



Colombia

# Perspectivas Económicas y Políticas

Munir Jalil

Agosto de 2024



# Contenido

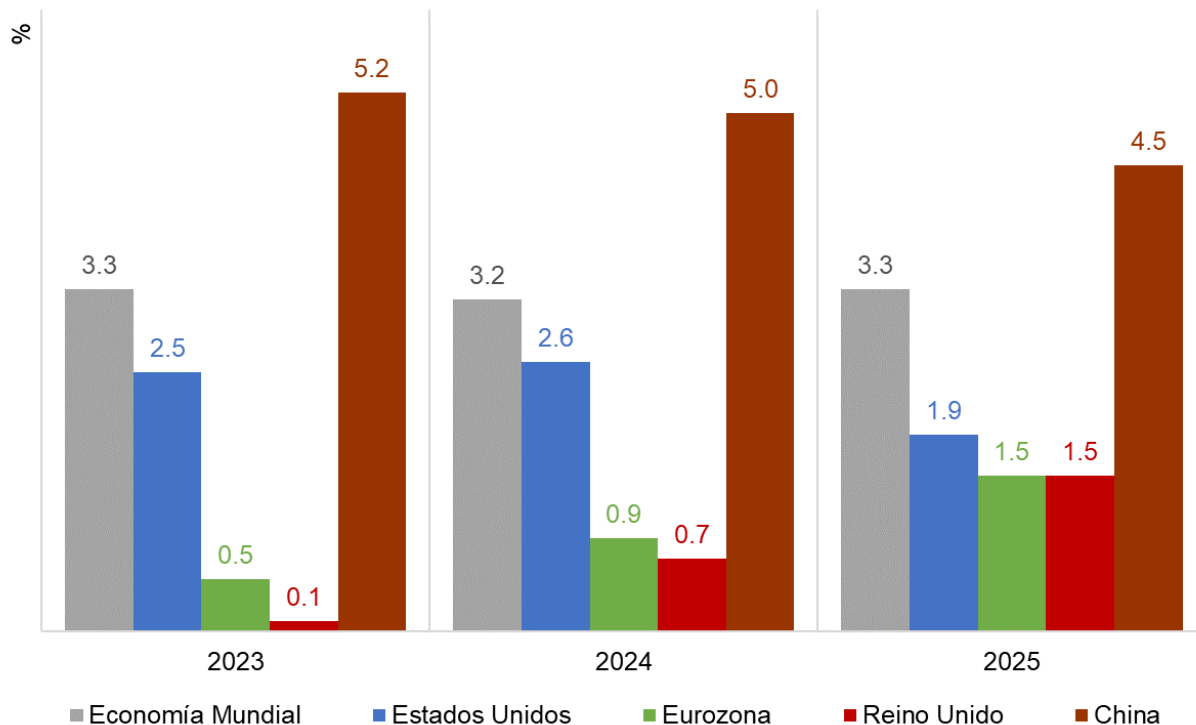
- 1 Perspectivas Mundiales y Regionales
- 2 Colombia: Panorama Económico y Político



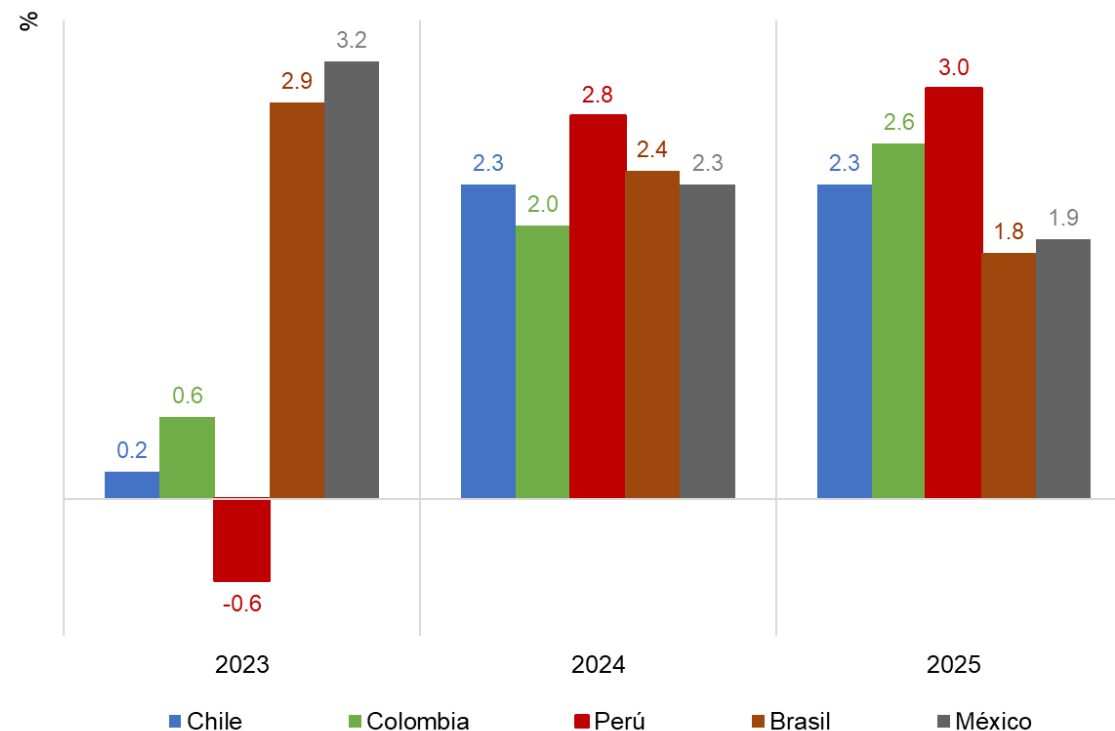
# Panorama mundial

Incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial

## Economías avanzadas



## Latam

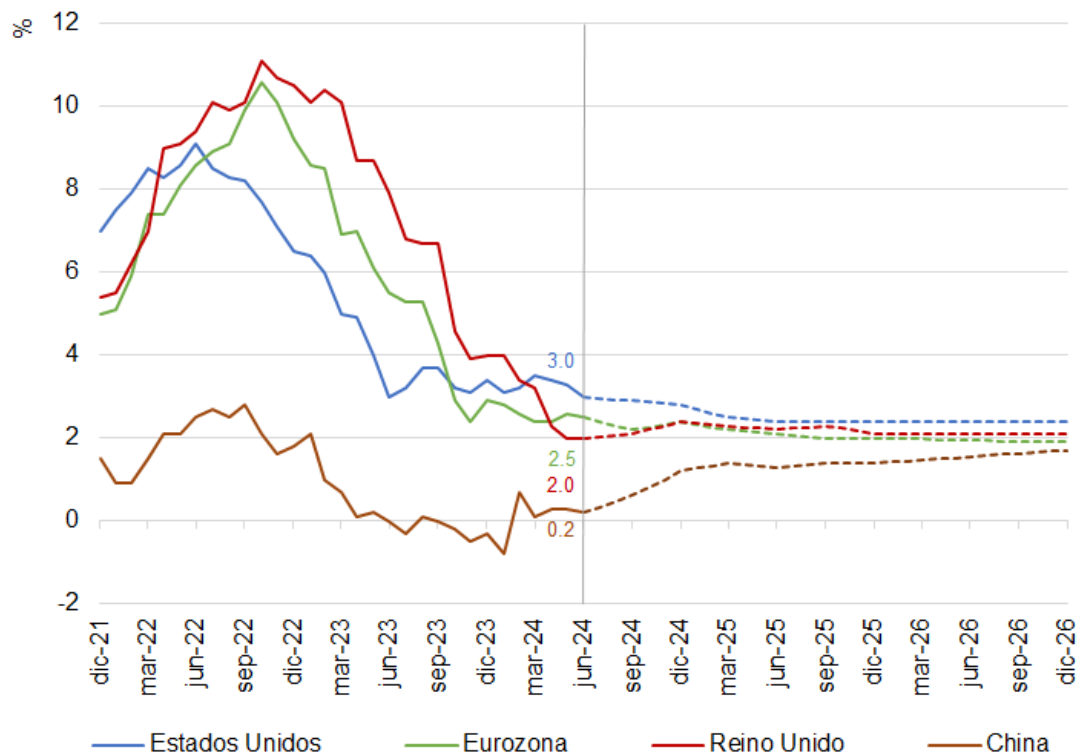


Fuente: (1) FMI. Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial – Julio 2024. (2) BTG Pactual

Nota: Pronósticos LatAm actualizados al 29-jul-24

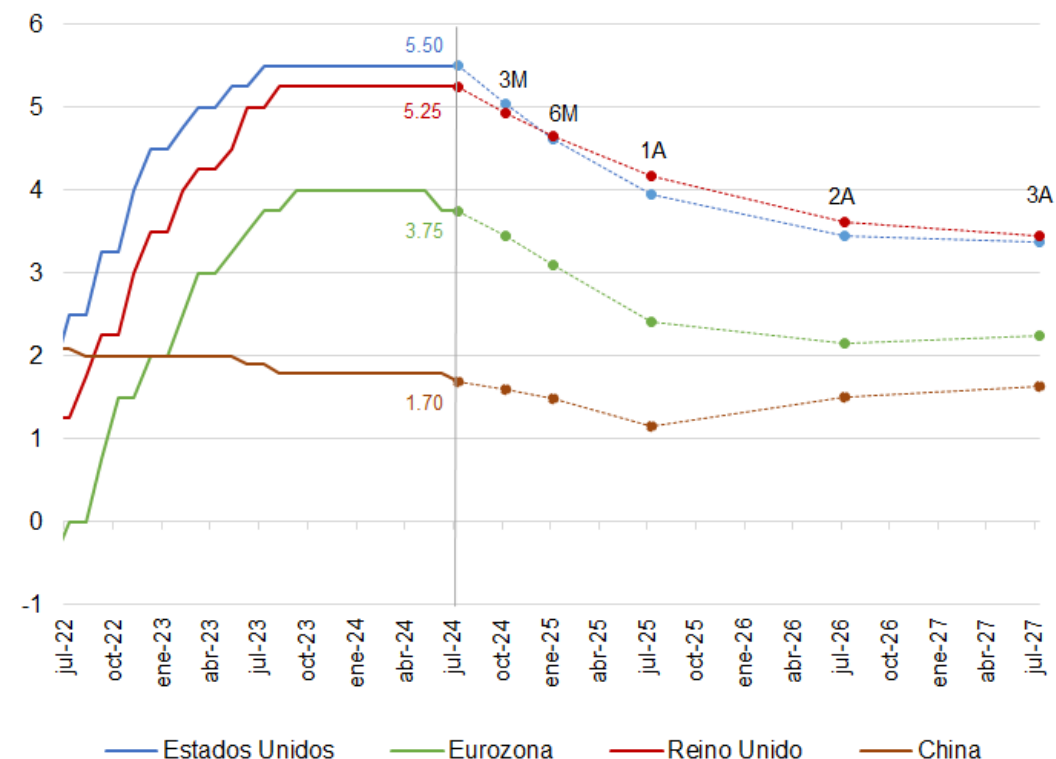
# Economías avanzadas

## Inflación anual



	jun-24	dic-24	dic-25	dic-26
<b>Estados Unidos</b>	3.0	2.8	2.4	2.4
<b>Eurozona</b>	2.5	2.4	2.0	1.9
<b>Reino Unido</b>	2.0	2.4	2.1	2.1
<b>China</b>	0.2	1.2	1.4	1.7

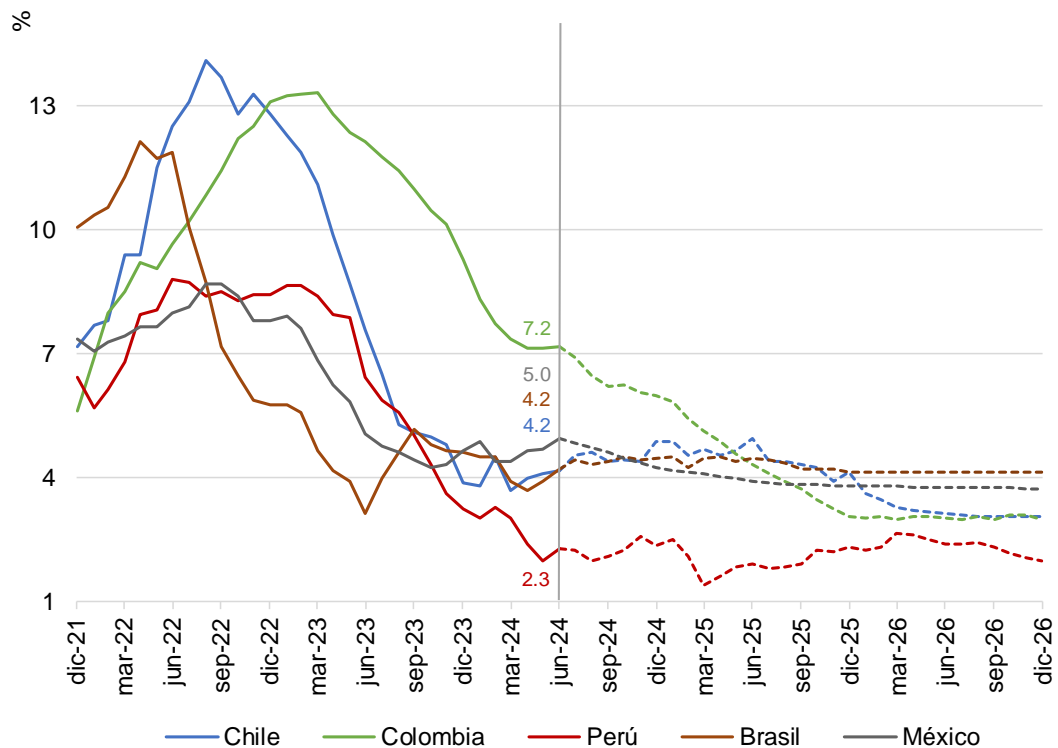
## Tasa de intervención



	jul-24	oct-24	ene-25	jul-25	jul-26	jul-27
<b>Estados Unidos</b>	5.50	5.1	4.6	4.0	3.5	3.4
<b>Eurozona</b>	3.75	3.5	3.1	2.4	2.2	2.2
<b>Reino Unido</b>	5.25	4.9	4.7	4.2	3.6	3.5
<b>China</b>	1.70	1.6	1.5	1.2	1.5	1.6

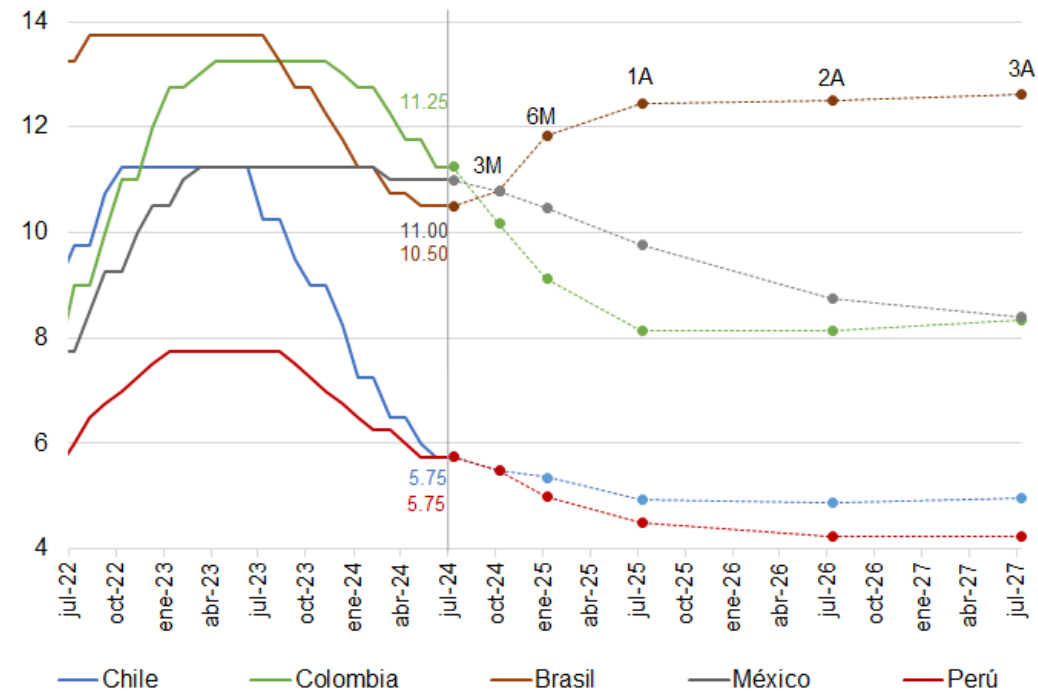
Fuente: Bancos Centrales, BBG, BTG Pactual  
 Nota: Actualizado al 30-jul-24

## Inflación anual



	jun-24	dic-24	dic-25	dic-26
<b>Chile</b>	4.2	4.9	4.1	3.1
<b>Colombia</b>	7.2	6.0	3.1	3.0
<b>Perú</b>	2.3	2.4	2.3	2.0
<b>Brasil</b>	4.2	4.5	4.1	4.1
<b>México</b>	5.0	4.3	3.8	3.8

## Tasa de intervención



	jul-24	oct-24	ene-25	jul-25	jul-26	jul-27
<b>Chile</b>	5.75	5.5	5.4	4.9	4.9	5.0
<b>Colombia</b>	11.25	10.2	9.1	8.1	8.2	8.3
<b>Perú</b>	5.75	5.5	5.0	4.5	4.3	4.3
<b>Brasil</b>	10.50	10.8	11.8	12.5	12.5	12.6
<b>México</b>	11.00	10.8	10.5	9.8	8.8	8.4

Fuente: Bancos Centrales, BBG, BTG Pactual

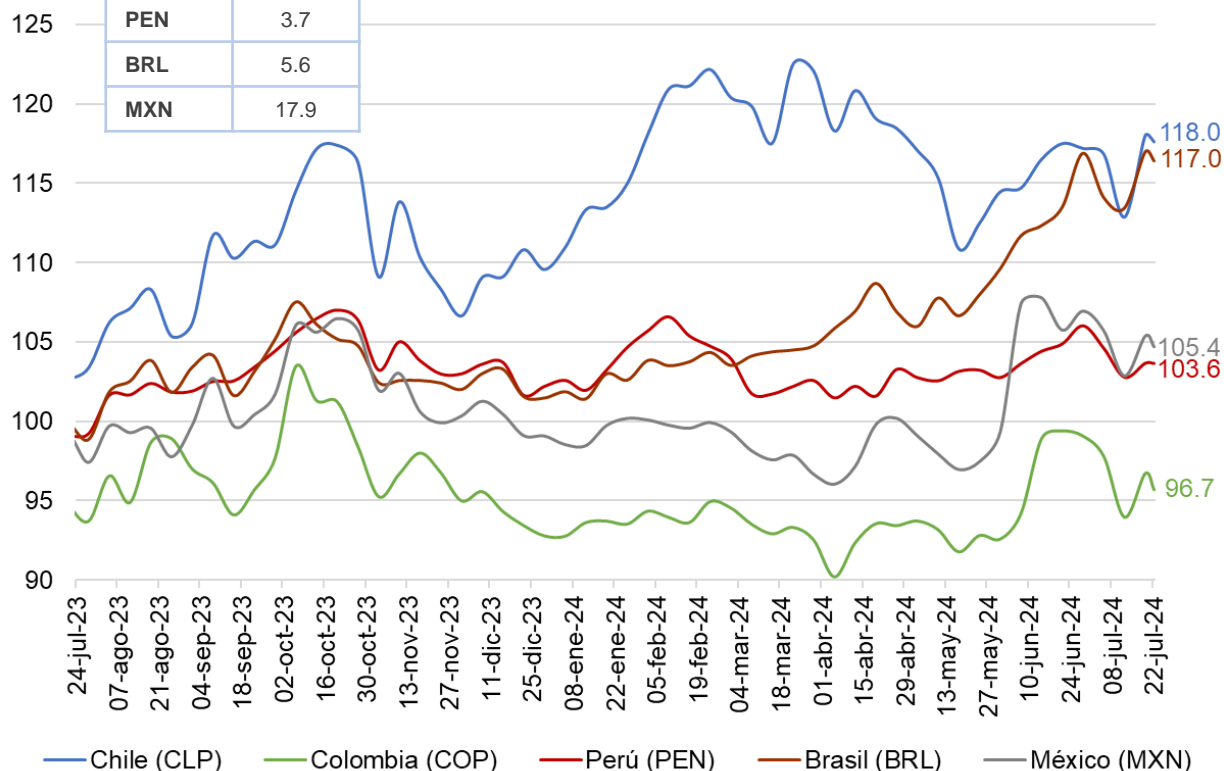
Nota: (¹) Actualizado al 29-jul-24. (²) MIPR excepto Perú (BTG Pactual)

# Panorama regional

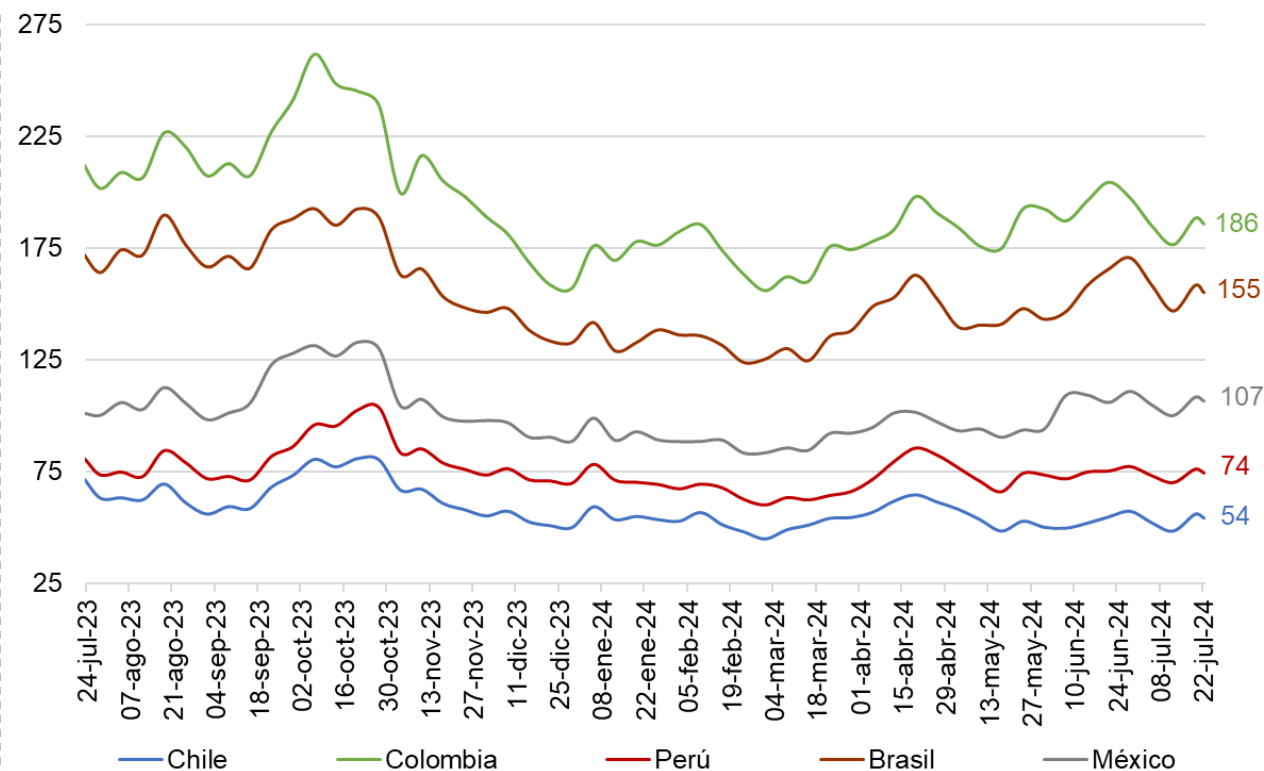
## Entorno internacional

CLP	943
COL	3,995
PEN	3.7
BRL	5.6
MXN	17.9

### FX


















### Riesgo país



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

Nota: (¹) Cálculo por niveles. Base 100 FX (jun-23). (²) Riesgo país (CDS5Y). (³) Actualizado al 22-jul-24

# Calificación de deuda de largo plazo

Grado	Descripción	Moody's	S&P	Fitch
Grado de inversión	Prime	Aaa	AAA	AAA
	High Medium Grade	Aa1	AA+	AA+
		Aa2	AA	AA
		Aa3	AA-	AA-
	Upper Medium Grade	A1	A+	A+
		A2 	A 	A
		A3	A-	A- 
	Lower Medium Grade	Baa1 	BBB+	BBB+
		Baa2  	BBB 	BBB 
		Baa3	BBB- 	BBB- 
Grado especulativo	Speculative	Ba1	BB+ 	BB+ 
		Ba2 	BB 	BB 
		Ba3	BB-	BB-
	Highly Speculative	B1	B+	B+
		B2	B	B
		B3	B-	B-
	Substantial Risk	Caa1	CCC+	CCC
		Caa2	CCC	
		Caa3	CCC-	
	Extremely Speculative	Ca	CC	CC
			RD	C
	In Default	C	SD/D	RD
				SD
		NR	NR	

Fuente: Moody's Investor Services, S&P Global Ratings, Fitch Ratings

# Panorama Regional



Brazil	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
GDP (% , y/y real)	1.22	-3.28	4.76	2.90	2.90	2.40	1.80
IPCA Inflation (% , y/y)	4.31	4.52	10.06	5.79	4.62	4.40	4.10
FX rate (R\$/US\$)	4.03	5.20	5.57	5.29	4.85	5.20	5.30
SELIC (% , end of period)	4.50	2.00	9.25	13.75	11.75	10.50	10.50
Primary Surplus (% of GDP)	-0.84	-9.24	0.72	1.25	-2.29	-0.44	-0.81
Net Public Debt (% of GDP)	54.70	61.37	55.11	56.13	60.91	63.95	67.18
Fiscal Balance (% of GDP)	-5.81	-13.34	-4.26	-4.57	-8.91	-6.58	-7.58
Argentina	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
GDP (% , y/y real)	-2.00	-9.90	10.20	5.80	-1.60	-4.00	5.00
Inflation (% , y/y)	53.80	36.10	50.90	94.50	211.40	126.00	28.00
FX rate (end of period)	59.90	84.14	102.74	177.20	808.00	1100.00	1530.00
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	1.30	1.00
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	-0.70	-1.00
Chile	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
GDP (% , y/y real)	0.80	-6.10	11.30	2.10	0.20	2.30	2.30
Inflation (% , y/y eop)	3.00	3.00	7.20	12.80	3.90	4.90	3.50
FX rate (eop)	770	735	849	876	875	900	880
Monetary Policy Rate (% , eop)	1.75	0.50	4.00	11.25	8.25	5.50	4.50
Primary balance (% of GDP , eop)	-2.20	-6.70	-6.90	1.80	-1.60	-0.90	0.00
Net Debt (% of GDP)	18.40	24.60	30.80	31.30	34.50	37.10	38.20
Fiscal balance (% of GDP , eop)	-2.80	-7.40	-7.60	1.10	-2.40	-2.00	-1.00
Colombia	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
GDP (% , y/y real)	3.20	-7.20	10.80	7.30	0.6	2.00	2.60
Inflation (% , y/y)	3.80	1.61	5.62	13.12	9.28	5.98	3.07
FX rate (end of period)	3277	3422	4063	4850	3874	4180	4080
Central Bank's Reference Rate (%)	4.25	1.75	3.00	12.00	13.00	8.50	5.50
Primary Surplus (% of GDP)	0.4	-5.0	-3.6	-1.0	-0.3	-1.2	-0.5
Net Public Debt (% of GDP)	48.39	60.70	60.06	57.89	52.80	55.30	56.50
Fiscal Balance (% of GDP)	-2.46	-7.79	-6.97	-5.30	-4.20	-5.90	-5.00
Mexico	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
GDP (% , y/y real)	-0.20	-8.20	4.80	3.00	3.20	2.30	1.90
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	9.75	7.75
Primary balance (% of GDP)	1.1	0.1	-0.3	0.1	0.1	-1.2	-0.5
Net Debt (% of GDP)	45.1	51.3	50.5	49.7	46.5	50.0	50.5
Fiscal Balance (% GDP)	-1.60	-2.90	-2.90	-3.00	-3.50	-4.90	-4.00
Peru	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
GDP (% , y/y real)	2.20	-11.00	13.30	2.70	-0.60	2.80	3.00
Inflation (% , y/y)	1.90	1.97	6.43	8.46	3.24	2.38	2.31
FX rate (end of period)	3.32	3.62	4.00	3.82	3.70	3.78	3.88
Central Bank's Reference Rate (%)	2.25	0.25	2.50	7.50	6.75	5.25	4.25
Primary Surplus (% of GDP)	-0.20	-7.30	-1.00	-0.10	-1.10	-0.80	-0.40
Public Debt (% of GDP)	26.6	34.6	35.9	33.8	32.9	33.50	33.60
Fiscal Balance (% of GDP)	-1.62	-8.87	-2.53	-1.70	-2.76	-2.50	-2.20

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



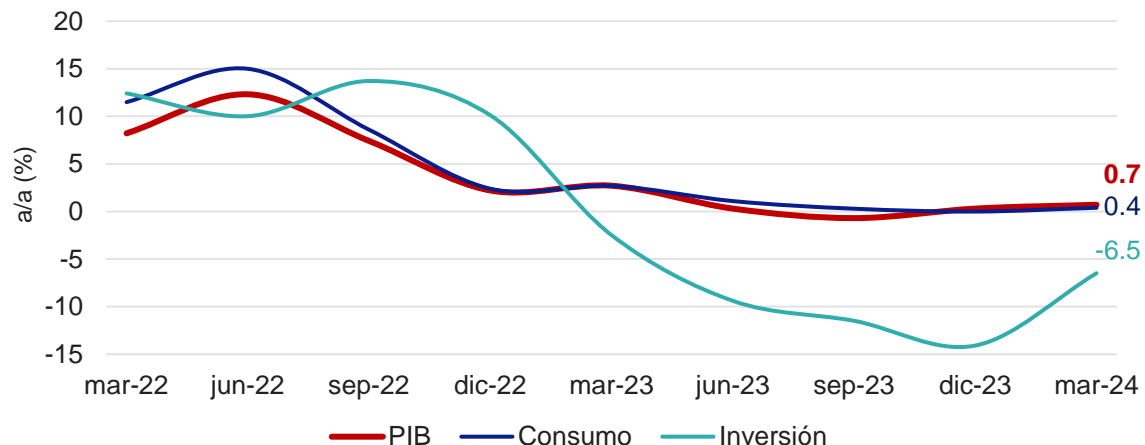
# Contenido

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

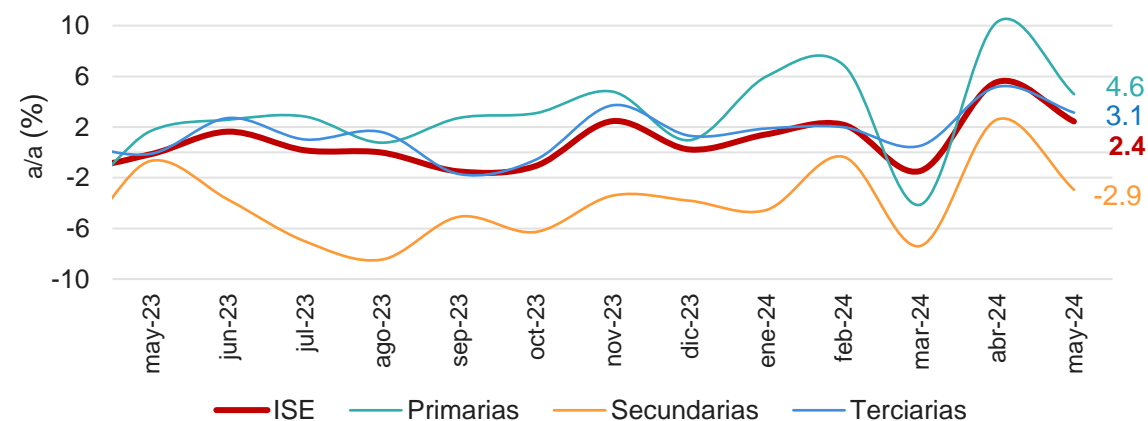


# Evolución de la actividad económica

## Producto Interno Bruto



## Indicador de Seguimiento a la Economía



**Comercio minorista**  
(-1,7% a/a) may.-24



**Manufactura**  
(-3,6% a/a) may.-24



**Cartera de consumo**  
(-4,8% a/a) jul.-24\*



**Ventas VIS**  
(-34,2% a/a) mar.-24



**Confianza del consumidor**  
(-12,7%) jun.-24



**Confianza industrial**  
(-3,1%) jun.-24



**Exportaciones**  
(-1,1% a/a) may.-24



**Importaciones**  
(2,2% a/a) may.-24

Fuente: DANE, Fedesarrollo, Camacol, Banrep

Nota: (1) Anual (a/a). (2) Cartera de consumo: mes corrido. (3) Actualizado al 24-jul-24. (4) Actividades primarias: Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; Explotación de minas y canteras. Actividades secundarias: Industrias manufactureras; Construcción. Actividades terciarias: no incluidas en las anteriores categorías

# Evolución de la actividad económica

## Desagregación por actividad

Actividad económica	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; Explotación de minas y canteras	1.7	2.6	2.8	0.8	2.7	3.1	4.8	1.0	6.0	6.9	-4.1	10.3	4.6
Industrias manufactureras; Construcción	-0.7	-3.7	-7.0	-8.5	-5.1	-6.3	-3.4	-3.8	-4.5	-0.3	-7.4	2.6	-2.9
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; Distribución de agua	1.1	2.7	0.4	2.9	4.4	2.9	2.5	3.0	3.5	5.7	4.4	5.3	1.9
Comercio y reparación; Transporte y almacenamiento; Alojamiento y servicios de comida	-3.4	-5.5	-5.6	-3.4	-5.9	-5.8	0.7	-1.1	-0.8	1.0	-2.4	0.2	-0.2
Información y comunicaciones	0.3	1.1	-1.9	-0.5	0.0	9.4	3.0	-0.3	-1.2	-1.4	-2.2	-1.1	-0.8
Actividades financieras y de seguros	3.0	3.4	3.5	3.1	-2.4	2.9	4.1	8.9	0.7	-2.5	-6.8	2.0	0.2
Actividades inmobiliarias	1.9	1.8	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	1.9	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8
Actividades profesionales, científicas y técnicas; Actividades de servicios administrativos y de apoyo	-0.2	1.0	0.7	-0.8	-2.9	1.1	0.9	0.1	0.6	0.4	-1.5	1.8	-0.2
Administración pública y defensa; Educación; Actividades de la salud humana; Actividades artísticas, de entretenimiento; Actividades de los hogares	2.0	12.4	8.3	7.8	0.7	0.8	8.4	2.6	6.1	4.9	5.0	13.5	9.0
<b>Indicador de Seguimiento a la Economía</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.1</b>	<b>2.5</b>	<b>0.2</b>	<b>1.4</b>	<b>2.2</b>	<b>-1.5</b>	<b>5.6</b>	<b>2.4</b>

Fuente: DANE – ISE, BTG Pactual

Nota: (1) Actualizado a may-24. (2) Serie ene-06

# Evolución de la actividad económica

Desagregación por enfoque del gasto

## Consumo de los hogares por durabilidad

Componente	1T23 <sup>pr</sup> / 1T22 <sup>p</sup>	2T23 <sup>pr</sup> / 2T22 <sup>p</sup>	3T23 <sup>pr</sup> / 3T22 <sup>p</sup>	4T23 <sup>pr</sup> / 4T22 <sup>p</sup>	1T24 <sup>pr</sup> / 1T22 <sup>pr</sup>
<b>Consumo de los hogares</b>	<b>3.7</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.6</b>
Servicios	4.7	3.8	1.3	2.1	1.8
Bienes no durables	3.7	1.7	0.5	-1.2	0.8
Bienes semidurables	-0.1	-7.2	-7.2	-6.7	-6.1
Bienes durables	-4.6	-14.2	-14.7	-8.2	-8.3

## Formación bruta de capital por tipo de activo

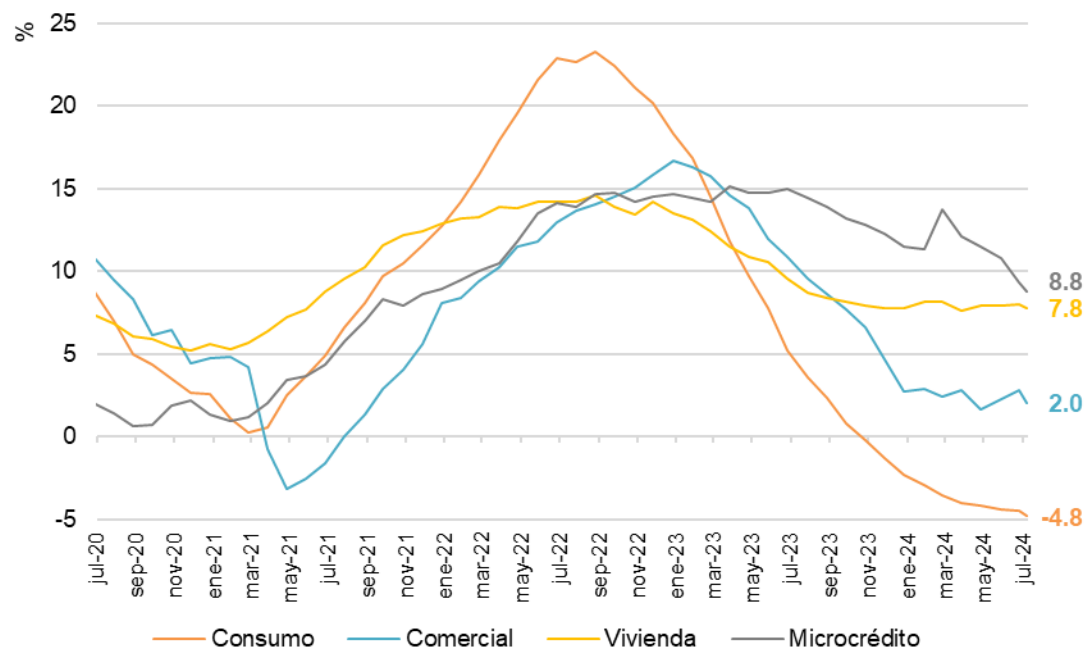
Componente	1T23 <sup>pr</sup> / 1T22 <sup>p</sup>	2T23 <sup>pr</sup> / 2T22 <sup>p</sup>	3T23 <sup>pr</sup> / 3T22 <sup>p</sup>	4T23 <sup>pr</sup> / 4T22 <sup>p</sup>	1T24 <sup>pr</sup> / 1T22 <sup>pr</sup>
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>-10.7</b>	<b>-26.7</b>	<b>-34.9</b>	<b>-33.1</b>	<b>-13.4</b>
Maquinaria y equipo	-6.7	-16.0	-17.3	-27.8	-10.8
Otros edificios y estructuras	-4.9	-7.8	-12.4	4.3	-2.2
Vivienda	9.6	-2.4	-2.0	-8.7	-6.8
Productos de propiedad intelectual	-0.0	2.0	-0.6	1.2	0.8
Recursos biológicos cultivados	0.8	5.9	6.7	5.1	2.4
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>-2.5</b>	<b>-9.4</b>	<b>-11.5</b>	<b>-14.1</b>	<b>-6.5</b>

Fuente: DANE – PIB, BTG Pactual

Nota: (1) Actualizado a 1T24. (2) (pr)-preliminar

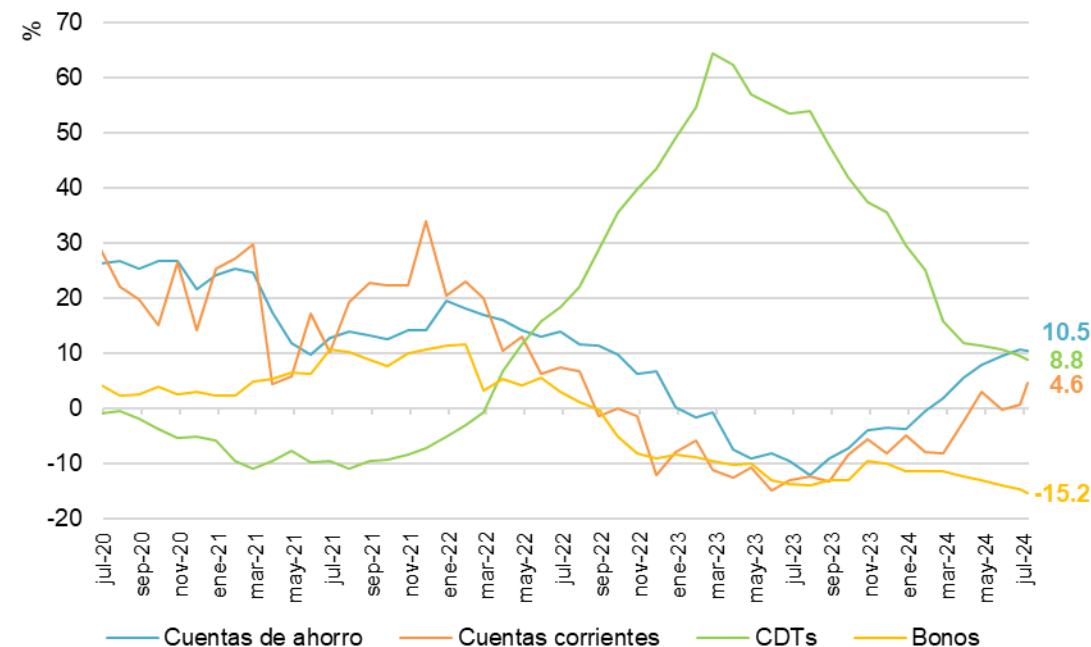
# Crecimiento de cartera y depósitos

## Evolución de la cartera por modalidad



	Modalidad	Monto (billones)	Participación (%)
Cartera	Consumo	200.6	29.9
	Comercial	343.3	51.2
	Vivienda	107.4	16.0
	Microcrédito	19.3	2.9
	<b>Total</b>	<b>670.5</b>	<b>100</b>

## Evolución de los depósitos por modalidad



	Modalidad	Monto (billones)	Participación (%)
Depósitos	Cuentas de ahorro	296.5	40.8
	Cuentas corrientes	67.7	9.3
	CDTs	310.2	42.7
	Bonos	25.8	3.5
	Otros	26.5	3.6
	<b>Total</b>	<b>726.6</b>	<b>100</b>

Fuente: Banrep – Agregados monetarios y crediticios | Tasas de colocación consolidadas – Series semanales. Datos actualizados a la semana del 12-jul-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.

# Escenarios Macro: Inflación

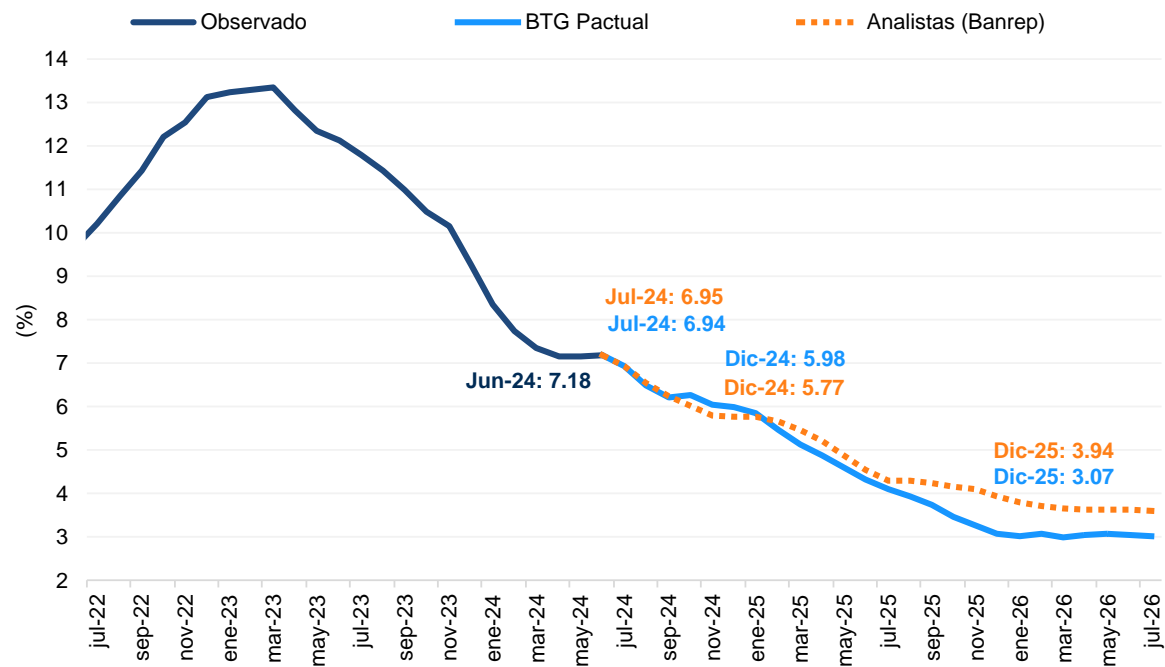
## Mapa de calor: Evolución por división y canasta

División	%	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24
Alimentos y bebidas no alcohólicas	15.05	-0.53	0.22	1.13	0.74	0.20	-0.45	-0.42	0.48	0.54	0.75	1.16	0.51	0.29	0.30
Bebidas alcohólicas y tabaco	1.70	0.49	0.46	1.14	0.81	0.50	0.63	0.68	1.11	1.13	0.78	0.44	0.11	0.08	0.24
Prendas de vestir y calzado	3.98	0.36	0.46	0.26	0.19	0.20	0.23	0.20	0.30	0.70	0.13	0.06	0.21	0.09	0.11
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros	33.12	0.47	0.63	0.61	0.39	0.35	1.05	0.86	0.84	1.06	0.84	0.93	0.74	0.58	0.32
Muebles y artículos para el hogar	4.19	0.16	0.22	0.27	0.32	0.04	0.13	0.18	0.69	0.39	0.25	0.43	0.13	0.07	0.11
Salud	1.71	0.39	0.54	0.28	0.46	0.45	0.58	0.23	1.10	0.60	1.13	0.36	0.37	0.49	0.32
Transporte	12.93	1.08	1.07	0.91	0.67	-0.02	0.73	0.25	1.99	0.86	1.14	0.10	-0.05	0.19	0.20
Información y comunicación	4.33	0.04	-0.02	0.04	0.06	0.06	-0.01	-0.18	-0.13	0.23	-0.01	-0.11	-0.17	0.09	0.00
Recreación y cultura	3.79	0.08	0.33	1.02	0.20	0.55	0.20	0.72	-0.20	-0.07	-0.54	-0.28	-0.02	0.11	0.22
Educación	4.41	0.00	0.02	0.39	1.79	0.12	0.00	0.00	0.00	8.75	0.18	-0.08	0.02	-0.18	0.00
Restaurantes y hoteles	9.43	0.57	0.67	0.52	0.28	0.27	0.83	1.50	1.72	1.13	0.94	0.28	0.65	0.39	0.33
Bienes y servicios diversos	5.36	0.35	0.07	0.47	0.68	0.51	0.27	0.51	0.96	0.30	0.25	0.48	0.42	0.14	0.15
<b>Total (m/m)</b>	<b>100</b>	<b>0.30</b>	<b>0.50</b>	<b>0.70</b>	<b>0.53</b>	<b>0.25</b>	<b>0.47</b>	<b>0.46</b>	<b>0.91</b>	<b>1.09</b>	<b>0.70</b>	<b>0.59</b>	<b>0.42</b>	<b>0.32</b>	<b>0.25</b>
<b>Sin alimentos (m/m)</b>	<b>84.95</b>	<b>0.50</b>	<b>0.57</b>	<b>0.60</b>	<b>0.49</b>	<b>0.26</b>	<b>0.69</b>	<b>0.66</b>	<b>1.02</b>	<b>1.21</b>	<b>0.69</b>	<b>0.46</b>	<b>0.41</b>	<b>0.33</b>	<b>0.25</b>
Regulados (m/m)	17.32	0.83	1.19	0.95	0.95	0.19	1.84	0.99	1.91	2.28	1.20	0.27	0.36	0.43	0.11
<b>Sin alimentos ni regulados (m/m)</b>	<b>67.63</b>	<b>0.41</b>	<b>0.39</b>	<b>0.49</b>	<b>0.35</b>	<b>0.28</b>	<b>0.36</b>	<b>0.56</b>	<b>0.75</b>	<b>0.89</b>	<b>0.53</b>	<b>0.52</b>	<b>0.42</b>	<b>0.30</b>	<b>0.28</b>
<b>Total (a/a)</b>	<b>12.13</b>	<b>11.79</b>	<b>11.43</b>	<b>10.99</b>	<b>10.48</b>	<b>10.15</b>	<b>9.28</b>	<b>8.35</b>	<b>7.74</b>	<b>7.37</b>	<b>7.16</b>	<b>7.16</b>	<b>7.18</b>	<b>6.91</b>	<b>6.91</b>
<b>Sin alimentos (a/a)</b>	<b>11.62</b>	<b>11.44</b>	<b>11.19</b>	<b>10.88</b>	<b>10.51</b>	<b>10.61</b>	<b>10.33</b>	<b>9.69</b>	<b>9.20</b>	<b>8.76</b>	<b>8.19</b>	<b>7.83</b>	<b>7.65</b>	<b>7.29</b>	<b>7.29</b>
Regulados (a/a)	15.64	15.85	15.74	15.81	15.22	16.92	17.24	16.41	16.02	15.78	14.59	13.74	13.30	12.09	12.09
<b>Sin alimentos ni regulados (a/a)</b>	<b>10.51</b>	<b>10.22</b>	<b>9.92</b>	<b>9.51</b>	<b>9.20</b>	<b>8.86</b>	<b>8.42</b>	<b>7.81</b>	<b>7.26</b>	<b>6.77</b>	<b>6.37</b>	<b>6.13</b>	<b>6.01</b>	<b>5.90</b>	<b>5.90</b>
<b>Canastas DANE</b>	<b>%</b>	<b>jun-23</b>	<b>jul-23</b>	<b>ago-23</b>	<b>sep-23</b>	<b>oct-23</b>	<b>nov-23</b>	<b>dic-23</b>	<b>ene-24</b>	<b>feb-24</b>	<b>mar-24</b>	<b>abr-24</b>	<b>may-24</b>	<b>jun-24</b>	
Energéticos (a/a)	22.66	22.31	22.19	21.82	20.89	24.96	26.05	27.09	25.94	23.68	21.87	19.70	18.35	18.35	18.35
<b>Sin energéticos ni alimentos (a/a)</b>	<b>10.54</b>	<b>10.37</b>	<b>10.09</b>	<b>9.80</b>	<b>9.49</b>	<b>9.21</b>	<b>8.81</b>	<b>8.01</b>	<b>7.59</b>	<b>7.32</b>	<b>6.86</b>	<b>6.66</b>	<b>6.59</b>	<b>6.59</b>	<b>6.59</b>
Servicios (a/a)	9.36	9.50	9.46	9.51	9.42	9.39	9.33	8.68	8.55	8.58	8.31	8.28	8.23	8.23	8.23
Bienes durables (a/a)	15.71	14.12	12.56	9.87	7.72	5.45	3.24	1.16	-0.42	-2.00	-2.95	-4.36	-4.78	-4.78	-4.78
Bienes semi-durables (a/a)	9.98	7.33	7.07	6.01	5.83	5.65	5.14	4.95	4.55	3.97	3.45	2.94	2.61	2.61	2.61
Bienes no durables (a/a)	15.99	15.35	14.63	13.86	12.90	12.39	10.49	9.23	8.06	7.30	7.34	7.62	7.84	7.84	7.84
<b>Canastas Banrep</b>	<b>%</b>	<b>jun-23</b>	<b>jul-23</b>	<b>ago-23</b>	<b>sep-23</b>	<b>oct-23</b>	<b>nov-23</b>	<b>dic-23</b>	<b>ene-24</b>	<b>feb-24</b>	<b>mar-24</b>	<b>abr-24</b>	<b>may-24</b>	<b>jun-24</b>	
Alimentos (a/a)	14.31	13.24	12.44	11.47	10.36	8.25	5.00	2.96	1.89	1.73	2.98	4.40	5.27	5.27	5.27
Bienes SAR (a/a)	14.26	12.84	11.83	10.44	9.50	8.45	7.11	5.81	4.33	3.08	2.35	1.69	1.43	1.43	1.43
Servicios SAR (a/a)	9.04	9.19	9.16	9.14	9.07	9.03	8.96	8.63	8.47	8.29	8.02	7.95	7.89	7.89	7.89
Regulados (a/a)	15.64	15.85	15.74	15.81	15.22	16.92	17.24	16.41	16.02	15.78	14.58	13.74	13.29	13.29	13.29

Fuente: DAN, Banrep – IPC, BTG Pactual  
 Nota: (1) Actualizado a jun-24.  
 (2) Serie ene-09

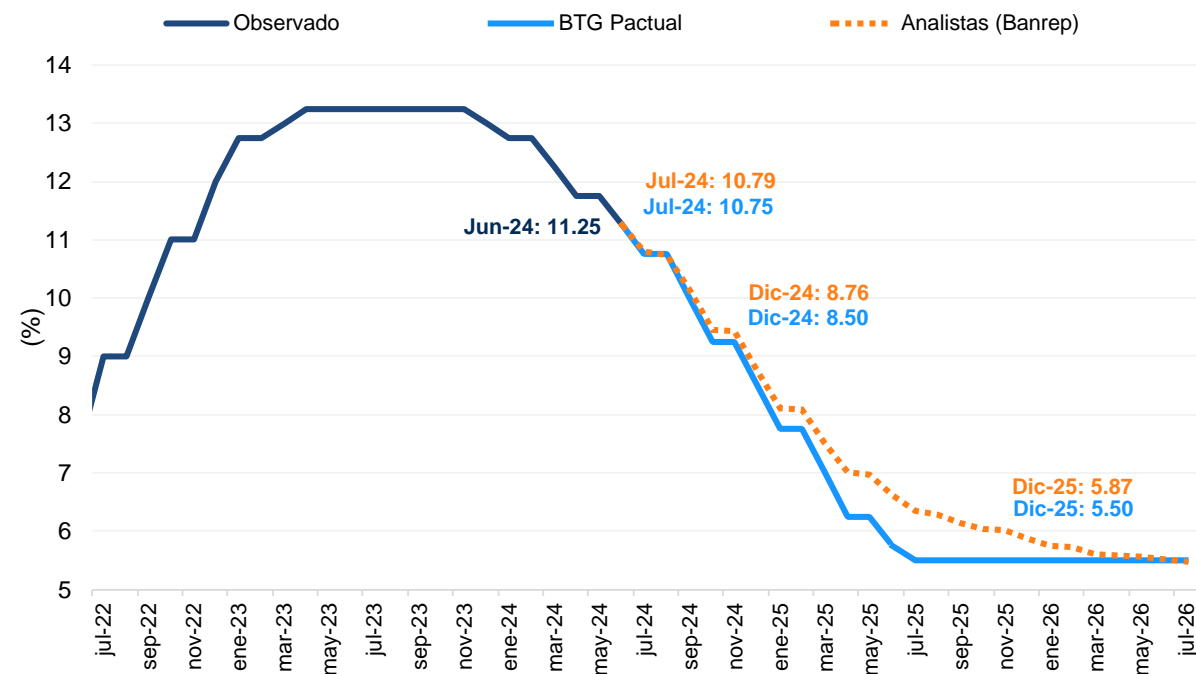
# Escenarios Macro

## INFLACIÓN



	Jul-24	Dic-24	Jul-25	Dic-25	Jul-26
<b>BTG Pactual</b>	6.94	5.98	4.11	3.07	3.01
<b>Analistas (Banrep)</b>	6.95	5.77	4.29	3.94	3.60

## TASA



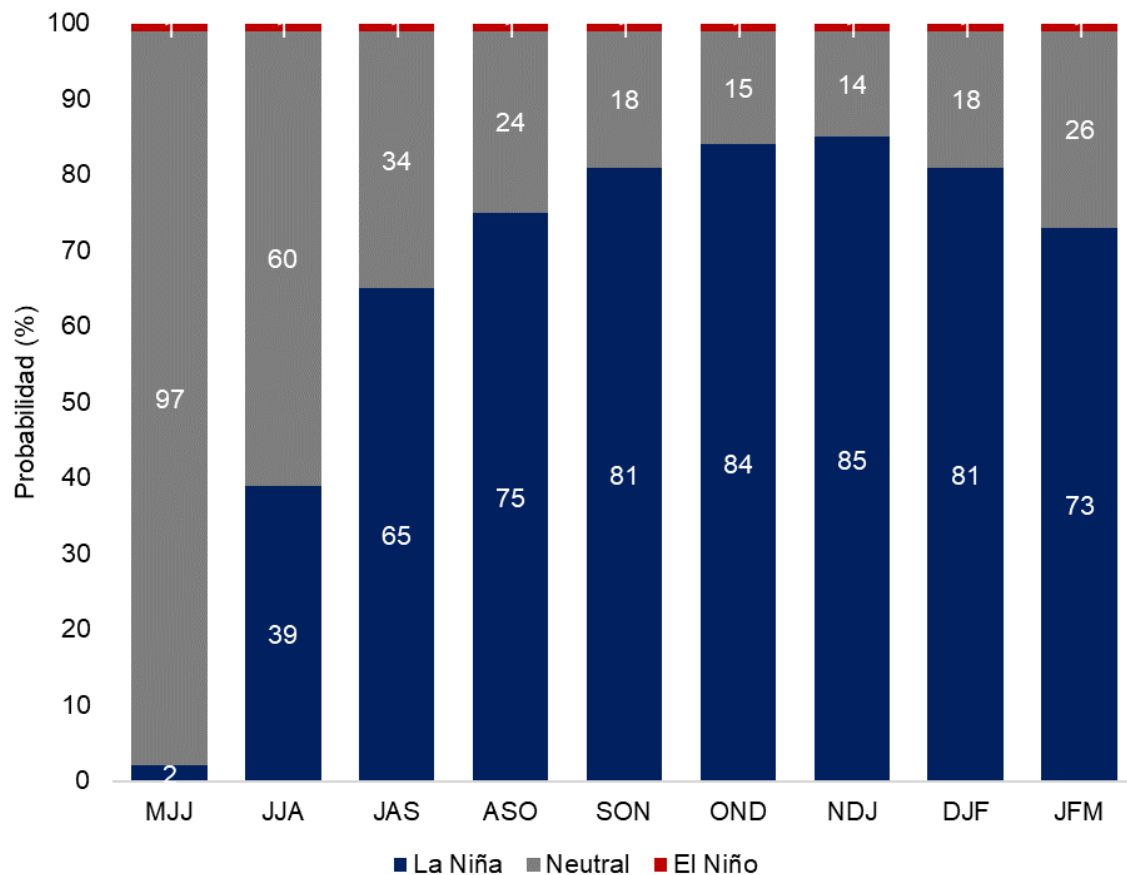
	Jul-24	Dic-24	Jul-25	Dic-25	Jul-26
<b>BTG Pactual</b>	10.75	8.50	5.50	5.50	5.50
<b>Analistas (Banrep)</b>	10.79	8.76	6.35	5.87	5.48

Fuente: DANE, Banrep. Cálculos BTG Pactual.

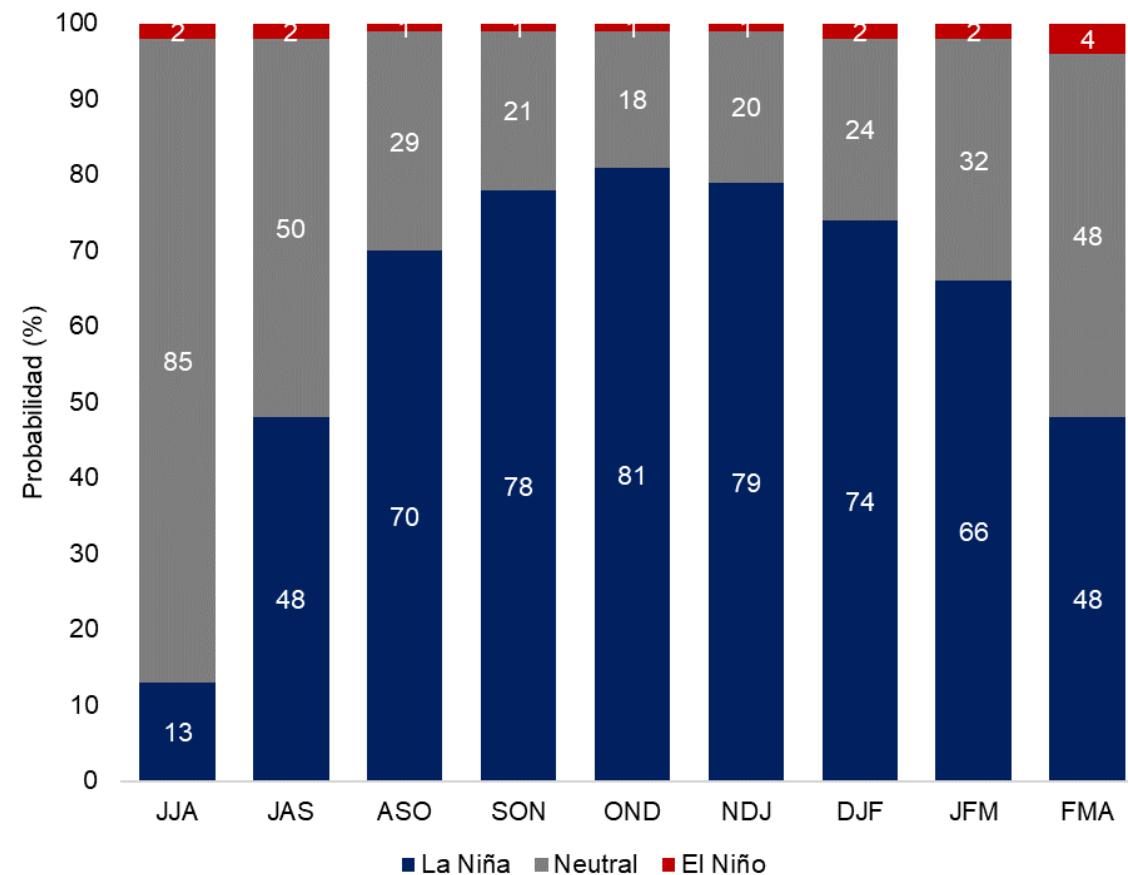
Nota: (¹) Reunión de la JDBR (31-Jul-24) – Decisión sobre la tasa de interés de intervención. (²) Escenario Analistas incluye información de Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos de Julio, 2024

# Escenarios Macro: Fenómenos climáticos

## 13 de junio de 2024



## 11 de julio de 2024



Fuente: NOAA, BTG Pactual

Nota: Official ENSO probabilities for the Niño 3.4 sea surface temperature index (5°N-5°S, 120°W-170°W)



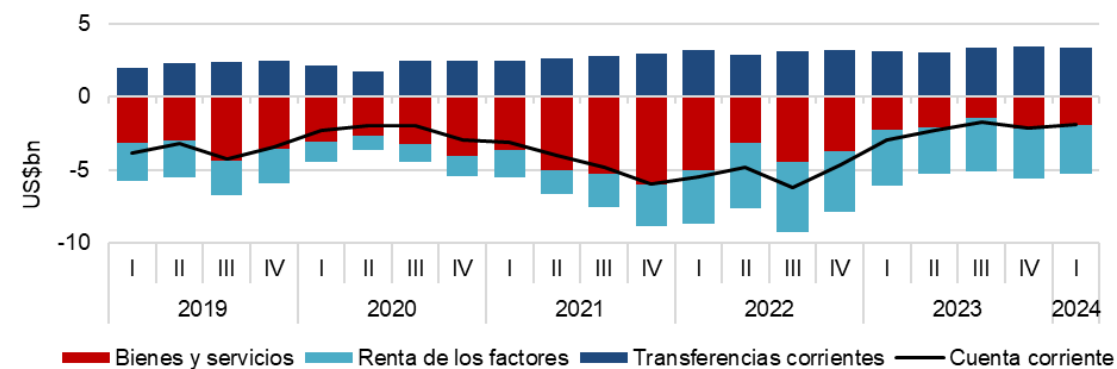
# Cuentas externas

Cuenta corriente registró un déficit equivalente al 1,9% del PIB en 1T24

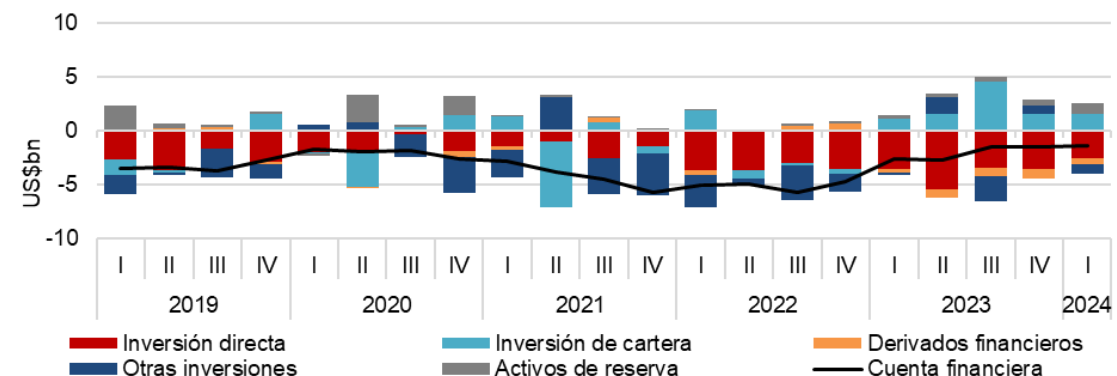
## Balanza de pagos (US\$bn)

	2023				2024
	I	II	III	IV	I
<b>Cuenta Corriente (% PIB)</b>	-3.7	-2.6	-1.8	-2.1	-1.9
<b>Cuenta Corriente (I+II+III)</b>	-3.0	-2.3	-1.8	-2.1	-1.9
I. Bienes y servicios	-2.2	-2.1	-1.4	-2.2	-1.9
II. Renta de los factores	-3.9	-3.2	-3.7	-3.4	-3.3
III. Transferencias corrientes	3.1	3.0	3.4	3.4	3.3
<b>Cuenta Financiera (% PIB)</b>	-3.2	-3.1	-1.5	-1.5	-1.4
<b>Cuenta Financiera (II+III+IV-I)</b>	-2.6	-2.7	-1.5	-1.5	-1.4
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero)	-5.6	-4.3	-4.8	-7.7	-3.7
Inversión directa	4.1	5.3	3.9	3.8	3.6
Inversión de cartera	1.0	-0.4	-1.6	2.1	0.6
Otras inversiones	0.5	-0.5	2.4	1.8	-0.5
II. Activos (Salidas de capital colombiano)	2.9	2.0	3.5	6.6	1.9
Inversión directa	0.5	-0.1	0.5	0.3	1.1
Inversión de cartera	2.1	1.1	3.0	3.7	2.2
Otras inversiones	0.3	1.0	0.1	2.6	-1.3
III. Instrumentos financieros derivados	-0.2	-0.8	-0.7	-0.9	-0.6
IV. Activos de reserva	0.4	0.4	0.5	0.5	1.0
<b>Errores y omisiones</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>
<i>Cuenta Financiera sin variación de reservas</i>	-2.9	-3.1	-2.0	-2.0	-2.3

## Cuenta Corriente



## Cuenta Financiera



# Marco Fiscal de Mediano Plazo

Supuestos macroeconómicos

Variable	2024			2025
	PF 2024 (1)	MFMP 2024 (2)	Diferencia (2-1)	
<b>Real PIB (%)</b>	1.5	1.7	0.2	3.0
<b>PIB nominal (%)</b>	6.2	7.1	0.9	5.7
<b>Inflación (fin de periodo, %)</b>	6.0	5.3	-0.7	3.2
<b>Tasa de cambio (US\$, promedio)</b>	4,317	3,997	-320	4,179
<b>Tasa de cambio (US\$, fin de periodo)</b>	4,425	4,142	-283	4,218
<b>Precio del petróleo (USD/barril)</b>	78.0	83.0	5.0	80.0
<b>Producción de petróleo (KBPD)</b>	749	745	-4	763
<b>Importaciones (%a/a)</b>	0.2	-0.6	-0.8	2.5
<b>Balance cuenta corriente (%PIB)</b>	-2.5	-2.6	-0.1	-2.5

# Marco Fiscal de Mediano Plazo

## Balance fiscal

Concepto	COP\$bn			
	2024			2025
	PF 2024 (1)	MFMP 2024 (2)	Diferencia (2-1)	MFMP 2024
<b>Ingreso total</b>	<b>320.3</b>	<b>288.7</b>	<b>-31.6</b>	<b>312.0</b>
Tributarios	290.3	258.6	-31.7	289.9
No tributarios	1.3	1.2	-0.1	1.3
Fondos especiales	3.9	4.1	0.2	4.4
Recursos de capital	24.9	24.8	-0.1	16.5
<b>Gasto total</b>	<b>409.7</b>	<b>383.7</b>	<b>-26.0</b>	<b>403.5</b>
Intereses	75.0	79.8	4.8	83.0
Gasto primario	334.7	303.9	-30.8	320.5
<b>Balance primario</b>	<b>-14.3</b>	<b>-15.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>-8.5</b>
<b>Balance total</b>	<b>-89.3</b>	<b>-94.9</b>	<b>-5.6</b>	<b>-91.5</b>

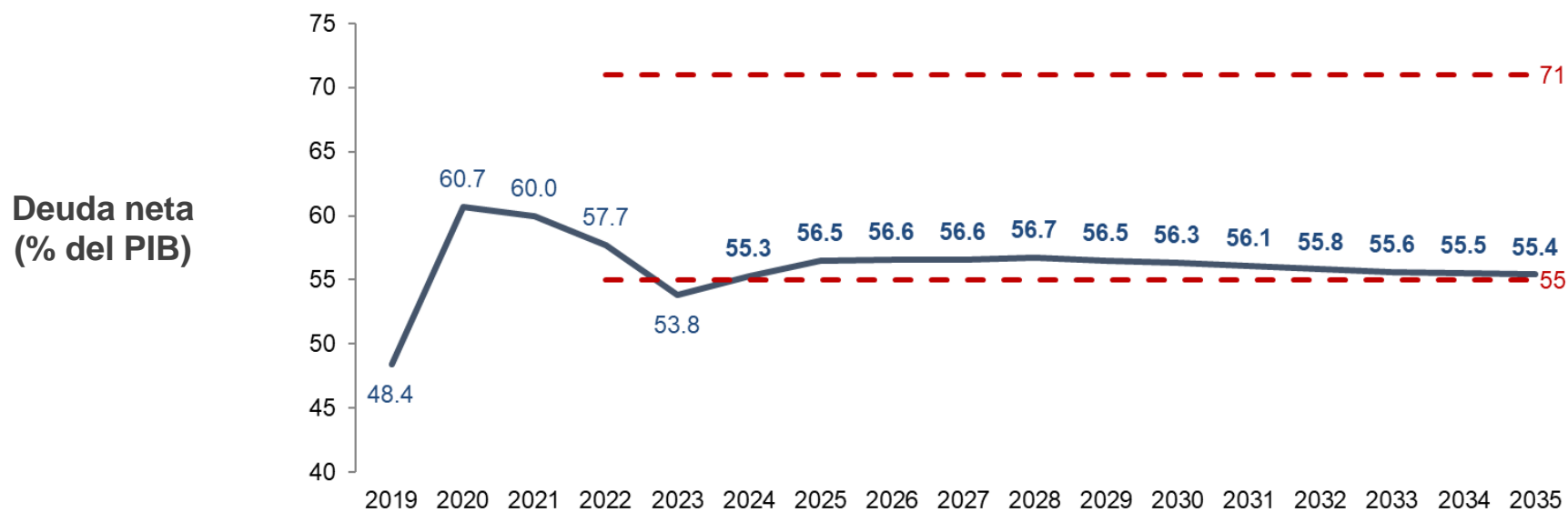
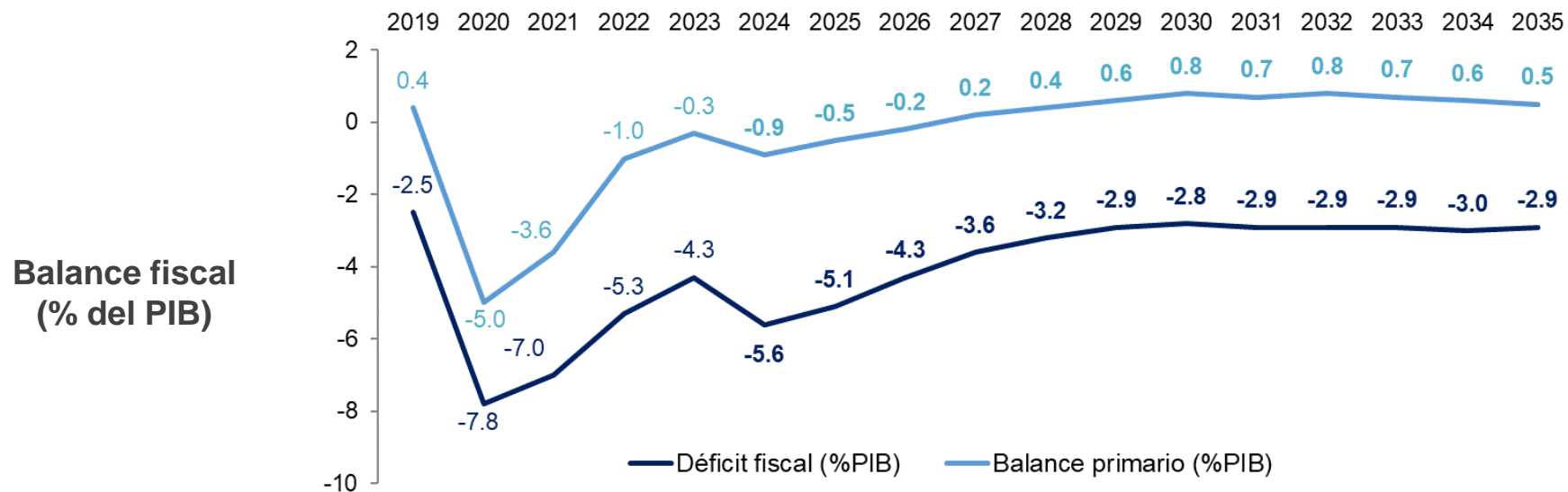
Concepto	% PIB			
	2024			2025
	PF 2024 (1)	MFMP 2024 (2)	Diferencia (2-1)	MFMP 2024
<b>Ingreso total</b>	<b>19.1</b>	<b>17.1</b>	<b>-2.0</b>	<b>17.5</b>
Tributarios	17.3	15.4	-1.9	16.3
No tributarios	0.1	0.1	0.0	0.1
Fondos especiales	0.2	0.2	0.0	0.2
Recursos de capital	1.5	1.5	0.0	0.9
<b>Gasto total</b>	<b>24.4</b>	<b>22.8</b>	<b>-1.6</b>	<b>22.7</b>
Intereses	4.5	4.7	0.2	4.7
Gasto primario	19.9	18.0	-1.9	18.0
<b>Balance primario</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.5</b>
<b>Balance total</b>	<b>-5.3</b>	<b>-5.6</b>	<b>-0.3</b>	<b>-5.1</b>

# Marco Fiscal de Mediano Plazo

## Fuentes y usos

Concepto	COP\$bn			MFMP 2024
	2024		2025	
	PF 2024 (1)	MFMP 2024 (2)	Diferencia (2-1)	
<b>Fuentes</b>	<b>131.1</b>	<b>143.2</b>	<b>12.2</b>	<b>147.3</b>
<b>Desembolsos</b>	<b>75.8</b>	<b>87.3</b>	<b>11.5</b>	<b>98.2</b>
Externos	22.4	23.6	1.2	38.0
<i>En US\$bn</i>	5.5	5.7	0.2	9.0
Internos	53.4	63.7	10.3	60.3
<b>Operaciones de tesorería</b>	<b>7.8</b>	<b>8.3</b>	<b>0.5</b>	<b>4.4</b>
<b>Otros recursos</b>	<b>25.9</b>	<b>26.1</b>	<b>0.2</b>	<b>22.8</b>
<b>Disponibilidad inicial</b>	<b>21.5</b>	<b>21.5</b>	<b>0.0</b>	<b>21.9</b>
<b>Usos</b>	<b>131.1</b>	<b>143.2</b>	<b>12.2</b>	<b>147.3</b>
<b>Déficit a financiar</b>	<b>89.3</b>	<b>94.9</b>	<b>5.6</b>	<b>91.5</b>
Intereses internos	57.0	62.4	5.5	63.2
Intereses externos	18.0	17.3	-0.7	19.8
<i>En US\$bn</i>	4.2	4.3	0.2	4.7
<b>Amortizaciones</b>	<b>30.3</b>	<b>24.5</b>	<b>-5.8</b>	<b>48.6</b>
Externas	19.0	17.3	-1.6	21.8
<i>En US\$bn</i>	4.4	4.3	0.0	5.2
Internas	11.4	7.2	-4.2	26.9
<b>Otras obligaciones de pago</b>	<b>3.6</b>	<b>1.9</b>	<b>-1.7</b>	<b>1.3</b>
<b>Disponibilidad final</b>	<b>7.8</b>	<b>21.9</b>	<b>14.1</b>	<b>5.9</b>

# Marco Fiscal de Mediano Plazo



# Recaudo tributario

## Total

**135,46**

Billones de pesos

## Renta+CREE+Simple

**69,72**

Billones de pesos

## IVA interno

**35,27**

Billones de pesos

## Comercio exterior

**18,23**

Billones de pesos

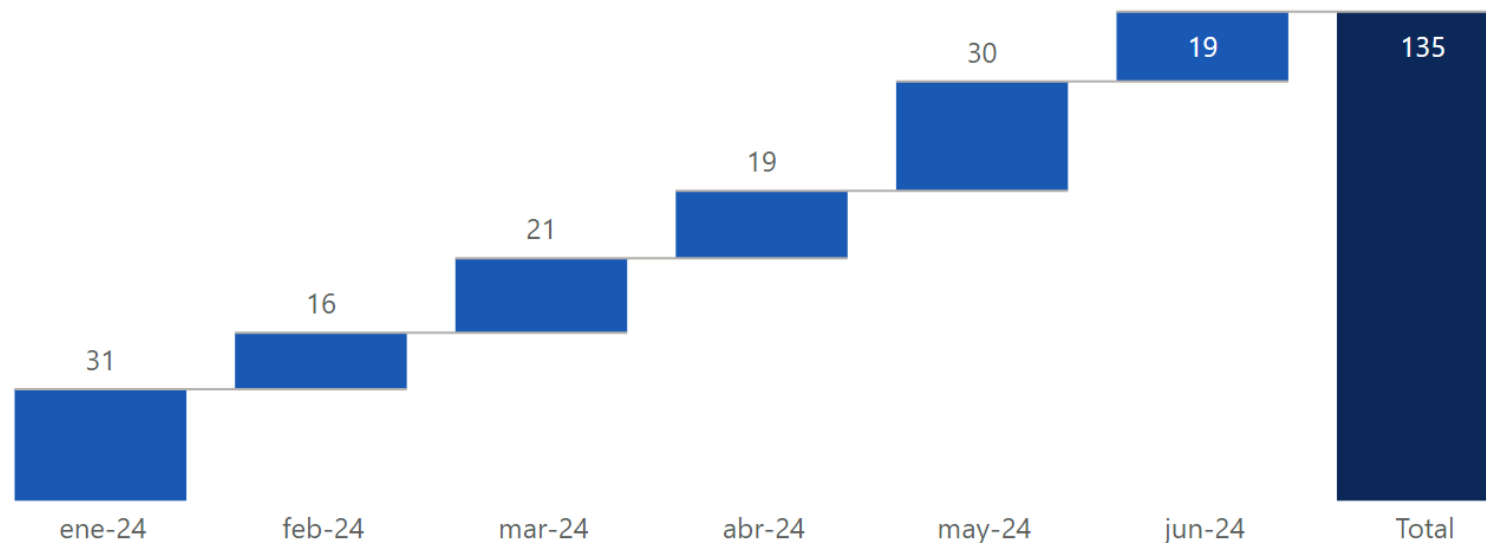
## Resto

**12,23**

Billones de pesos

## Total recaudo bruto

Billones de pesos corrientes



Tipo	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	oct-24	nov-24	dic-24
Comercio exterior	2,99	3,05	2,67	3,06	3,24	3,23					
IVA interno	13,20	1,30	8,08	1,49	9,77	1,44					
Renta+CREE+Simple	12,14	9,80	7,64	12,52	14,39	13,23					
Resto	2,61	1,43	2,32	1,58	2,90	1,39					
<b>Total</b>	<b>30,94</b>	<b>15,58</b>	<b>20,70</b>	<b>18,66</b>	<b>30,29</b>	<b>19,28</b>					

Fuente: DIAN, CARF

Nota: <sup>(1)</sup> Impuesto sobre la renta para la equidad (CREE), Impuesto unificado RST (Simple). <sup>(2)</sup> Comercio exterior incluye: Arancel e IVA Externo. <sup>(3)</sup> Resto incluye impuestos de actividad económica interna (Timbre, Seguridad democrática, Patrimonio, Riqueza, Impuesto al consumo, Impuesto Gasolina y ACPM, Impuesto al carbono, Impuesto de normalización tributaria, Consumo bienes inmuebles, Productos plásticos de un solo uso e Impuestos saludables), GMF y otros impuestos (errados y por clasificar).

# Recaudo tributario

## Total

**135,46**

Billones de pesos

## Renta+CREE+Simple

**69,72**

Billones de pesos

## IVA interno

**35,27**

Billones de pesos

## Comercio exterior

**18,23**

Billones de pesos

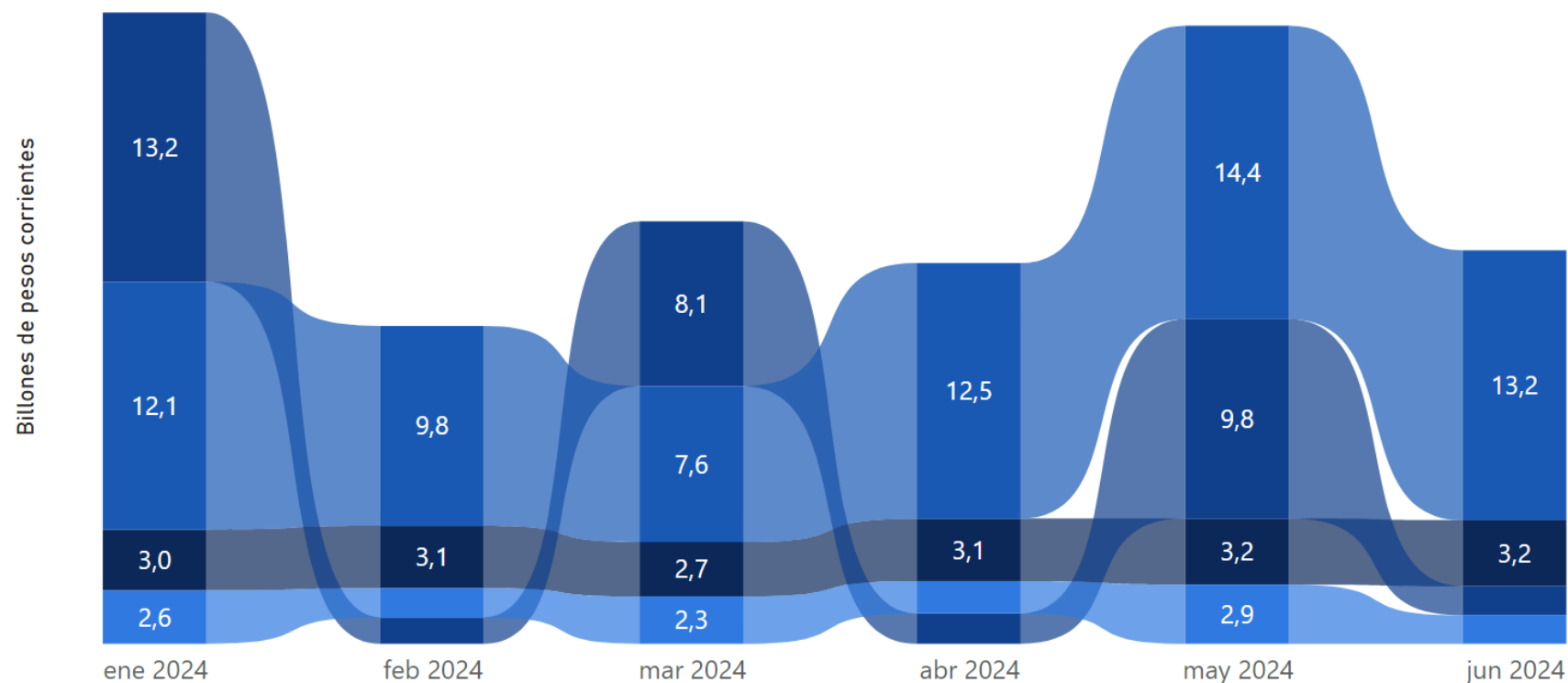
## Resto

**12,23**

Billones de pesos

## Recaudo mensual por tipo de impuesto

● Comercio exterior ● IVA interno ● Renta+CREE+Simple ● Resto

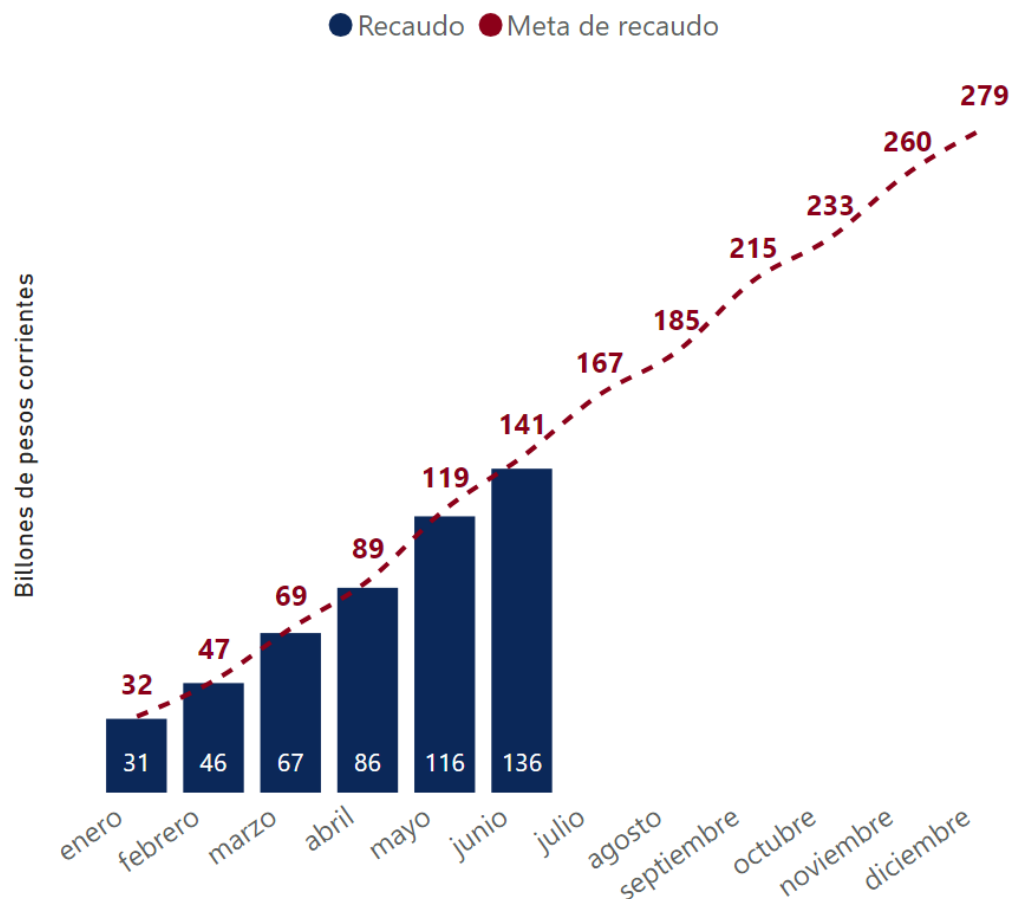


Fuente: DIAN, CARF

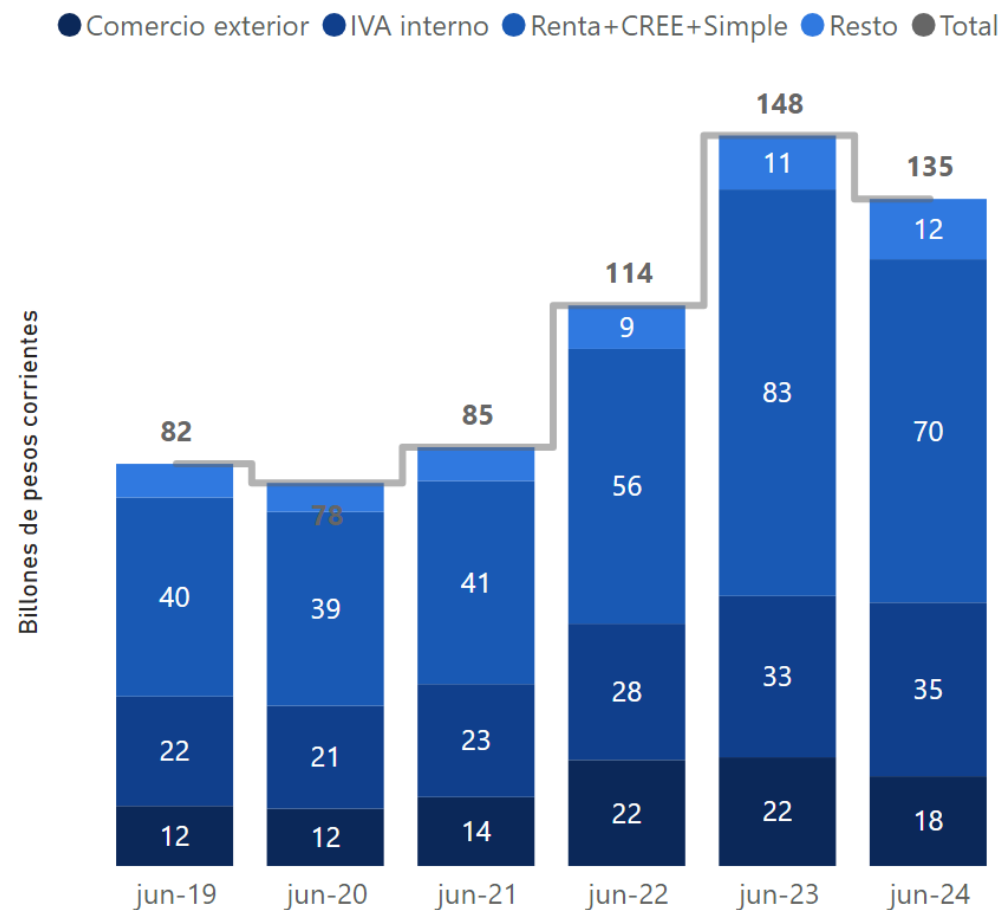
Nota: <sup>(1)</sup> Impuesto sobre la renta para la equidad (CREE), Impuesto unificado RST (Simple). <sup>(2)</sup> Comercio exterior incluye: Arancel e IVA Externo. <sup>(3)</sup> Resto incluye impuestos de actividad económica interna (Timbre, Seguridad democrática, Patrimonio, Riqueza, Impuesto al consumo, Impuesto Gasolina y ACPM, Impuesto al carbono, Impuesto de normalización tributaria, Consumo bienes inmuebles, Productos plásticos de un solo uso e Impuestos saludables), GMF y otros impuestos (errados y por clasificar).

# Recaudo tributario

## Total recaudo bruto 2024



## Acumulado por tipo de impuesto



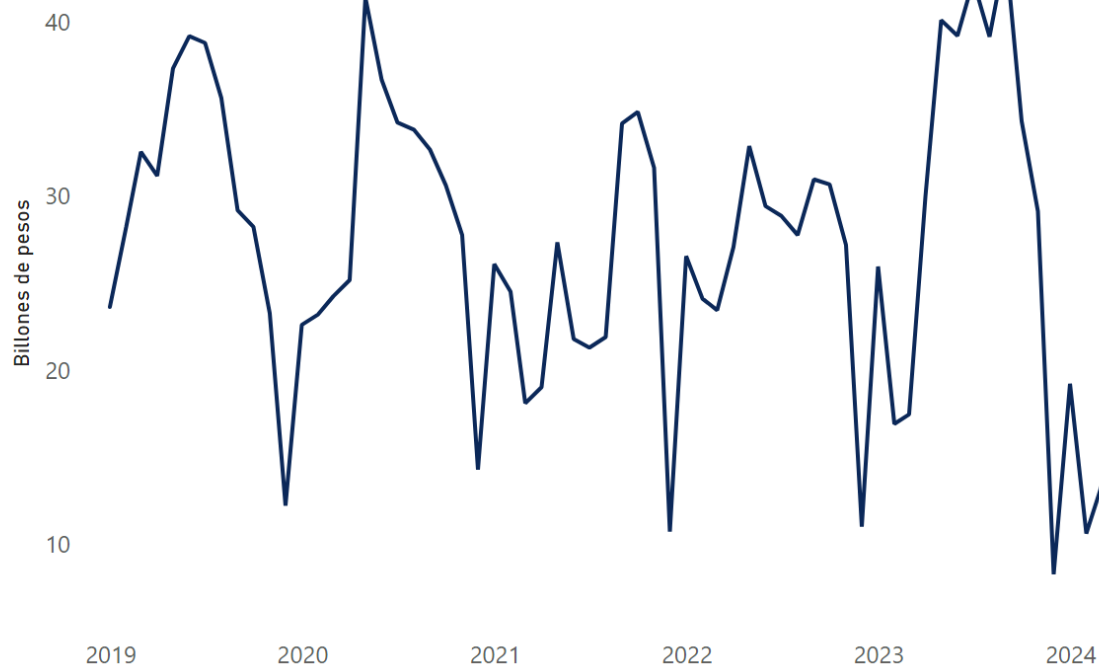
Fuente: DIAN, CARF

Nota: <sup>(1)</sup> La ejecución proyectada corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico. <sup>(2)</sup> Impuesto sobre la renta para la equidad (CREE), Impuesto unificado RST (Simple). <sup>(3)</sup> Comercio exterior incluye: Arancel e IVA Externo. <sup>(5)</sup> Resto incluye impuestos de actividad económica interna (Timbre, Seguridad democrática, Patrimonio, Riqueza, Impuesto al consumo, Impuesto Gasolina y ACPM, Impuesto al carbono, Impuesto de normalización tributaria, Consumo bienes inmuebles, Productos plásticos de un solo uso e Impuestos saludables), GMF y otros impuestos (errados y por clasificar).

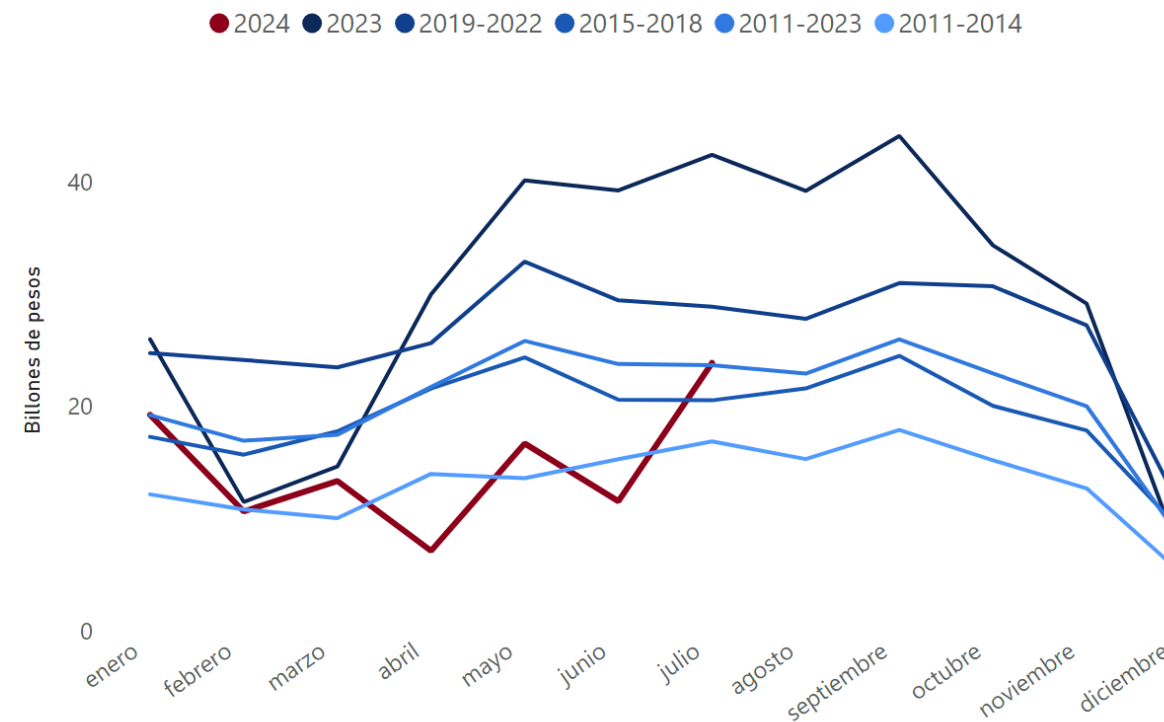


# Depósitos del Tesoro Nacional en Banrep

Saldo mensual



Estacionalidad mensual



Año	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
2024	19,23	10,64	13,35	7,13	16,68	11,55	23,85					

Fuente: MinHacienda, Banrep – Saldos DTN

Nota: (¹) Corte 22-jul-24. (²) Serie: saldo fin de mes. (³) Julio: mes corrido

# Presupuesto General de la Nación

## Apropiación Vigente

**503,24**

Billones de pesos

## Compromiso

**238,77**

Billones de pesos

## Obligación

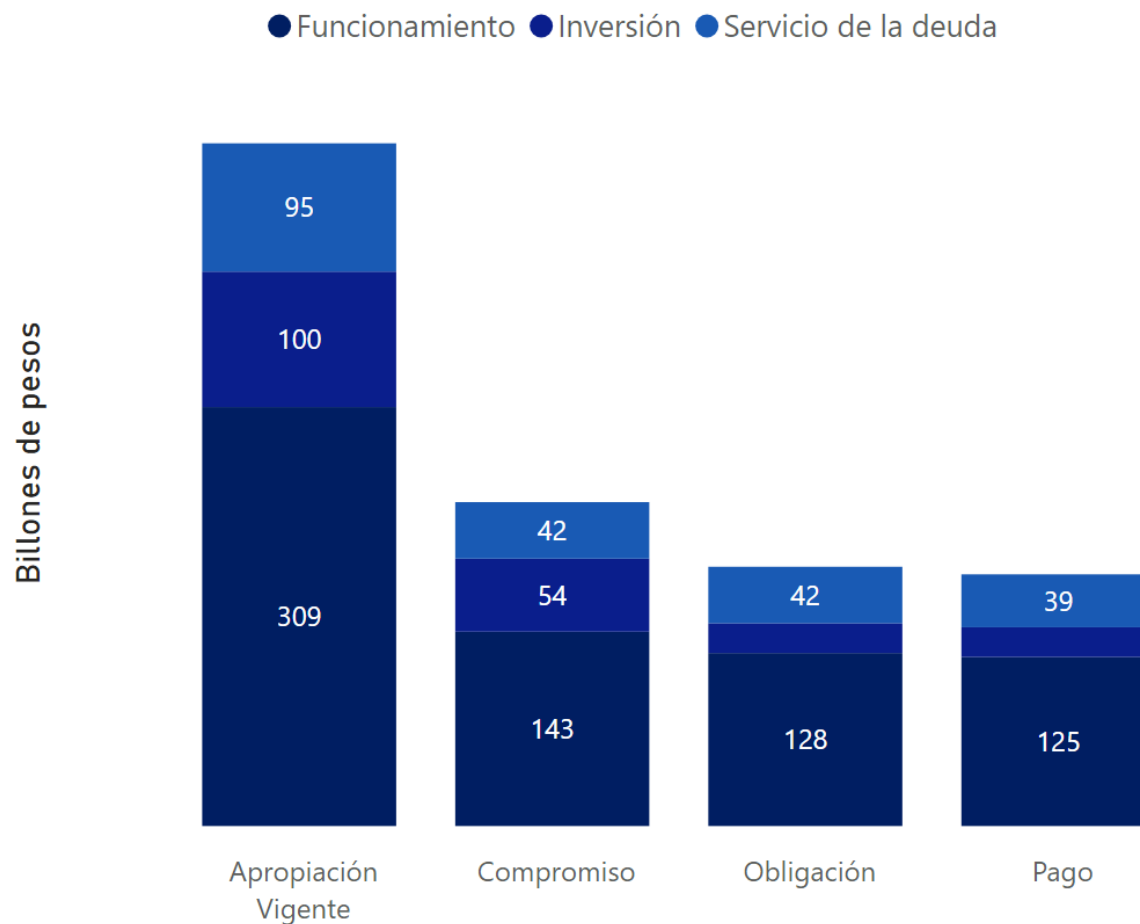
**191,12**

Billones de pesos

## Pago

**185,53**

Billones de pesos



## Funcionamiento

**308,86**

Billones de pesos

## Inversión

**99,87**

Billones de pesos

## Servicio de la deuda

**94,52**

Billones de pesos

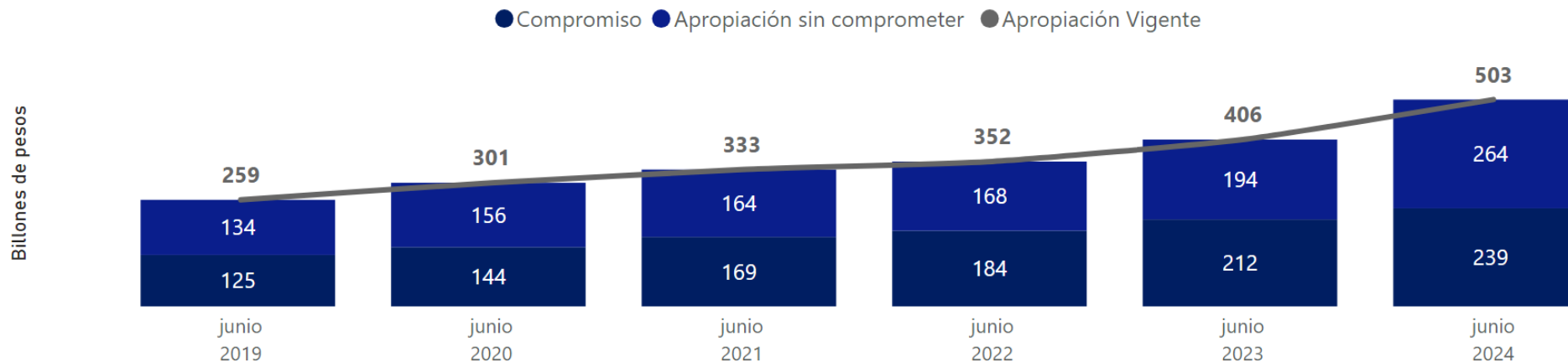
## Total

**503,24**

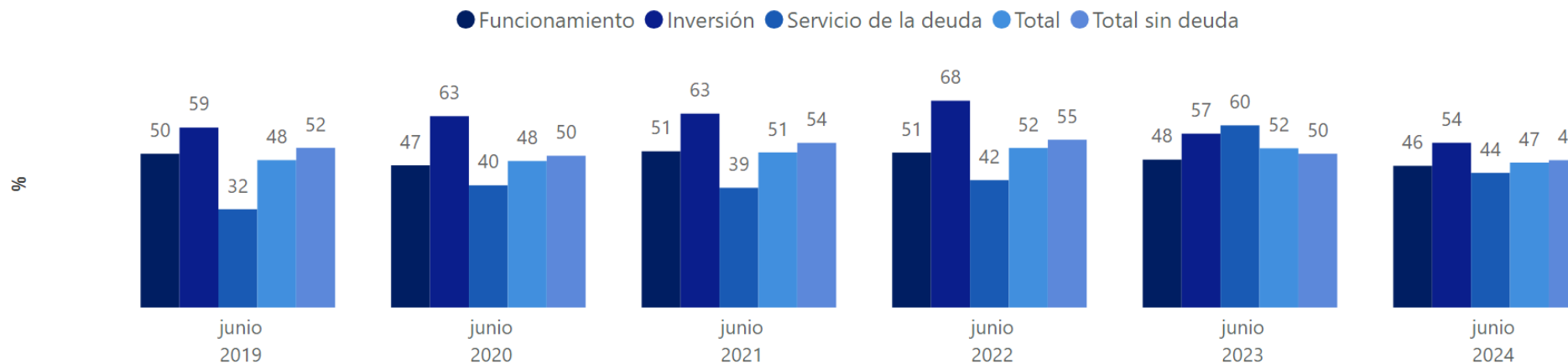
Billones de pesos

# Presupuesto General de la Nación

## Ejecución acumulada



## Compromisos / Apropiações

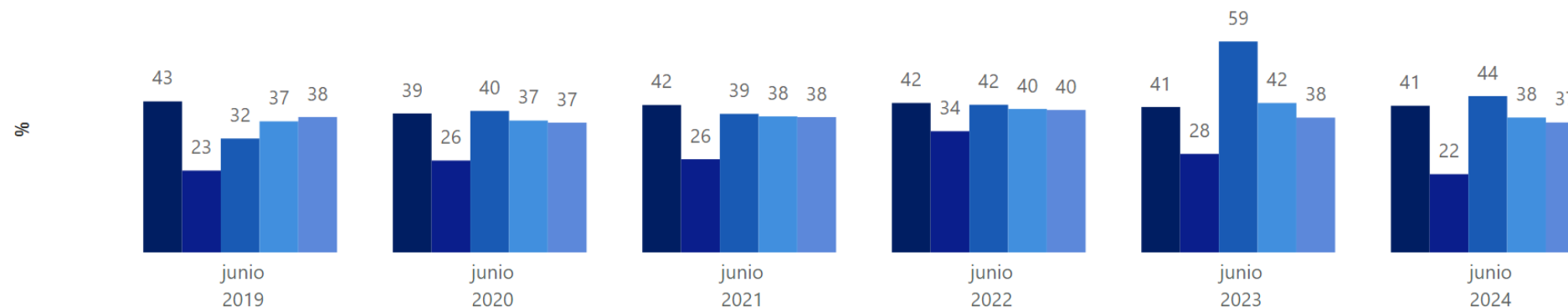


Fuente: MinHacienda (jun-24)

# Presupuesto General de la Nación

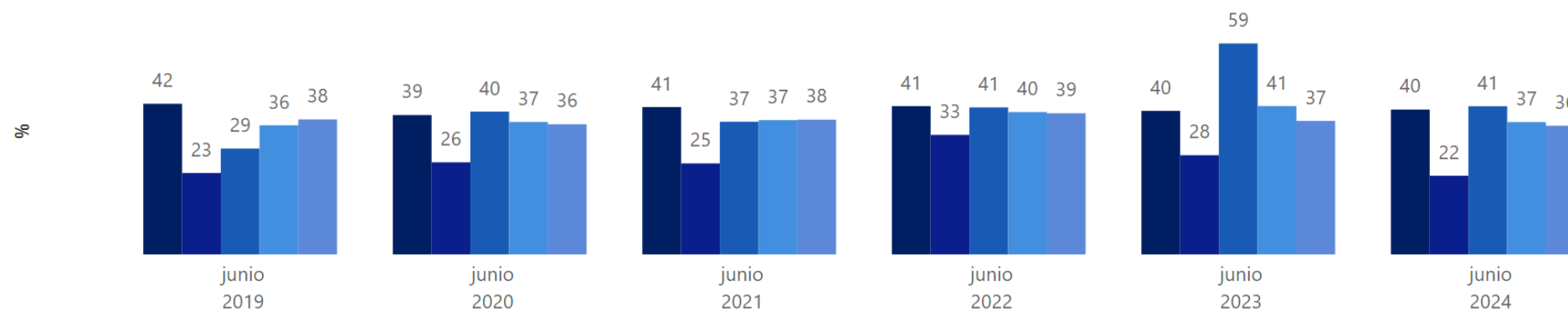
## Obligaciones / Apropiaciones

● Funcionamiento ● Inversión ● Servicio de la deuda ● Total ● Total sin deuda



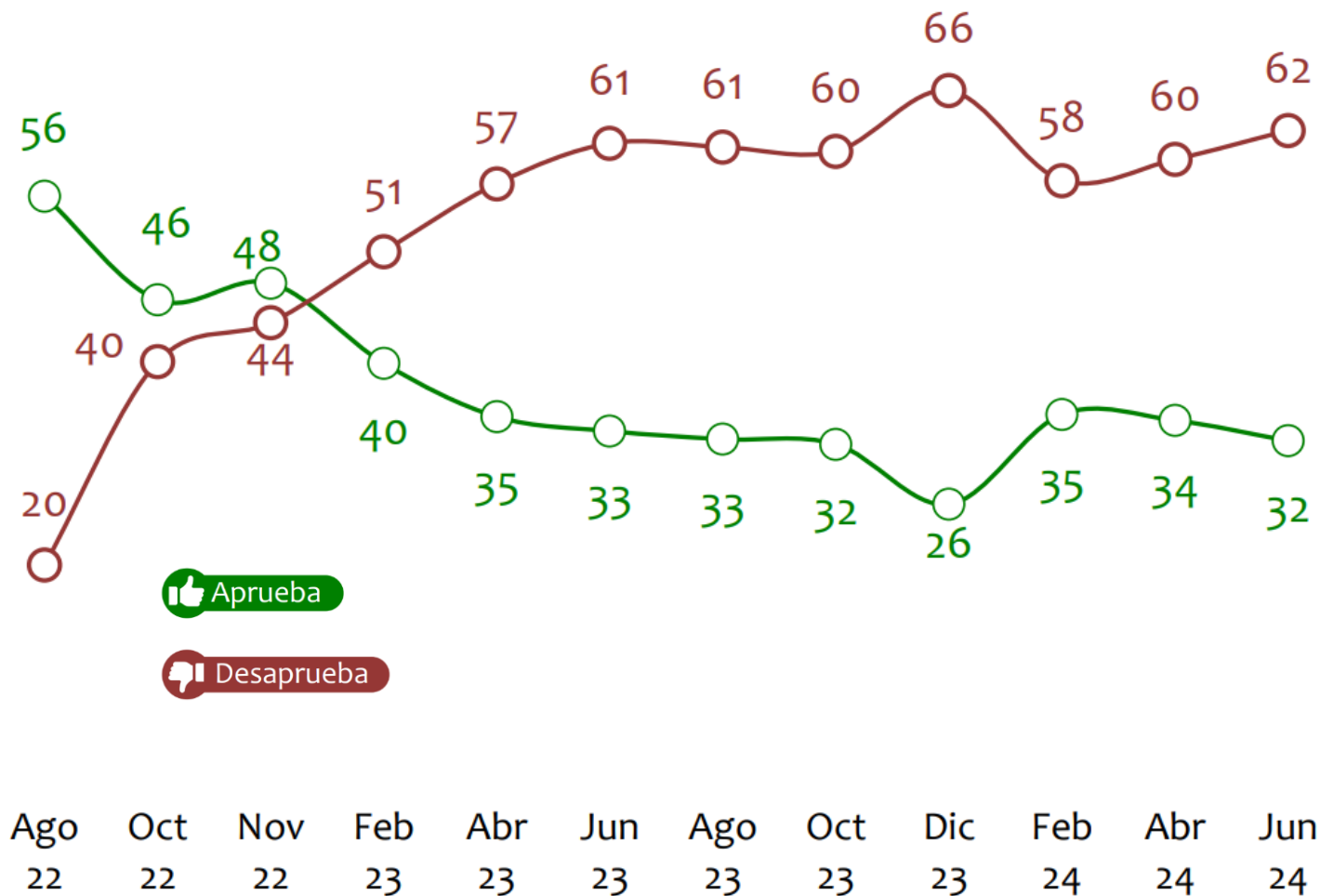
## Pagos / Apropiaciones

● Funcionamiento ● Inversión ● Servicio de la deuda ● Total ● Total sin deuda



Fuente: MinHacienda (jun-24)

# Aprobación presidencial

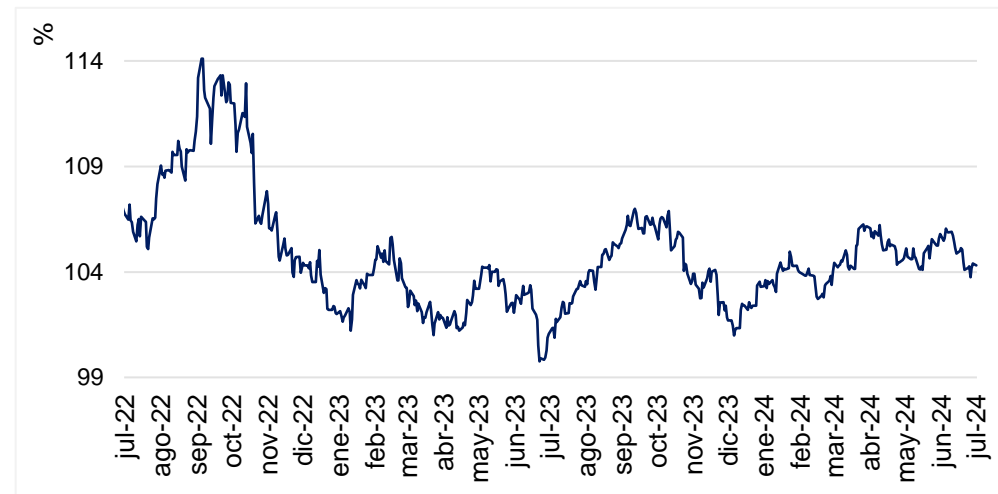


# Comportamiento del dólar

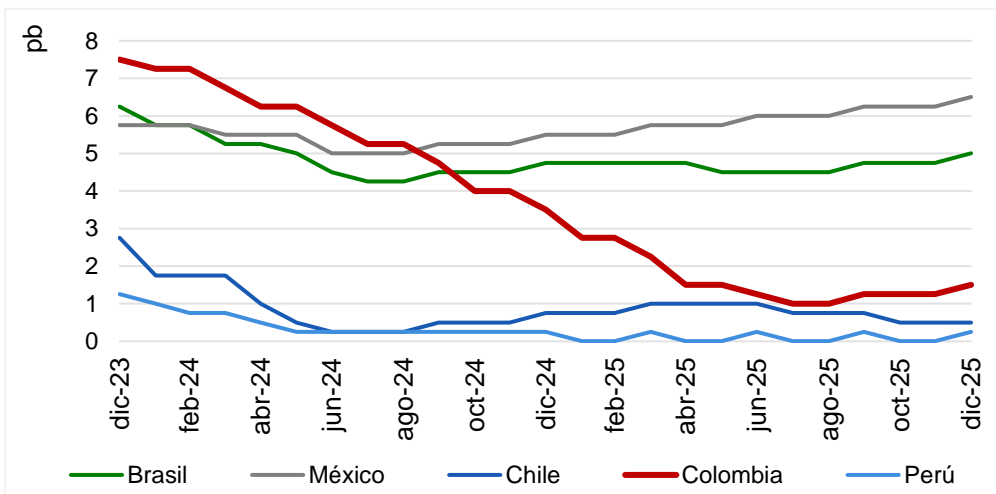
## Estructural

### Elecciones mundiales

Elecciones	Total	Participación
Número de países	40	21%
Población	3,200 millones	41%
PIB	US\$42.2 billones	42%



### Spread LatAm vs. Fed



Fuente: BBG, BTG Pactual  
Nota: Actualizado al 22-jul-24

# Proyecciones macroeconómicas

	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>National accounts</b>							
Real GDP (% y/y)	3.2	-7.2	10.8	7.3	0.6	2.0	2.6
Domestic demand (% y/y)	4.0	-7.5	13.4	10.2	-3.8	2.4	3.2
Final consumption (% y/y)	4.3	-4.2	13.8	8.9	1.1	2.2	2.8
Private consumption (% y/y)	4.1	-5.0	14.7	10.7	1.1	2.7	2.6
Government consumption (% y/y)	5.3	-0.8	9.8	0.8	0.9	1.7	2.9
Gross fixed capital formation (% y/y)	2.2	-23.6	16.7	11.5	-8.9	-4.6	3.2
Exports (% y/y)	3.1	-22.5	14.6	12.3	3.1	2.0	1.9
Imports (% y/y)	7.3	-20.1	26.7	23.6	-14.7	2.6	3.1
<b>Labor market</b>							
Nationwide unemployment (% average)	10.9	16.7	13.8	11.2	10.2	10.6	10.7
Urban unemployment (% average)	11.5	19.1	15.2	11.4	10.4	10.1	10.0
<b>Balance of payments</b>							
Trade balance (US\$bn)	-9.9	-8.9	-14.0	-12.2	-6.9	-6.8	-7.0
Merchandise exports (US\$bn)	40.7	32.3	42.7	59.5	52.5	50.3	51.3
Merchandise imports (US\$bn)	50.5	41.2	56.7	71.7	59.4	57.9	58.3
Current account (% of GDP)	-4.6	-3.4	-5.6	-6.2	-2.7	-2.8	-3.4
Current account (US\$bn)	-14.8	-9.3	-18.0	-21.4	-9.7	-11.3	-14.1
Terms of trade (% y/y)	6.8	-7.1	16.0	7.9	-8.4	-0.3	1.8
<b>Prices, interest and exchange rates</b>							
CPI (% y/y, eop)	3.8	1.6	5.6	13.1	9.3	6.0	3.1
CPI (% y/y, average)	3.5	2.5	3.5	10.2	11.8	6.9	4.3
Ex-food CPI (% y/y, eop)	3.5	1.0	3.4	10.0	10.3	6.4	2.9
US\$ exchange rate (eop)	3,297	3,422	4,070	4,850	3,874	4,180	4,080
US\$ exchange rate (average)	3,283	3,694	3,749	4,262	4,301	4,020	4,037
Central Bank Rate (% eop)	4.25	1.75	3.00	12.00	13.00	8.50	5.50
<b>Fiscal indicators</b>							
Government balance (% of GDP)	-2.5	-7.8	-7.0	-5.3	-4.2	-5.9	-5.0
Primary Surplus (% of GDP)	0.4	-5.0	-3.6	-1.0	-0.3	-1.2	-0.5
Net Public Debt (% of GDP)	48.4	60.7	60.0	57.7	53.8	55.3	56.5
Gross Public Debt (% of GDP)	50.3	65.0	63.0	60.8	56.7	59.7	60.7

