recaudo tributario



Depósitos del Tesoro Nacional en Banrep



Fuente: DIAN, MinHacienda, Banrep – Saldos DTN

Nota: **Recaudo tributario:** ⁽¹⁾ Cifras en pesos corrientes. ⁽²⁾ Marco Fiscal de Mediano Plazo y actualizaciones. ⁽³⁾ Corte dic-23. **DTN:** ⁽¹⁾ Corte 31-dic-23. ⁽²⁾ Promedio del saldo a fin de mes. ⁽³⁾ PF2024: Actualización del Plan Financiero 2024 – Fuentes y Usos del GNC 2023/2024

Cuentas externas

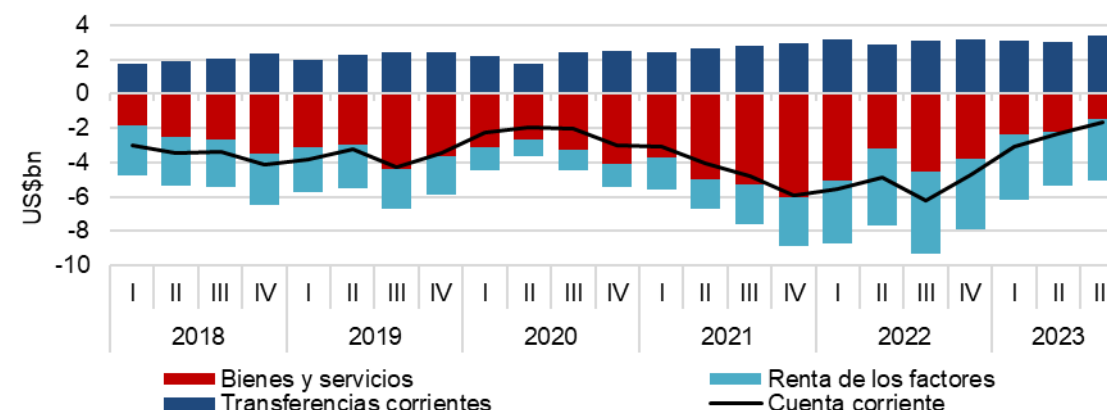
Cuenta corriente registró un déficit equivalente al 1,7% del PIB en 3T23 (vs. 7,1% de 3T22)

Balanza de pagos (US\$bn)

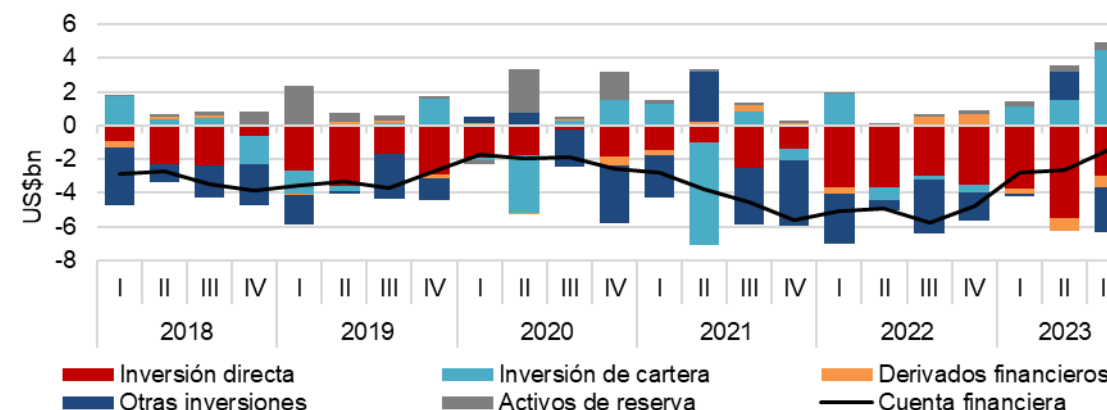
	2022				2023		
	I	II	III	IV	I	II	III
Cuenta Corriente (% PIB)	-6.4	-5.4	-7.1	-5.8	-3.8	-2.7	-1.7
Cuenta Corriente (I+II+III)	-5.5	-4.9	-6.2	-4.7	-3.1	-2.3	-1.7
I. Bienes y servicios	-5.1	-3.2	-4.5	-3.8	-2.3	-2.2	-1.5
II. Renta de los factores	-3.6	-4.5	-4.8	-4.1	-3.8	-3.2	-3.6
III. Transferencias corrientes	3.2	2.8	3.1	3.2	3.1	3.0	3.4
Cuenta Financiera (% PIB)	-5.8	-5.5	-6.6	-5.9	-3.4	-3.1	-1.4
Cuenta Financiera (II+III+IV-I)	-5.0	-5.0	-5.7	-4.7	-2.8	-2.7	-1.4
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero)	-8.1	-8.9	-6.9	-8.7	-5.7	-4.2	-4.5
Inversión directa	4.9	5.0	3.1	4.1	4.2	5.2	3.4
Inversión de cartera	0.8	1.4	0.6	0.0	1.0	-0.4	-1.6
Otras inversiones	2.4	2.4	3.1	4.6	0.5	-0.6	2.7
II. Activos (Salidas de capital colombiano)	3.3	3.8	0.5	3.1	2.8	1.9	3.4
Inversión directa	1.3	1.4	0.2	0.6	0.4	-0.3	0.4
Inversión de cartera	2.7	0.7	0.4	-0.4	2.1	1.1	3.0
Otras inversiones	-0.6	1.8	-0.1	3.0	0.3	1.0	0.0
III. Instrumentos financieros derivados	-0.4	0.0	0.5	0.7	-0.2	-0.8	-0.7
IV. Activos de reserva	0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.5
Errores y omisiones	0.5	-0.1	0.5	0.0	0.3	-0.3	0.3
<i>Cuenta Financiera sin variación de reservas</i>	-5.2	-5.0	-5.9	-5.0	-3.1	-3.1	-1.8

Fuente: Banrep

Cuenta Corriente

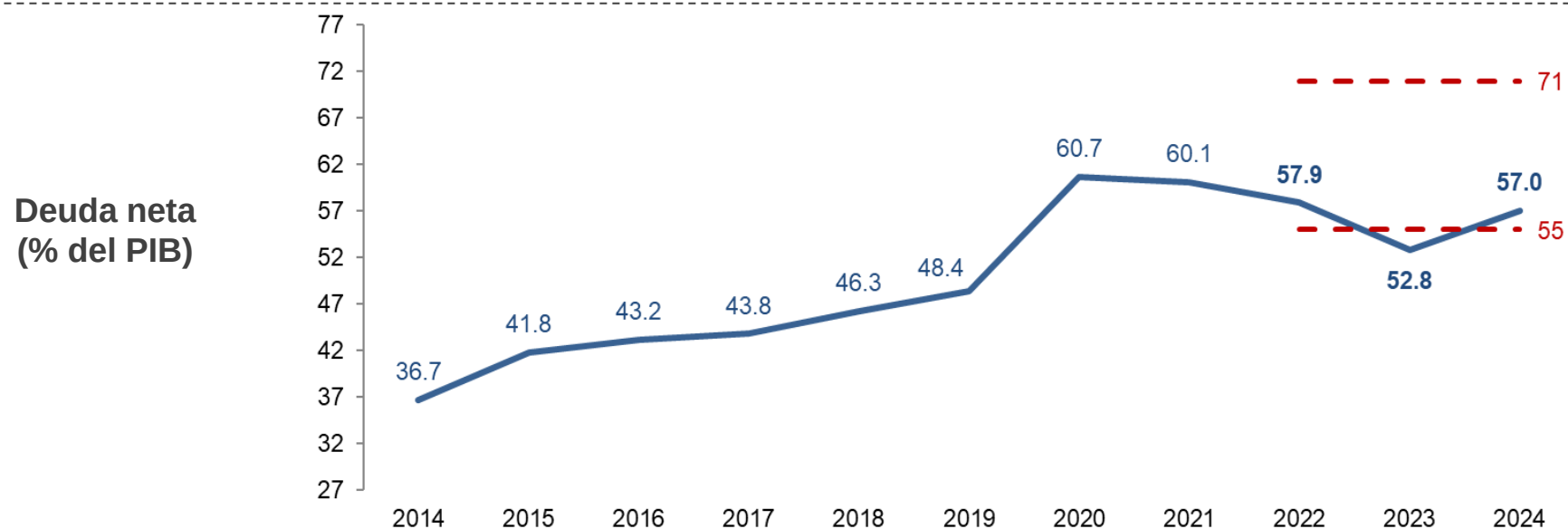
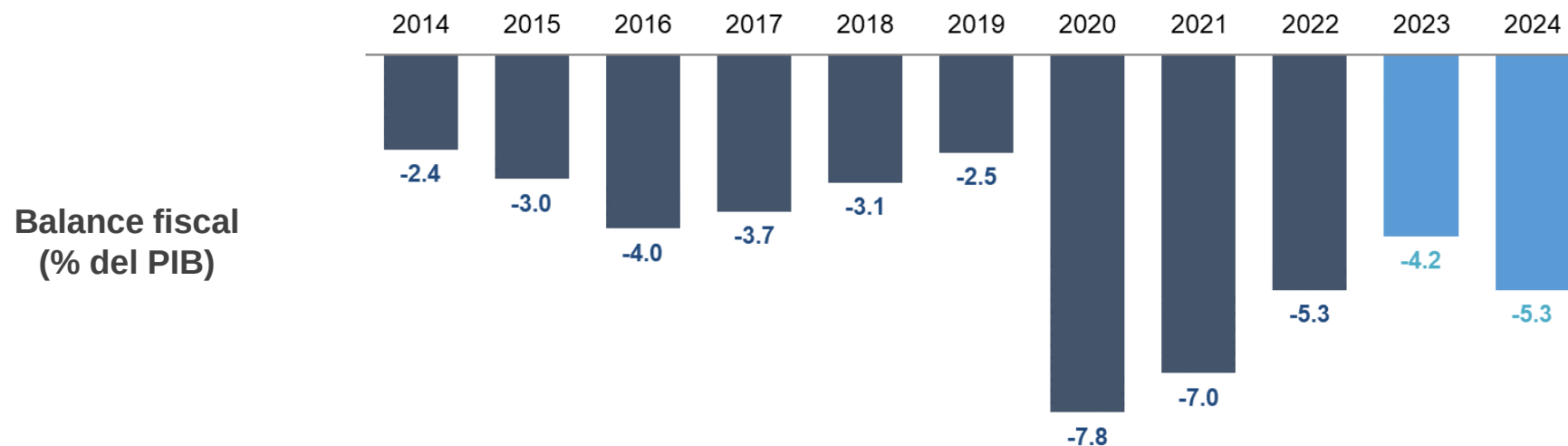


Cuenta Financiera



Plan Financiero 2024

Balance fiscal



Plan Financiero 2024

Fuentes y Usos

Concepto	COP\$bn						
	2023			2024			
	MFMP 2023 (1)	PF 2024 (2)	Diferencia (2-1)	MFMP 2023 (1)	PGN 2024 (2)	PF 2024 (3)	Diferencia (3-2)
Fuentes	122.7	116.0	-6.7	132.3	132.1	131.1	-1.0
Desembolsos	70.7	70.2	-0.5	73.4	73.7	75.8	2.1
Externos	27.5	27.4	0.0	27.4	27.4	22.4	-5.0
<i>En US\$bn</i>	5.9	6.5	0.6	6.0	6.0	5.5	-0.5
Internos	43.2	42.8	-0.5	46.0	46.3	53.4	7.2
Operaciones de tesorería	6.0	7.2	1.1	7.1	6.6	7.8	1.2
Otros recursos	24.7	17.3	-7.4	24.5	24.5	25.9	1.4
Disponibilidad inicial	21.3	21.3	0.0	27.3	27.3	21.5	-5.8
Usos	122.7	116.0	-6.7	132.3	132.1	131.1	-1.0
Déficit a financiar	69.5	67.0	-2.6	76.7	74.1	89.3	15.3
Intereses internos	52.2	47.7	-4.5	56.5	56.5	57.0	0.4
Intereses externos	17.4	13.8	-3.7	20.3	20.3	18.0	-2.3
<i>En US\$bn</i>	3.7	3.2	-0.4	4.1	4.1	4.2	0.0
Amortizaciones	25.1	27.3	2.2	45.7	35.7	30.3	-5.4
Externas	11.4	13.6	2.2	26.5	22.8	19.0	-3.8
<i>En US\$bn</i>	2.4	3.1	0.7	5.4	4.6	4.4	-0.2
Internas	13.7	13.7	0.0	19.3	12.9	11.4	-1.6
Otras obligaciones de pago	0.8	0.2	-0.6	1.4	1.6	3.6	1.9
Disponibilidad final	27.3	21.5	-5.8	8.5	20.7	7.8	-12.8

Fuente: Ministerio de Hacienda

Nota: MFMP (Marco Fiscal de Mediano Plazo), PF (Plan Financiero), PGN (Ley de Presupuesto General de la Nación)

Plan Financiero 2024

Balance fiscal

Concepto	COP\$bn						
	2022	2023			2024		
		MFMP 2023 (1)	PF 2024 (2)	Diferencia (2-1)	PGN 2024 (1)	PF 2024 (2)	Diferencia (2-1)
Ingreso total	238.3	309.1	296.3	-12.8	352.4	320.3	-32.0
Tributarios	212.0	274.2	263.2	-11.0	315.9	290.3	-25.6
No tributarios	1.3	1.5	1.2	-0.3	1.5	1.3	-0.3
Fondos especiales	3.6	3.6	4.4	0.8	4.0	3.9	0.0
Recursos de capital	21.3	29.9	27.5	-2.4	31.0	24.9	-6.1
Gasto total	315.8	378.7	363.3	-15.4	426.4	409.7	-16.7
Intereses	63.2	69.6	61.5	-8.1	76.9	75.0	-1.9
Gasto primario	252.7	309.1	301.8	-7.2	349.6	334.7	-14.9
Balance primario	-14.4	0.1	-5.5	-5.6	2.8	-14.3	-17.1
Balance total	-77.6	-69.5	-67.0	2.6	-74.1	-89.3	-15.3

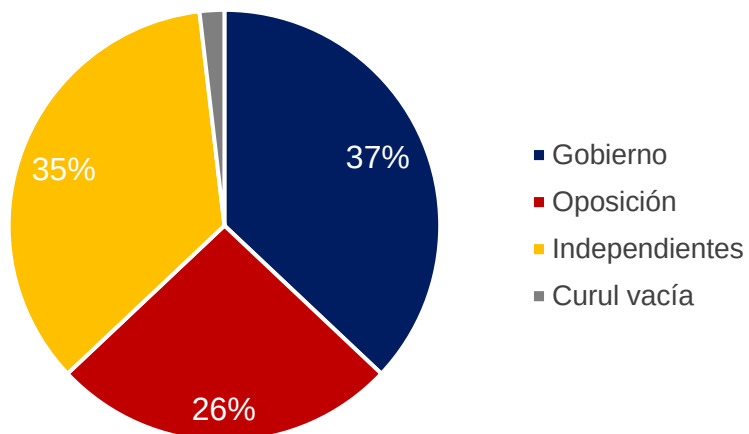
Concepto	% PIB						
	2022	2023			2024		
		MFMP 2023 (1)	PF 2024 (2)	Diferencia (2-1)	PGN 2024 (1)	PF 2024 (2)	Diferencia (2-1)
Ingreso total	16.3	19.3	18.7	-0.5	20.8	19.1	-1.7
Tributarios	14.5	17.1	16.6	-0.4	18.6	17.3	-1.4
No tributarios	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0
Fondos especiales	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.0
Recursos de capital	1.5	1.9	1.7	-0.1	1.8	1.5	-0.3
Gasto total	21.6	23.6	23.0	-0.6	25.1	24.4	-0.8
Intereses	4.3	4.3	3.9	-0.5	4.5	4.5	0.0
Gasto primario	17.3	19.2	19.1	-0.2	20.6	19.9	-0.7
Balance primario	-1.0	0.0	-0.3	-0.4	0.2	-0.9	-1.0
Balance total	-5.3	-4.3	-4.2	0.1	-4.5	-5.3	-1.0

Fuente: Ministerio de Hacienda
Nota: MFMP (Marco Fiscal de Mediano Plazo), PF (Plan Financiero), PGN (Ley de Presupuesto General de la Nación)

Congreso y agenda legislativa

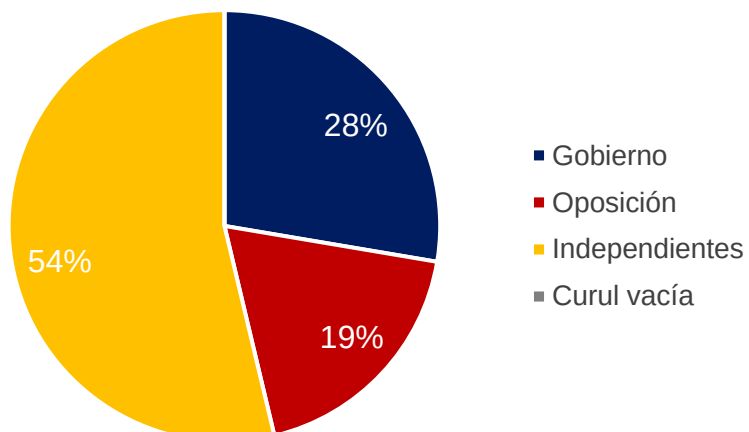
Senado

Total:
108
Mayoría:
55



Cámara de representantes

Total:
172
Mayoría:
87



Fuente: Consejo Nacional Electoral, Ministerio del Interior, medios locales

Nota: ⁽¹⁾ **Senado:** Gobierno (40): Pacto Histórico (20), Alianza Verde - Centro Esperanza (8), Comunes (5), ASI (4). Oposición (14): Centro Democrático (13), Liga de Gobernantes Anticorrupción (1). Independientes (38): Conservador (15), Liberal (13), Cambio Radical (11), De la U (10), MIRA (3), Colombia Justa Libres (1), Sin partido (1), Otros (2). Curul vacía (1). ⁽²⁾ **Cámara de Representantes:** Gobierno (52): Pacto Histórico (29), Alianza Verde - Centro Esperanza (15), Comunes (5), Curules de paz (16). Oposición (17): Centro Democrático (15), Liga de Gobernantes Anticorrupción (2). Independientes (101): Liberal (33), Conservador (27), Cambio Radical (19), De la U (15), Nuevo Liberalismo (2), MIRA (1), Otros (7). Curul vacía (1)

Segundo semestre 2023

- **Sesiones ordinarias**
 - Inicio: 20-jul-23
 - Final: 16-dic-23



Reforma a la salud

Radicación: Febrero 13



Reforma pensional

Radicación: Marzo 22



Reforma laboral

Radicación: Agosto 24



Reforma educativa

Radicación: Septiembre 12



Impuesto predial

Radicación: Noviembre 10



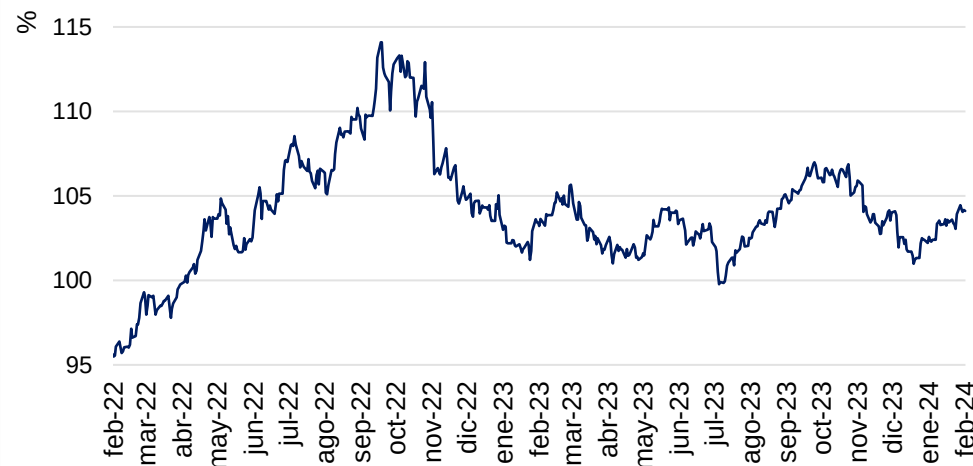
Litigios

Radicación: Noviembre 22

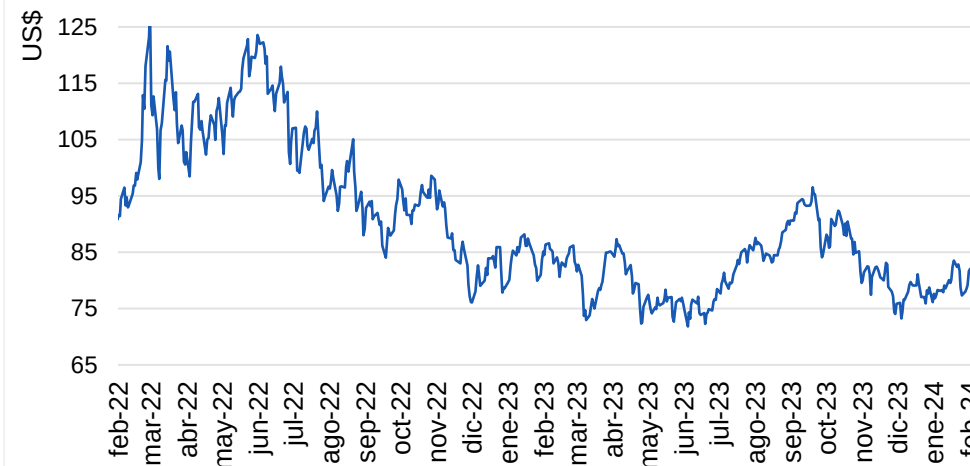
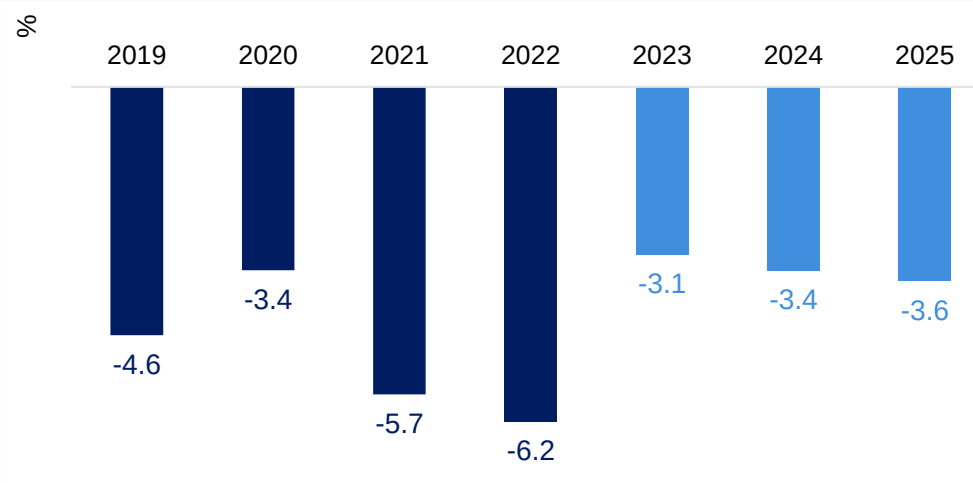
Comportamiento del dólar

Estructural

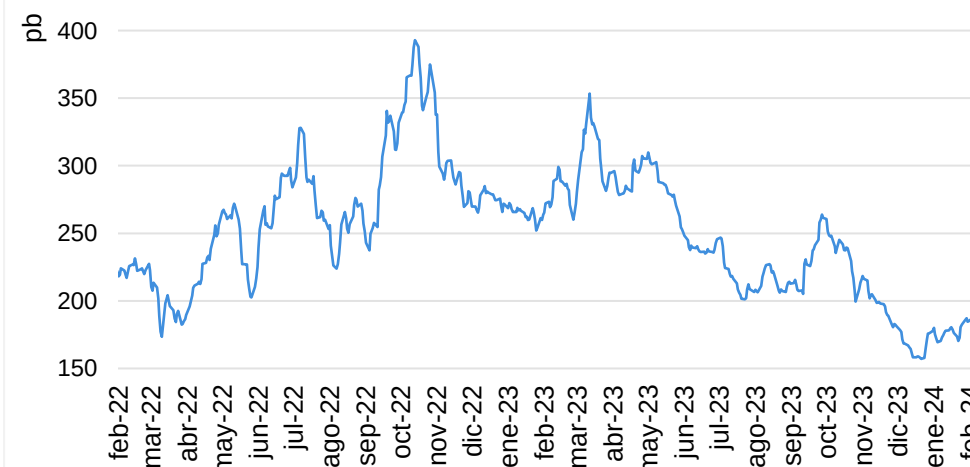
DXY



Cuenta corriente



Petróleo
Brent



Riesgo país

Fuente: BBG

Nota: Actualizado al 09-feb-24

Proyecciones macroeconómicas

	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
National accounts							
Real GDP (% , y/y)	3.2	-7.3	11.0	7.3	1.0	1.7	2.6
Domestic demand (% , y/y)	4.0	-7.5	13.4	9.4	-3.2	2.1	3.2
Final consumption (% , y/y)	4.3	-4.1	13.6	7.9	1.0	2.1	3.3
Private consumption (% , y/y)	4.1	-4.9	14.5	9.5	1.4	2.2	3.5
Government consumption (% , y/y)	5.3	-0.8	9.8	0.3	1.8	1.4	2.9
Gross fixed capital formation (% , y/y)	2.2	-24.0	17.3	11.4	-9.7	2.0	3.1
Exports (% , y/y)	3.1	-22.7	15.9	14.8	5.0	1.7	1.4
Imports (% , y/y)	7.3	-19.9	26.7	22.3	-13.0	4.3	3.1
Labor market							
Nationwide unemployment (% , average)	10.9	16.7	13.8	11.2	10.2	10.7	10.5
Urban unemployment (% , average)	11.5	19.1	15.2	11.4	10.4	10.9	10.9
Balance of payments							
Trade balance (US\$bn)	-9.9	-8.9	-14.0	-12.0	-7.2	-7.8	-8.3
Merchandise exports (US\$bn)	40.7	32.3	42.7	59.6	33.8	36.8	38.9
Merchandise imports (US\$bn)	50.5	41.2	56.7	71.6	41.0	44.6	47.3
Current account (% of GDP)	-4.6	-3.4	-5.6	-6.2	-3.1	-3.4	-3.6
Current account (US\$bn)	-14.8	-9.3	-18.0	-21.3	-10.8	-14.0	-14.9
Terms of trade (% , y/y)	5.5	-2.5	11.9	0.3	-0.5	0.3	0.3
Prices, interest and exchange rates							
CPI (% , y/y, eop)	3.8	1.6	5.6	13.1	9.3	5.0	3.1
CPI (% , y/y, average)	3.5	2.5	3.5	10.2	11.8	6.4	3.8
Ex food CPI (% , y/y, eop)	3.5	1.0	3.4	10.0	10.3	5.6	2.9
US\$ exchange rate (eop)	3,297	3,422	4,070	4,850	3,874	4,080	4,080
US\$ exchange rate (average)	3,283	3,694	3,749	4,262	4,301	4,060	4,037
Central Bank Rate (% , eop)	4.25	1.75	3.00	12.00	13.00	7.75	5.25
Fiscal indicators							
Government balance (% of GDP)	-2.5	-7.8	-7.0	-5.3	-4.2	-5.3	-4.5
Primary Surplus (% of GDP)	0.4	-5.0	-3.6	-1.0	-0.3	-0.9	0.1
Net Public Debt (% of GDP)	48.4	60.7	60.1	57.9	52.8	57.0	56.7
Gross Public Debt (% of GDP)	50.3	65.1	63.0	61.1	56.3	61.0	60.7

