



## Editorial

### Modificación en los plazos de entrega de la información exógena cambiaria

Debido a los ajustes requeridos por los sistemas de recepción de la información exógena cambiaria de la DIAN, de acuerdo con el Sistema de Información Cambiaria (SIC) adoptado por el Banco de la República, la DIAN optó por señalar un plazo adicional de carácter transitorio aplicable a la presentación a la autoridad de control del régimen cambiario, de la información exógena cambiaria correspondiente al cuarto trimestre de 2023 (octubre a diciembre) y los dos primeros trimestres de 2024 (enero a marzo; abril a junio), por parte de los intermediarios del mercado cambiario (IMC), los titulares de cuentas de compensación y los concesionarios de servicios de correos que presten servicios financieros de correos.

- Los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) transmitirán en el mes de julio de 2024, la información de los meses de noviembre y diciembre de 2023, así como la información de los dos primeros trimestres de 2024.
- Los titulares de cuentas de compensación y los concesionarios de servicios de correos que presten servicios financieros de correos, transmitirán en el mes de julio de 2024, la información del cuarto trimestre de 2023 y la de los dos primeros trimestres de 2024.
- Los titulares de cuentas de compensación que hayan transmitido la información exógena cambiaria en el mes de enero del 2024, correspondiente a las operaciones de cambio del mes de octubre de 2023, deberán presentarla nuevamente en el mes de julio de 2024, sin eliminar el archivo transmitido inicialmente.

Fuente: DIAN



### UVT 2024 y el régimen sancionatorio cambiario

La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales — DIAN — publicó el valor correspondiente a la Unidad de Valor Tributario — UVT — para el presente 2024, quedando en cuarenta y siete mil sesenta y cinco pesos (\$47.065).

El Decreto 2245 del 2011 de la DIAN define algunas de sus sanciones en UVT, donde para la aplicación y liquidación de las sanciones establecidas se tomarán en cuenta las Unidades de Valor Tributario (UVT) vigentes en la fecha de ocurrencia del hecho constitutivo de infracción, así como la tasa de cambio representativa del mercado vigente en la misma fecha, cuando sea el caso.



### Sanciones más usuales:

- Presentación extemporánea de declaraciones de cambio — 25 UVT // \$ 1.176.625,00.
- No presentación de información relacionada con declaraciones de cambio ante IMC 200 UVT // \$ 9.413.000,00.
- Cuentas de Compensación — Banrep:
  - Por presentar o transmitir al Banco de la República en forma extemporánea los informes de Cuentas de Compensación; así como por reportar por fuera de la oportunidad legal la cancelación del registro de una cuenta de compensación, la multa será de veinticinco (25) Unidades de Valor Tributario (UVT) por cada mes o fracción de mes de retardo, sin exceder del equivalente a ciento cincuenta (150) Unidades de Valor Tributario (UVT). Desde \$ 1.176.625,00 hasta \$ 7.059.750,00.
  - Por no presentar o no transmitir al Banco de la República el informe de movimientos o el informe sin movimientos la multa será de doscientas (200) Unidades de Valor Tributario (UVT) por cada relación no presentada o no transmitida, o presentada o transmitida en forma incompleta o errónea. // \$ 9.413.000,00.
- DIAN:
  - Por la presentación o envío en forma extemporánea de la información exógena cambiaria de acuerdo con los términos y condiciones señalados por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante la Resolución 09147 de 2006, o por la norma que haga sus veces, se impondrá una multa equivalente a veinticinco (25) unidades de valor tributario (U.V.T.) por mes o fracción de mes de retardo, sin exceder del equivalente a doscientas (200) unidades de valor tributario (U.V.T.) por cada período incumplido. Desde \$ 1.176.625,00 hasta \$ 9.413.000,00.
  - Por la no presentación, envío o transmisión de la información exógena cambiaria en los términos y condiciones dispuestos por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante la Resolución 09147 de 2006, o por la norma que haga sus veces; o por presentarla o transmitirla de manera incompleta, incorrecta o con datos equivocados o inconsistentes se impondrá una multa equivalente a doscientas (200) Unidades de Valor Tributario (U.V.T.) por cada período incumplido. \$ 9.413.000,00.
- Legalizaciones:
  - Por la no presentación, envío o transmisión de la información exógena cambiaria en los términos y condiciones dispuestos por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante la Resolución 09147 de 2006, o por la norma que haga sus veces; o por presentarla o transmitirla de manera incompleta, incorrecta o con datos equivocados o inconsistentes se impondrá una multa equivalente a doscientas (200) UVT \$ 9.413.000,00.
  - Cuando fuera de los casos previstos en los numerales anteriores se cumplan en forma extemporánea las obligaciones de registrar, reportar, transmitir o informar directamente ante el Banco de la República o ante o a través de los intermediarios del mercado cambiario, la información o las operaciones para las cuales el régimen cambiario lo exija, se impondrá una multa equivalente a veinticinco (25) Unidades de Valor Tributario (UVT) por cada mes o fracción de mes de retardo, sin exceder del equivalente a cien (100) Unidades de Valor Tributario (UVT), por cada obligación cumplida por fuera del término legal. Desde \$ 1.176.625,00 hasta \$ 4.706.500,00.

Fuente: DIAN







## Restablecimiento de aranceles para importaciones de materias primas y bienes de capital

El Ministerio de Comercio, Industria y Turismo anunció el restablecimiento de aranceles para 32 bienes correspondientes a materias primas y bienes de capital que anteriormente se importaban al país sin cargos impositivos. Esta decisión surge tras una revisión semestral que evidenció la existencia de producción local para estos insumos y maquinarias.

Mediante el Decreto 0324 del 11 de marzo de 2024, se establece que estos productos estarán sujetos a un arancel del 5 %, 10 % o 15 %, dependiendo del tipo de bien. Entre los productos afectados se encuentran ceras y abonos minerales, herbicidas, placas y hojas de policarbonato, cauchos mezclados sin vulcanizar, bolsas de papel, cartón o guata de celulosa, tejidos de algodón estampado, tejidos crudos o blanqueados con contenidos de fibras artificiales, tejidos con hilados de distintos colores, tubos huecos sin soldadura, herramientas agrícolas, herramientas metálicas comunes, martillos, hachas, máquinas y aparatos para panadería, y partes para remolques y semirremolques.

La entrada en vigor de estos aranceles está programada para 15 días después de su publicación en el Diario Oficial, lo que implica que comenzarán a aplicarse a principios de abril. Sin embargo, es importante destacar que no afectarán las importaciones de bienes que ya estén en tránsito hacia Colombia antes de la fecha de entrada en vigencia del Decreto.

Este cambio en la política arancelaria tiene como objetivo promover la producción nacional y protegerla industria local, proporcionando un impulso adicional a

la economía interna en sectores específicos. Los importadores y empresas que dependen de estos bienes deberán tomar en cuenta estos nuevos costos al planificar sus operaciones y estrategias comerciales.

*Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Tomado de: <https://www.mincit.gov.co/prensa/noticias/comercio>*

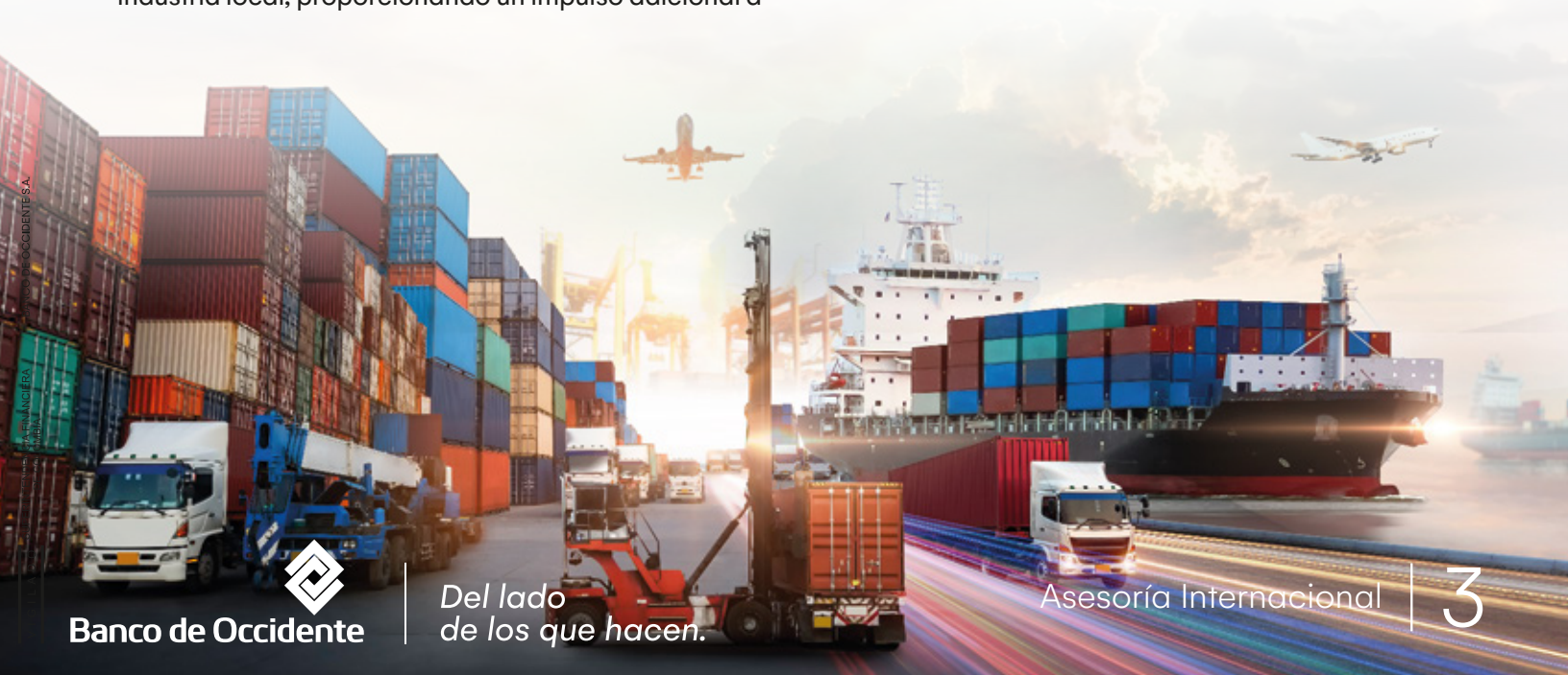
## Colombia y Costa Rica profundizan acuerdo comercial en la Decimotercera Conferencia Ministerial de la OMC

Durante la Decimotercera Conferencia Ministerial de la Organización Mundial del Comercio (OMC), celebrada en Abu Dabi, Colombia y Costa Rica han fortalecido su relación comercial mediante la firma de una ampliación del Acuerdo Comercial bilateral, en vigor desde 2016.

A través de la Decisión firmada por los ministros de Comercio de ambos países, se ha acordado la incorporación o aceleración del programa de desgravación arancelaria para 325 productos del sector textil — confecciones.

Esta medida implica que dichos productos ingresarán al mercado del otro país con un arancel del 0 % una vez finalizados los trámites internos correspondientes, potenciando así el intercambio comercial entre ambas naciones.

Colombia, que actualmente aplica un arancel promedio del 6 % para este grupo de productos, verá una reducción significativa en las barreras arancelarias para el ingreso de bienes textiles y confecciones a Costa Rica.





Para los empresarios colombianos del sector textil – confecciones, esta profundización del acuerdo representa una gran oportunidad de expansión en el mercado costarricense, que importa anualmente alrededor de US\$345 millones en este tipo de bienes. Entre 2021 y 2023, Colombia exportó en promedio US\$25 millones de productos textiles y confecciones a Costa Rica, incluyendo tejidos sintéticos, prendas de vestir y ropa interior, entre otros.

Destaca el cierre de las exportaciones colombianas hacia Costa Rica en 2023, alcanzando cerca de US\$346 millones, siendo el 95 % de estos bienes no minero-energéticos, incluyendo sectores como el aeroespacial, plásticos y electrodomésticos.

Costa Rica, por su parte, abastece a Colombia con productos como módulos de visualización, artículos de ortopedia, instrumentos médicos y mezclas de sustancias odoríferas.

La relación comercial entre ambos países se ve reflejada también en la inversión bilateral, con Colombia registrando una inversión acumulada en Costa Rica de US\$498 millones desde 1994, mientras que Costa Rica ha invertido US\$500 millones en Colombia durante el mismo periodo.

Estos datos subrayan la importancia mutua de estos mercados para los empresarios de ambos países y refuerzan el compromiso continuo de fortalecer y expandir la relación comercial bilateral.

La profundización del Acuerdo Comercial entre Colombia y Costa Rica no solo beneficia a los empresarios de ambos países, sino que también promueve la integración económica regional y el desarrollo sostenible de la región.

*Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.  
omado de: <https://www.mincit.gov.co/prensa/noticias/comercio>*

## Balance comercio exterior enero 2024

### Exportaciones

De acuerdo con la información de exportaciones procesada por el DANE y la DIAN, en enero de 2024 las ventas externas del país fueron US\$3.745,7 millones FOB y presentaron un crecimiento de 1,3% en relación con enero de 2023; este resultado se debió principalmente al crecimiento de 9,1% en las ventas externas del grupo de Agropecuarios, alimentos y bebidas.

En el mes de referencia, las exportaciones de Combustibles y productos de las industrias extractivas participaron con 52,3% del valor FOB total de las exportaciones; así mismo, Agropecuarios, alimentos y bebidas con 21,4%, Manufacturas con 19,3%, y Otros sectores con 7,0%.







Las exportaciones de Combustibles y productos de las industrias extractivas fueron de US\$1.958,5 millones FOB y presentaron una caída de 3,0% frente a enero de 2023, este comportamiento se explicó principalmente por la caída de las ventas de Hulla, coque y briquetas (28,9%) que contribuyó con 13,0 puntos porcentuales negativos a la variación del grupo.

Para el grupo de Manufacturas las exportaciones fueron de US\$722,0 millones FOB y presentaron un crecimiento de 4,4%, frente a enero de 2023. Este comportamiento se explicó principalmente por el crecimiento en las ventas externas de Maquinaria y equipo de transporte (87,1%) y Productos químicos y productos conexos (8,7%) que contribuyeron en conjunto con 13,6 puntos porcentuales a la variación de la agrupación.

Las ventas externas de productos Agropecuarios, alimentos y bebidas fueron US\$803,3 millones FOB y presentaron un crecimiento de 9,1%, comparado con enero de 2023. Este comportamiento se explicó principalmente por el aumento de las exportaciones de Bananas (incluso plátanos) frescas o secas (369,1%) y Frutas frescas o secas (54,9%) que contribuyeron en conjunto con 13,0 puntos porcentuales a la variación del grupo.

Estados Unidos fue el principal destino de las exportaciones colombianas con una participación de 25,6% en el valor FOB total exportado; le siguieron en su orden las participaciones de: China, India, Panamá, México, Brasil y Ecuador.

### Importaciones

De acuerdo con las declaraciones de importación registradas ante la DIAN en enero de 2024, las importaciones fueron US\$4.959,0 millones CIF y presentaron una disminución de 10,3% con relación al mismo mes de 2023. Este comportamiento obedeció principalmente a la disminución de 48,3% en el grupo de Combustibles y productos de las industrias extractivas.

Las importaciones de Manufacturas participaron con 75,7% del valor CIF total de las importaciones, seguido por Agropecuarios, alimentos y bebidas con 14,6%, Combustibles y productos de las industrias extractivas con 9,6% y Otros sectores con 0,1%. Las importaciones de Manufacturas fueron de US\$3.754,1 millones CIF y presentaron un crecimiento de 0,5% frente a enero de 2023, como resultado de las mayores compras de Productos químicos y productos conexos (7,4%) que aportaron 2,1 puntos porcentuales a la variación del grupo.

Las importaciones del grupo de Combustibles y productos de las industrias extractivas fueron de US\$478,3 millones CIF y presentaron una disminución de 48,3%, en comparación con enero de 2023; el producto que más contribuyó a la caída fue el Petróleo, productos derivados del petróleo y productos conexos (-61,3%), que aportó 54,8 puntos porcentuales negativos a la variación total del grupo.

Las compras externas del grupo Agropecuarios, alimentos y bebidas fueron US\$721,8 millones CIF y

BANCO DE OCCIDENTE S.A. SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA V.I.G.I.L.A.D.O.



presentaron una disminución de 16,4% en comparación con enero de 2023; este resultado se explicó por las menores importaciones de Productos alimenticios y animales vivos (-14,2%) y Materiales crudos no comestibles, excepto los combustibles (-28,4%), que aportaron en conjunto -14,0 puntos porcentuales a la variación del grupo.

Las importaciones de Colombia originarias de China participaron con 25,9% del total de las importaciones; le siguieron las compras externas desde Estados Unidos, Brasil, México, Alemania, Francia y Japón.

Fuente: DANE

<https://www.dane.gov.co>

## Exportaciones de bienes no minero energéticos en alza

El inicio del año ha marcado un hito positivo para las exportaciones colombianas de bienes no minero energéticos, registrando un desempeño notable que supera las expectativas previstas. Según datos del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, el mes de enero de 2024 ha sido testigo del valor más alto exportado en esta categoría desde 1991, marcando un momento significativo en el panorama económico del país.

- **Crecimiento Sostenido:**  
Las exportaciones de bienes no minero energéticos han experimentado un crecimiento del 11,5 % en comparación con el mismo periodo del año anterior, totalizando US\$1.519,1 millones en ventas externas en enero de 2024.
- **Incremento en Volumen:**  
Además del crecimiento en valor, las exportaciones también aumentaron en volumen, con un impresionante incremento del 27,6 % en comparación con enero de 2023, totalizando 698.700 toneladas exportadas.
- **Diversificación y Reactivación:**  
El ministro de Comercio, Industria y Turismo, Germán Umaña Mendoza, atribuye este comporta-

miento positivo a la diversificación de la oferta exportable y a la reactivación de la demanda internacional. Se espera que este impulso se mantenga a lo largo del año, respaldado por un trabajo conjunto entre el gobierno y el sector empresarial.

- **Productos Destacados:**  
Varios productos del agro, la agroindustria y la manufactura han impulsado significativamente estas exportaciones. Destacan vehículos para transporte de más de 10 personas, banano, aguacate Hass, PVC, acumuladores eléctricos, entre otros.
- **Principales Destinos de Exportación:**  
Nueve de los diez principales destinos de exportación experimentaron crecimiento, destacando el repunte en ventas a Estados Unidos (8 %), México (49 %), Ecuador (26 %), Perú (4 %), China (35 %), Venezuela (23 %), Países Bajos (40 %) y Chile (1 %).
- **Crecimiento en Productos Específicos:**  
Entre los productos más destacados, se encuentran los transformadores eléctricos, vehículos para turismo, partes para construcción (especialmente puertas, ventanas y marcos de aluminio), y dulces, que en conjunto experimentaron un crecimiento del 34,6 % en sus ventas externas respecto al año anterior.
- **Aporte Significativo al Total Exportado:**  
Los quince principales productos de exportación no minero energética representan el 21,9 % del total exportado en esta categoría, con un valor de US\$4.339,1 millones en 2023, un aumento del 12,6 % en comparación con 2022.

Este crecimiento sólido en las exportaciones no minero energéticas señala una tendencia alentadora para la economía colombiana, evidenciando la capacidad del país para diversificar su oferta exportable y adaptarse a las demandas cambiantes del mercado internacional.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Tomado de: <https://www.mincit.gov.co/prensa/noticias/comercio>







## Exportadores colombianos ante las exigencias del pacto verde europeo

Los exportadores colombianos enfrentan un desafío importante con la entrada en vigor de algunas especificaciones clave del Pacto Verde Europeo, que se establecerán a partir del 30 de diciembre de 2024. Uno de los principales retos para sectores como el café, el cacao y el aceite de palma será cumplir con las regulaciones de cero deforestación impuestas por la Unión Europea.

El Programa de Cero Deforestación del Pacto Verde Europeo ha puesto en marcha un frenesí entre los exportadores colombianos de café, cacao y aceite de palma, quienes deben cumplir con las especificaciones del programa antes del 30 de diciembre de 2024. Esto implica un compromiso de certificar que no se ha llevado a cabo deforestación durante el cultivo o la producción de estos productos.

El objetivo es mantener el ritmo en un mercado tan relevante como el de la Unión Europea, donde Colombia realizó ventas externas por un total de US\$6.809 millones en 2023, de los cuales US\$2.267 millones correspondieron a bienes no minero energéticos.

Gabriel Duque, director de la oficina comercial Misión Colombia ante la UE del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, advierte sobre la importancia de prepararse adecuadamente para cumplir con las normativas exigidas por la UE. Se espera un crecimiento continuo en las exportaciones a este mercado, mientras los productores se adaptan a las regulaciones establecidas.

Javier Díaz Molina, presidente de Analdex, destaca la necesidad de una colaboración público-privada para asegurar que las exportaciones agrícolas no se vean afectadas, enfatizando en la calidad y diversidad de la oferta colombiana. Además de la cero deforestación, otros aspectos del Pacto Verde Europeo incluyen la reducción del uso de agroquímicos y la implementación de empaques sostenibles, lo que requerirá que las empresas colombianas se adapten a estos estándares una vez se establezcan las normativas correspondientes.

Cabe resaltar que, en enero de 2024, las exportaciones totales de Colombia a la UE sufrieron una caída del 42,4% en comparación con el mismo periodo del año anterior, registrando US\$410,1 millones. Esta disminución se atribuye principalmente a la desaceleración en las ventas de combustibles hacia este bloque.

Entre los principales productos no minero energéticos exportados por Colombia a la UE se encuentran el café verde, el





banano, las frutas frescas, el aceite de palma y las flores frescas, entre otros. Países Bajos, Bélgica, Alemania, España e Italia figuran como los principales compradores de estos productos colombianos, mientras que Antioquia lidera la lista de departamentos exportadores, seguido por Bogotá, Magdalena, Caldas, Huila y Cundinamarca.

El cumplimiento de las regulaciones del Pacto Verde Europeo representa un desafío significativo para los exportadores colombianos, pero también abre nuevas oportunidades para fortalecer las relaciones comerciales y promover prácticas sostenibles en el sector.

*Fuente: Analdex - Asociación Nacional de Comercio Exterior*  
<https://www.analdex.org>

### **Evita fraudes en tus transacciones internacionales**

El Banco de Occidente, comprometido con la seguridad de sus clientes, quiere entregarle información y recomendaciones de Seguridad, que esperamos le permitan identificar posibles situaciones de riesgo y darle guías sobre cómo actuar ante ellas.

Los medios virtuales se constituyen en una nueva herramienta de comunicación con el mundo, sin embargo, existen personas inescrupulosas que valiéndose de conocimientos tecnológicos y/o de sistemas

vulneran contraseñas, usuarios, cuentas y demás para cometer delitos informáticos. Una de las modalidades es el envío de correos electrónicos, que parecen legítimos, pero son falsos, en el que los delincuentes están utilizando nombre de empresas o personas reconocidas por usted, alterando datos o instrucciones de transferencias para robar sus fondos. Para evitar ser engañados se debe tener presente las siguientes recomendaciones:

- Desconfíe si el proveedor o persona en el exterior le envía un correo electrónico realizando cambio de instrucciones.
- Procure pedir todos los datos posibles a la persona en el exterior: dirección, número de teléfono (si es posible fijo), entre otros. Compruebe que no hay incongruencias en los datos, por ejemplo, que la cuenta del beneficiario coincide con el país en el que está el vendedor.
- Cuando sospeche de correos con instrucciones nuevas, no responda sobre ese correo, escriba directamente a la dirección de correo que usted conoce o comuníquese telefónicamente y confirme con su proveedor el cambio de instrucciones.
- Antes de iniciar cualquier tipo de pago procure hablar por teléfono con el vendedor en los números conocidos y no referenciados en el mensaje.
- Valide detalladamente la cuenta origen, los remitentes de los correos falsos suelen utilizar correos muy similares al de su proveedor, pero con sutiles diferencias que le permitirían identificar el fraude.







La siguiente información es proporcionada por el equipo de investigaciones económicas de la Tesorería del Banco de Occidente, Occieconomicas.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó sus proyecciones de la economía global. Recalcó que en la segunda mitad del 2023 las dinámicas de la actividad económica global se mostraron resilientes, por el lado de la demanda gracias al aumento del gasto público y privado, y por el lado de la oferta, debido a la mayor participación laboral, mejoras en las cadenas de suministro y precios más baratos de energía y materias primas en general.

De cara al 2024, el FMI espera que la economía global crezca 3,1% a/a, por encima del 3,0% a/a esperado en octubre del año 2023. Esta mejor perspectiva se debe a que la economía global está acercándose hacia un aterrizaje suave, debido a las correcciones de la inflación y a un crecimiento económico estable. Particularmente, en Estados Unidos la entidad prevé un crecimiento más lento ante los efectos negativos de la política monetaria restrictiva, de manera que este año crezca 2,1% a/a y el próximo 1,7% a/a. En cuanto a China, el crecimiento se vería afectado por el débil consumo e inversión, de manera que este año crezca 4,6% a/a y el próximo moderé hasta 4,1% a/a. Por el contrario, esperan que la Zona Euro se recupere ligeramente luego de tener un 2023 desafiante, de manera que crecería este año 0,9% a/a y el próximo año 1,7% a/a. Mientras que las economías emergentes han mostrado gran resiliencia, la entidad espera que el crecimiento siga acelerándose en Brasil, India y en las principales economías del Sudeste Asiático.

La OCDE estima que los países pertenecientes al grupo habrían crecido 0,4% t/t durante el 4T2023, lo cual se explica por un escenario mixto entre los países

del G7. De acuerdo con la entidad, Reino Unido y Japón estarían en “recesión técnica” ante la contracción consecutiva del PIB durante el 3T2023 y el 4T2023; por su parte, Alemania decrece 0,3% t/t luego de dos trimestres con variación nula (0%), mientras Estados Unidos jalona la dinámica con un crecimiento del 0,8% t/t aunque evidencia una moderación. A su vez, la entidad actualizó sus proyecciones de crecimiento de la economía global, esperando que crezca 2,9% a/a en 2024, desde el 3,1% a/a que habría crecido en 2023, por encima del 2,7% a/a que se esperaba hace unos meses, mientras que para el 2025 mantienen la expectativa en 3,0%, año en el que esperan que el crecimiento se vea impulsado por la normalización de la política monetaria a medida que las presiones inflacionarias disminuyen. Esta revisión al alza del crecimiento del 2024 se debe principalmente a una mejor perspectiva de crecimiento de Estados Unidos, pues para 2024 revisaron desde 1,5% hasta 2,1% el crecimiento y para 2025 esperan que modere hasta 1,7%, este crecimiento seguiría respaldado por el gasto de los hogares y las sólidas condiciones del mercado laboral.

## Estados Unidos

Las inflaciones de enero y febrero han sorprendido al alza, ubicándose en 3,1% a/a y 3,2% a/a, respectivamente. Estas presiones inflacionarias provienen principalmente del rubro de vivienda, explicando dos tercios de la inflación mensual. Al observar la inflación de bienes, vemos que estos se enfrentan a un escenario de deflación desde junio del 2023, registrando incluso variaciones mensuales negativas en sus precios. Por el contrario, cuando se observa la inflación de servicios, excluyendo servicios de energía, se evidencia que estos están explicando las presiones inflacionarias principalmente por las presiones en los precios de los arriendos.





Este comportamiento de la inflación, ha reforzado los comentarios de los miembros de la Reserva Federal sobre la necesidad de ser cautelosos con los movimientos este año, pues aún no hay plena confianza de que la inflación va a converger a la meta del 2%. Ante estos resultados, hemos venido observando un ajuste en las expectativas del mercado sobre cuando se podría dar un inicio del ciclo de recortes de la tasa de interés. En diciembre del 2023, el mercado esperaba que los recortes se efectuaran a partir de marzo, sin embargo, en la reunión de enero, Powell ratificó que los miembros de la Fed aún no ven espacio para comenzar con los ajustes en marzo. Ante esto, el mercado comenzó a descontar un posible recorte en la reunión de mayo, sin embargo, tras conocerse el dato de inflación de enero, el mercado comenzó a descontar un recorte en el mes de junio y alineó sus expectativas a las de los miembros de la Fed que esperan solo 3 recortes en el año de 25pbs.

Respecto al mercado laboral, tanto en enero como en febrero, vimos una moderación de la creación de nóminas no agrícolas. En cuanto a enero, la creación de nóminas no agrícolas aumentó en 229K, dato revisado a la baja desde 353K, con una tasa de desempleo de 3,7%. En febrero, la creación de nóminas aumentó en 275K, con una tasa de desempleo del 3,9%. Estos datos ya están dando señales de moderación del mercado laboral, sin dejar de mantenerse fuerte. En el panorama general, las empresas siguen contratando, sin despedir a muchas personas, por lo que, el desempleo sigue en niveles históricamente bajos, no obstante, ya se ha venido moderando el ritmo de contratación.

Esto es positivo en términos de política monetaria, ya que dados los desequilibrios que hay en el mercado laboral desde el año 2022 (mayor oferta de empleos que demanda), los salarios se han visto fuertemente presionados al alza y estos mayores costos salariales en vez de ser absorbidos por las empresas, se trasladan al consumidor final, de manera que, terminan generando presiones inflacionarias. No obstante, a medida que el mercado laboral comience a moderarse y reducir esos desequilibrios, se esperaría que el crecimiento de los salarios sea más lento, y así, haya menores presiones inflacionarias, lo que podría ser un argumento adicional para que la Fed comience a discutir recortes de la tasa de interés en la segunda mitad del año, cuando el mercado laboral muestre mayores señales de moderación.

En cuanto al crecimiento económico, la economía estadounidense creció 3,2% t/t anualizado en el 4T2023, por debajo del crecimiento del 4,9% t/t anualizado registrado en el 3T2023 y por encima de lo esperado por el mercado (2,4% t/t anualizado). Por el lado de la demanda, el comportamiento del PIB fue explicado por:

- El gasto del consumidor creció 2,8% t/t anualizado, jalonado tanto por la buena dinámica de los bienes como de los servicios. Particularmente, la dinámica de los bienes estuvo jalonada por otros bienes no duraderos, especialmente por productos farmacéuticos, así como bienes recreativos y vehículos. Por su parte, el







crecimiento de los servicios fue liderado por alimentación y alojamiento, seguido de atención médica.

- La inversión privada creció 2,1% t/t anualizado, impulsada por el aumento de la inversión fija, especialmente la no residencial (1,7% t/t anualizada), junto con el aumento de la inversión fija residencial (1,1% t/t anualizada). Además, el aumento de inventarios privados fue liderado por las industrias del comercio mayorista.
- Las exportaciones presentaron una variación positiva de 6,3% t/t anualizado, e importaciones de 1,9% t/t anualizado, resaltando que las importaciones se desaceleraron respecto al trimestre anterior.
- El gasto del gobierno creció 3,3% t/t anualizado. Particularmente, el aumento del gasto federal se debió a un mayor gasto no relacionado con defensa, y por el lado de los gobiernos estatales y locales, por aumentos en las remuneraciones de los empleados y la inversión en estructuras.

En cuanto al PIB del 2023, este creció 2,5% a/a, por encima del crecimiento del 2022 (1,9% a/a). Este crecimiento estuvo explicado principalmente por el aumento en el gasto de los consumidores, la inversión fija no residencial, el gasto del Gobierno y las exportaciones, esto fue parcialmente compensado por disminuciones en la inversión fija residencial, la inversión de inventarios y las importaciones.

### Zona Euro

La inflación tanto en enero como en febrero mantuvo la tendencia a la baja, los datos fueron 2,9% a/a y 2,8% a/a, respectivamente, retomando la senda de correcciones luego del incremento en el dato de inflación que se evidenció en diciembre de 2023. Sin embargo, estas correcciones han sido moderadas por las presiones en los precios que se han generado por

las interrupciones del comercio de alimentos y energía en la ruta por el Mar Rojo.

Con este panorama, en marzo, el Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener sin cambios las tasas de interés, de esta manera, la tasa de refinanciamiento se ubica en 4,50%, la tasa de crédito en 4,75%, y la tasa de depósito en 4,00%. Esta decisión se da a pesar de la desaceleración económica que está atravesando el bloque y la fuerte moderación que ha tenido la inflación acercándose cada vez más a la meta del 2%. Sin embargo, el BCE prefiere ser cauteloso, pues advierte sobre los riesgos al alza para la inflación por el conflicto en el Mar Rojo y las discusiones y acuerdos salariales pendientes. El mercado está esperando que en el año se reduzca en 125pbs las tasas de interés, es decir, cinco movimientos, y que estos inicien en abril o junio.

Adicional a esto, el dato de crecimiento económico para la zona euro presentó una variación nula durante el 4T2023 (0,0% t/t), ligeramente superior a las expectativas del mercado (-0,1% t/t) y lo observado en el 3T2023 (-0,1% t/t). La dinámica fue jalonada principalmente por el crecimiento de Portugal (0,8% t/t) y España (0,6% t/t), mientras que Francia no creció (0,0% t/t) y la economía alemana se contrajo 0,3 t/t, en línea con lo esperado por el mercado.

### China

El crecimiento del 2023 fue de 5,2% a/a, por encima de la meta del Gobierno del 5,0% a/a y del crecimiento de 2022 (3,0% a/a). No obstante, fue una recuperación económica inestable, marcada por la crisis inmobiliaria que atraviesa el país, riesgos deflacionarios, aumento de la deuda de los gobiernos locales, débil confianza de los consumidores y empresarios y una demanda interna y externa débil. Para este año, el





Gobierno estableció una meta de crecimiento del 5%, en esta línea, el mercado espera que el crecimiento del país este entre 4,5% y 5,0%, implicando un posible estancamiento secular, es decir que, se podría evidenciarse una desaceleración continua que imposibilite a China lograr los niveles de crecimiento vistos durante los últimos años.

En enero, la inflación cayó 0,8% a/a, registrando una caída mayor a la observada en diciembre (-0,3% a/a), siendo la mayor caída desde septiembre de 2009. Este comportamiento se debió principalmente a la caída del precio de los alimentos (-5,9% a/a), particularmente por el exceso de oferta que hay en las carnes luego de que el Gobierno de manera agresiva quisiera restaurar el suministro de carne tras la lucha contra la gripe porcina. Adicionalmente, hay un efecto base, pues en enero de 2023 se dio la Fiesta del Año Nuevo Lunar, mientras que este año, esta festividad se realizó en febrero.

En febrero, hubo un repunte de la inflación hasta 0,7% a/a, siendo positiva por primera vez en 6 meses y el nivel más alto en 11 meses. Este incremento en la inflación de febrero se debe a las presiones de los precios de alimentos, particularmente de carne de cerdo y verduras frescas, y presiones en el subíndice de turismo. Esta mayor demanda se atribuye al Año Nuevo Lunar que tuvo cabida a inicios de mes y habría sido el dinamizador del gasto. Con estos resultados, la deflación en China podría continuar, ya que el repunte en los precios de febrero pudo ser algo temporal debido al Año Nuevo Lunar, sin embargo, la demanda continúa débil, lo que podría mantener la deflación en los próximos meses, de manera que, esto termina repercutiendo de manera negativa en el crecimiento económico.

De acuerdo con el Ministerio de Cultura y Turismo, durante la celebración del nuevo año lunar de febrero se produjo un gasto en turismo de \$US 87.960M, lo cual representa un incremento de 47,3% en comparación con el año anterior y de 7,7% respecto al 2019 (pre-pandemia). La celebración duró 8 días y se estima que se movilizaron cerca de 474 millones de personas, lo cual representa un crecimiento de 19% frente a 2019. Cabe mencionar que, durante el 2023 se evidenció una disminución de las celebraciones ante las políticas de Cero Covid.

Bajo este escenario, el Banco Central decidió recortar la tasa preferencial de préstamo a 5 años (LPR) en 25pbs hasta 3,95% desde el 4,20%, sorprendiendo positivamente al mercado, siendo el primer recorte desde junio de 2023 y el mayor recorte desde que se creó la tasa en 2019. Este recorte en la tasa de interés afectará directamente al sector inmobiliario, por lo que esta flexibilización de la política busca estimular al sector en medio de la crisis que está atravesando.

Previo al dato de crecimiento, el Ministerio de Hacienda, bajo la dirección del Ministro Ricardo Bonilla, ha presentado el Plan Financiero 2024. Con respecto a los supuestos macroeconómicos para el desarrollo del ejercicio, se observa lo siguiente: i) el Ministerio esperaba que, en 2023 la economía hubiese crecido 1,2% anual, cifra inferior al crecimiento estimado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2023 (MFMP), que fue del 1,8% anual. Para 2024, se proyecta un crecimiento del 1,5% anual. ii) La inflación cerró el 2023 en 9,28% anual, se estima que cerrará el 2024 en 6,0% anual. iii) En promedio, la tasa de cambio en 2023 fue de \$4.328, inferior a lo planteado en el MFMP 2023 (\$4.640); para 2024, se considera que la tasa de cambio promedio será de \$4.317. El precio promedio







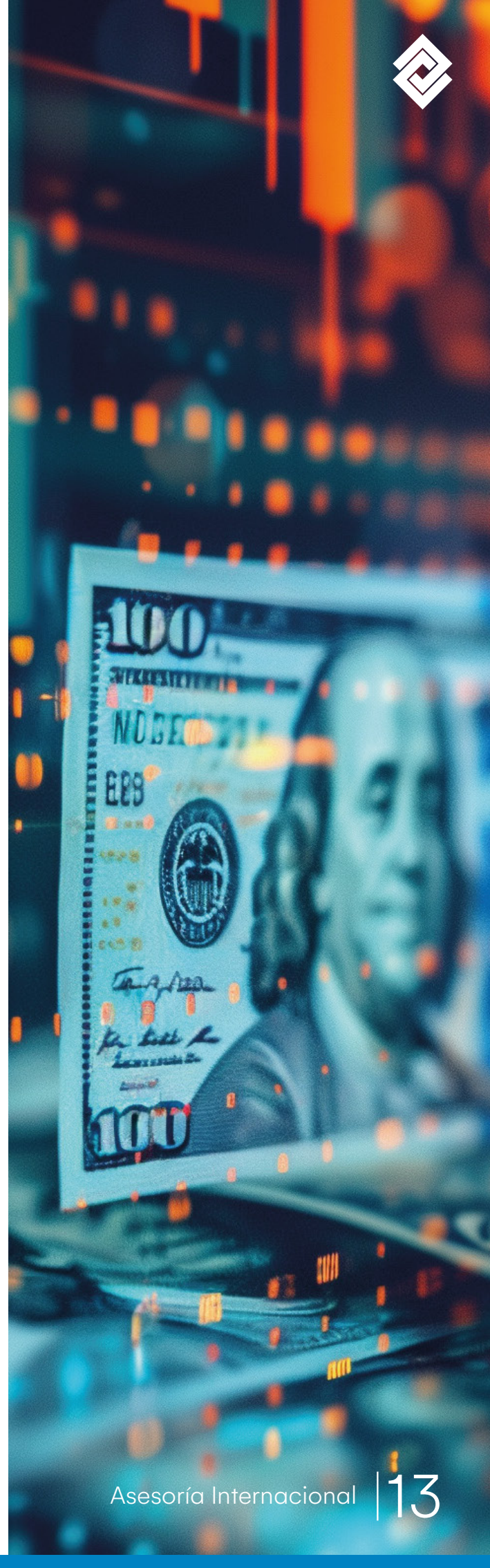
del barril de petróleo Brent se estima en aproximadamente \$US 78 para 2024.

Bajo este escenario, el Plan Financiero estima que el déficit total de 2023 fue de \$67B, inferior en \$2,5B a lo estimado en el MFMP. Con lo anterior, la deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC) se reduce desde 57,9% del PIB en 2022, hasta 52,8% del PIB en 2023, por debajo del ancla (55% del PIB) y de lo estimado en el MFMP (55,8% del PIB), lo cual es explicado por un menor gasto en pagos de interés y una menor ejecución presupuestal, aunque los ingresos se habrían visto afectados por un recaudo tributario menor al esperado. Para 2024, el Gobierno estima que la deuda neta ascendería desde 52,8% del PIB hasta 57% del PIB, ante un menor recaudo tributario por la desaceleración económica y por la decisión judicial de no permitir la no deducibilidad de las regalías del sector minero energético.

Con el escenario fiscal, algunas calificadoras se han pronunciado, sin embargo, no han modificado la calificación de la deuda soberana. Según Moody's Investors Service, la economía colombiana estaría al límite de la regla fiscal y el país enfrenta un riesgo potencial ya sea por menores ingresos o por gastos inesperados con un bajo margen de maniobra. Por su parte, Fitch Rating advierte que la reforma pensional y de salud podría generar costos adicionales por alrededor de 0,9% del PIB (0,3% del PIB de la pensional y 0,6% del PIB de la de salud) que no se encuentran contemplados en el Plan Financiero.

El Producto Interno Bruto (PIB) creció 0,3% a/a en el 4T2023, por debajo de lo esperado por los analistas mediante la Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos del BanRep (0,6% a/a), adicionalmente, fue revisado a la baja el crecimiento desde el 1T2023 hasta el 3T2023. Por el lado de la oferta, las actividades que contribuyeron en mayor medida al comportamiento anual del trimestre fueron: i) agricultura, caza, ganadería y pesca (0,6pps), que crecieron 6,0% a/a; ii) administración pública y defensa (0,5pps), que crecieron 3,8% a/a; y iii) actividades financieras y de seguros (0,2pps), que crecieron 5,5% a/a. Por su parte, las actividades que contribuyeron de manera negativa al crecimiento fueron: i) industrias manufactureras (-0,6pps), que decrecieron 4,8% a/a, ii) comercio, transporte y almacenamiento (-0,5pps), que cayó 2,3% a/a, iii) actividades artísticas y de entretenimiento (-0,2pps), que decrecieron 3% a/a, y iv) construcción (-0,1pps), que decreció 1,6% a/a.

Por el lado de la demanda, el gasto en consumo final creció tan solo 0,1% a/a, observando que el consumo de los hogares creció 0,1% a/a, mientras que el gasto del gobierno creció 0,2% a/a. Así mismo, las exportaciones crecieron 6,6% a/a. Por







su parte, la formación bruta de capital presentó una contracción del 27,2% a/a, mientras que las importaciones cayeron 12,8% a/a.

En cuanto al crecimiento de todo el año 2023, la economía creció 0,6% a/a, el más bajo en 20 años y por debajo de las expectativas de la Encuesta del BanRep 1,0% a/a y de lo esperado por Occieconomicas (0,85% a/a).

La inflación continuó con las sendas de correcciones en enero y en febrero, registrando variaciones anuales de 8,35% a/a y 7,74% a/a, respectivamente. Las presiones en la inflación de estos meses se debió al incremento en los precios del rubro de alojamiento y servicios públicos, transporte y educación (por un efecto estacional en el mes de febrero). En línea con lo anterior, si bien en general todos los precios se están moderando, unos lo están haciendo de manera más pronunciada que otros. Por ejemplo, el precio de los alimentos y de los bienes está registrando variaciones por debajo de las observadas en meses anteriores. Por el contrario, los precios de los servicios y regulados se ha mantenido presionados al alza.

Bajo este escenario, la Junta Directiva del Banco de la República, en su reunión de enero, decidió por mayoría recortar la tasa de interés en 25pbs hasta 12,75%, una reducción menor a la esperada por Occieconomicas y el promedio del mercado (-50pbs). De los 7 miembros, 5 votaron a favor y 2 miembros votaron por recortar la tasa en 50pbs.

#### La Junta Directiva del BanRep tuvo en consideración los siguientes elementos:

- La inflación anual en diciembre cayó por noveno mes consecutivo y cerró el año en 9,28%. Estas correcciones se deben al descenso en alimentos y bienes, los cuales habían registrado sorpresas a la baja.

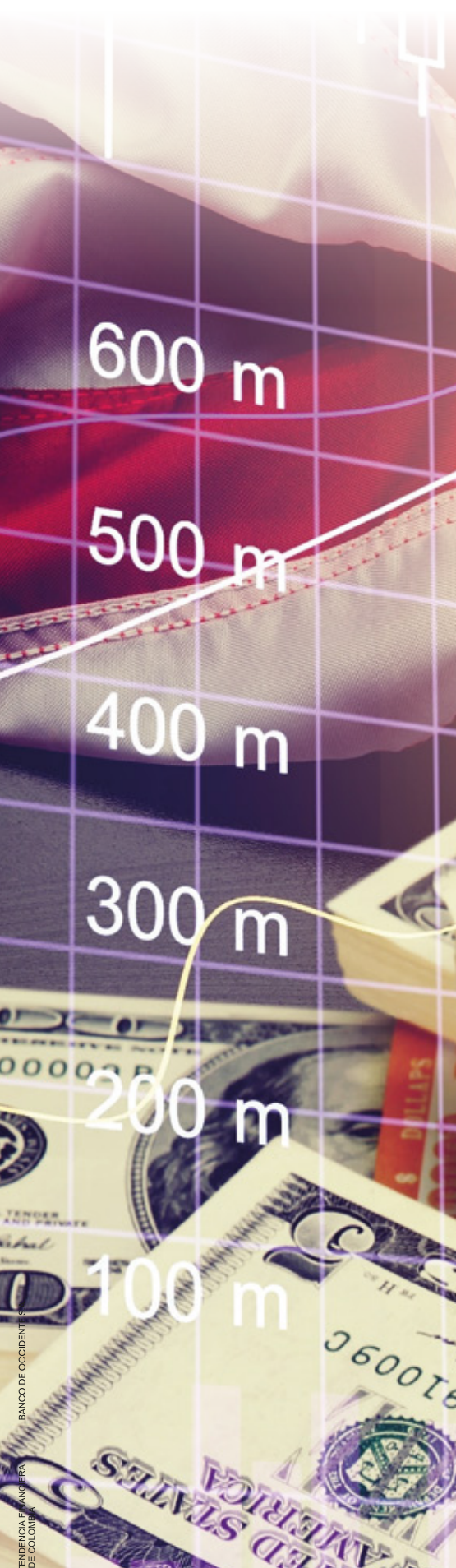
- La mayoría de las medidas de expectativas de inflación del BanRep se redujeron y señalan una trayectoria descendente de la inflación. Según la encuesta mensual de analistas, las expectativas a un año se redujeron de 5,7% a 5,2% y a dos años de 3,8% a 3,6%.
- La actividad económica continúa desacelerándose, el equipo técnico mantiene la estimación de crecimiento de 1% para 2023 y 0,8% para 2024.
- El déficit de cuenta corriente se reduciría desde 6,2% como porcentaje del PIB en 2022 hasta 2,8% en 2023 y 2,9% en 2024, lo que mejora la posición externa del país y hace que la economía sea menos vulnerable a deterioros del contexto global.
- Las condiciones financieras han mejorado en medio de la tendencia decreciente de la inflación y una menor desaceleración de la economía global. Esto ha estado acompañado de una apreciación del peso colombiano y una reducción de la prima de riesgo país mayor en comparación con los países comparables de la región.
- El aumento del salario mínimo estuvo por encima de lo esperado, lo cual influye en la senda de precios proyectada por el equipo técnico, sobre todo en la canasta de servicios. A esto se le suman riesgos como los efectos del Fenómeno del Niño y el ajuste en los precios de los regulados.

En esta reunión se pudo observar que ya hay un consenso entre los miembros para recortar la tasa de interés, por lo que se puede considerar que con esta decisión se confirma el inicio del ciclo de recortes en la tasa.

No obstante, el Gerente Leonardo Villar, recalcó que el recorte fue de 25 y no de 50pbs ya que prefieren ser cautelosos en los movimientos para controlar algunos riesgos. Por ejemplo, una reducción acelerada de la tasa de interés podría conducir a una situación en







donde la inflación vuelva a repuntar, y así, el proceso de la política monetaria eventualmente tendría que pararse o revertirse.

De manera que, recortar la tasa en 25pbs da mayores posibilidades de que en el futuro puedan continuar con los ajustes a un ritmo más rápido al observado en las últimas dos reuniones, pues así se puede monitorear los datos de inflación que se van conociendo y las implicaciones del incremento del salario mínimo y los impactos del Fenómeno del Niño sobre alimentos y energía; con ello, que la hoja de ruta de la política monetaria pueda garantizar que la senda de correcciones sea sostenible, llevando a la inflación a ubicarse en el rango meta del 2% - 4% a mediados de 2025 y así garantizar niveles más bajos de la tasa de interés.

El equipo técnico del Banco considera que, para continuar con la senda de correcciones de la inflación hasta el 3%, se requiere que la tasa de interés real (tasa de interés menos inflación) sea superior a la tasa de interés neutral (esta tasa es calculada por el BanRep y para el 2024 es de 2,4%), es decir, que la tasa real sea contractiva por el tiempo que sea necesario.

Sobre esto, Villar explicó que, para poder tener un crecimiento económico sostenible en el mediano plazo, se requieren costos temporales como la desaceleración de la economía a causa de las altas tasas de interés, pues se necesita estabilizar los precios para así generar un mayor crecimiento económico en el futuro.

Para la reunión del 22 de marzo, estamos esperando desde Occieconomicas que la Junta Directiva decida recortar la tasa de interés en 50pbs hasta el 12,25%, en línea también con lo esperado por el mercado.

En cuanto al peso colombiano, este ha presentado un comportamiento enrangado durante el año, operando entre \$3.870 y \$3.987 a lo largo del 2023, registrando una volatilidad de \$117. Este comportamiento se debe tanto a factores internacionales como locales. Por un lado, el dólar a nivel internacional ha presentado un comportamineto lateral ante la relativa calma de los mercados, mientras se tiene claridad de cuando comenzará el ciclo de recortes por parte de la Fed. De el otro lado, en el contexto local, hubo entrada de flujos de divisas al país por el pago de impuestos de grandes contribuyentes durante los primeros meses del año, lo que mantuvo las presiones bajistas en la moneda.

En cuanto a las monedas de la región, las monedas que se han apreciado frente al dólar son el peso mexicano (+1,50%) y el sol peruano (+0,52%), por el contrario, las depreciaciones han estado lideradas por el peso chileno (-6,72%), seguido por el peso argentino (-4,97%), el real brasileño (-2,76%) y el peso colombiano (-0,75%).

Respecto a la curva de rendimientos de los TES TF, esta se valorizó 7pbs entre el 02 de enero de 2024 y el 14 de marzo, con valorizaciones en la parte corta de la curva y desvalorizaciones en la parte media y larga de la curva. Este comportamiento ha estado jalonado principalmente por la volatilidad de la curva de tesoros americanos y por los canjes de deuda del gobierno, los cuales han estado enfocados en mejorar el perfil de deuda, comprando los bonos de corto plazo y vendiendo la parte media y larga de la curva.