

No. 1637

Diciembre 16 de 2024

LO BUENO, LO REGULAR Y LO MALO DE 2024

ISSN 1794-2616

ANIF

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

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores

Laura Castaño O.
Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
María Camila Oliveros M.
María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.
Thomas Martínez R.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO

 @AnifOficial

- Las buenas noticias del 2024 en materia económica corrieron por cuenta de la inflación. En ANIF proyectamos que este año el indicador se ubique en 5%, cifra sustancialmente menor a la observada en el 2023 (9,28%)
- En el plano de lo regular, se encuentran el crecimiento y el desempleo. Si bien el Producto Interno Bruto (PIB) podría expandirse 1,8% en el total de 2024, lo que triplica la variación del 2023 (0,6%), la economía está lejos de su crecimiento potencial. Además, a pesar de esa mejora en el crecimiento, el desempleo permanecería prácticamente inalterado.
- Sin duda, lo malo en este año corresponde a las cuentas fiscales. Con un recaudo en franca contracción y lejos de la meta inicial, el Gobierno tiene en vilo el cumplimiento de la regla fiscal. El ejecutivo debe enviar señales claras a los mercados sobre el manejo prudencial de la política fiscal, que favorezca el ambiente de negocios y promueva la inversión.
- Con todo, si bien el 2025 inicia con retos en algunos frentes, las prioridades en materia macroeconómica son claras.

Antes de cerrar el año, en ANIF no queríamos dejar pasar la oportunidad para hacer un recuento de lo que fue este año en términos económicos. Dependiendo de los indicadores que se miren, el balance de 2024 puede ser muy diferente. Por eso, en este informe final de 2024 les presentamos lo bueno, lo regular y lo malo de lo ocurrido en este año que termina.

Indudablemente, los resultados de la inflación en lo corrido del año han sido la buena noticia de 2024. Según los últimos resultados, en noviembre de 2024 el dato anual fue de 5,20%, lo que demuestra la disminución marcada que se ha observado desde el cierre de 2023 (9,28%). La tendencia decreciente de la inflación ha resultado, en gran medida, gracias a la respuesta del Banco de la República, que aumentó la tasa de política monetaria a un nivel máximo histórico en el siglo XXI (13,25%) para controlar la inflación. Con ese comportamiento, en ANIF estimamos una inflación

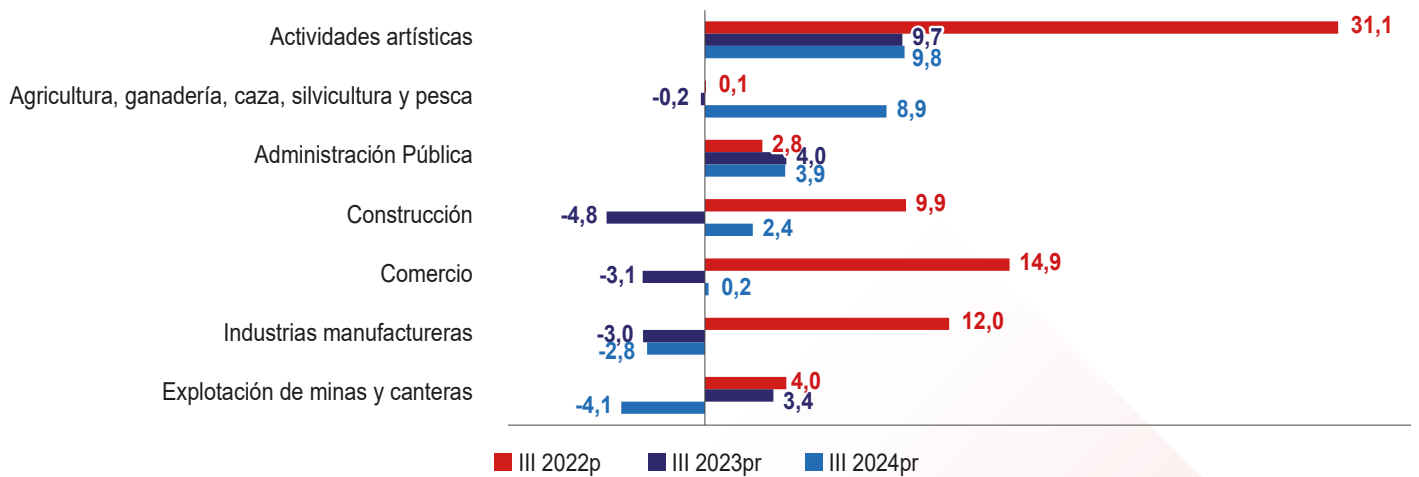
Diciembre 16 de 2024

anual del 5% para diciembre de 2024, en línea con lo que estiman otros analistas, indicando una reducción de 4,28 pp respecto al dato de 2023. Aun así, la inflación se mantendría por encima del rango meta fijado por el Banco de la República (2%-4%). Ahora bien, se espera que en 2025 la inflación continúe disminuyendo y entre en el rango, ubicándose alrededor del 3,8% anual al final de año.

Por su parte, el crecimiento de la actividad económica y el nivel de desempleo entran en lo que hemos denominado “lo regular” de 2024. Por un lado, el crecimiento económico, a pesar de mostrar señales de recuperación, sigue siendo bajo. En lo corrido del año al tercer trimestre el PIB se

ha expandido 1,6% anual, dato mucho mayor que el observado en el mismo período de 2023 (0,7%). Sin embargo, esta recuperación ha sido heterogénea entre sectores productivos. Algunos sectores que venían mostrando crecimientos negativos desde hace varios trimestres se han recuperado, como la construcción, mientras otros, como la industria, se mantienen en terreno negativo. Por su parte, sectores como las actividades artísticas y la administración pública han mantenido su buen desempeño, y otros sectores como el agro se han reactivado de manera importante (Gráfico 1). Pese a lo anterior, el crecimiento del PIB se mantendría por debajo de su potencial en 2024. En ANIF esperamos que este sea de 1,8% al final del año.

Gráfico 1. PIB por sectores: tasa de crecimiento año corrido al tercer trimestre (var. % anual)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

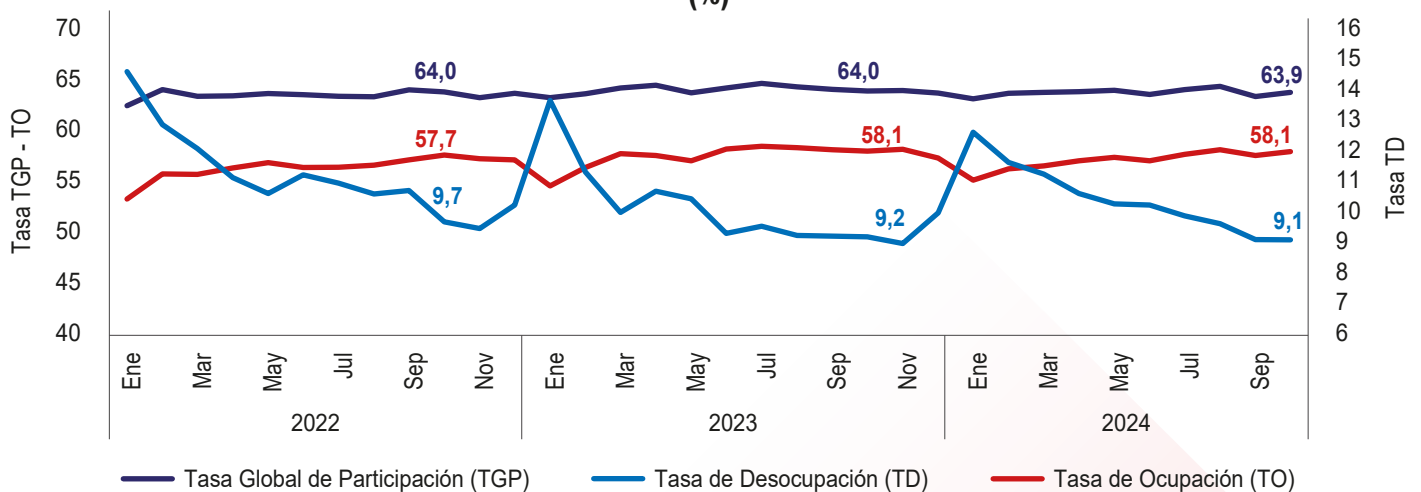
Diciembre 16 de 2024

En cuanto al desempleo, los resultados en lo corrido del año han sido agrídulces. Por un lado, la tasa de desempleo (TD) ha continuado disminuyendo, alcanzando 9,1% en octubre de 2024, luego de haber empezado el año en 12,7% (Gráfico 2). Por otro lado, la tasa global de participación (TGP) ha disminuido en varios meses del año, lo cual evidencia una salida de personas de la fuerza laboral. En algunos meses la disminución del desempleo se ha explicado principalmente por esa caída en la TGP, en vez de un aumento en la ocupación, lo que deja un sinsabor en cuanto a las cifras. Además, en lo corrido de 2024 la TD promedio ha sido de 10,5%, 0,2 pp superior a la observada en el mismo período de 2023. Así, pese al mejor desem-

peño económico, la TD de 2024 (10,3% según las proyecciones de ANIF) se ubicaría levemente por encima del dato observado hace un año (10,2%).

Para terminar, lo malo de 2024 sin duda se relaciona con las cuentas fiscales del Gobierno. La tendencia observada en el recaudo durante este año no ha estado en línea con lo esperado por el Gobierno. Algunas fallas como el error de calibración del anticipo de renta del 2023, que impulsó el impuesto de renta en ese año, afectaron gravemente el recaudo por ese concepto en esta vigencia. Además, litigios y transacciones de una única vez contempladas dentro de las expectativas de recaudo, al no materializarse, también afectaron la meta. Finalmente,

Gráfico 2. Tasa de desempleo, tasa global de participación y tasa de ocupación (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

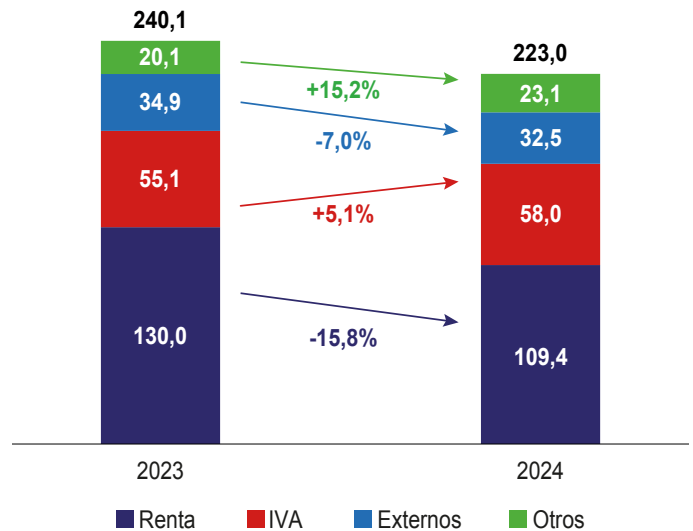
Diciembre 16 de 2024

la menor actividad económica también redujo la causación de impuestos, particularmente en renta e impuestos externos (ver Gráfico 3)

Todo lo anterior ha obligado al Gobierno a revisar sus proyecciones de ingresos en diferentes oportunidades y, en consecuencia, a recortar también el gasto (como se decretó recientemente) para poder cumplir con los límites de déficit establecidos por la regla fiscal¹. La situación fiscal a lo largo del año ha estado apretada y, a medida que se acerca el cierre del año, no cede la incertidumbre sobre el cumplimiento (o no) de la regla fiscal. Lo ocurrido en 2024 debe servir de ejemplo para 2025. Desde ANIF reiteramos la importancia de ser cautelosos en la elaboración de las cuentas fiscales para evitar un escenario de rebajas adicionales de la calificación de crédito soberana, que podría generar una salida de inversionistas locales del mercado de TES, lo cual terminaría generando una presión alcista en las tasas de interés de mediano y largo plazo, dificultando la recuperación de la inversión y de la actividad económica.

En síntesis, el balance del 2024 es agrídulce. Por un lado, la inflación y la baja en las tasas de interés representan un alivio para los hogares y las empresas. Por otro, menores condiciones de crecimiento y un mercado de trabajo que se mantuvo prácticamen-

Gráfico 3. Recaudo tributario por tipo de impuesto (\$ billones, acumulado enero-octubre)



Fuente: cálculos ANIF con base en DIAN.

te inalterado, dificultan avanzar en la lucha contra la pobreza y la desigualdad de manera más efectiva. Finalmente, la salud fiscal del país no atraviesa su mejor momento. El manejo prudencial de las cuentas del Gobierno es más necesario que nunca. Las señales negativas del ejecutivo en este frente pueden (y han demostrado) afectar otros agregados macroeconómicos como la prima de riesgo, el tipo de cambio y las tasas de interés. En ese sentido, si bien el 2025 será un año retador, la hoja de ruta sobre cuáles deberán ser las prioridades en materia económica es clara.

¹ En nuestro Informe Semanal “¿Se cumple o no la regla fiscal en 2024?” del 18 de noviembre de 2024 encuentra un análisis detallado de los ingresos y gastos de Gobierno nacional durante 2024 y lo que esperamos que ocurra en términos del cumplimiento de la regla fiscal.

Diciembre 16 de 2024

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

	29 noviembre 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	192.313	10,8	10,4	-100,0	-4,5
2. Base monetaria (B)	156.430	9,2	9,6	114,8	-1,5
3. Efectivo	123.491	15,8	11,6	491,9	-2,1
4. Cuentas corrientes	68.821	2,9	8,4	-16,3	-8,2
5. Cuasidineros	625.764	7,8	5,5	-98,0	13,0
6. Total ahorro bancos comerciales	314.152	9,7	5,0	-95,5	-3,4
7. CDTs	311.612	5,9	6,1	-91,9	35,5
8. Bonos	22.391	-23,4	-22,6	-100,0	-10,1
9. M3	865.050	7,5	5,3	-85,6	7,6
10. Cartera total	641.056	2,2	1,0	1,1	2,9
11. Cartera moneda legal	622.644	1,8	0,8	1,2	4,1
12. Cartera moneda extranjera	18.412	17,2	8,7	-1,6	-28,7
13. TES ⁽²⁾	6-Dic-24 578.332	16,2	14,8	13,2	9,9
14. I.P.C.	Nov	5,20	5,41	6,12	10,15
15. IPC sin alimentos	Nov	5,88	6,29	6,78	10,61
16. IPC de alimentos	Nov	2,34	1,75	3,38	8,25
17. TRM (\$/US\$)	16Dic 4.341,32	9,72	12,02	6,23	-17,52

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾		62.958	62.705	62.788	59.653
19. Saldo de TES (\$MM)		578.332	569.932	555.658	498.557
20. Unidad de Valor Real (UVR)	16Dic	\$ 376,2850	\$ 376,73	\$ 375,8401	\$ 357,0212
21. DTF efectiva anual	16/22Dic	9,22	9,37	9,72	12,84
22. Tasa interbancaria efectiva	16Dic	9,75	9,75	10,75	13,13

FECHAS CLAVE

Diciembre 16 a
Diciembre 20 de 2024

LUNES 16

COL: Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET), Encuesta Mensual de Servicios (EMS), Índice de producción industrial (IPI), Encuesta Anual de Comercio (EAC), Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA).

U.E: Índice HCOB de Servicios, Índice HCOB de Manufactura, diciembre.

China: Producción Industrial, noviembre.

MARTES 17

EE.UU: Ventas Minoristas, noviembre. Producción Industrial, noviembre.

Japón: Balanza comercial, noviembre.

MIÉRCOLES 18

COL: Importaciones, Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE), octubre.

EE.UU: Decisión tasa de interés de política monetaria.

Reino Unido: Índice de Precios al Consumidor (IPC), Índice de Precios del Productor (IPP), noviembre.

U.E: Índice de Precios al Consumidor Armonizado (IPCA), noviembre.

JUEVES 19

COL: Estadísticas Vitales Nacimientos y Defunciones EEVV, 2023 y año corrido 2024. Empalme de pobreza y desigualdad, 2012-2020. Encuesta de micronegocios, III trimestre.

EE.UU: Producto Interno Bruto Anualizado (PIB), III trimestre.

Reino Unido: Decisión tasa de interés de política monetaria.

Japón: Decisión tasa de interés de política monetaria.

VIERNES 20

COL: Encuesta Mensual de Servicios de Bogotá (EMSB), agosto.

EE.UU: Índice de precios del gasto en consumo personal (PCE), noviembre.

Reino Unido: Ventas Minoristas, noviembre.

China: Decisión tasa de interés de política monetaria.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 6 de diciembre, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

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