

INFORME SEMANAL



ISSN 1794-2616

No. 1590 | Enero 12 de 2024

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

Anwar Rodríguez C.
Presidente (E) de ANIF

Camila Ciurlo A.
Investigador Jefe de ANIF

Investigadores

Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Fabián Suárez N.
María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.

Asistentes de Investigación

María Camila Oliveros M.
Pablo Montealegre M.
Laura Castaño O.
Elissa Gallego M.
Sofía Vega A.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



RESULTADOS DE UN AÑO DE ENFRIAMIENTO Y AJUSTES NECESARIOS

A finales de diciembre del año pasado publicamos en ANIF nuestra más reciente edición de Panorama, en la que se consignaron los tradicionales análisis del escenario macroeconómico. Con el propósito de extender estos análisis y compartir nuestras proyecciones para 2024 en este Informe Semanal presentamos los principales resultados en materia de crecimiento, inflación, empleo y sector externo. De igual forma, se hace una breve recopilación sobre los principales temas que enmarcaron la coyuntura del año.

No es un secreto que en 2023 la economía mundial se enfrentó a un proceso de enfriamiento. La coyuntura inflacionaria experimentada por gran parte de las economías a nivel global se tradujo en un escenario de altas tasas de interés, desestimulando el consumo y reduciendo la liquidez de los mercados financieros. Pese al costo asumido en términos de crecimiento, la decisión de los Bancos Centrales de controlar la inflación prevaleció sobre el resto de los indicadores.

Para el país esa dinámica de desaceleración fue clara. Desde la demanda la menor capacidad de gasto de los hogares, junto con la contracción en los niveles de inversión expli-

Enero 12 de 2024

can los primeros resultados negativos del PIB que no se veían desde 2020. Por el lado de la oferta, el comercio, la industria y la construcción, que en 2022 jalaron la producción en el país, terminaron presentando las mayores contracciones. En materia de empleo, esa dinámica comenzó a evidenciarse en las últimas cifras del año. Si bien la Tasa de Desempleo para 2023 se ubicó se en un dígito, el mercado de trabajo empezó a resentir las consecuencias de la desaceleración económica. Algunos sectores de la economía han perdido capacidad de generación de puestos de trabajos y muchos ocupados han pasado a engrosar las filas de la inactividad.

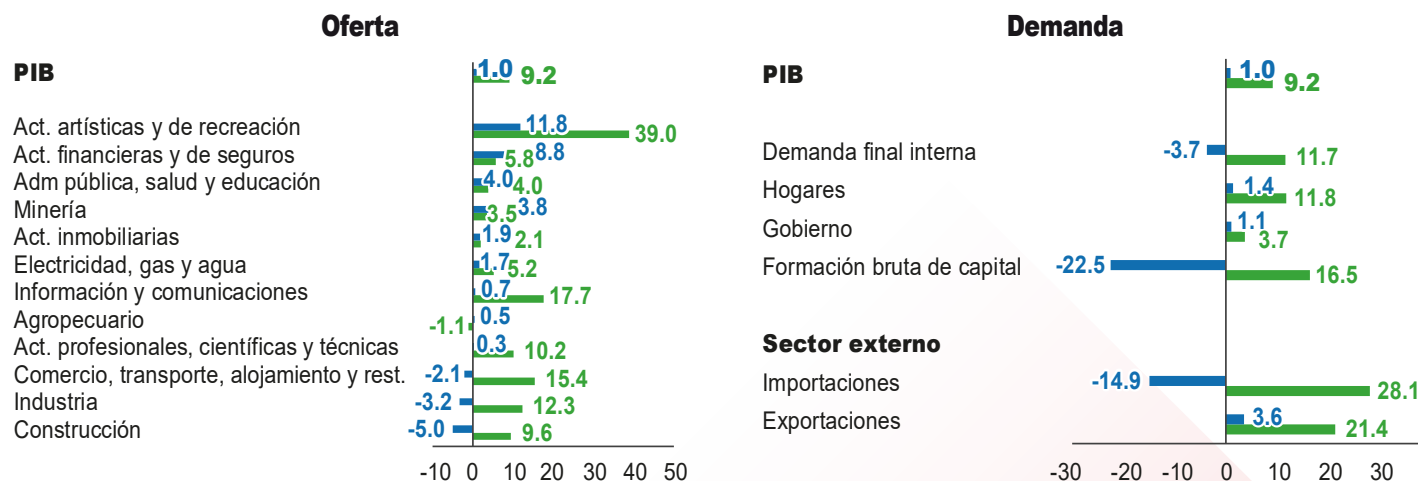
Ahora, aunque el comportamiento de los precios inicio su ciclo de descenso en el segundo semestre de 2023, el inicio de 2024 presenta varios retos en materia inflacionaria entre los que se encuentra el

fenómeno del Niño, el alza en los precios del ACPM y el incremento del 12% del Salario Mínimo. Esto sin duda augura una senda de relajación de política monetaria más lenta de lo esperado y con esto una dinámica macroeconómica moderada.

Contracción en la economía

Como ya se mencionó 2023 cerrará como un año de crecimiento económico moderado a la baja. El Producto Interno Bruto (PIB) se contrajo 0.3% anual para el tercer trimestre de 2023 y el resultado del Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) en octubre 2023 (caída de 0.4% anual) muestra la continuación de esta tendencia hacia el último trimestre del año. Con eso, en lo corrido del año a septiembre la economía se ha expandido 1.0% (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Crecimiento año corrido del PIB (var %, 2023 vs. 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Enero 12 de 2024

Estas cifras se dan en un contexto de fuerte desaceleración económica. La construcción, la industria, el comercio y el turismo son algunos de los sectores que más caen, afectados principalmente por la alta inflación y la política monetaria contractiva del Banco de la República. Preocupa en la medida que son los sectores de mayor generación de empleo y, si bien los resultados del 2023 en esta materia se mantuvieron positivos, hacia 2024 se espera ver las repercusiones de la menor dinámica de producción. Por el contrario, la minería, las actividades de entretenimiento y la administración pública, salud y educación han sido los sectores que, de forma parcial, han ayudado a contrarrestar el mal comportamiento de los demás sectores.

Por el lado de la demanda, el consumo de los hogares a lo largo 2023 mostró una tendencia decreciente. El componente de mayor preocupación en la demanda interna fue el de inversión que en los primeros 9 meses observados acumuló una caída de 22.5% que contrasta con los crecimientos de 16.5% observados un año atrás. Ahí la mala dinámica del sector construcción repercutió de forma directa la formación bruta de capital fijo. En esta misma línea, el consumo de los hogares, aunque se mantuvo en terreno positivo, mostró una desaceleración relevante (1.4% anual en el tercer trimestre de 2023 vs. 11.8% en el mismo periodo) que contribuyó con la contracción de la demanda interna. De esta forma, el moderado crecimiento del gasto del gobierno fue insuficiente para contrarrestar las caídas ya mencionadas. Estos comportamientos al interior de la economía se tradujeron en la reducción de las importaciones que en lo acumulado hasta septiembre se contrajeron un 14.9%. A su vez, las exportaciones mostraron un tímido crecimiento en el mismo periodo de 3.6% que

en conjunto ayudaron a la disminución de déficit comercial que Colombia mantiene con el exterior.

Con esa dinámica para el cuarto trimestre de 2023 se espera la continuación de las tendencias descritas. Algunos sectores experimentarán leves mejoras, relacionadas con la temporada de fin de año y el inicio de la desaceleración de los precios de la economía, pero estimamos un crecimiento para 2023 cercano al 0.8% anual. Hacia 2024 se esperan mejoras en el comportamiento de la mayoría de los sectores, con la industria y el comercio regresando a terreno positivo, mientras que la construcción permanecerá en terreno negativo en 2024. Así mismo, se espera que el Banco de la República continúe la reducción en su tasa de política monetaria con lo que se espera una mejor dinámica de consumo interno. Con esto, en ANIF proyectamos un leve incremento del PIB para 2024 que será cercano al 1.1% anual.

Fiscal, más dudas que certezas

Tras la pandemia la sostenibilidad fiscal se ha vuelto uno de los puntos críticos para el país. La tarea de actual administración en este frente es entonces alinear el gasto público para lograr un balance primario positivo. En este sentido es fundamental conocer las necesidades o sobrantes de recursos en el Presupuesto General de la Nación y cuáles son los requerimientos financieros para las siguientes vigencias.

Para el presupuesto de 2023, le fueron asignados al Gobierno Nacional Central un total de \$423 billones de pesos, incluyendo las adiciones. De esos recursos, a noviembre de 2023, la ejecución ascendía a 79.4%, lo que implica que cerca de una quinta parte del pre-

Enero 12 de 2024

supuesto aprobado aún no contaba con una obligación para su futura ejecución. Si bien en un primer análisis esto parece positivo para la disminución del déficit fiscal proyectado para este año, la baja ejecución tiene efectos negativos en distintos frentes. Por un lado, restringe la liquidez, dado que el gobierno inyecta recursos a la economía cuando ejecuta su presupuesto. Además, impone dificultades a sectores estratégicos en la lucha contra la pobreza y la desigualdad. Es decir que, en suma, deja sin flujo a sectores económicos que tienen programas y proyectos sin implementar. Esto se ve reflejado en el bajo crecimiento del ya mencionado gasto del gobierno.

Ahora, el déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles ha sido una de las piedras angulares en las finanzas públicas. En este frente, a lo largo de 2023 se logró una mejora sustancial con el incremento progresivo del precio de la gasolina cuya senda de crecimiento inició en octubre de 2022. A pesar de esto, para 2024 todavía hay una batalla importante que dar para lograr la liquidación del déficit acumulado: el incremento del precio del ACPM. El gobierno actualmente negocia con el gremio de transporte de carga y de pasajeros para aumentar el precio de este combustible y continuar cerrando el déficit del FEPC, sin embargo, esta pelea no será fácil y requiere de mucha voluntad política. De igual forma, el aumento diferenciado de la gasolina ha generado incertidumbre, dado que el gobierno no ha dado cuenta sobre el costo fiscal en el que ha incurrido e incurrirá con los subsidios a los taxistas.

De esta forma, la situación fiscal será de especial atención durante 2024. Sin lugar a duda, la mayor preocupación para este año sale de la financiación del Presupuesto General de la Nación (PGN), el cuál

presenta un aumento real cercano al 10% con respecto al presupuesto destinado para el 2023. Por su parte, la baja ejecución presupuestal, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) y la financiación de las reformas que busca implementar el gobierno serán factores para tener en cuenta a lo largo del año.

En el PGN 2024 se contemplan recursos por un total de \$502.6 billones de pesos, equivalente a 29.6% del PIB, representando un incremento corriente del 19% con respecto al presupuesto destinado para el año 2023. Este aumento es preocupante dado que representa un esfuerzo fiscal enorme para el país, pues en el PGN se contemplan fuentes de financiamiento inciertas y no estructurales, como los litigios de la DIAN, que el gobierno espera que recauden \$15 billones de pesos. Ahora, el fallo de la corte constitucional en el cual se declara inexecutable la no deducibilidad de las regalías a las actividades petroleras del impuesto de renta, el gobierno tiene que ajustar cerca de 1.4% del PIB en ingresos estimados, provenientes de la reforma tributaria del 2022. Es imperativo que esa reducción en los ingresos tenga un contrapeso en los gastos o de lo contrario las necesidades de emisión de deuda aumentarán. En esa línea, tanto el Comité Autónomo de la Regla Fiscal como algunas calificadoras de riesgo se sumaron a las alertas que hemos hecho desde ANIF, advirtiendo que, bajo esa línea de gasto, el cumplimiento de la regla fiscal podría estar en riesgo para el 2024 y 2025.

Finalmente, las reformas de salud y pensión representan amenazas palpables para la estabilidad fiscal de mediano y largo plazo. En el cálculo de la viabilidad de ambas reformas se utilizan supues-

Enero 12 de 2024

tos mucho más modestos que los usados por ANIF. Incluso el Ministerio de Hacienda ha advertido sobre las posibles consecuencias y necesidades de financiamiento para llevar a cabo estas reformas. Desde ANIF hemos hecho un llamado al debate informado acerca de las repercusiones permanentes que pueden generar esas reformas. Reiteramos la invitación para que se tomen decisiones responsables que garanticen la estabilidad fiscal del país, a la vez que se mejoran las condiciones de prestación y cobertura en el Sistema General de Seguridad Social.

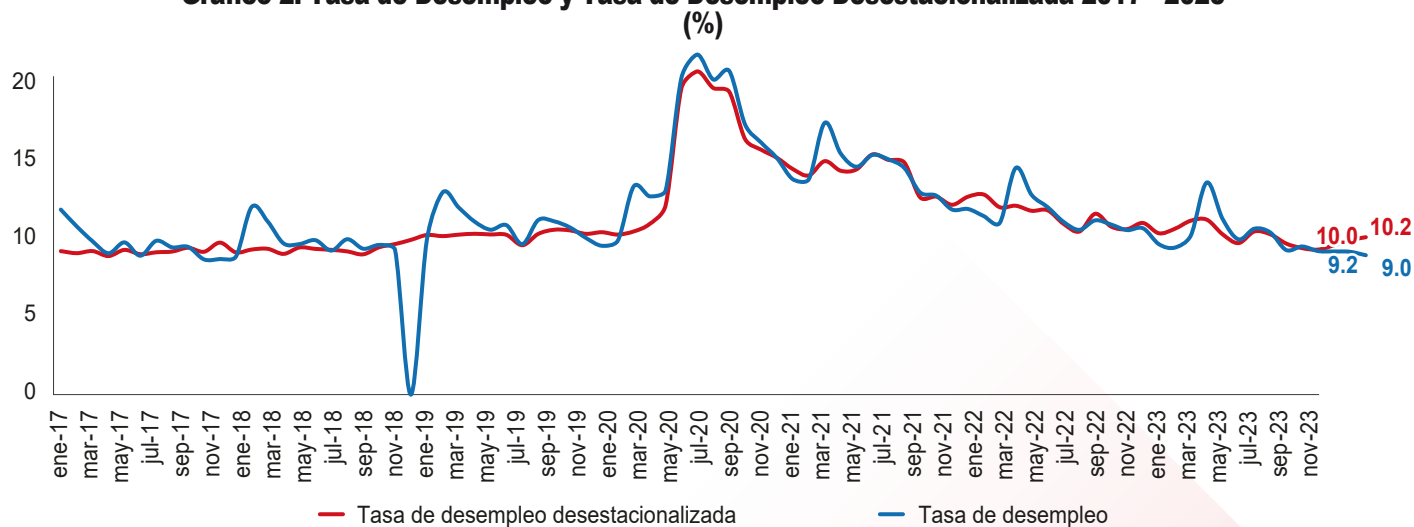
Lo que dicen los datos desestacionalizados

La tasa de desempleo (TD) para el mes de noviembre fue de 9.0%, según los datos del DANE publica-

dos el pasado 29 de diciembre de 2023. Esto representa una disminución de 0.5pp en comparación con noviembre de 2022. Aunque este dato indica la cifra más baja para dicho mes desde el 2018, preocupa que la mayoría de los casi 700.000 empleos generados correspondan a trabajadores por cuenta propia, jornaleros o peones, señalando un aumento de la informalidad en el país. Esta preocupación se agrava al considerar que estos trabajos no suelen cotizar a la seguridad social, un aspecto inquietante dada la evolución de las reformas económicas en los sectores de pensiones y salud.

En particular, para el mes de noviembre, los servicios de transporte y almacenamiento, la construcción y los servicios de alojamiento y de comida, son las ramas que soportan el aumento del empleo. No obstante, las ramas de comercio y manufactura continúan presentando contracciones, una reducción

Gráfico 2. Tasa de Desempleo y Tasa de Desempleo Desestacionalizada 2017 - 2023 (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Enero 12 de 2024

preocupante y que prende alarmas sobre la convergencia entre las dinámicas del empleo y la desaceleración económica. En una nota más positiva, la tasa de desocupación nacional fue de 11.1% para las mujeres y de 7.4% para los hombres, indicando una reducción en la brecha de género de 3.7 pp, la cifra observada más baja desde noviembre de 2016.

Finalmente, vale la pena destacar que, a pesar del resultado favorable de la tasa de desempleo del mes de noviembre, la tasa de desempleo desestacionalizada se ubicó en 10.2%, que es 0.2pp mayor al 10.0% observado en el mes inmediatamente previo, según se observa en el Gráfico 2. Lo anterior, indica que existen presiones sobre el mercado laboral que impiden que mejore la cifra del desempleo y a las que se les debe poner atención en vista del bajo crecimiento económico esperando para el 2024. Asimismo, se espera que para el 2024 la cifra del desempleo se ubique en dos dígitos. Específicamente en ANIF esperamos una tasa de desempleo cercana a 11.25% para este año, producto de una convergencia entre la dinámica del empleo y la desaceleración económica.

Aseguramiento, una discusión de largo aliento

Ahora bien, en relación con las reformas económicas debatidas al cierre del 2023, preocupa la declaración fiscal del Ministerio de Hacienda sobre la reforma pensional y el estudio de viabilidad del cambio en el sistema de salud. En el primer caso, el Ministerio proyecta un costo fiscal del sistema

de protección a la vejez del 126.4% del PIB en valor presente neto (VPN) para el año 2100. Sin embargo, desde ANIF se ha señalado que los supuestos utilizados por el Ministerio de Hacienda son muy optimistas, subestimando el pasivo pensional.

A partir de febrero de 2024, se reanudará el segundo debate de la reforma pensional en donde se discutirán parámetros críticos, como el umbral del Pilar Contributivo. En esta discusión, se espera la presentación de la ponencia alternativa del Partido de la U, el cual propone un umbral de 1.5 SMLV. Sin embargo, a pesar de que desde ANIF continuemos sosteniendo que un umbral equivalente a 1 SMLV genera un menor pasivo, reconocemos que el escenario de 1.5 SMLV plantea un panorama más favorable que el Proyecto de Ley 293 de 2023.

Por otra parte, el análisis de la reforma del Sistema de Salud presenta problemáticas similares a las identificadas en la reforma pensional. Lo anterior, dado que los supuestos del Ministerio de Hacienda nuevamente subestiman el costo real de la reforma al desconocer el funcionamiento del sistema de salud. Desde ANIF, destacamos la importancia de que los análisis consideren un mayor crecimiento real de la UPC así como de los presupuestos máximos para el 2024. Además, tal como lo hemos expuesto en varios análisis, hay que tener en cuenta que el sistema de salud hoy ya tiene un problema de falta de recursos. Desde la pandemia se ha acumulado un faltante financiero por UPC y presupuestos máximos que el Gobierno no ha reconocido. Asimismo, cuestionamos la estabilidad del gasto de atención primaria.

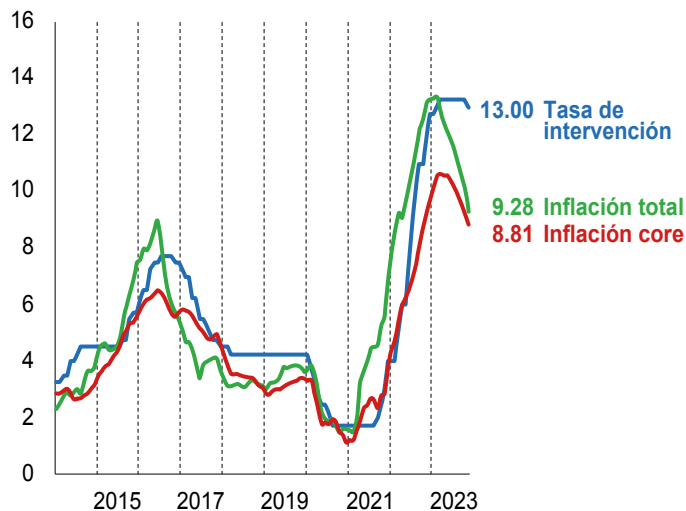
Enero 12 de 2024

Tendencias decrecientes

El dato de inflación anual para 2023 cerró en 9.28%, marcando el primer resultado de un dígito desde junio de 2022 y el noveno mes consecutivo a la baja (Gráfico 3). La inflación se ubicó por debajo del promedio de expectativas de los analistas, apoyado principalmente por la caída en el precio de los alimentos. Aunque se anticipaba una presión alcista en este rubro, como consecuencia de la puesta en marcha del impuesto saludable en noviembre, no se materializaron efectos significativos sobre los precios. De hecho, el rubro de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas registró una contribución mensual negativa al IPC (-0.08pp) para diciembre y se posicionó como el segundo de menor variación en el año (5.0%). El menor precio de los alimentos, en contraste con lo ocurrido en el 2022, ha disminuido la presión sobre la canasta de consumo de los hogares, especialmente de los más pobres, dado que los alimentos representan una mayor proporción del gasto de sus ingresos. Desde ANIF, esperamos que la tendencia a la baja se mantenga durante el 2024, y cierre este año con una variación anual de 5.5%.

La normalización en la inflación, que en este momento registra variaciones más parecidas a las pre-pandémicas, se ve también reflejada en la moderación de la demanda interna. Esto se materializa en la canasta de inflación núcleo (que excluye alimentos y energéticos) que, para diciembre, con una variación de 8.8%, completa 8 meses a la baja. La menor demanda interna se hace evidente en la caída en el consumo de los hogares. Para octubre de 2023 (último dato disponible de la Superintendencia Financiera), la cartera de crédito total registró

Gráfico 3. Inflación Anual y Tasa de Intervención de Política Monetaria (% , diciembre de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en Banco de la República.

una contracción real, liderada por una significativa caída en el segmento de consumo (-9.9% real anual). Las decisiones de los consumidores se asocian a una pérdida en su confianza sobre el futuro de la economía, que registró un balance negativo (-17.3%) a cierre de 2023, de la mano con una caída en la disposición a comprar vivienda y bienes muebles y electrodomésticos (Encuesta de Opinión del Consumidor Fedesarrollo).

El prospecto negativo sobre el futuro de la economía responde a las claras señales de desaceleración que se materializaron hacia el final del 2023, que a su vez inciden en el ingreso disponible de los hogares. La contracción económica se vio reflejada en el crecimiento negativo de la cartera de crédito y en una in-

Enero 12 de 2024

capacidad del cumplimiento de las obligaciones de los hogares, lo que incrementó el saldo vencido con relación al saldo bruto. Parte de la desaceleración en el crecimiento se explica por la política monetaria del Banco de la República (BanRep) puesta en marcha para controlar el nivel de precios. El año cerró con una tasa de 13.00%, que marcó el inicio del relajamiento de la política monetaria tras haberse mantenido en 13.25% de abril a noviembre, una de las tasas más altas y persistentes de la región. Este cambio de rumbo en la posición del emisor, junto con las ventas netas de títulos de deuda pública del Ministerio de Hacienda y el BanRep, podrán empezar a respaldar un incremento de la liquidez del sistema que limite la contracción de la cartera de crédito y una reducción progresiva de los saldos vencidos.

A pesar de un entorno optimista, las decisiones del BanRep deberán evitar relajamientos prematuros y tener en cuenta la prevalencia de factores de riesgo para el nivel de precios. En primer lugar, se espera que los efectos del Fenómeno del Niño se extiendan durante el primer trimestre del año, lo que podrá seguirse traduciendo en alzas en el precio de la electricidad. Esto se hizo evidente en el cierre de 2023, con el rubro de alojamiento, agua, electricidad y gas siendo el de mayor contribución tanto a nivel anual (2.8pp) como mensual (0.3pp). A esto se le suma el ajuste en el precio de los combustibles, que acumularon un incremento de 44.8% anual y llevaron a una canasta de energéticos (26.05%) y al rubro de Transportes (15.4%) a ser los de mayor variación. Además, aunque las expectativas inflacionarias se han moderado a 12 y 24 meses, según la Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos del BanRep, resulta preocupante que

las expectativas de inflación a 60 meses siguen por encima de la meta del 3%, lo que puede estar descontando una persistencia inflacionaria en el largo plazo que obstaculice la tarea del emisor de proteger el poder adquisitivo de la moneda. A pesar de estos riesgos, el gobierno ha anticipado que el crecimiento en el nivel de precios no será motivo de preocupación e incluso el Ministro de Hacienda y el Gerente del BanRep esperan que la senda bajista en las tasas de interés no se deba revertir en lo corrido del siguiente año.

Es importante tener en cuenta que la prevalencia de condiciones financieras restrictivas por parte de bancos centrales desarrollados (como la Reserva Federal y el Banco Central Europeo) limitan el relajamiento de las tasas locales. Altas más tasas, en países como EE.UU. incrementan los rendimientos de activos más seguros que los colombianos (como el dólar y los tesoros) y pueden desincentivar la entrada de capitales extranjeros al país. Por esto, el BanRep podrá sentir una presión adicional para mantener rendimientos competitivos de deuda soberana mediante tasas de interés comparativamente altas, que permitan la atracción de financiamiento público. Es este *spread* de tasas en los países latinoamericanos a los desarrollados lo que permitió un buen desempeño de la renta fija en el 2023, con retornos anuales de 6.0% a diciembre. El retorno anual colombiano fue aún mayor (44.8%), por efecto base luego de un año de pérdidas en el 2022.

El inicio del descenso de tasas en LATAM podrá entonces disminuir la ventaja de la renta fija. Sin embargo, condiciones menos restrictivas podrán mejorar los prospectos de crecimiento para 2024 y permitir

Enero 12 de 2024

la valorización de los activos de renta variable, que podrán tomar provecho de la pérdida de participación de China sobre el portafolio de emergentes. No obstante, la percepción externa de inestabilidad local podrá limitar las ganancias de los activos colombianos. Durante el 2023, observamos una prima de riesgo que sigue castigando a Colombia más que a sus pares regionales, temores sobre el incumplimiento de la regla fiscal (según declaraciones de la calificadora de riesgo Fitch Ratings) y la posibilidad de que Colombia sea clasificada como *mercado frontera* por la falta de liquidez y profundidad en el mercado. Por lo tanto, un factor esencial en la política monetaria deberá ser el mantener la confianza institucional y la robustez en el mercado local para tomar provecho de condiciones financieras locales e internacionales más favorables.

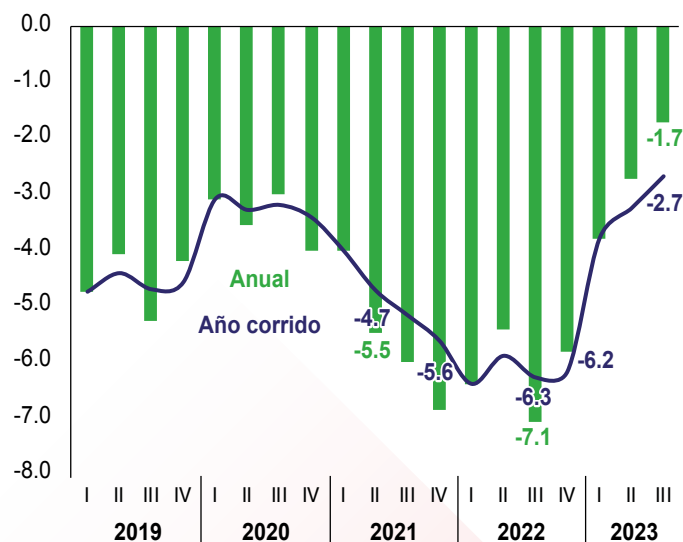
Dinámicas internas explicadas por nuestra relación con el exterior

La dinámica de los déficits externos del país en 2023 ha estado marcada por el menor crecimiento de la economía nacional. En ese resultado, la contracción de la demanda, asociada al periodo inflacionario y a las altas tasas de interés, junto con una alta incertidumbre, relacionada con las reformas y cambios presentados por el Gobierno, han jugado un papel determinante. De igual forma, las decisiones de política monetaria y el comportamiento de las principales economías, especialmente la estadounidense, han marcado el escenario externo del país. Siendo así, en el tercer trimestre de 2023, la cuenta corriente observó un déficit de 1.7% del PIB (equivalente a -US\$1.680 millones), lo que lo ubica como el registro

más bajo desde el cuarto trimestre de 2017. Con estos resultados la cuenta acumuló en los primeros 9 meses de 2023 un déficit de 2.7% del PIB (-US\$7.092 millones), ver Gráfico 4.

En estos resultados, la disminución del desbalance de la balanza comercial ha sido la principal explicación para el ajuste mencionado, especialmente el observado en la balanza de bienes. De igual forma, frente al acumulado de 2022, la renta de los factores observa una mejora relevante en el déficit, asociada a menores egresos por concepto de utilidades de la Inversión Extranjera Directa. En cuanto a las transferencias corrientes, el superávit también ha registrado ampliaciones en relación con mayores ingresos, especialmente de remesas provenientes de Estados Unidos y España.

Gráfico 4. Cuenta Corriente (% del PIB)



Fuente: cálculos ANIF con base en Banco de la República.

Enero 12 de 2024

Desde inicios del año se había presupuestado una corrección en la cuenta corriente, auspiciada por el menor crecimiento de la economía nacional. Sin embargo, la corrección prevista era inferior a la registrada al tercer trimestre del año. No obstante, es necesario tener en cuenta que no son ajustes estructurales y que en la medida en la que la inflación, las tasas de interés y la actividad económica retornen a sus niveles de largo plazo se revertirán las correcciones ya mencionadas. Es decir, que la economía nacional sigue estando en una posición de vulnerabilidad ante choques externos dados los canales de transmisión que se desprenden de los desbalances de la cuenta.

De esta forma, para el cierre de 2023 se estima que el déficit de la cuenta corriente se ubique en -US\$10.673 millones, correspondientes a -2.9% del PIB. De cara a 2024, la coyuntura inflacionaria y la desaceleración económica seguirá marcando el comportamiento de la cuenta corriente. Cabe mencionar que en línea con una disminución paulatina de la inflación y los costos de financiamiento se espera una leve ampliación de los déficits de balanza comercial, especialmente de bienes. Con esto la cuenta registraría un déficit de 3.3% del PIB (-US\$13.533 millones).

Conclusiones

El 2023 fue un año difícil para la economía colombiana, el crecimiento fue menor de lo esperado, incluso registrando contracciones en el tercer trimestre del año. La economía está pasando por un proceso de desaceleración producto del ejercicio de control de la inflación en el que se ha embarcado de

forma acertada el Banco de la República. Después de uno de los ciclos de política monetaria más agresivos de los últimos tiempos, el emisor decidió reducir en 25pb su tasa de interés de referencia en su última reunión de diciembre. Lo anterior es prueba de que la demanda de la economía se ha enfriado y que existe espacio para retornar de forma paulatina a mayores niveles de liquidez y gasto. Por su parte, en el frente fiscal se espera un menor déficit al planteado a inicios de año, la baja ejecución presupuestal influyó no solo en el menor déficit, sino también en un menor dinamismo de la economía. Los principales sectores de la economía se han desacelerado y algunos terminarán el año en terreno negativo. Por esta razón, para 2023 esperamos un crecimiento del PIB de 0.8%.

En este 2024 esperamos una ligera mejora en el desempeño de los principales sectores de la economía. En materia de empleo, hubo un comportamiento muy positivo durante el 2023 que recoge la buena dinámica de crecimiento de 2022. No obstante, los resultados de los últimos meses de la tasa de desempleo desestacionalizada dan cuenta de un 2024 más complejo en este frente. El fenómeno del Niño y los aumentos en los precios del ACPM serán factores claves en la desaceleración de la inflación, que esperamos continúe a lo largo del año. De ser así, el Banco de la República continuaría con los recortes en la tasa de interés de referencia, dándole un pequeño respiro a consumidores y empresas. Cabe señalar que, en este frente las decisiones de política monetaria de FED serán claves para la senda de recortes. Teniendo todo esto en cuenta, para 2024 esperamos un crecimiento del 1.1%.

Enero 12 de 2024

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		22 diciembre 2023	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		183.780	-2.8	-7.4	-7.1	-0.1
2. Base monetaria (B)		150.268	-1.3	-1.2	-5.9	7.3
3. Efectivo		112.190	-1.2	-1.1	-3.3	6.4
4. Cuentas corrientes		71.590	-5.2	-15.9	-12.6	-8.5
5. Cuasidineros		582.325	12.3	13.2	13.3	16.2
6. Total ahorro bancos comerciales		287.921	-2.0	-3.9	-8.3	-0.2
7. CDTs		294.404	30.8	36.1	43.3	47.7
8. Bonos		28.859	-11.2	-9.7	-11.5	-8.4
9. M3		821.011	7.5	7.3	6.9	10.4
10. Cartera total		627.216	2.0	3.2	5.5	17.5
11. Cartera moneda legal		611.768	3.2	4.3	6.4	17.7
12. Cartera moneda extranjera		15.448	-29.8	-27.9	-21.0	13.2
13. TES(2)		498.557	10.6	24.4	10.8	13.4
14. I.P.C.	Dic		9.28	10.15	10.99	13.12
15. IPC sin alimentos	Dic		10.33	10.61	10.88	10.00
16. IPC de alimentos	Dic		5.00	8.25	11.47	27.80
17. TRM (\$/US\$)	Ene12	3.901.38	-17.84	-17.31	-8.66	18.37

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales(3)			60	58.228	57.678	57.260
19. Saldo de TES (\$MM)			498.557	497.967	491.526	450.685
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Ene12	\$ 358.4822	\$ 356.8781	\$ 353.9176	\$325.3580	
21. DTF efectiva anual	Ene 8 - Ene 14	12.01	12.84	12.80	13.77	
22. Tasa interbancaria efectiva	Ene12	12.98	13.23	13.25	11.93	

FECHAS CLAVE
Enero 15 al 19 de 2024

LUNES 15

COL: GEIH - Mercado laboral, noviembre 2023.
U.E: Producción industrial, noviembre 2023.
U.E: Balanza comercial, noviembre 2023.
Australia: Confianza del consumidor, enero.
Nueva Zelanda: Confianza de negocios, cuarto trimestre 2023.

MARTES 16

EE.UU: Índice Empire manufacturero, enero.
U.E: Índice ZEW de sentimiento económico, enero.
Reino Unido: Tasa ILO de desempleo, noviembre 2023.
Alemania: Índice de precios al consumidor (IPC), diciembre 2023.
Canadá: Índice de precios al consumidor (IPC), diciembre 2023.

MIÉRCOLES 17

COL: Encuesta mensual manufacturera con enfoque territorial (EMMET), noviembre 2023.
COL: Encuesta mensual de comercio (EMC) y servicios (EMS), noviembre 2023.
COL: Índice de producción industrial (IPI), noviembre 2023.
EE.UU: Ventas minoristas, diciembre 2023.
U.E: Índice de precios al consumidor (IPC), diciembre 2023.
Reino Unido: Índice de precios al consumidor (IPC), diciembre 2023.
China: PIB, cuarto trimestre 2023.
China: Producción industrial y ventas minoristas, diciembre.

JUEVES 18

COL: Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), noviembre 2023.
EE.UU: Permiso de construcciones, diciembre 2023.
EE.UU: Índice manufacturero de la FED de Filadelfia, enero.
U.E: Informe reunión de política monetaria BCE.
Australia: Tasa de desempleo, diciembre 2023.
Japón: Índice de precios al consumidor (IPC), diciembre 2023.

VIERNES 19

EE.UU: Índice de sentimiento del consumidor UMichigan, enero.
Reino Unido: Ventas minoristas, diciembre 2023.
Alemania: Índice de precios de producción (IPP), diciembre 2023.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.