



Jose Ignacio **López**

Director de Investigaciones Económicas de Corficolombiana

**Perspectivas
económicas 2024**

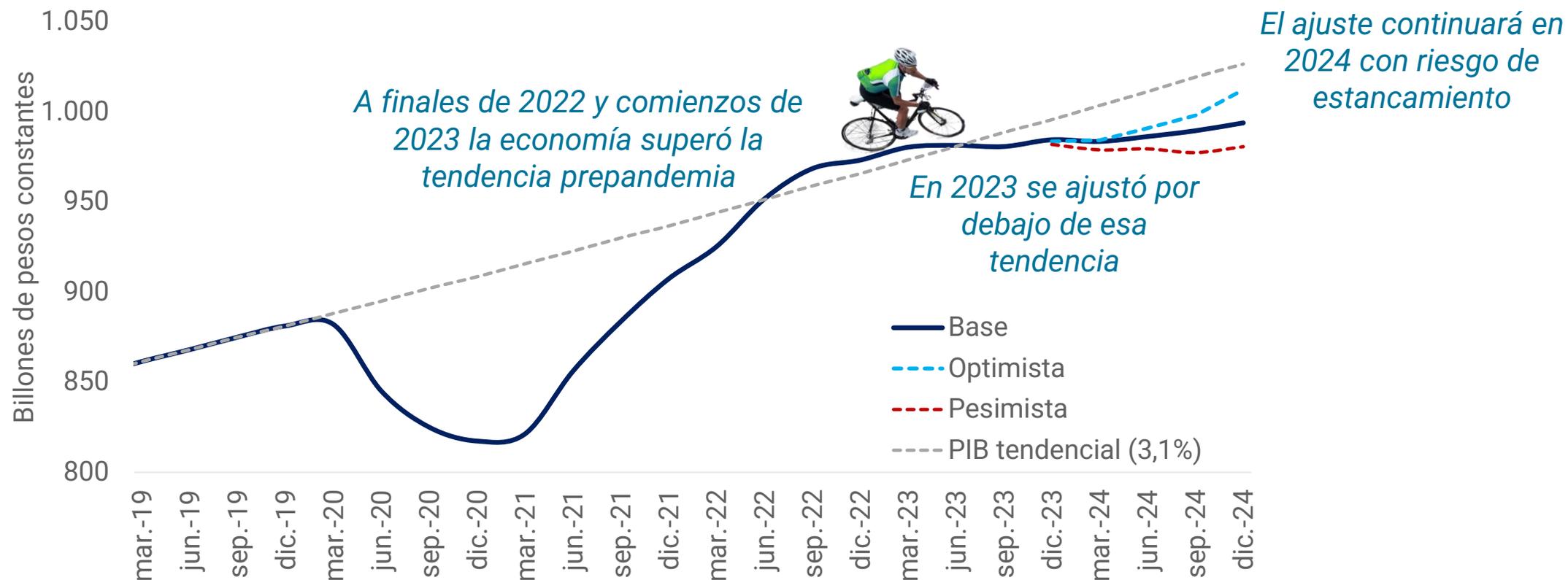
Balance 2023

Primera parte del puerto de montaña

La economía colombiana vive un proceso de ajuste con un freno del consumo privado y una fuerte contracción de la inversión

La economía colombiana inició un proceso de ajuste que se extenderá al 2024

PIB de Colombia desde 2019*

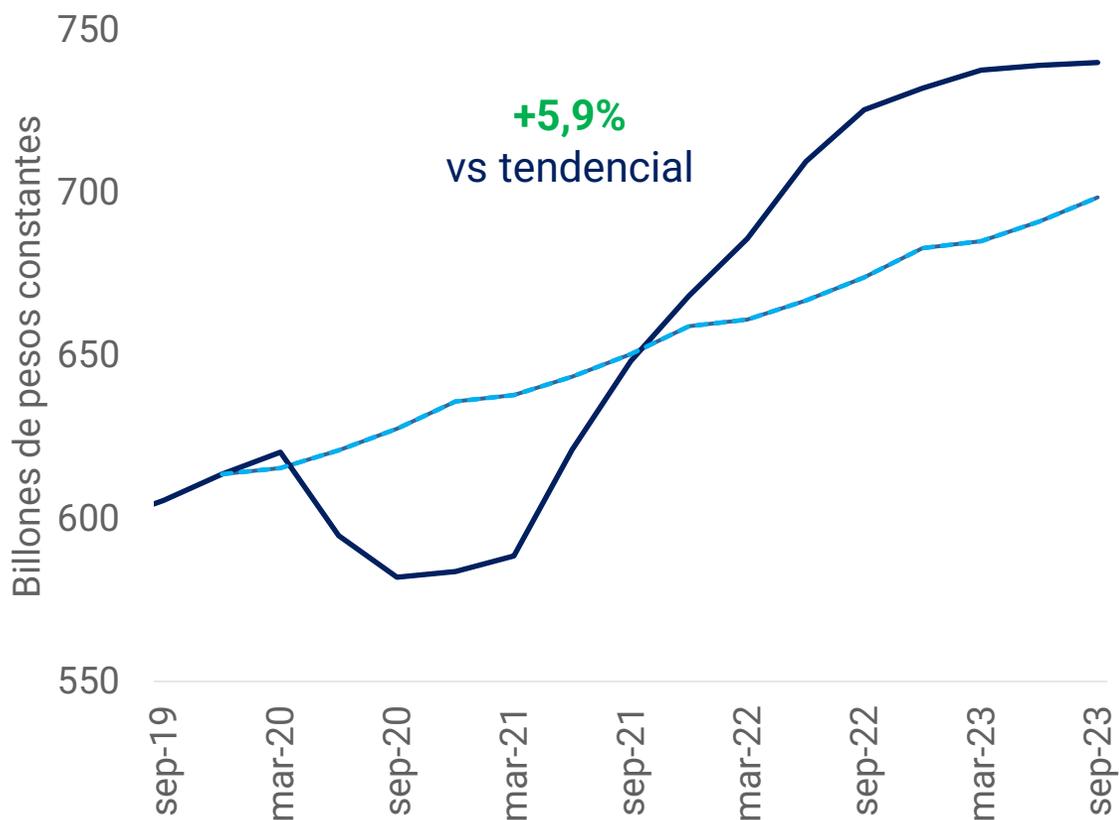


*Año móvil

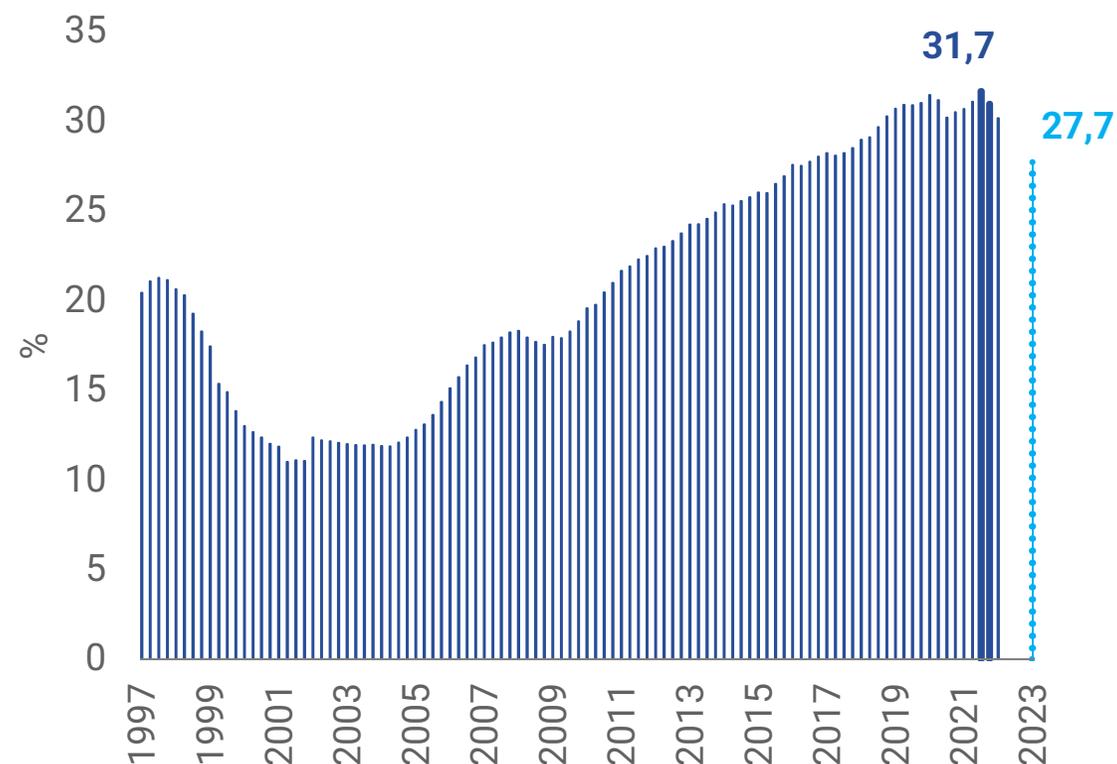
Fuente: DANE. Cálculos y proyecciones de Corficolombiana.

La alta carga financiera, en un momento de tasas de interés al alza, llevó a una moderación del consumo de los hogares

Consumo de los hogares*

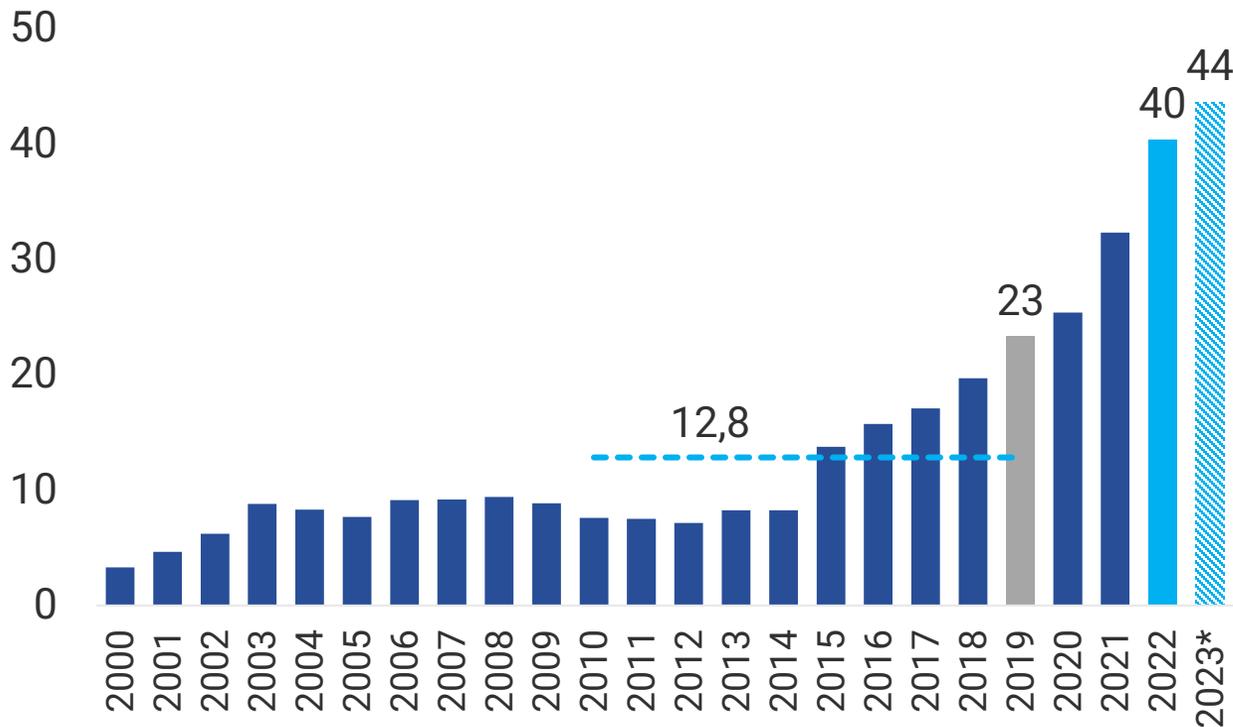


Carga financiera de los hogares (pago deuda/ingreso disponible)

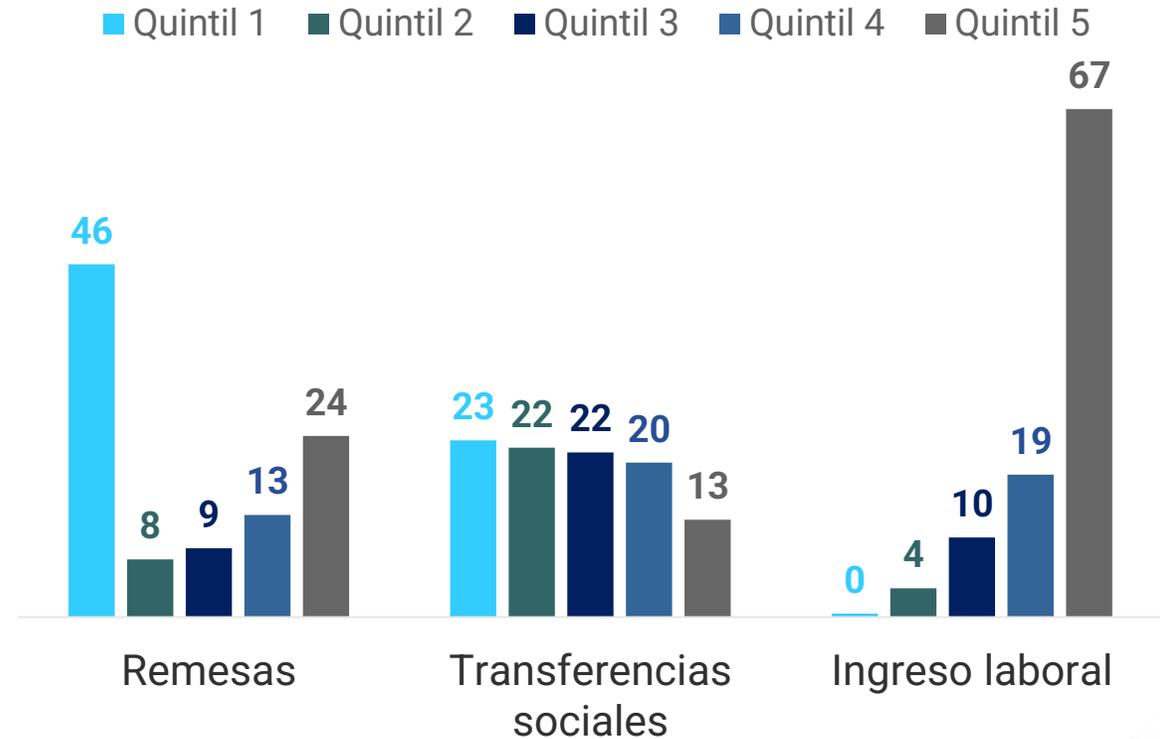


Las remesas superaron los 40 billones de pesos y se han convertido en un complemento de ingreso de los hogares más pobres

Ingresos por remesas hacia Colombia (billones de pesos)



Distribución de los ingresos por quintil de ingreso (Enero a agosto 2023)



Fuente: GEIH - DANE. Cálculos: Corficolombiana.

*Proyectado con base en datos enero-octubre

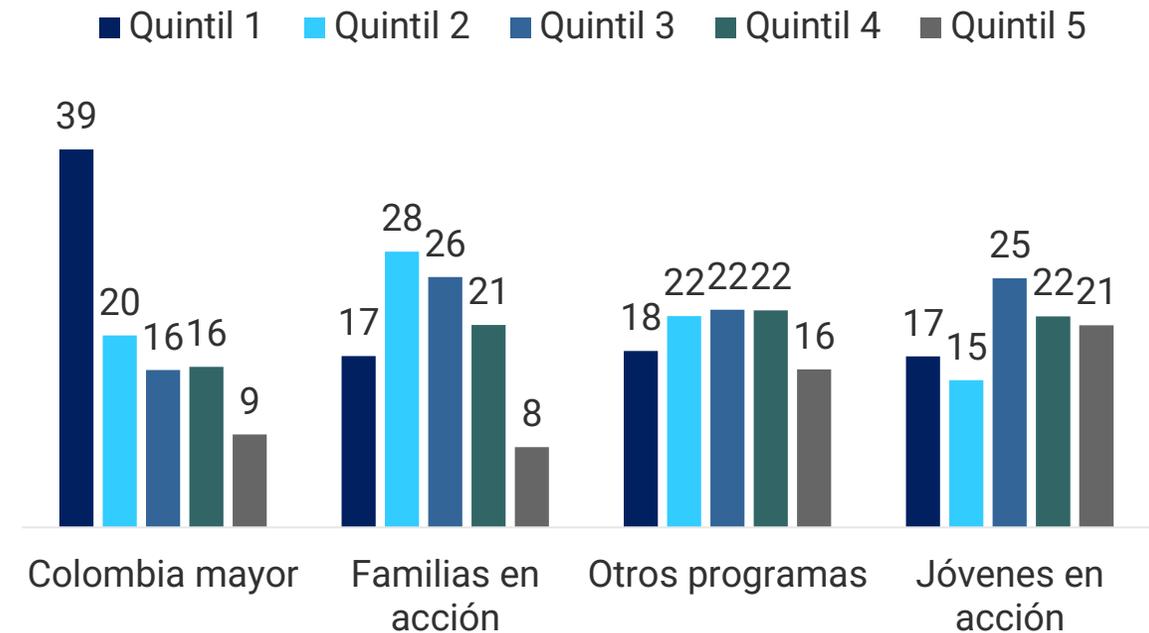
Fuente: BanRep. Cálculos Corficolombiana.

Las transferencias monetarias en 2023 han tenido un ritmo lento de ejecución, pero en 2024 mitigarán los efectos del bajo crecimiento

Recursos de inversión del DPS, con ingreso solidario (Billones de pesos)



Distribución de las transferencias gubernamentales en 2023 (%)



*Otros programas incluye principalmente Ingreso Solidario, Renta ciudadana y programas de apoyo a los desplazados y víctimas del conflicto.

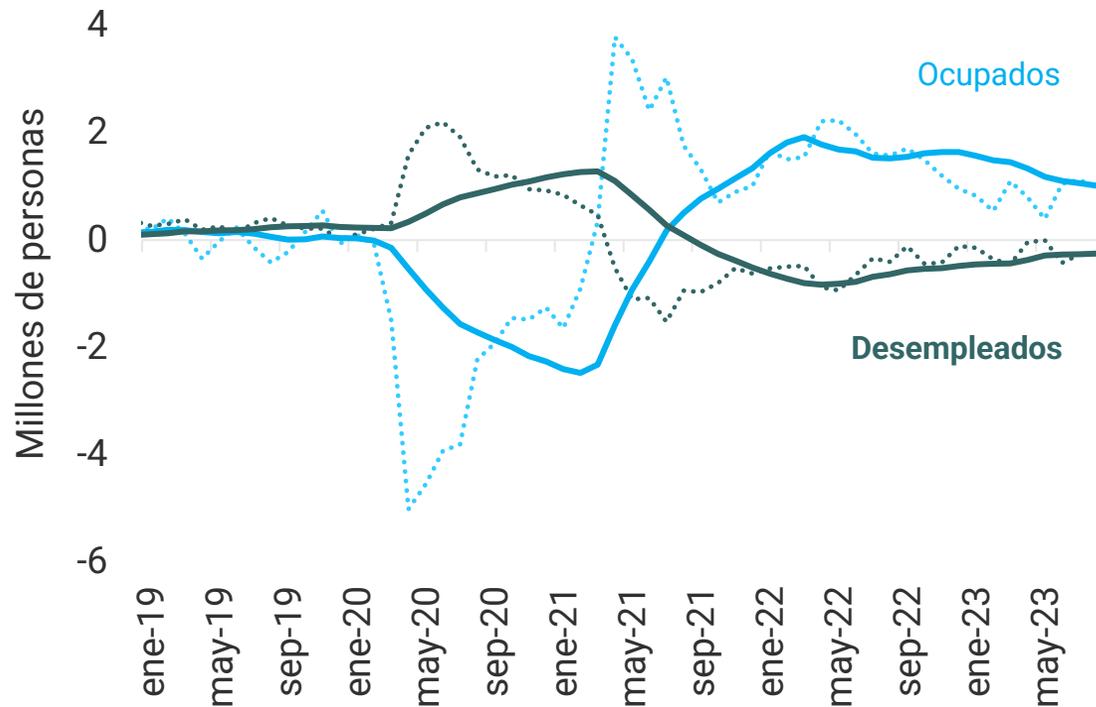
Fuente: GEIH – DANE. Cálculos: Corficolombiana.

*Los datos de 2023 (ene-oct) corresponden a los recursos pagados a la fecha, y el total 2023 corresponde a la asignación presupuestal total. Los recursos 2024 corresponden al presupuesto aprobado por el Congreso.

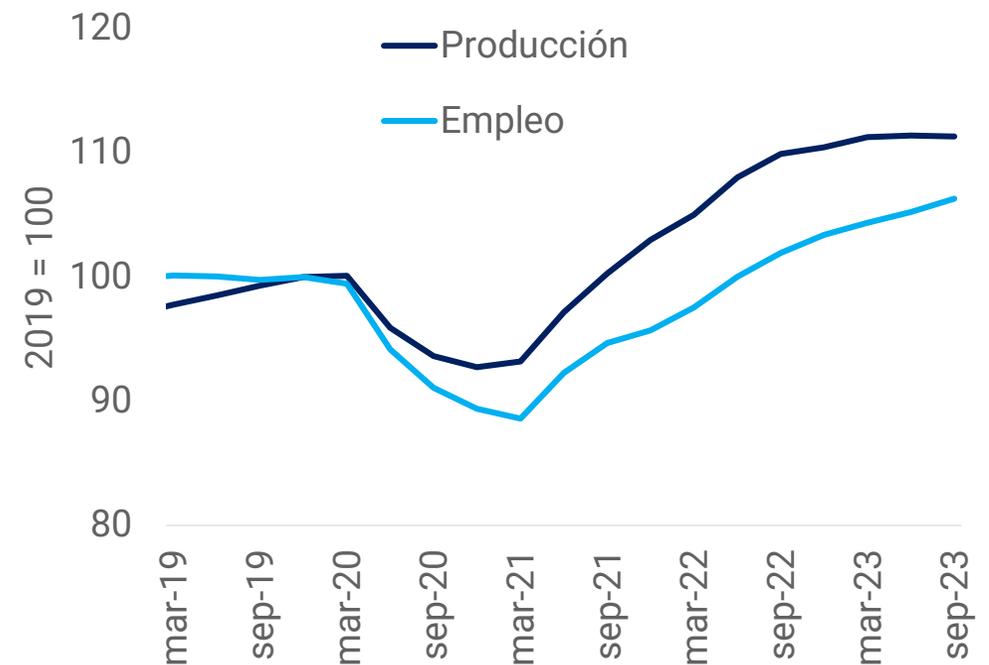
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos: Corficolombiana.

El fuerte rebote económico pospandemia dinamizó el mercado laboral, pero ya se nota un menor ritmo de creación de empleo

Ocupados y desempleados
Cambio anual



PIB y empleo en Colombia
(2019-2023*)



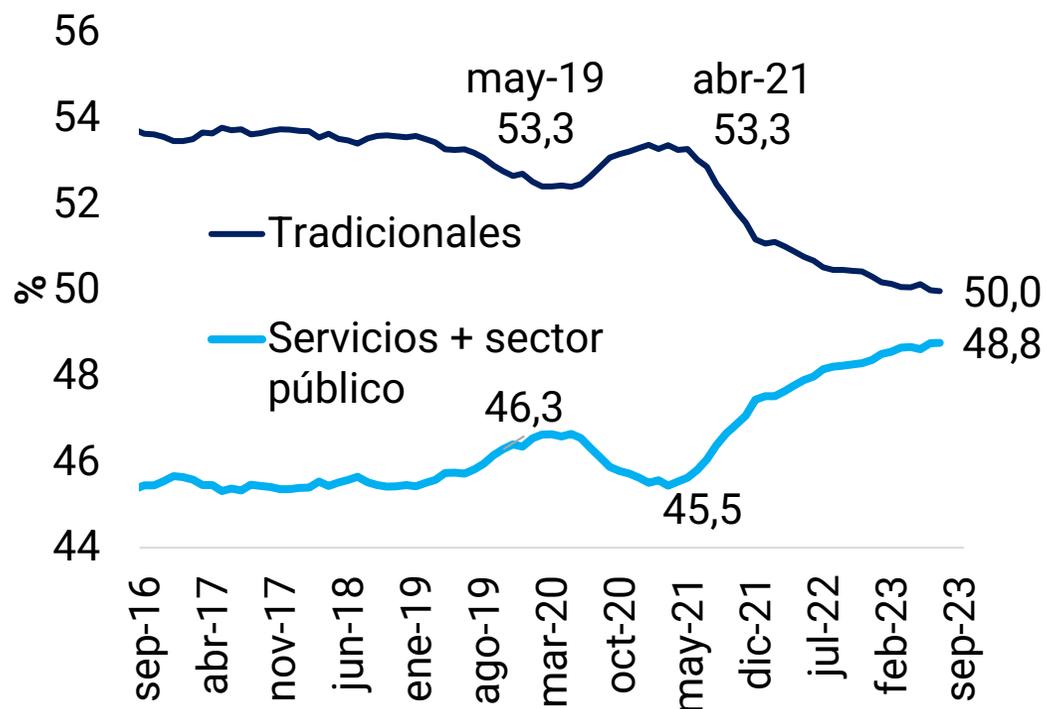
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

*Series año móvil

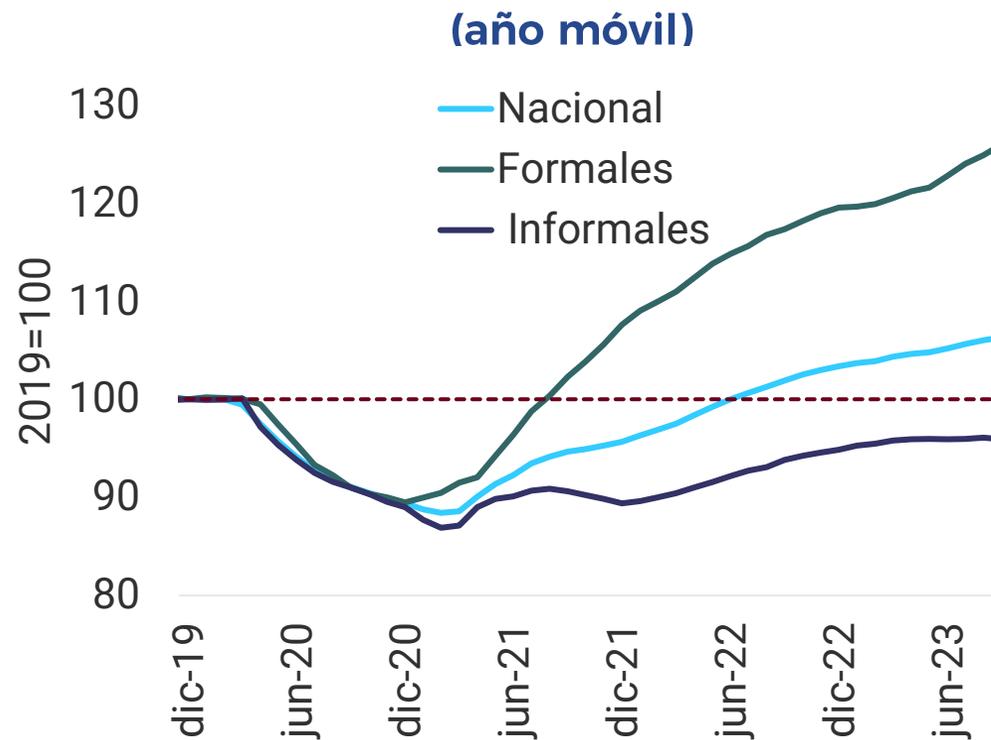
Fuente: DANE. Corficolombiana.

El rebote también ha traído una recomposición sectorial de empleo a favor del sector de servicios y un aumento en la formalidad

Participación en el número de ocupados



Empleo formal e informal en niveles (año móvil)



*Tradicionales: Comercio, agro, industria y construcción

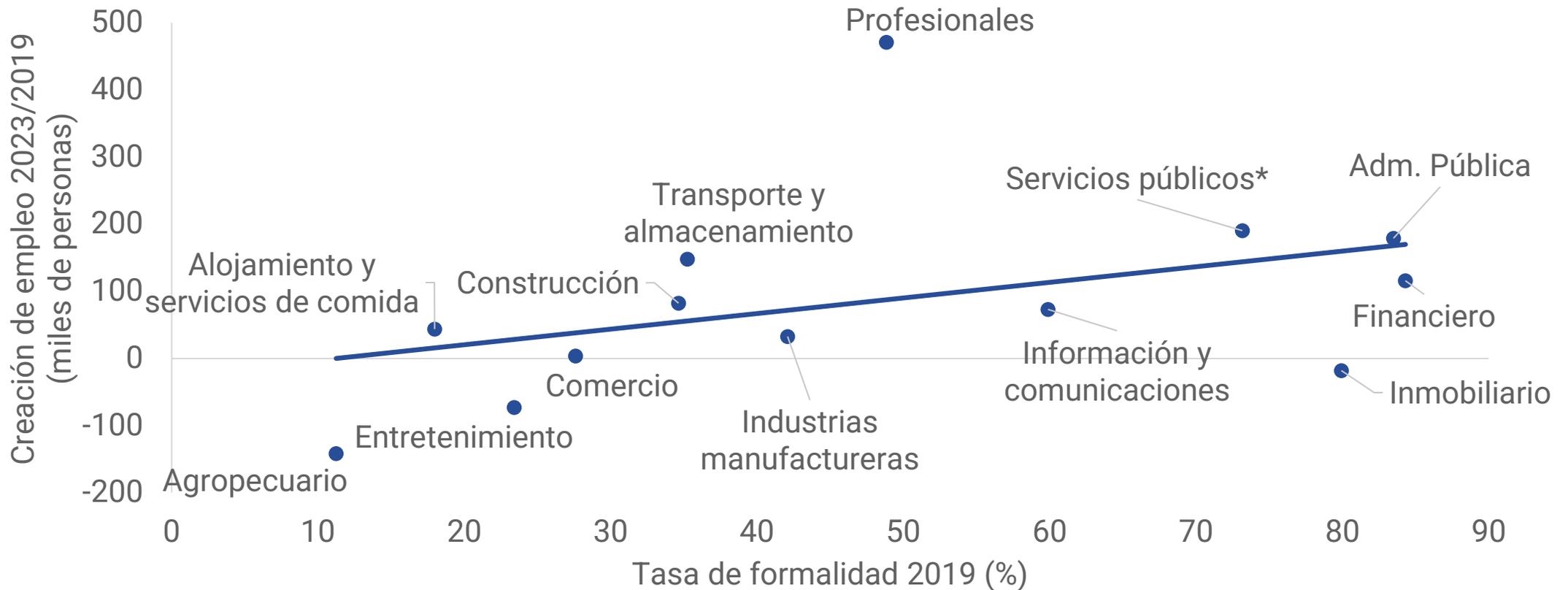
**Servicios: Actividades profesionales, entretenimiento, transporte, restaurantes y hoteles, otros

Fuente: DANE y Corficolombiana.

Fuente: GEIH - DANE. Corficolombiana.

Actividades profesionales, administración pública y servicios públicos son los sectores que más han contribuido a la formalidad laboral

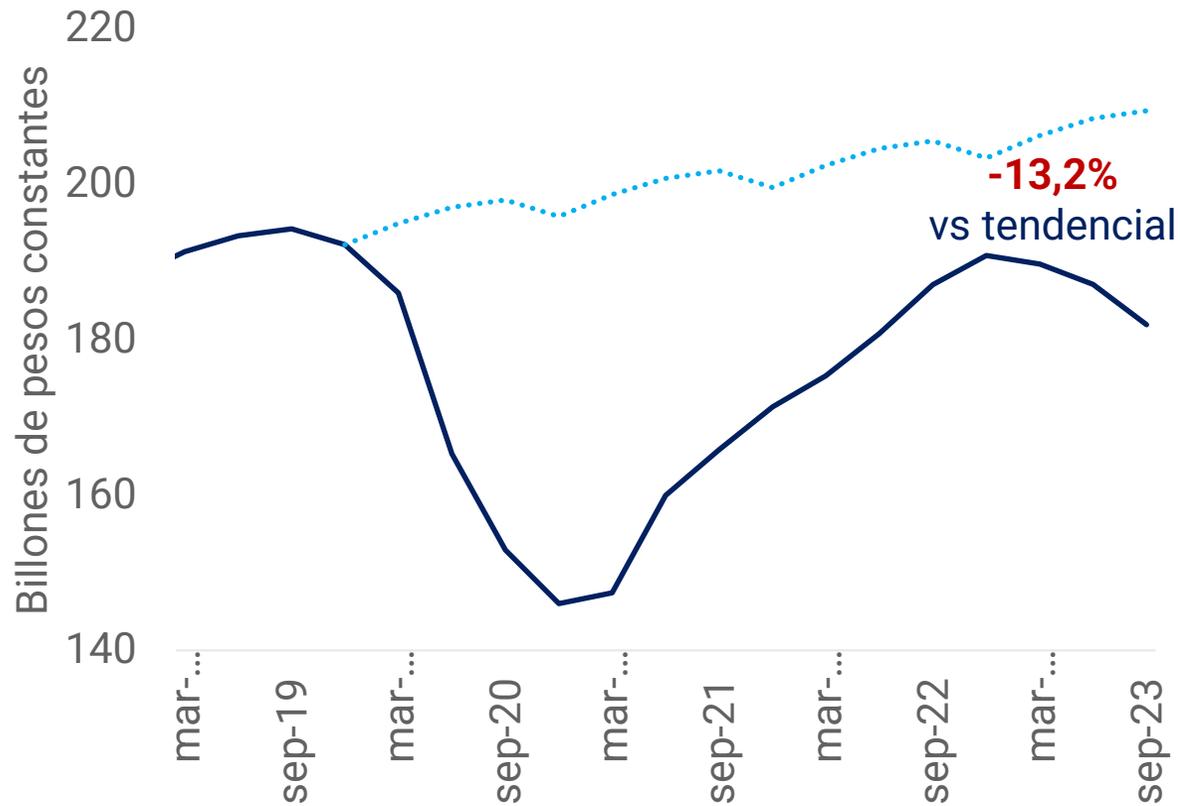
Formalidad y generación de empleo (2023 vs 2019)



*Incluye extracción de minas y canteras
Fuente: DANE- GEIH y Corficolombiana.

Preocupa la caída en la inversión, que se traducirá en menor crecimiento futuro

Inversión fija



Inversión / PIB (%)

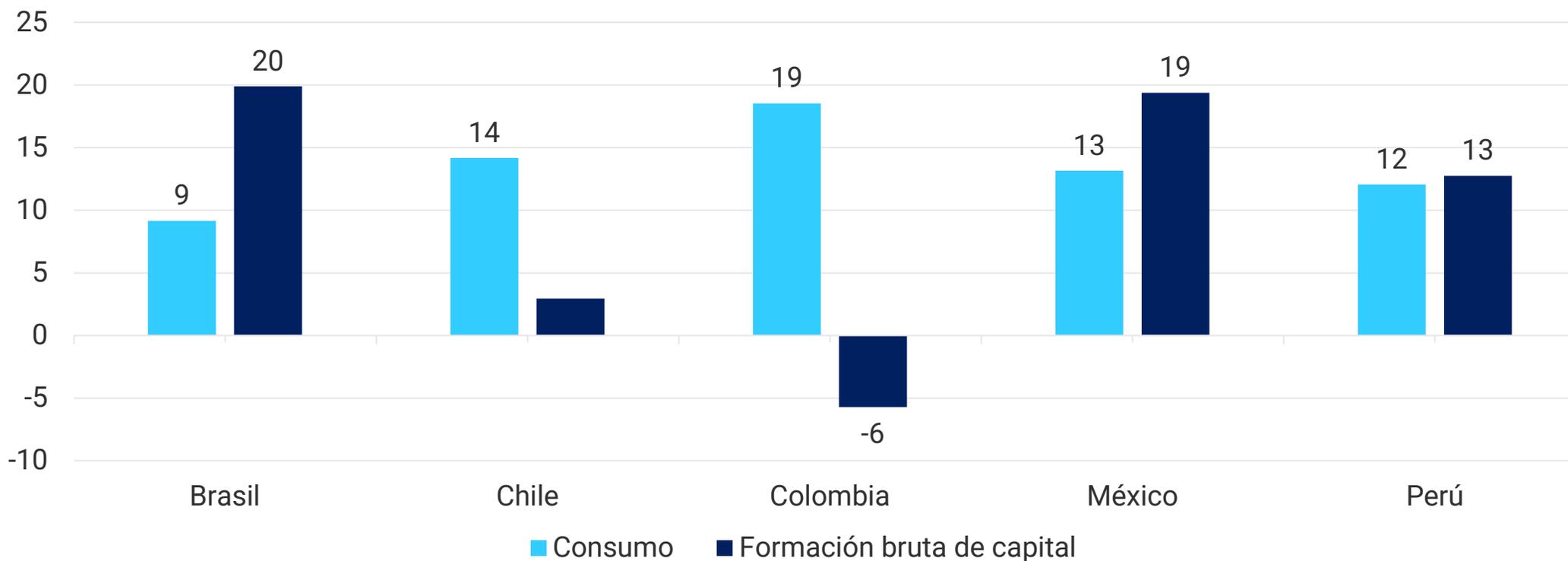


*Año móvil

Fuente: DANE. Cálculos de Corficolombiana.

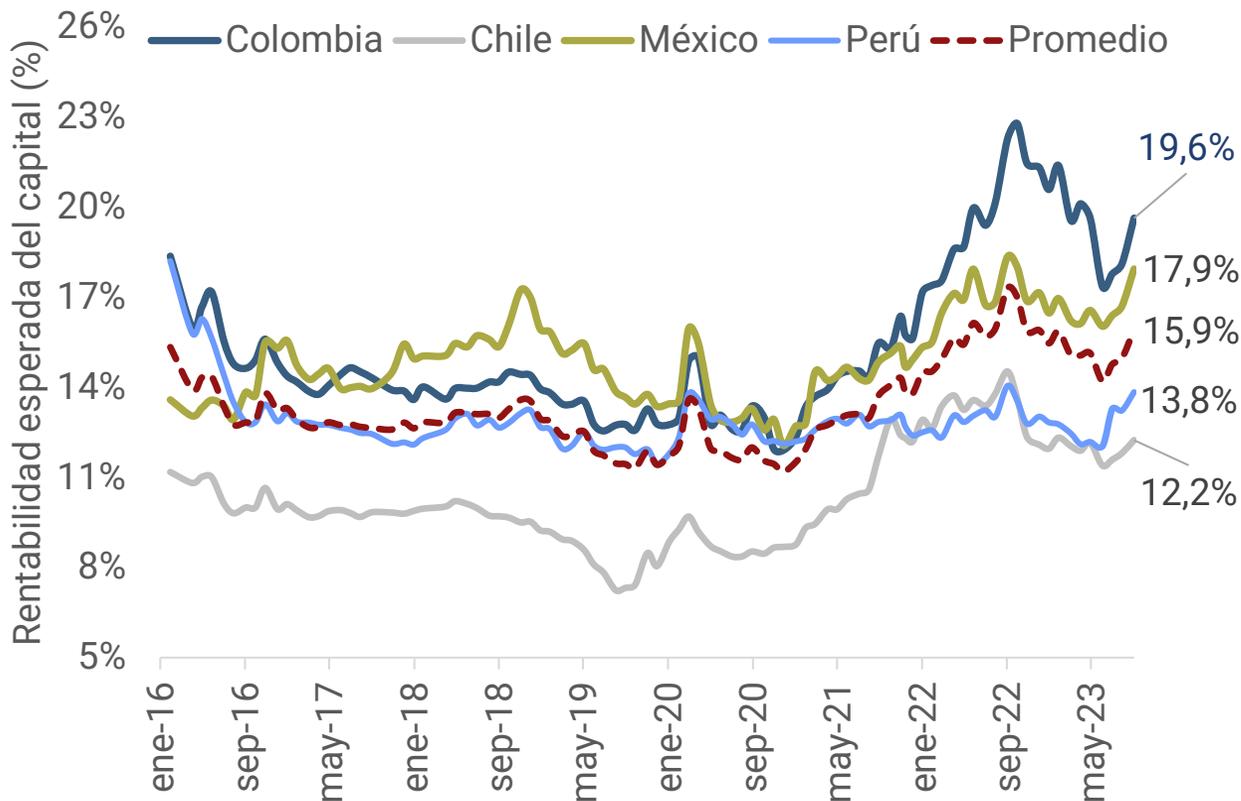
Colombia lidera la recuperación en crecimiento en la región, gracias al gasto de los hogares, pero muestra el peor desempeño en inversión

Consumo e inversión frente a niveles prepandemia*



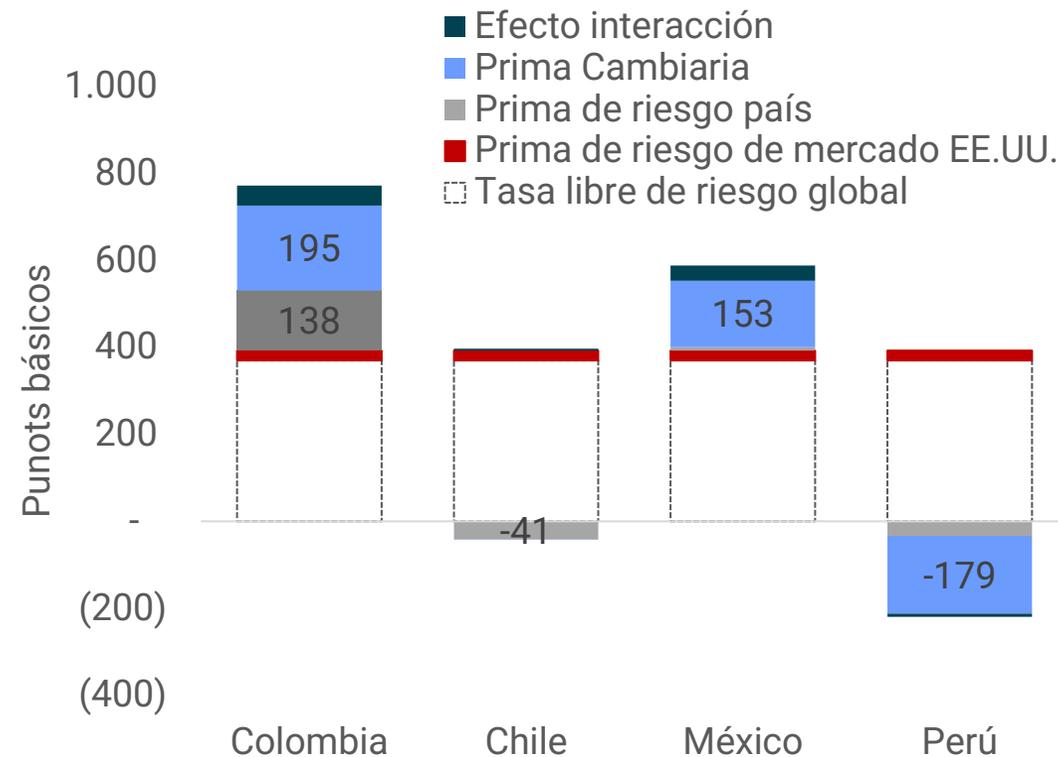
El costo del capital se redujo en los últimos meses, pero sigue en niveles altos

Rentabilidad Esperada del Capital Propio en moneda local



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana con corte a 29 de septiembre 2023.

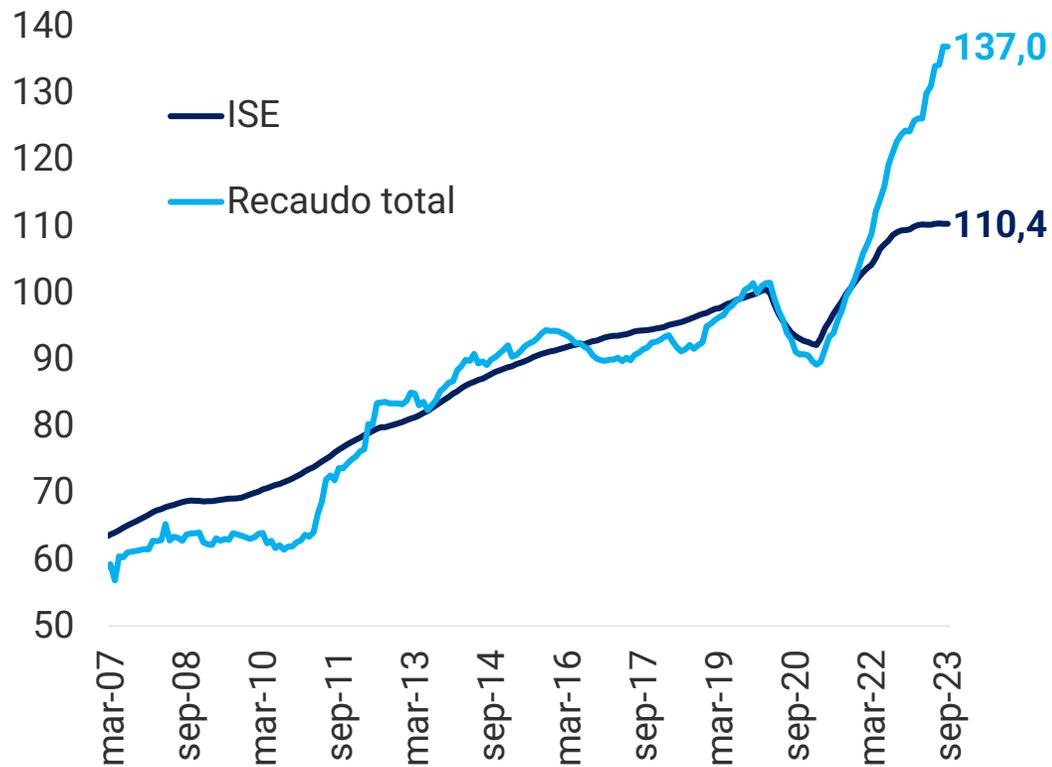
Variación del Costo del Capital (componentes, dic. 2020 – sep. 2023)



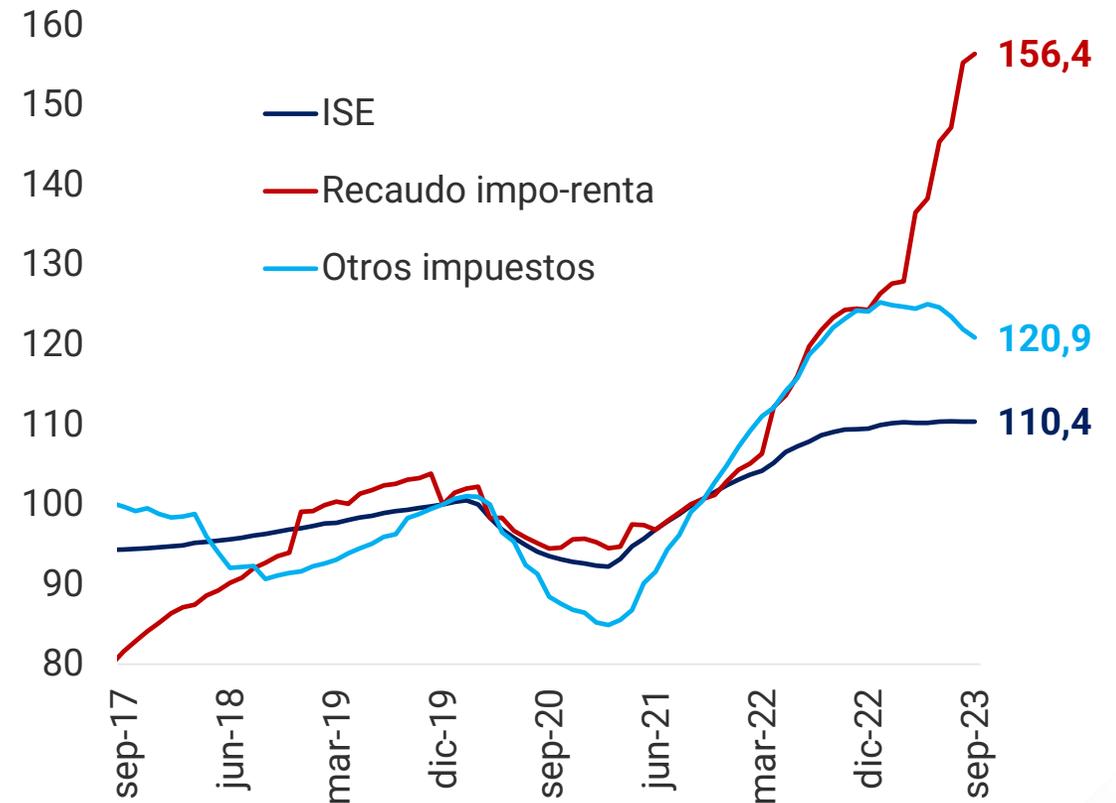
Fuente: Cálculos Corficolombiana con corte a 29 de septiembre 2023. El efecto interacción es el resultado de componer tasas. Recuerde que la fórmula de la rentabilidad esperada en moneda local es igual a $((1 + Ke_{USD}) \times (1 + Prima\ Cambiaria)) - 1$

Parte del freno en actividad en 2023 es resultado de una mayor carga tributaria

Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) vs recaudo real (2019 = 100)



ISE vs recaudo renta y otros (2019 = 100)



*Recaudo deflactado con IPC
Fuente: DANE y DIAN. Cálculos Corficolombiana.

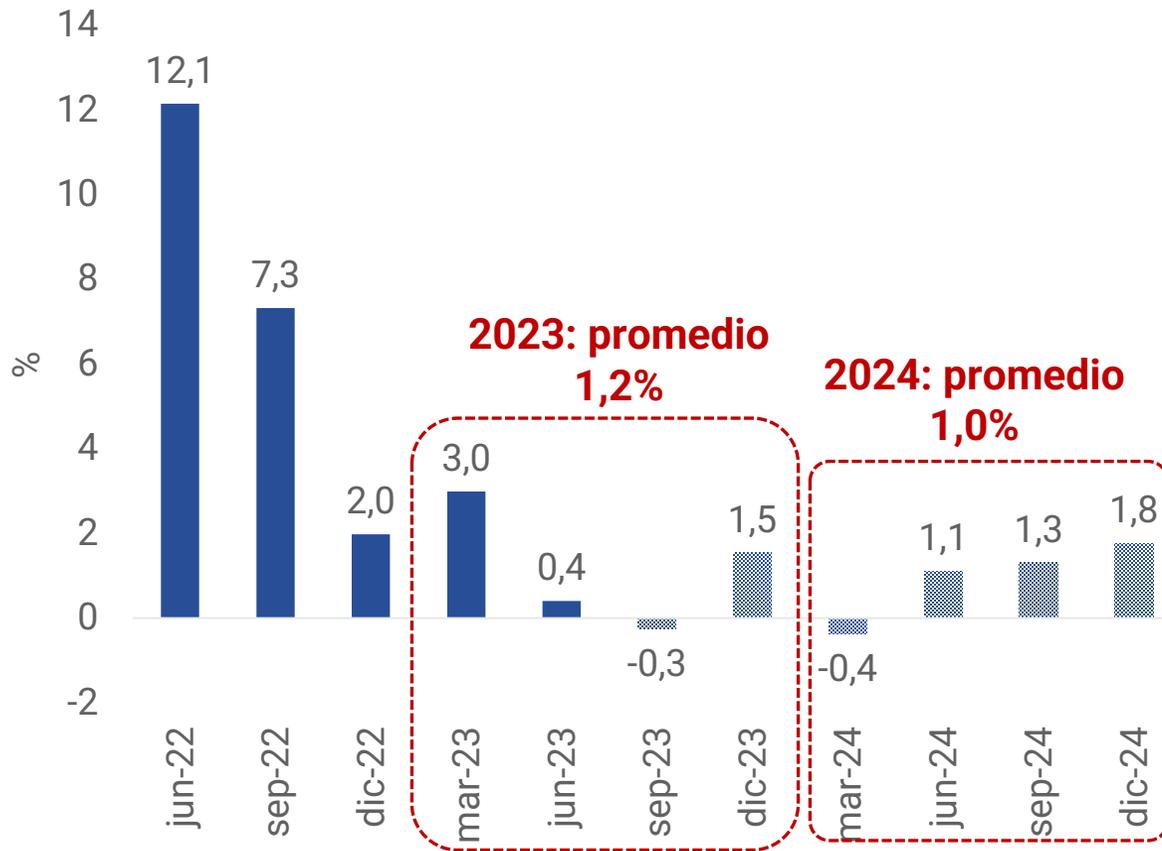
Perspectivas 2024

Una prueba de resistencia

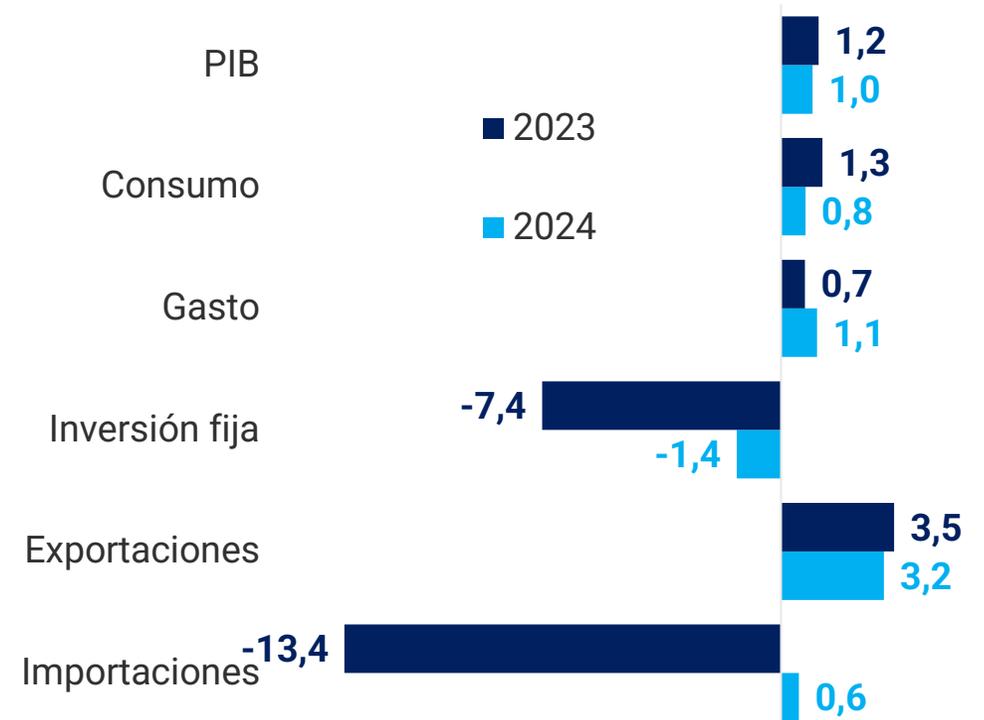
La inflación y las tasas de interés irán en descenso, pero el crecimiento será bajo y el mercado laboral se estancará

Proyectamos que la economía desaceleraría su crecimiento a 1,0% en 2024, desde 1,2% en 2023

Crecimiento anual del PIB



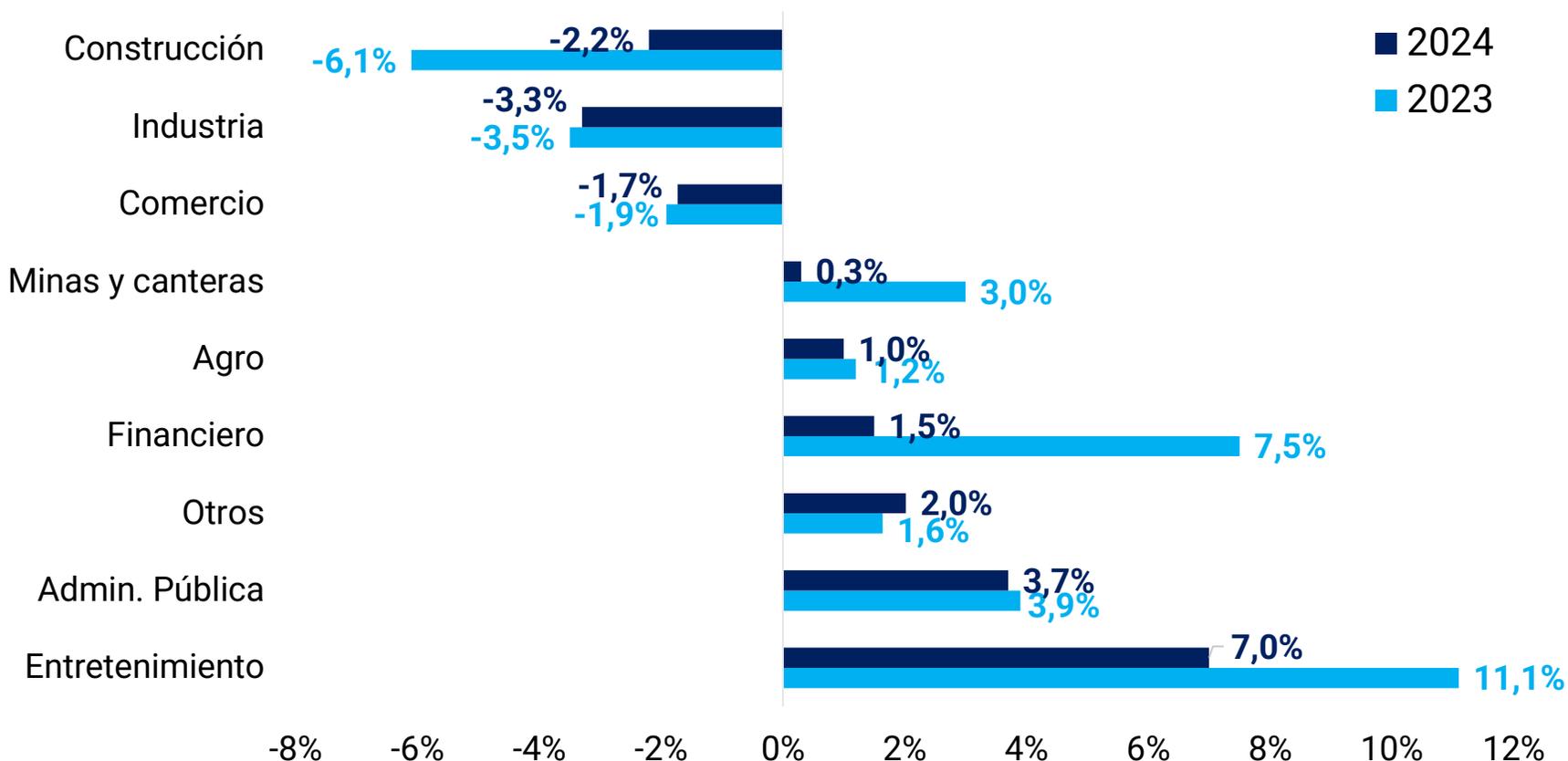
Pronóstico de crecimiento por componentes de demanda



Fuente: DANE. Cálculos y proyecciones: Corficolombiana.

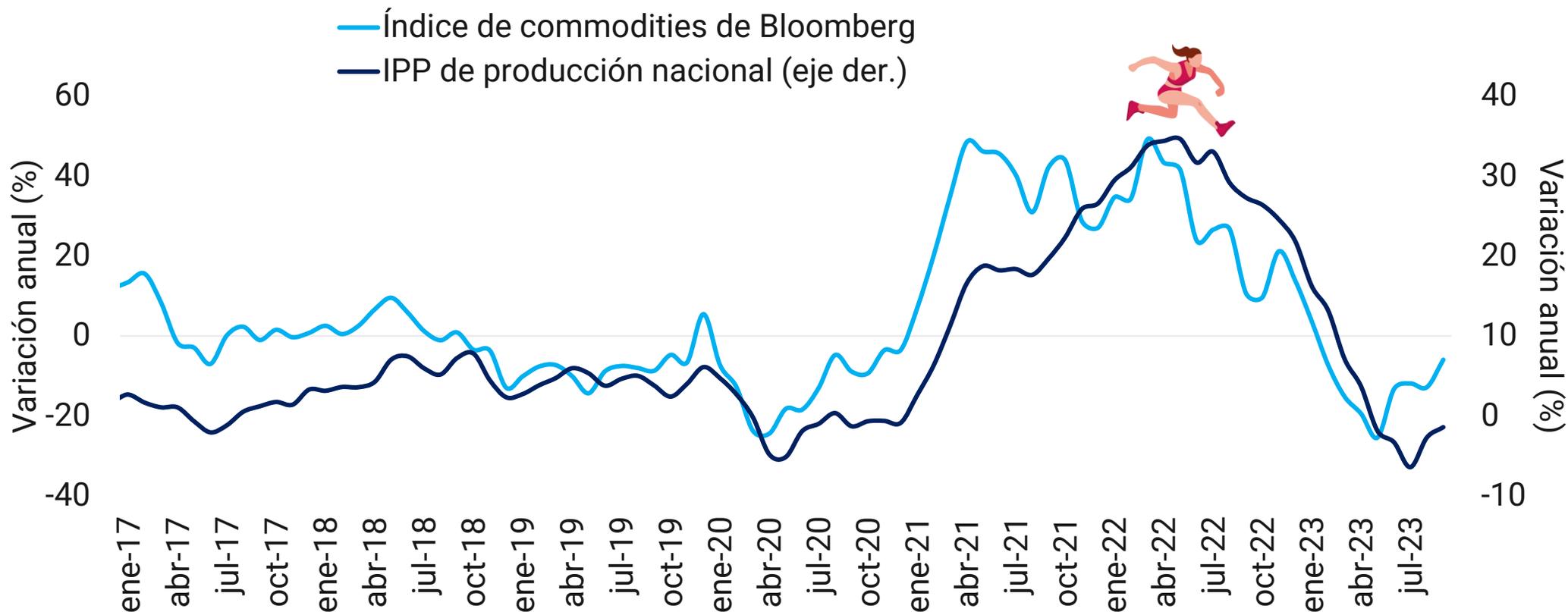
Casi todos los sectores tendrían menores tasas de crecimiento en 2024. Construcción, industria y comercio continuarán en terreno contractivo

Proyección del crecimiento del PIB 2023 y 2024*



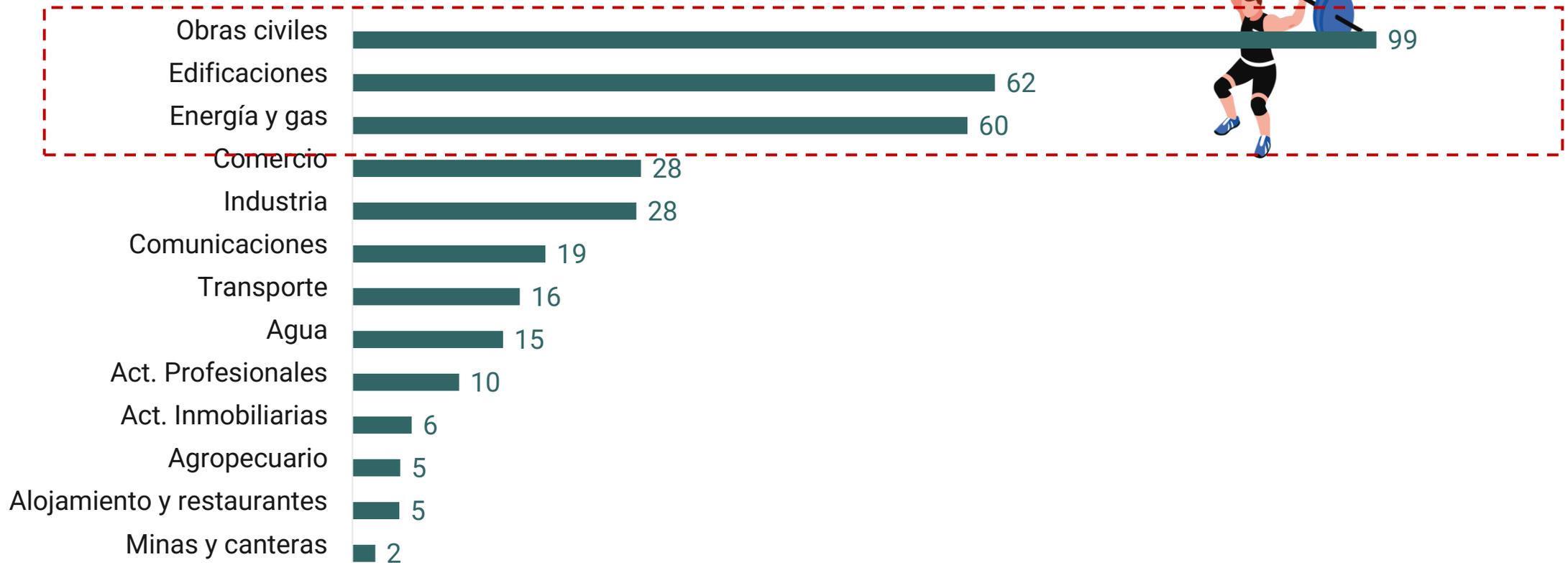
La corrección en los precios de insumos y materias primas dará un alivio a la producción

Inflación al productor en Colombia y precios de materias primas a nivel global en pesos



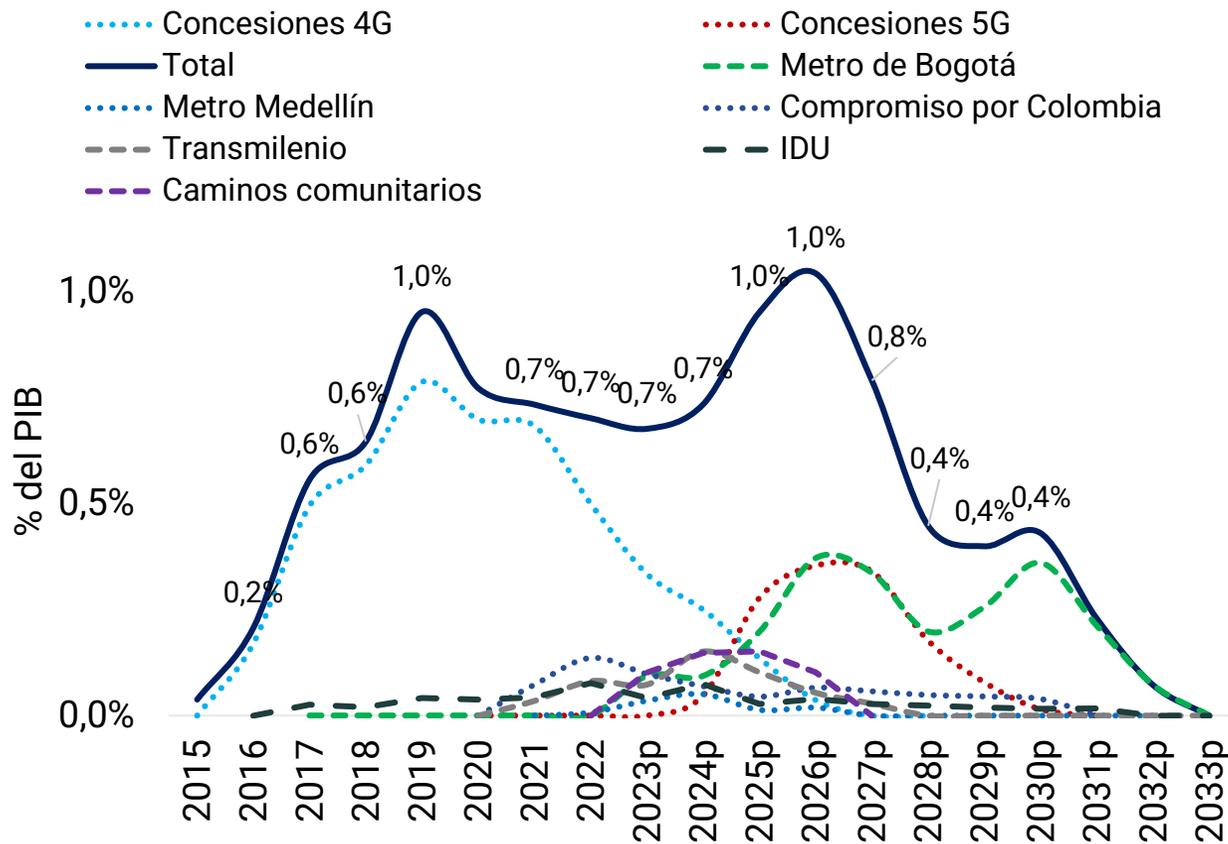
En sectores o firmas de alto apalancamiento, los costos financieros continuarán estresando la operación

Cartera sobre PIB por sector

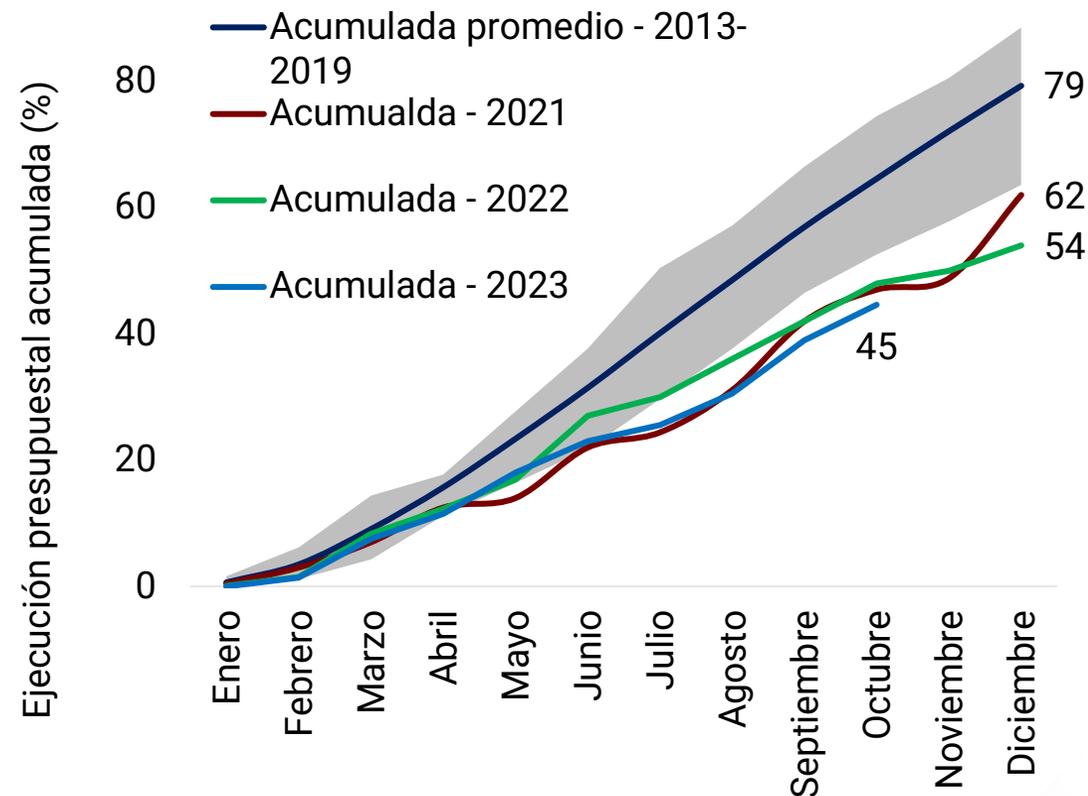


La ejecución pública en infraestructura debería acelerarse, pero preocupa el relevo de la ola 4G, en fase terminal, por los proyectos 5G

Ejecución en infraestructura (CAPEX) - % del PIB

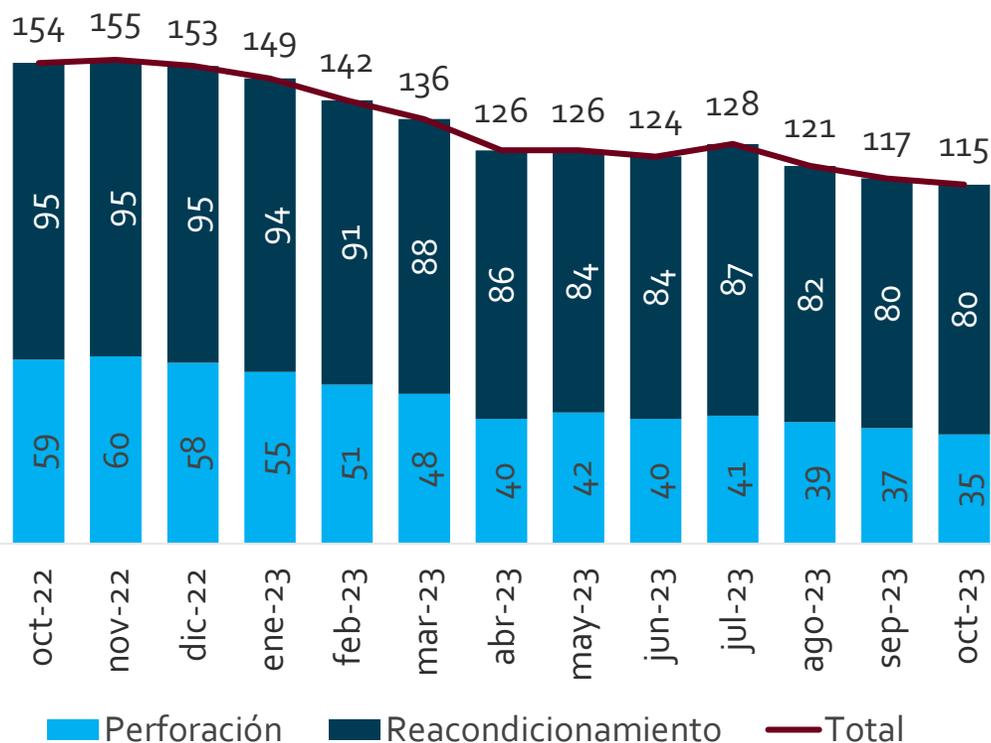


Ejecución presupuestal inversión Invías

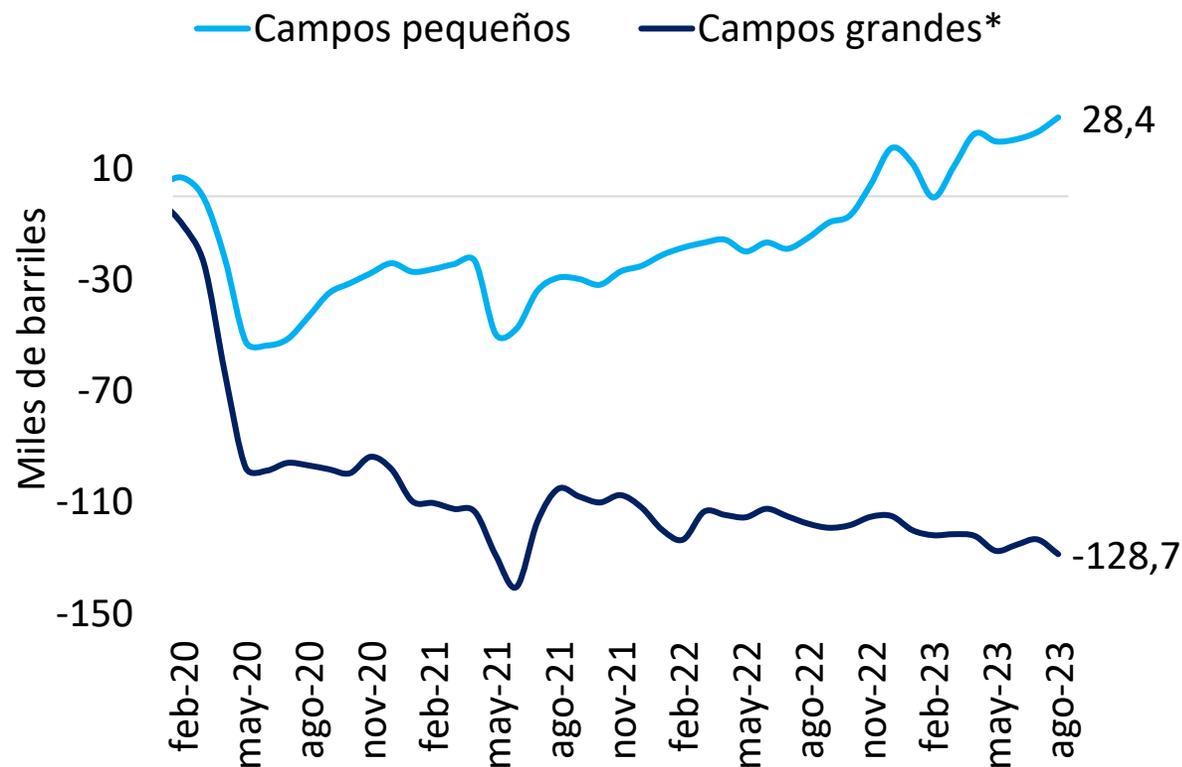


En el sector petrolero, el número de taladros ha caído de manera significativa, en especial de perforación, así como la producción de los campos grandes

Taladros activos sector petrolero



Pérdida de barriles con respecto al cierre de 2019



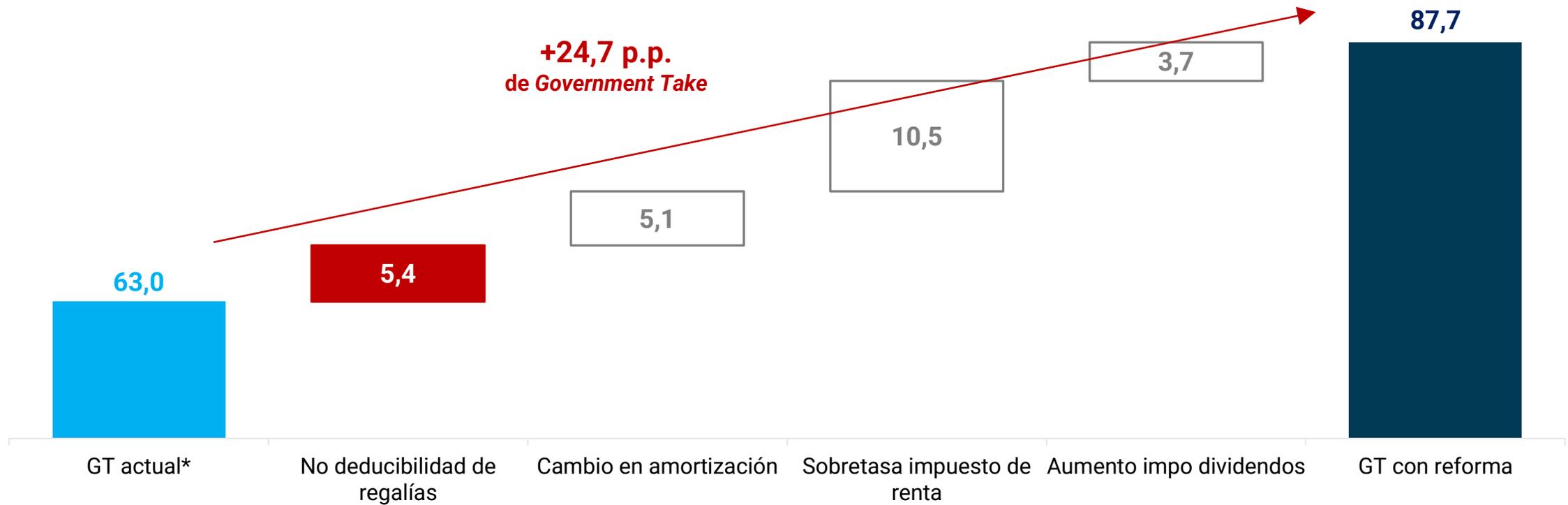
Fuente: Campetrol. Cálculos Corfic Colombiana.

*Agrupa los 20 campos más grandes del país, que comprenden Rubiales, Castilla, Chichimene, Quifa, Tigana, La Cira, Jacana, Pauto Sur, Caño Limón, Acacias, Yariguí, Acordionero, Infantas, Casabe, Moriche, Ocelote, Ceibo, Costayaco, Palagua, Cohembi y Chipirón.

Fuente: NOA y ANH. Cálculos Corfic Colombiana.

El fallo de la Corte Constitucional sobre la deducibilidad de regalías al sector extractivo corrige 1/5 del impacto en el Government Take de la reforma tributaria de 2022.

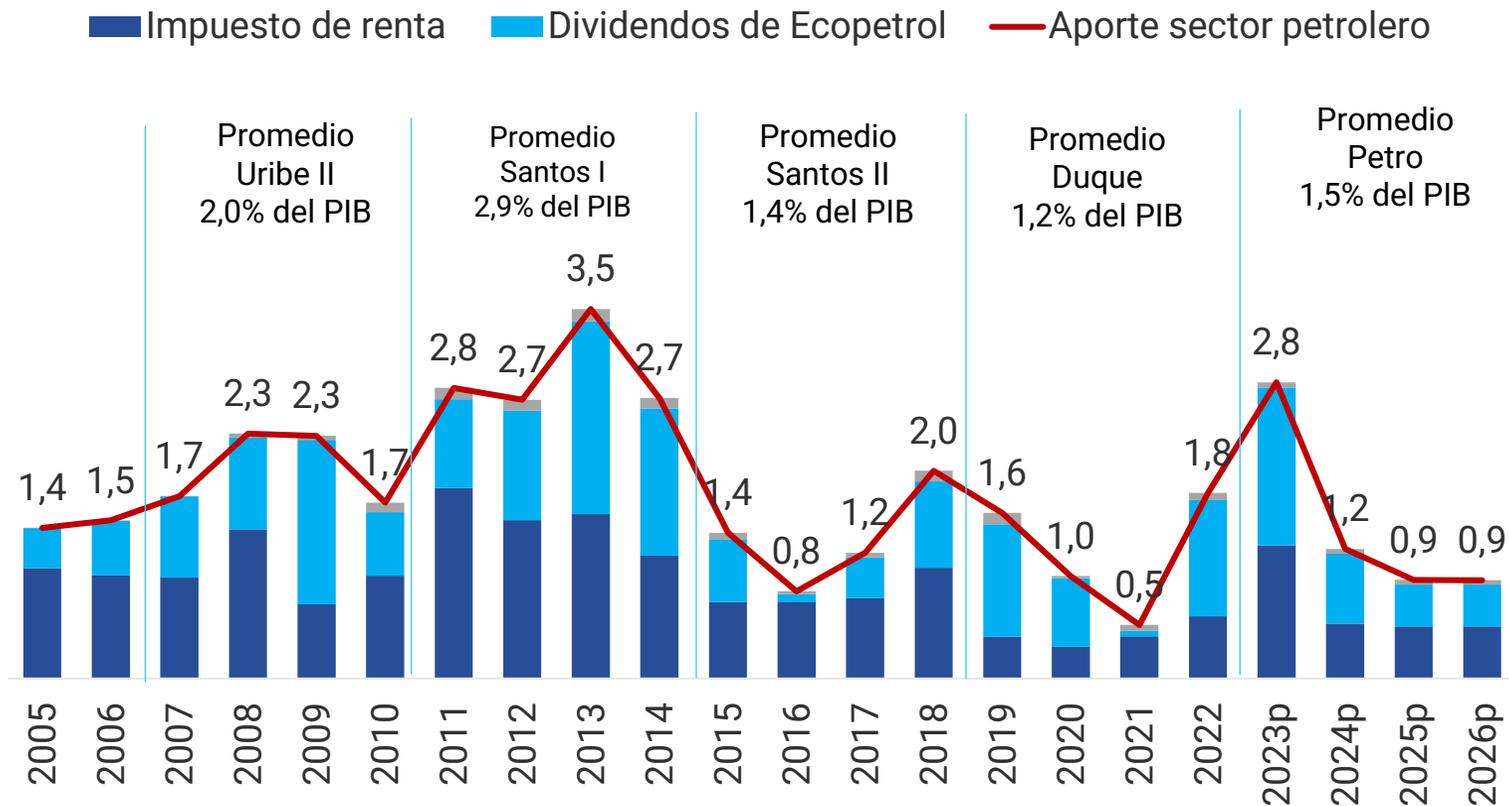
Efecto Reforma Tributaria 2022 sobre el Government Take (GT) de un proyecto de exploración de hidrocarburos



Fuente: Minhacienda y MinMinas. Cálculos Corficolombiana

El aporte fiscal del sector petrolero en 2023 fue de los más altos en las últimas dos décadas (2,8% del PIB), pero se espera una menor contribución hacia adelante

Aporte fiscal del sector petrolero (% PIB)



Fuente: MinHacienda, Ecopetrol. Cálculos: Corfi colombiana. *Incluye impuesto de renta, dividendos Ecopetrol y derechos económicos ANH.

Inflación y tasas de interés

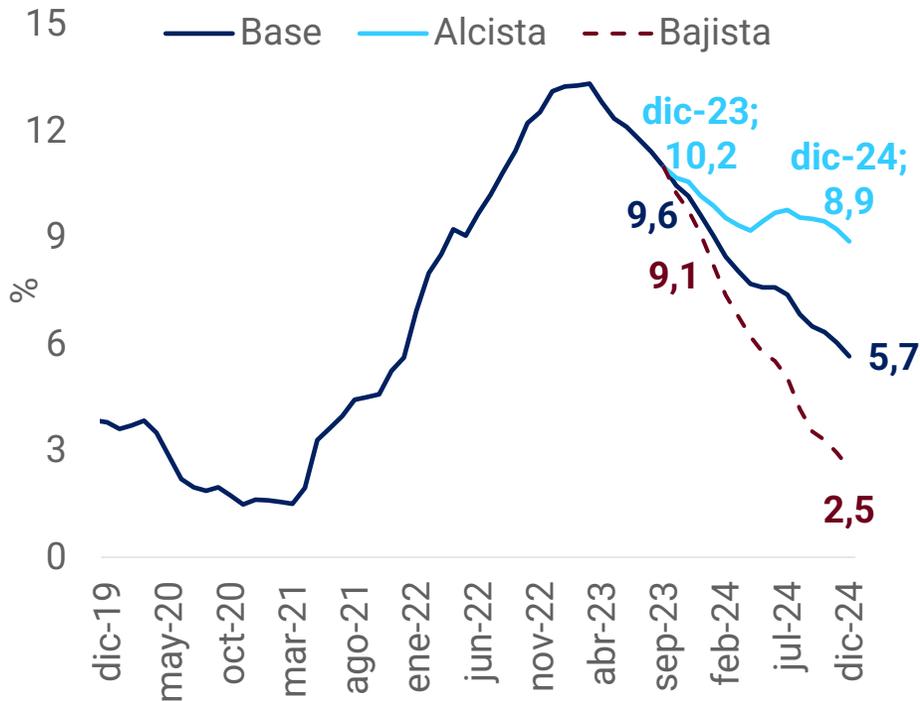
Un largo camino hacia la meta

Finanzas Públicas

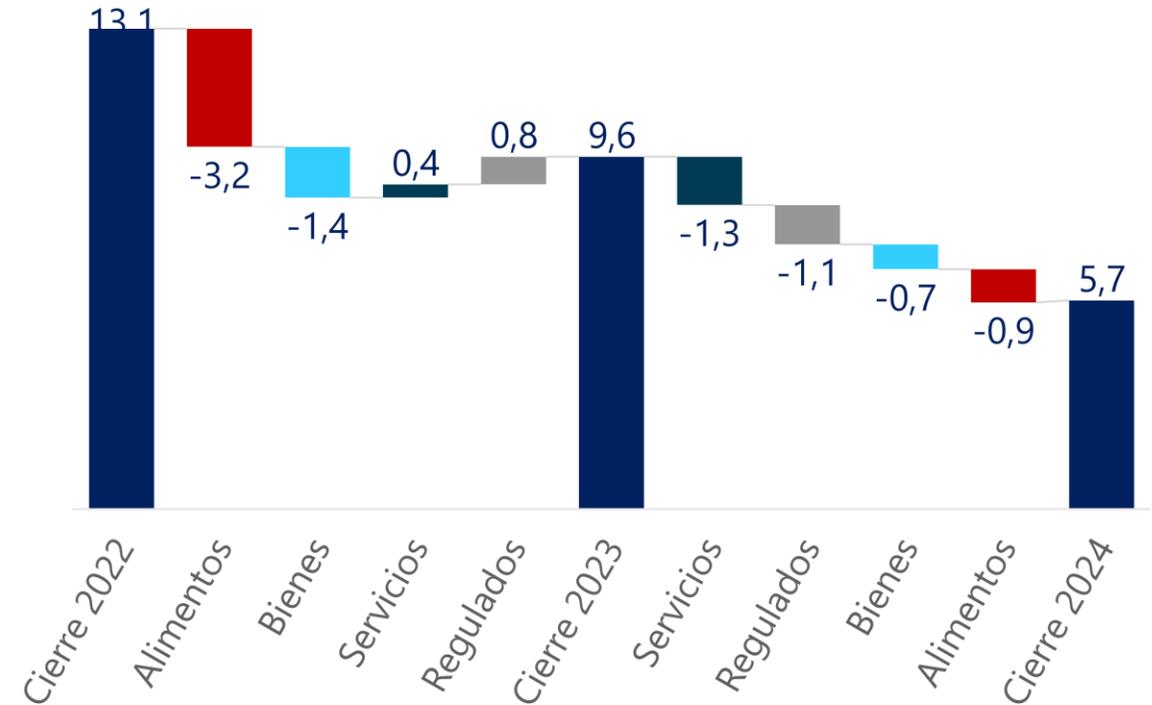
La Regla Fiscal en prueba de salto largo

La inflación continuará en descenso, pero se ubicaría a finales de 2024 en 5,7%, por encima de la meta de 3%

Escenarios de proyección de la inflación



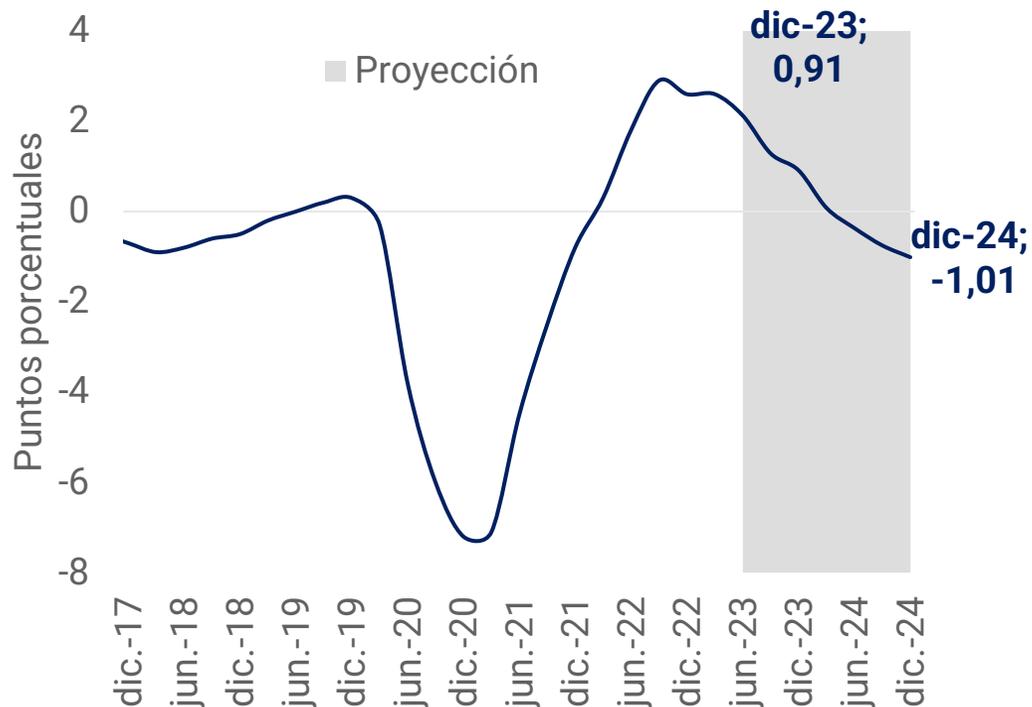
Cambios en la contribución a la inflación anual por componentes



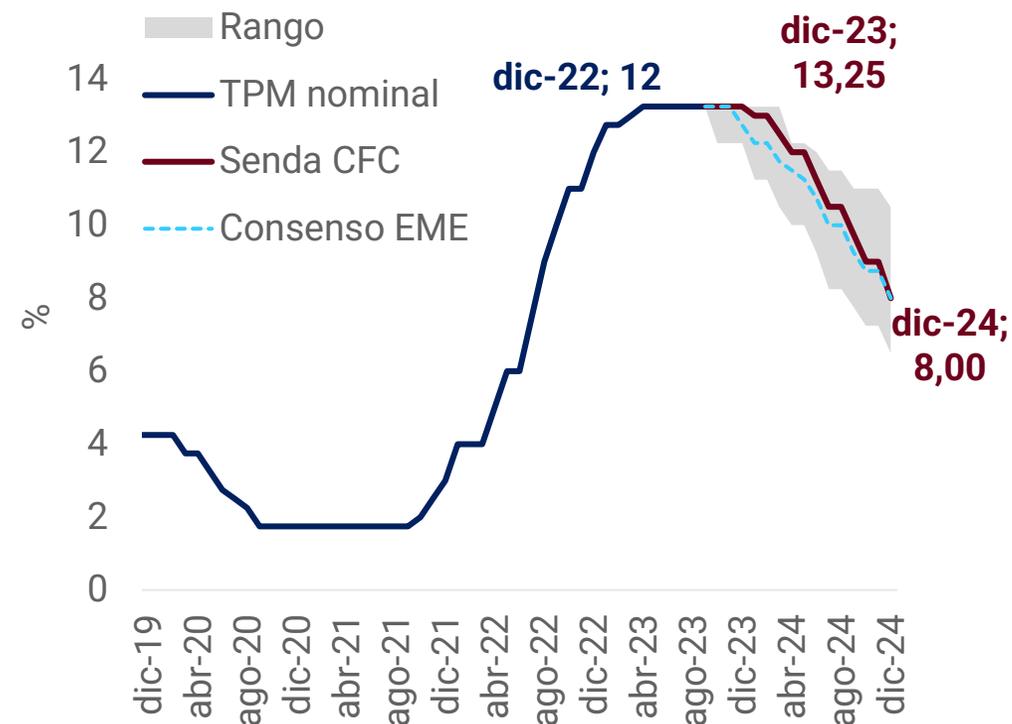
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Vemos el inicio del ciclo de recorte de tasas en 2024. El ritmo será gradual y se aceleraría en la segunda parte del año

Brecha del producto



Tasa de política monetaria

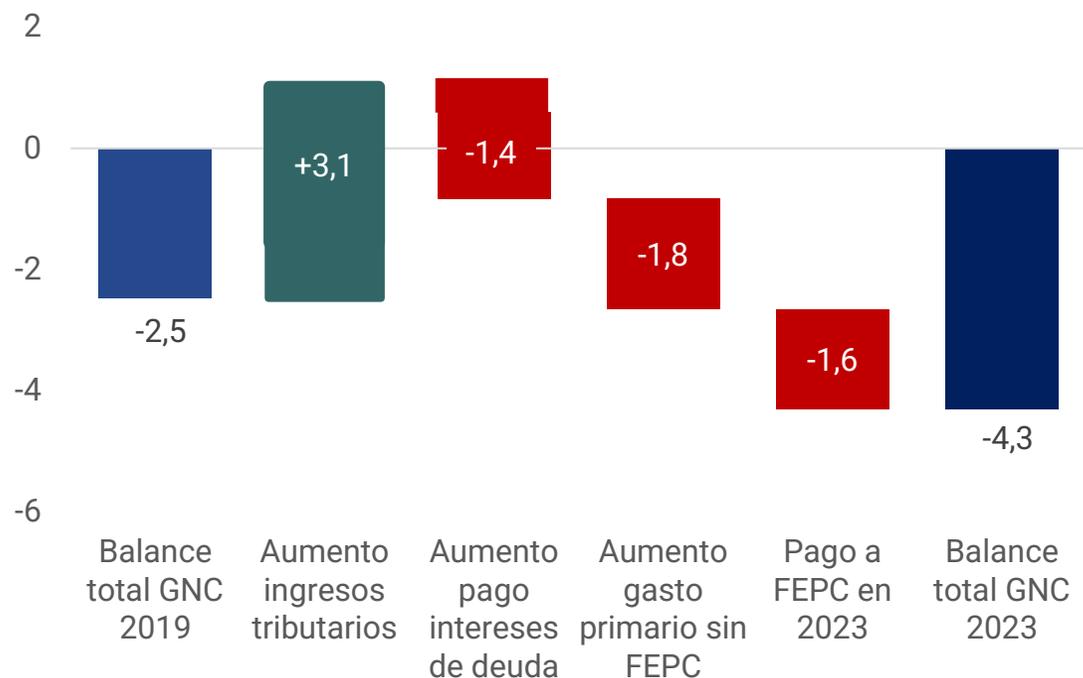


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

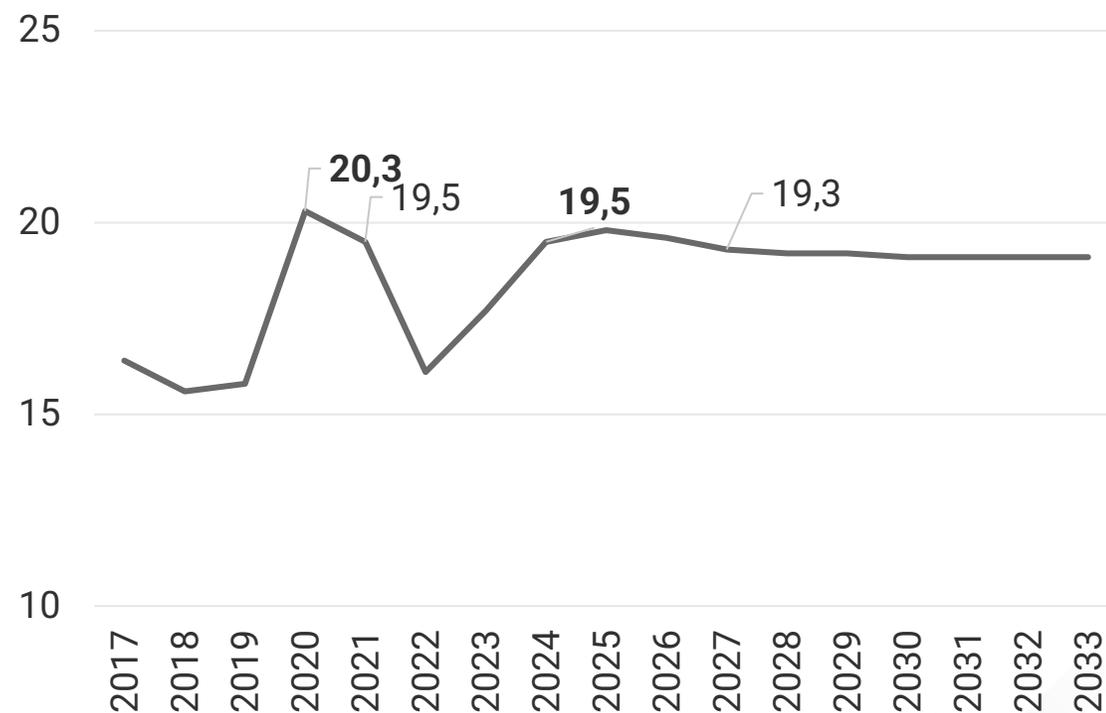
Fuente: BanRep y DANE. Cálculos: Corficolombiana.

A pesar del aumento de ingresos del Gobierno, como resultado del rebote económico y dos reformas tributarias, el déficit fiscal es superior al observado prepandemia

Cambio en el balance fiscal Gobierno Nacional Central (GNC) entre 2019 y 2023 (% PIB)



Gasto del Gobierno Nacional Central sin incluir intereses ni FEPC (% del PIB)



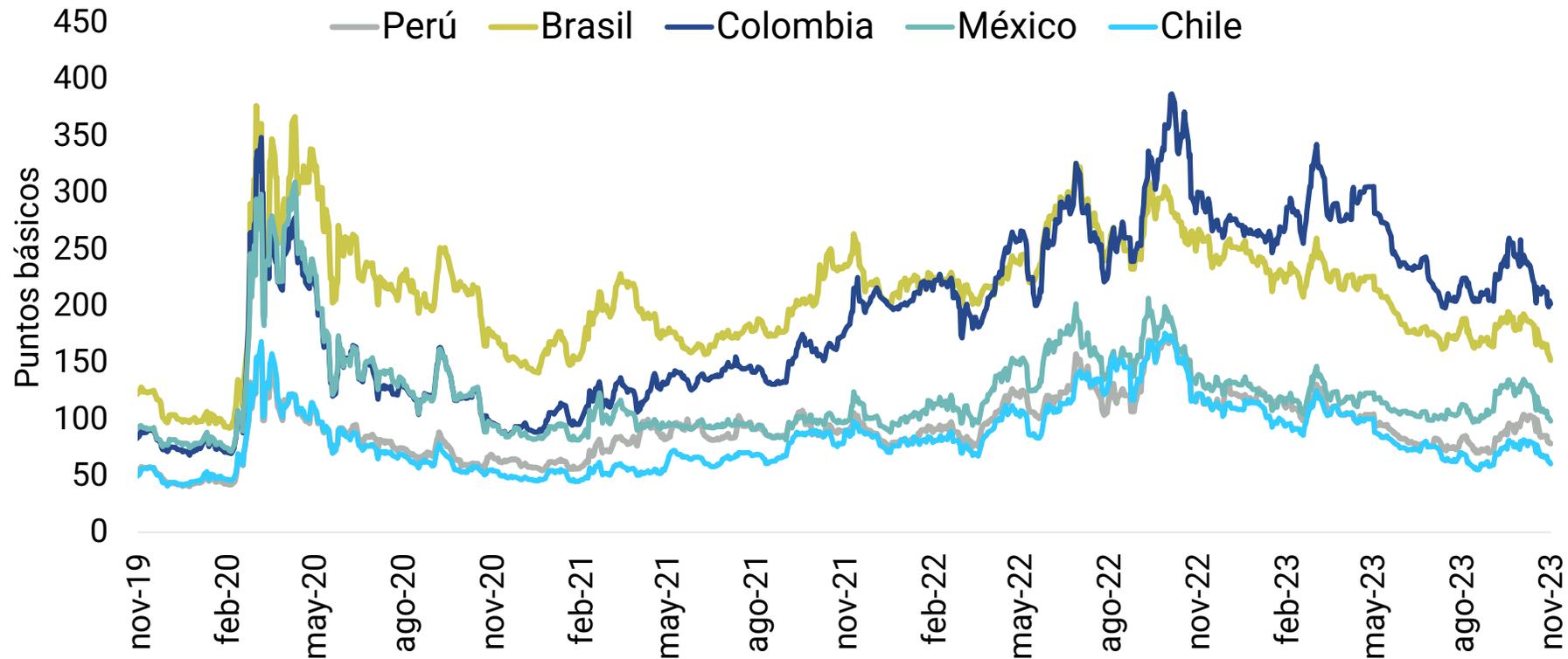
Las cuentas fiscales de 2024 tienen varios riesgos, incluyendo una proyección de ingresos por litigios tributarios que no parece viable

Déficit fiscal en 2024 consistente con la Regla Fiscal y eventuales riesgos
(billones de pesos)



La prima de riesgo de Colombia (BB+) es más alta que la de otros países con peor calificación soberana como Brasil (BB-)

Credit Default Swap (CDS) a 5 años por países de la región

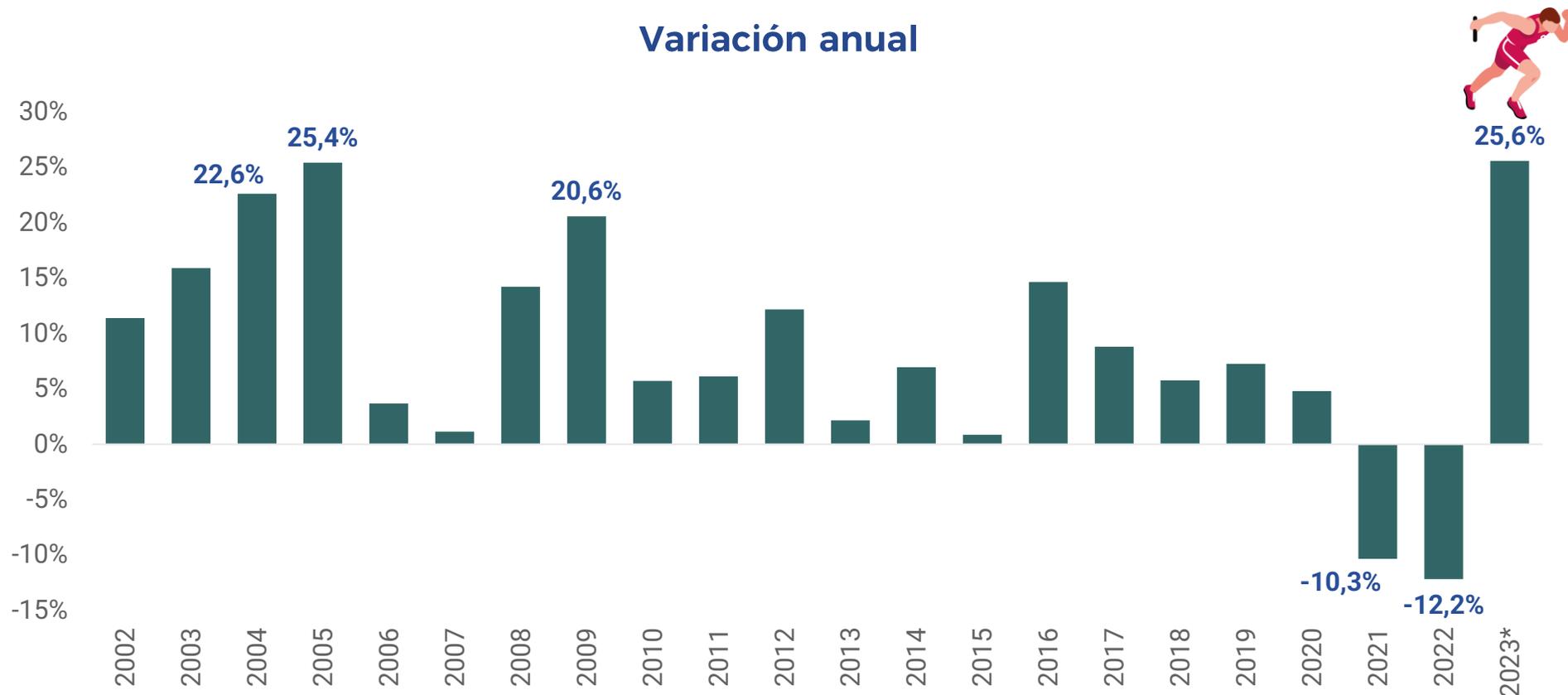


Fuente: Refinitiv Eikon

*Datos a la tercera semana de noviembre de 2023

Nuestro Índice de Deuda Pública Corficolombiana® (IDP) muestra la recuperación del mercado de TES después de los dos peores años de su historia

Índice de Deuda Pública Corficolombiana® (IDP)
Variación anual



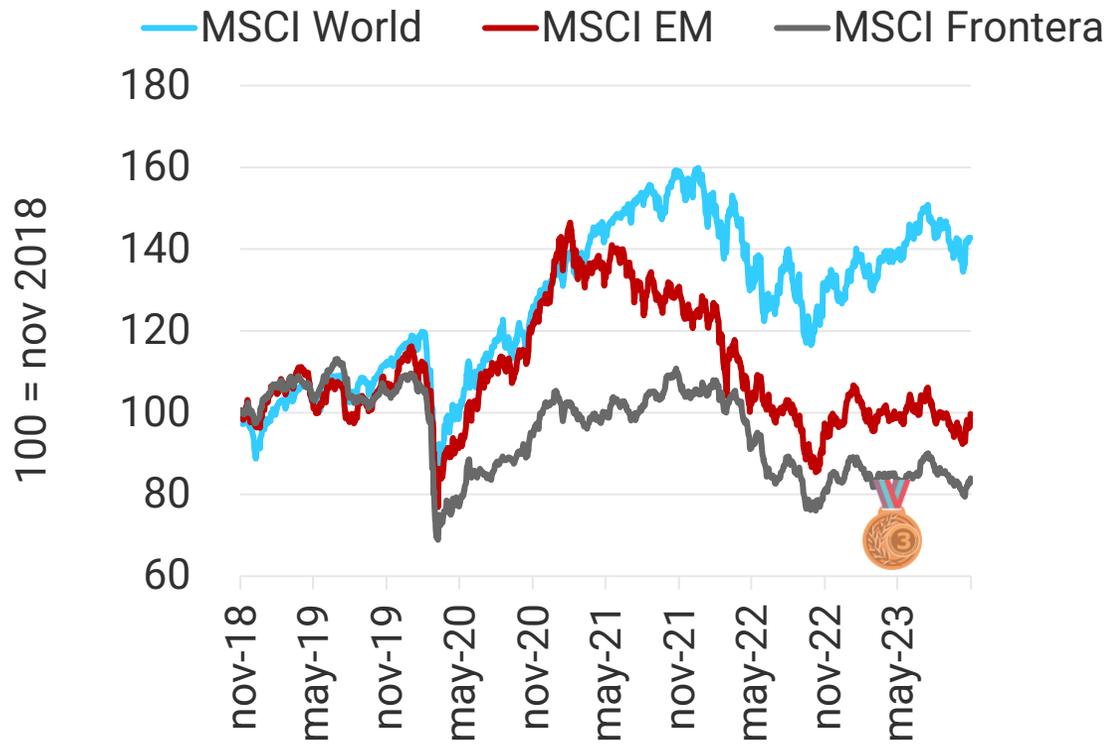
Para 2024 esperamos, como en episodios anteriores de recortes de tasas de interés, un empinamiento de la curva local de TES

Pendiente 2 - 10 años de la curva TES tasa fija cero cupón

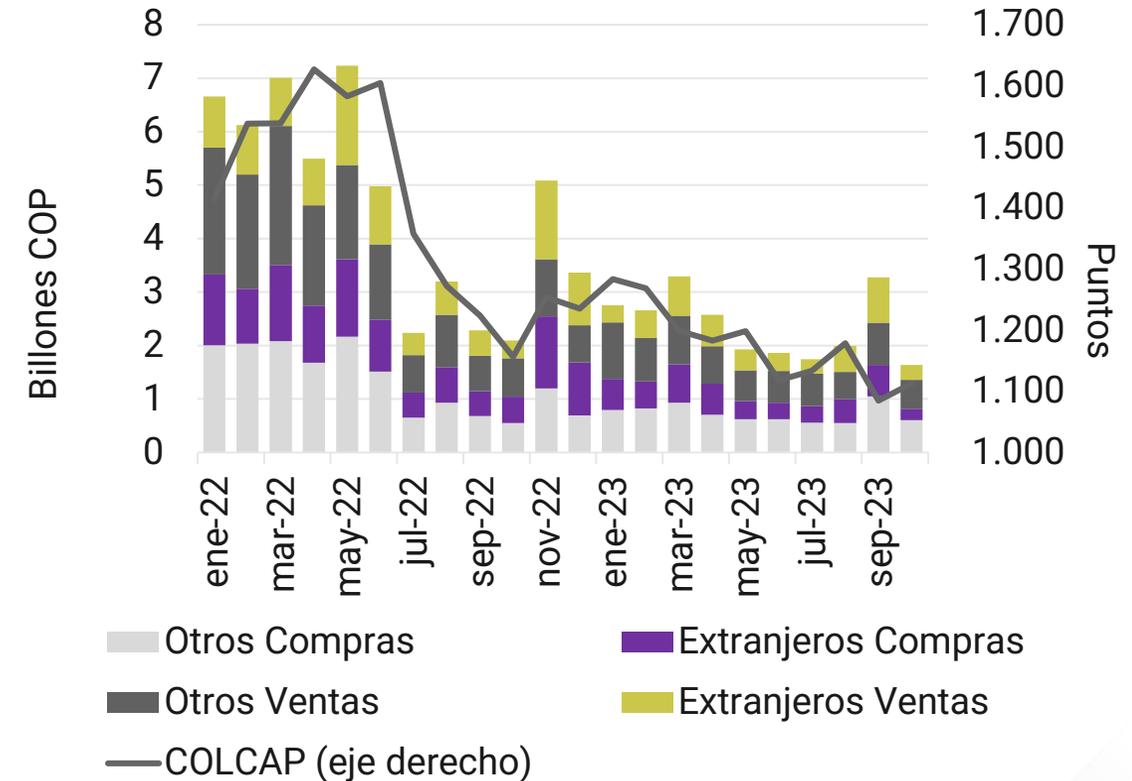


La necesidad de dinamizar el mercado accionario es urgente. Si es declarado frontera, habría un aumento en el costo de capital de las empresas locales y una pérdida de volumen

Mercado accionario por clasificación



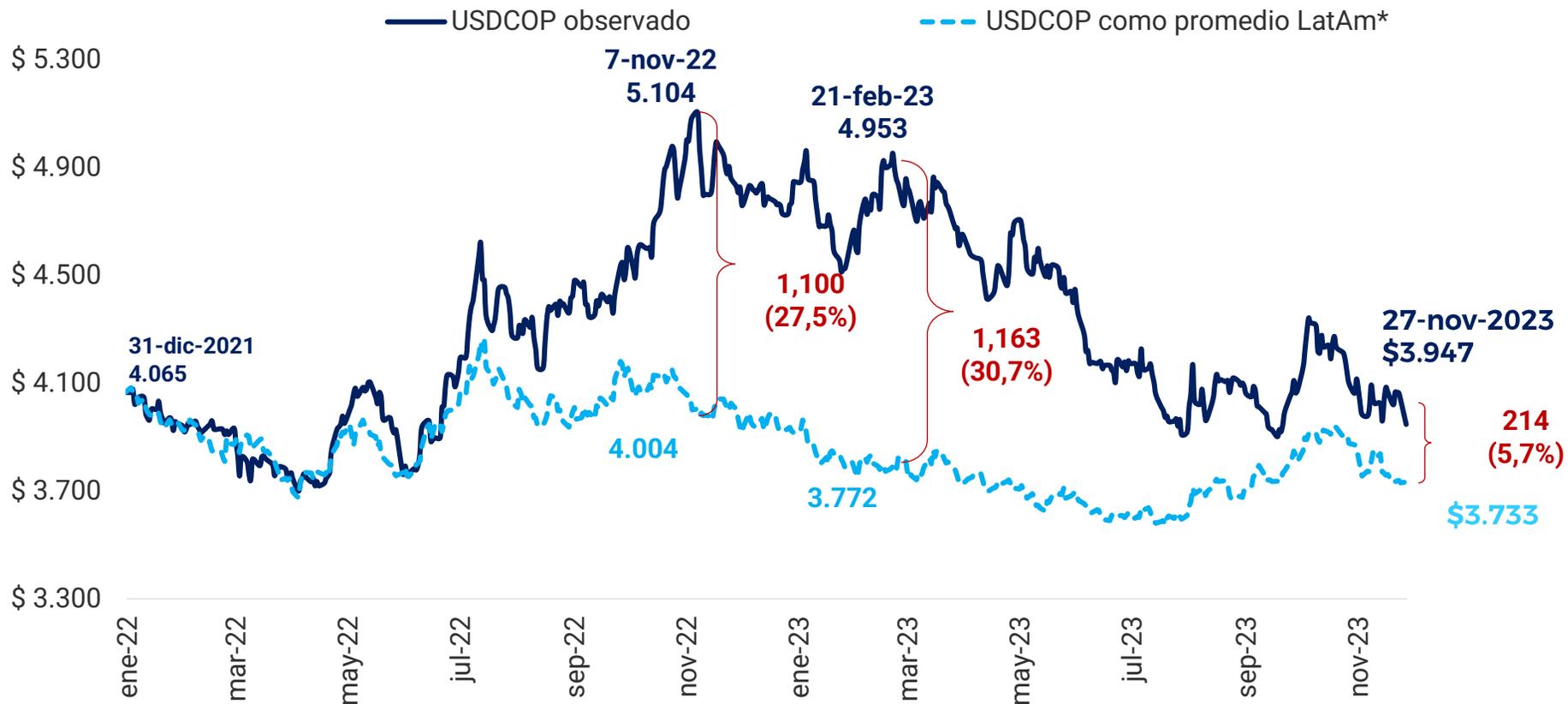
Volumen de negocio y cotización COLCAP



Fuente: Capital IQ y Casa de Bolsa. Cálculos: Corficolombiana.

El temor, que causó un divorcio del peso colombiano con las otras monedas de la región, se ha disipado.

USDCOP y USDCOP como promedio Latam

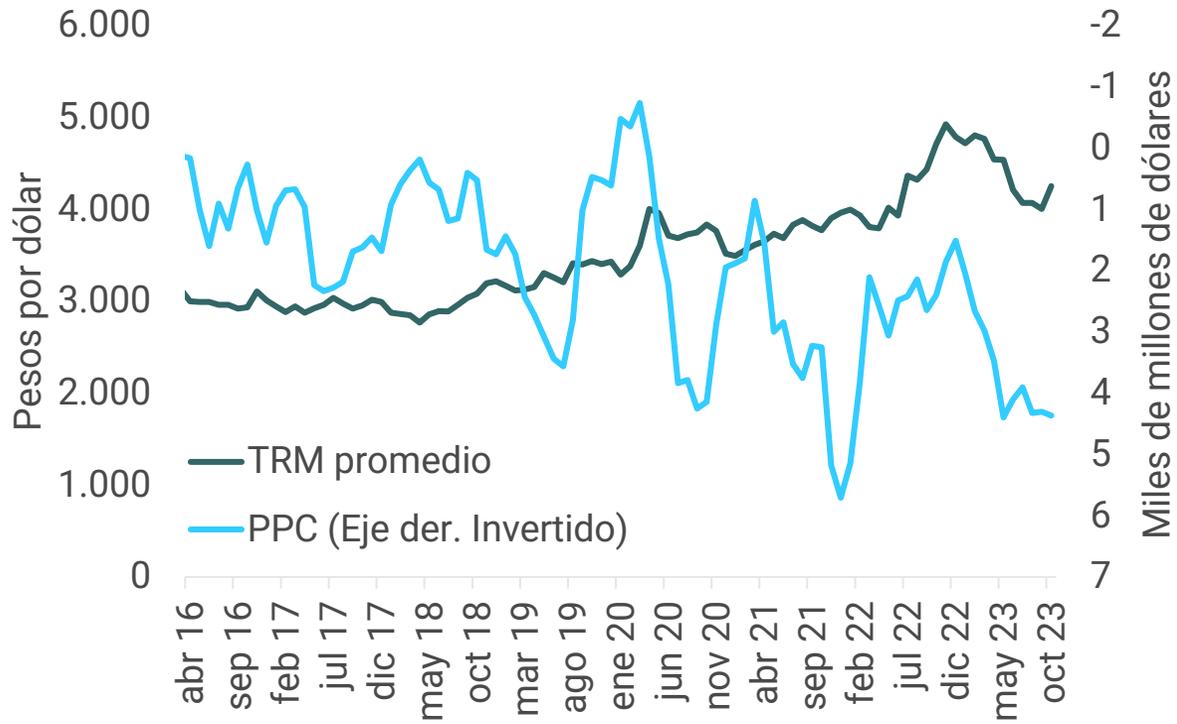


Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana.

Se tienen en cuenta el USDBRL, USDCLP, USDPEN y USDMXN.

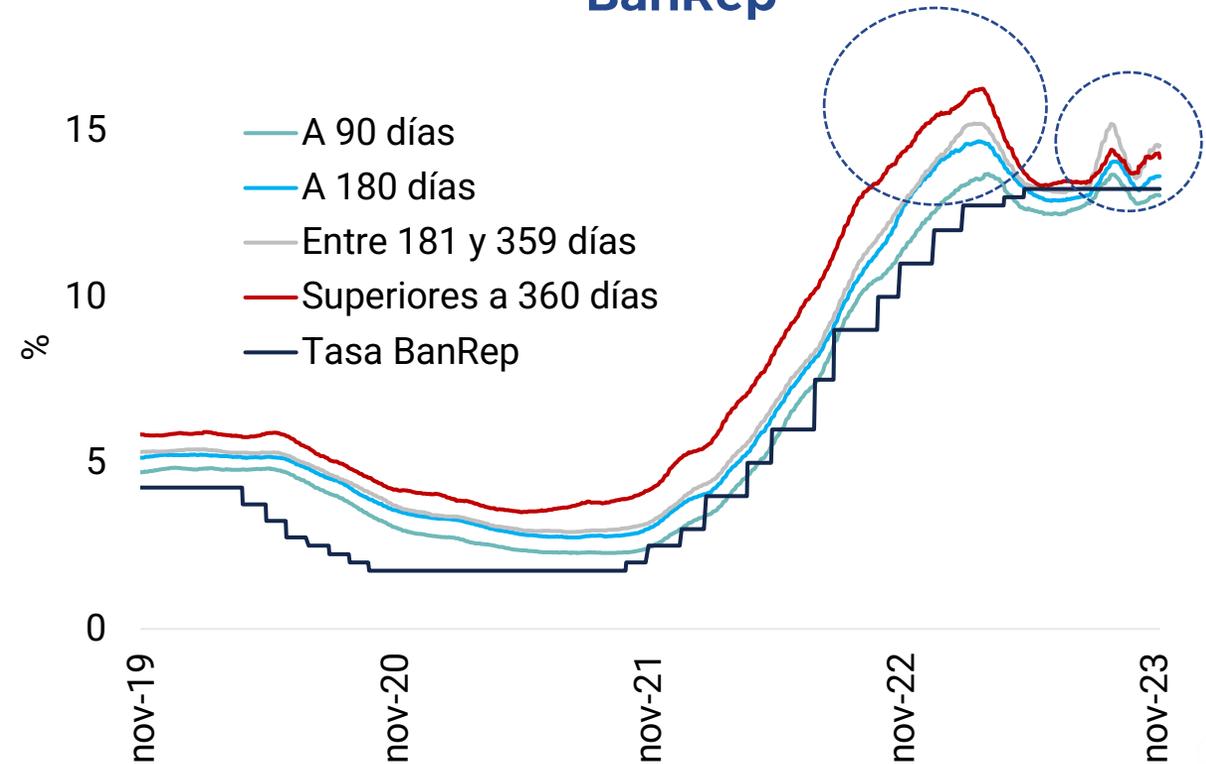
El diferencial de tasas de interés con Estados Unidos y el apretón de liquidez asociado a la regulación bancaria (fondeo estable) han hecho costosas las posiciones en corto en pesos

Posición Propia de Contado en Moneda Extranjera



Fuente: BanRep. Cálculos Corficolombiana.

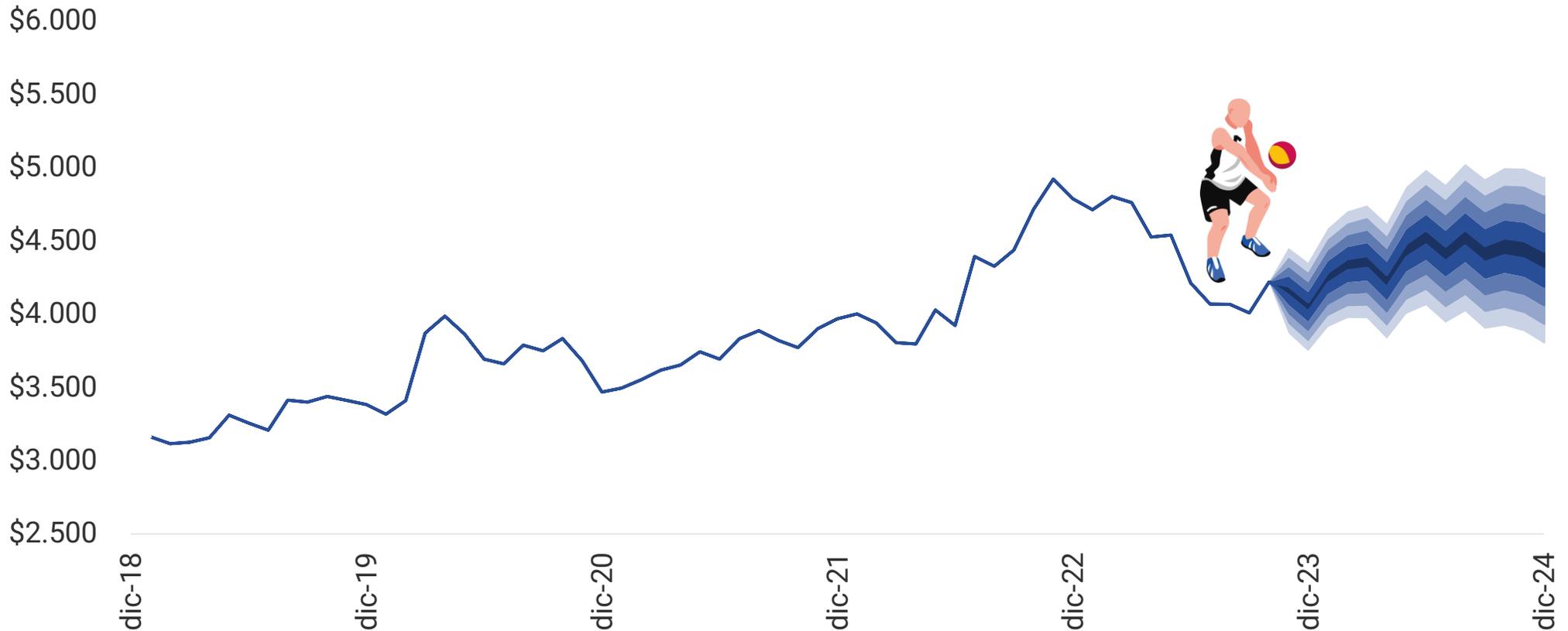
Tasas de captación a plazo vs. Tasa BanRep



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana.

Estimamos que el tipo de cambio cerrará 2023 en niveles cercanos a los \$4.050, para luego retomar una senda alcista hasta los \$4.350 al cierre de 2024. Este pronóstico depende en buena parte del contexto externo.

Pronóstico USDCOP



Fuente: BanRep. Proyecciones Corficolombiana.

Resumen de proyecciones 2023-2024

	2020	2021	2022	2023p	2024p
Crecimiento del PIB (%)	-7,3	11,0	7,3	1,2	1,0
Tasa de desempleo nacional (promedio, %)	16,7	13,8	11,1	10,2	11,0
Inflación (fin de año, %)	1,6	5,6	13,1	9,6	5,7
Inflación (promedio, %)	2,5	3,5	10,2	11,8	7,2
Tasa BanRep (fin de año, %)	1,75	3,00	12,00	13,25	8,00
TES TF 2 años (Tasa,%)	2,77	6,36	12,12	9,60	8,40
TES TF 10 años (Tasa,%)	5,75	8,38	13,25	10,60	10,30
Balance fiscal GNC (% PIB)	-7,8	-7,1	-4,7	-4,1	-4,4
Tasa de cambio (USDCOP fin de año)	3.433	4.070	4.850	4.050	4.380
Cuenta corriente Balanza de Pagos (% PIB)	-3,4	-5,7	-6,2	-3,5	-3,4

Fuente: DANE, BanRep, Ministerio de Hacienda. Estimaciones de Corfi colombiana

Foro Corficolombiana

Retos económicos del Nuevo Gobierno

OPORTUNIDADES Y RETOS PARA COLOMBIA EN UN CONTEXTO DE GEOFRAGMENTACIÓN GLOBAL

#TodosPorElEmpleo

En la búsqueda de medidas no convencionales

La encrucijada de América Latina.

Trabajamos e invertimos en el progreso del país.

! Muchas gracias !

TODOS —POR LA— ECONOMÍA

Perspectivas Económicas 2023

El último kilómetro

siempre es el más largo

Perspectivas Económicas 2024

CONTRA LA CORRIENTE ¿Hasta cuándo?

CON LA ECONOMÍA NO SE JUEGA

Perspectivas Económicas 2021

Perspectivas Económicas Corficolombiana Proyecciones 2020

- Populismo
- Elecciones 2022
- Tributaria
- Flexibilización
- Empleo
- Sostenibilidad
- Fiscal
- Grado de Inversión

Turbulencia en el despegue

Perspectivas Económicas 2022

INFLACIÓN

DEPRECIACIÓN

RECES GLO

PAISIS COVID

TASAS DE INTERÉS

INCERTIDUMBRE REFORMAS

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALEMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio. ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.