



◆ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 27 de abril de 2018

El 27 de abril de 2018 se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá D. C. la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del ministro de Hacienda y Crédito Público, Mauricio Cárdenas Santamaría, el gerente general, Juan José Echavarría, y los codirectores, Gerardo Hernández Correa, Ana Fernanda Manguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, José Antonio Ocampo Gaviria y Juan Pablo Zárate Perdomo.

A continuación se presenta una síntesis de la visión del equipo técnico del Banco de la República sobre la situación macroeconómica (sección 1) y posteriormente se reseñan las principales discusiones de política consideradas por la Junta Directiva (sección 2).

Un mayor detalle de la situación macroeconómica elaborada por el equipo técnico del Banco de la República se presentará en el *Informe*

de Política Monetaria - Marzo y en el anexo estadístico¹.

1. Contexto macroeconómico

1. En este *Informe* se mantuvo la proyección del crecimiento promedio para 2018 de algunos de los principales socios comerciales del país. Para 2019 se espera un crecimiento de los socios comerciales similar al proyectado para 2018. Así las cosas, la economía colombiana recibiría un impulso adicional generado por una mayor demanda externa.
2. Se estima que los precios del petróleo y de otras materias primas se sitúen en niveles superiores a los observados en 2017.

¹ Nota de la coordinadora editorial: véase el anexo al final de estas minutas.

En particular, en este *informe* se revisó al alza el pronóstico del precio del petróleo y se situó en USD 65 por barril. Esto continuaría impulsando la recuperación de los términos de intercambio de Colombia y los efectos positivos sobre el ingreso nacional.

3. En este *Informe* se suponen tres incrementos adicionales de la tasa de interés por parte de la Fed durante el 2018 por lo que dicha tasa pasaría del rango 2,25% a 2,50% al final del año. Adicionalmente, para 2019 se suponen dos aumentos más frente a los estimados para 2018. En este escenario ese hecho no tendría impactos negativos importantes sobre la dinámica de la economía mundial. De hecho, la información más reciente de los flujos de capital hacia las economías emergentes y el comportamiento de las primas de riesgo sugieren que el financiamiento externo no presentaría cambios significativos en lo que resta del año.
4. Las proyecciones sugieren que el déficit externo como porcentaje del PIB del país debería continuar corrigiéndose en 2018, como consecuencia de una mejor dinámica de las exportaciones de bienes y el buen comportamiento de las trans-

ferencias corrientes. De esta manera, se estima un déficit de la cuenta corriente de 3,1% del PIB en 2018.

5. El equipo técnico estima que la economía colombiana crecería 2,7% en 2018 en el escenario central. Se espera que las condiciones de financiamiento internacional, los precios de los bienes básicos (*commodities*) y la demanda de socios comerciales sean favorables para la expansión del PIB de Colombia en 2018. Adicionalmente, factores internos como el descenso de la inflación, una tasa de interés expansiva y un mercado laboral sin muchas variaciones permitirían reforzar el proceso de convergencia hacia el crecimiento potencial. Es importante señalar que el balance de riesgos se encuentra sesgado al alza por cuenta de los efectos que sobre la economía colombiana tendría un comportamiento más favorable del precio del petróleo frente a lo contemplado en el escenario central. En términos de la inflación, los resultados en el primer trimestre han resultado más favorables que lo esperado por el equipo técnico y el mercado. En particular, en marzo la inflación anual se situó en 3,14%, cifra significativamente menor a la observada

en diciembre de 2017 (4,09%). Los descensos se presentaron en la mayoría de subcanastas excepto por la inflación de alimentos, que mostró un leve incremento. La estimación preliminar del equipo técnico para el crecimiento del PIB en 2019 es de 3,7%.

6. El promedio de las cuatro medidas de inflación básica continuó con la tendencia descendente y se ubicó en 3,64%. La expectativa de inflación para diciembre de 2018 proveniente de la encuesta mensual a analistas financieros se situó en 3,27%. Las expectativas de los analistas y las derivadas de los títulos de deuda pública a horizontes mayores o iguales a un año se encuentran entre 2,87% y 3,30%.
7. En síntesis, para 2018 se espera que la inflación continúe el proceso de convergencia a la meta y que el crecimiento económico muestre un mayor dinamismo para 2018 y 2019. Las acciones de política monetaria realizadas hasta el momento, deberían consolidar la convergencia de la inflación a la meta y mantener una senda favorable de expansión del PIB. No obstante, la incertidumbre sobre las condiciones externas e internas y sobre la volatilidad del precio del

petróleo se mantienen elevadas, todo lo cual podría afectar la dinámica de los precios y de la actividad económica.

2. Discusión y opciones de política

Los directores destacaron el comportamiento positivo de la inflación y resaltaron que en los últimos meses se han presentado caídas, tanto en la inflación total, como en las distintas medidas de inflación básica. Esta disminución ha sido superior a la esperada por el equipo técnico del Banco y por el mercado. En el mismo sentido, en los últimos meses se ha presentado una reducción en las expectativas y proyecciones de inflación para el horizonte de política.

Los directores sostuvieron que un factor que refuerza la reducción en las proyecciones de inflación es la disminución de la tasa de cambio nominal. Sin em-

bargo, anotaron que el comportamiento futuro de dicha variable está sujeto a un alto grado de incertidumbre, ya que depende de factores muy volátiles como los precios de productos básicos y los flujos de capitales.

Unos directores señalaron que se están consolidando las tendencias de mejora en diferentes indicadores de la actividad real. Enfatizaron el buen comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios y la recuperación en la dinámica de varios sectores de la economía, como es el caso del comercio y el turismo. Sectores que son importantes, tanto por su participación en el PIB como por sus encadenamientos económicos y su participación en la demanda laboral, aun no muestran señales contundentes de recuperación. Este es el caso del sector de la construcción.

Una parte de los directores resaltó que la disminución de la inflación y sus expectativas, en ausencia de

decisiones de política, incrementa la tasa de interés real, lo que refuerza la conveniencia de reducir la tasa de intervención para mantener la postura moderadamente expansiva de la política monetaria.

Unos directores señalaron que, a pesar de la recuperación de la actividad económica, el crecimiento proyectado es inferior al potencial, por lo que en este año se seguirían incrementando los excesos de capacidad instalada. Este es otro factor que indica que la tasa de intervención debe disminuir.

3. Decisión de política

La Junta Directiva decidió por unanimidad reducir la tasa de interés mínima de expansión transitoria del Banco de la República en 25 pb y dejarla en 4,25 %. ●

Minutas publicadas en Bogotá D. C., el 7 de mayo de 2018.



a n e x o s

Anexo 1

I. Contexto externo

1. El contexto externo continuó mejorando en el último mes. La persistencia de los precios del petróleo en niveles relativamente altos es el factor de mayor impacto positivo.
2. Las condiciones financieras globales siguen favoreciendo los flujos de capital a las economías emergentes y a la fecha no se han visto comprometidos por la postura de la política monetaria de las economías avanzadas.
3. La información disponible muestra que en lo corrido de 2018 la recuperación del crecimiento económico de los socios comerciales continúa.
4. La inflación en los Estados Unidos registró un 2,4% anual en marzo. Por su parte, en la zona del euro (ZE) la inflación se situó en 1,3%.
5. Para lo corrido de 2018, el precio del petróleo referencia Brent se ha ubicado en USD 68,07 por barril en promedio. Es importante señalar que para el período del 1 al 25 de abril dicho promedio es de USD 71,09 por barril.
6. Como resultado, los términos de intercambio de Colombia continúan mostrando una recuperación, explicada principalmente por los mayores precios del petróleo.

Escenarios de crecimiento externo

Escenario central o más probable (Cuadro 1)

7. En este *informe* se mantiene el pronóstico de crecimiento de los socios comerciales del país, frente a lo presentado en marzo. El consumo y la inversión continuarían siendo el motor de crecimiento en las economías avanzadas. Las economías emergentes tendrían hacia adelante una recuperación, soportada por la mayor demanda de las avanzadas y por mejores términos de intercambio. Para 2019 se anticipa una dinámica de los socios comerciales muy similar a la esperada para 2018.
8. En los Estados Unidos, las mejores perspectivas de crecimiento y la aparición de presiones inflacionarias llevarían a que en el escenario central se contemplen tres incrementos adicionales de la tasa de interés de política de la Reserva Federal (Fed) durante 2018. Así, esta pasaría del rango actual (1,50-1,75) al de 2,25 a 2,50 hacia finales de 2018. A lo anterior se sumaría el programa de reducción en la hoja de balance, que se continuaría cumpliendo de acuerdo con lo anunciado.
9. La política monetaria por parte del Banco Central Europeo continuaría siendo expansiva, aunque menos que lo contemplado previamente, dados los anuncios recientes de reducción en el programa de compra de activos. Se espera que la inflación continúe en niveles bajos.
10. En este *informe* se revisó al alza el pronóstico del precio de la referencia Brent, el cual se estima alrededor de USD 65 por barril. Para 2019 dicha referencia se situaría en USD 63 por barril. Esta proyección sigue anticipando una reducción originada en una respuesta de la oferta, aunque las disminuciones esperadas en los siguientes trimestres serían inferiores a las consideradas en el *informe* anterior.

Cuadro 1
Pronósticos de crecimiento para los principales socios comerciales

País o región	2018			2019		
	Bajo	Central	Alto	Bajo	Central	Alto
Estados Unidos	2,0	2,8	3,6	1,4	2,4	3,4
	1,6	2,6	3,4	-	-	-
Zona del euro	1,9	2,4	2,9	1,0	2,0	2,6
	1,5	2,3	2,9	-	-	-
China	5,8	6,5	7,0	5,5	6,3	7,0
	5,5	6,5	7,0	-	-	-
Brasil	1,6	2,6	3,6	1,0	2,7	4,0
	1,0	2,4	3,4	-	-	-
Ecuador	0,5	1,8	3,0	0,0	1,5	3,0
	0,0	1,5	2,5	-	-	-
Venezuela	(10,0)	(7,0)	(4,0)	(6,0)	(3,0)	0,0
	(8,0)	(5,0)	(2,0)	-	-	-
Perú	2,6	3,8	4,6	2,5	3,8	4,7
	2,8	4,0	4,8	-	-	-
México	1,3	2,2	3,0	1,0	2,3	3,5
	1,3	2,2	3,0	-	-	-
Chile	1,7	3,0	3,7	1,0	3,0	4,0
	1,4	2,7	3,4	-	-	-
Socios comerciales	-	2,6	-	-	2,6	-
	-	2,5	-	-	2,6	-
Socios comerciales (sin Venezuela)	-	2,9	-	-	2,8	-
	-	2,9	-	-	2,9	-

Nota: en negro el pronóstico actual. En azul el pronóstico del Informe trimestral anterior.
Fuente: Banco de la República.

11. Los factores que contribuirían a la reducción del precio del petróleo en lo que resta del año serían:
 - i. Los altos precios observados en los últimos meses que provocarían un incremento de la producción, en particular en los Estados Unidos, que se concentraría en el segundo semestre.
 - ii. La erosión gradual de los acuerdos de la OPEP y Rusia.
12. Algunos de los riesgos negativos que pesan sobre el escenario central de contexto externo son:
 - iii. Un incremento de la tasa de la Fed más rápido y/o mayor que el esperado, que encarezca el financiamiento externo más allá de lo contemplado en el escenario central.
 - iv. Inestabilidad financiera global debido a los altos niveles de apalancamiento que se observan hoy en día en varias economías.
13. El principal riesgo al alza que enfrenta el escenario central de contexto externo sería:
 - v. Imposición de barreras comerciales en los Estados Unidos y otros países.
 - vi. Una fallida renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (Nafta).
 - vii. Efectos adversos relacionados con la negociación del *brexit*.

viii. Un precio del petróleo más alto que lo contemplado en dicho escenario. De materializarse este riesgo, representaría un impulso positivo al crecimiento de la economía colombiana a través de diversos canales.

II. Comercio exterior y balanza de pagos

Exportaciones de bienes

14. En febrero de 2018 el valor en dólares de las exportaciones totales registró un

crecimiento anual de 8,3%, explicado por aumentos de los bienes del grupo Resto de exportaciones² y de los bienes de origen minero, que contrarrestaron la disminución de las exportaciones agrícolas. En lo corrido del año 2018, las exportaciones totales se expandieron de 13,9%, con variaciones positivas en los tres grupos mencionados anteriormente.

² Excluye petróleo y sus derivados, carbón, ferromniquel, oro, café, banano y flores. Incluye otros bienes mineros y agrícolas. Las exportaciones de manufacturas representaron en enero el 95,2% de este grupo.

15. Para la variación anual de febrero se destaca el repunte de la contribución de la refinación del petróleo y otros, y de alimentos, bebidas y tabaco, sin café (Cuadro 2). Por su parte, para el año corrido sobresalen en el carbón y el petróleo como los bienes que más aportaron al crecimiento total.

16. Las ventas externas del grupo Resto de exportaciones crecieron significativamente (27,1%), explicadas principalmente por los aumentos en alimentos, bebidas y productos químicos. Algo similar ocurre en la variación año corrido.

Cuadro 2
Comportamiento de las exportaciones en dólares
(porcentaje)

Febrero de 2018				
Variación anual (contribución)	Rubros con mayor contribución en la misma dirección a la variación anual			
	Rubro	Variación anual del rubro	Contribución a la variación anual del total	
Total exportaciones	8,3			
Bienes de origen agrícola	(7,9)	Café (sin tostar)	(13,4)	(1,0)
	[(1,2)]	Banano	(6,6)	(0,2)
Bienes de origen minero	4,2	Refinación del petróleo y otros	54,3	2,6
	[2,5]	Carbón, lignítico y turba	7,7	1,4
Resto de exportaciones ^{a/}	27,1	Alimentos, bebidas y tabaco sin café	57,8	2,6
	[7,1]	Productos químicos	28,4	2,1
Acumulado Enero-Febrero de 2018				
Total exportaciones	13,9			
Bienes de origen agrícola	5,4	Flores	12,8	0,5
	[0,8]	Banano	17,8	0,4
Bienes de origen minero	11,3	Carbón, lignítico y turba	30,4	5,1
	[6,9]	Petróleo crudo	7,9	2,6
Resto de exportaciones	24,9	Alimentos, bebidas y tabaco sin café	46,2	2,1
	[6,2]	Productos químicos	23,9	1,7

^{a/} Los mayores crecimientos anuales de las ventas externas de este grupo se registraron hacia los Estados Unidos y Ecuador (17,7% y 12,7% respectivamente).

Fuente: DANE.

17. En contraste, las exportaciones del grupo agrícola cayeron 7,9% lo que obedeció a las caídas en las ventas externas de café y banano. Sin embargo, este grupo presentó un incremento de 5,4% en el año corrido explicado por flores.
18. Así, el crecimiento de las exportaciones totales se explica por un aumento de los precios (16,5%) que más que compensó la disminución de los volúmenes exportados (-1,3%). El mayor incremento de los precios se dio en los bienes mineros (16,5%),

- seguidos del grupo Resto de exportaciones (3,2%). Por el contrario, los precios de bienes agrícolas cayeron (-8,0%). En cuanto a las cantidades exportadas, los bienes agrícolas (0,2%) y Resto de exportaciones (23,2%) crecieron, mientras que los volúmenes exportados de bienes mineros cayeron (-10,5%).
19. De acuerdo con el avance de comercio exterior de la DIAN, en marzo las exportaciones sin petróleo ni sus derivados registraron una disminución anual de -6,5%.

Importaciones de bienes

20. En febrero, el valor en dólares de las importaciones CIF aumentó 0,1% anual. Allí, la caída de las compras externas de bienes intermedios (-5,9%) fue compensada por las expansiones de las importaciones de bienes de capital (9,9%) y de los bienes de consumo (1,1%). En el primer bimestre de 2018 las importaciones totales crecieron 5,2% soportadas por incrementos en los tres grupos de bienes (Cuadro 3).

Cuadro 3
Comportamiento de las importaciones en dólares
(porcentaje)

Febrero de 2018				
Variación anual (contribución)	Rubros con mayor contribución en la misma dirección a la variación anual			
	Rubro	Variación anual del rubro	Contribución a la variación anual del total	
Total importaciones	0,1			
Bienes de capital	9,9 [2,7]	Equipo rodante de transporte Maquinaria industrial	29,2 20,0	0,4 1,0
Materias primas	(5,9) [(2,9)]	Alimentos para animales Combustibles	(46,1) (35,8)	(0,8) (3,7)
		Bienes de consumo no duradero	3,5	0,4
Bienes de consumo	1,1 [0,3]	Tabaco Bienes de consumo duradero Vehículos de transporte particular	252,4 (1,5) (14,5)	0,1 (20,0) (0,9)
Acumulado Enero-Febrero de 2018				
Bienes de capital	10,2 [2,9]	Maquinaria industrial Otro equipo fijo (para la industria) Equipo rodante de transporte	10,5 17,3 23,4	0,7 1,0 0,4
Materias primas	3,9 [1,9]	Electricidad Productos químicos y farmacéuticos	617,4 18,5	0,0 1,5
		Bienes de consumo no duradero	6,2	0,8
Bienes de consumo	1,4 [0,3]	Tabaco Bebidas Bienes de consumo duradero Vehículos de transporte particular	344,8 50,3 (3,8) (19,7)	0,1 0,3 (0,4) (1,3)

Fuente: DANE.

21. En el caso de las importaciones de bienes de capital se destaca el aporte de las compras externas de otro equipo fijo para la industria y de maquinaria industrial. En contraste, la disminución de las compras externas de bienes intermedios se explica por las reducciones importantes en la categoría de combustibles y en la de materias primas para la agricultura, que cayeron en febrero 32% y 28%, respectivamente. En el caso de las importaciones de combustibles, parte del comportamiento se explica por la alta base de comparación de febrero de 2017 cuando creció 18% en términos anuales.
22. A partir de los índices de precios y cantidades, se observa que el crecimiento de las importaciones en febrero se explica por el aumento en los precios (4,8%), que fue parcialmente contrarrestado por una caída de 4,2% en el índice de cantidades. El incremento del índice de precios se da en los tres grupos de bienes, mientras que la caída de las cantidades importadas se concentra totalmente en el rubro de bienes intermedios.
23. De acuerdo con el avance de comercio exterior de la DIAN, en marzo las importaciones CIF registraron una caída anual de 6,5%.

Balanza comercial de bienes

24. Con los resultados anteriores, y manejando las cifras de importaciones en valores FOB, la balanza comercial de febrero cerró con un déficit de USD 560 millones FOB, equivalente a un aumento de 0,7% del déficit frente al mismo mes de 2017.
25. En el primer bimestre de 2018 el déficit comercial fue de USD 950 millones FOB. Esto significa una disminución del déficit en USD 395 millones con respecto al año anterior.

Balanza de pagos

26. Con la información disponible para lo corrido del primer trimestre y el escenario de contexto externo presentado en la sección anterior, la nueva estimación del déficit en cuenta corriente para 2018 es de 3,1% del PIB (USD 10.605 m) en el escenario central, con rango entre 2,8% y 3,5% para el déficit en los escenarios de bajo y alto crecimiento, respectivamente. Es importante señalar que la incertidumbre sobre las condiciones y la disponibilidad de financiamiento, así como la sensibilidad de algunos flujos de capital a las perspectivas del

contexto externo y la actividad económica, en general, determinan este rango.

27. El déficit en cuenta corriente como proporción del PIB proyectado para 2018 (3,1%) es menor al observado en 2017 (3,3%). Dicha corrección se explica, principalmente, por el menor déficit comercial de bienes (Cuadro 4). Adicionalmente, los mayores ingresos por transferencias corrientes seguirían contribuyendo positivamente al cierre del desbalance externo. Por el contrario, se espera una ampliación de la renta factorial y del déficit de servicios no factoriales.
28. Para las exportaciones de bienes se estima un crecimiento anual de 11,9% en el escenario central. Este dinamismo se explicaría por las expansiones de las ventas al exterior de petróleo y sus derivados y de productos industriales, en un contexto de mejores precios y mayor crecimiento de los principales socios comerciales. Para las importaciones se prevé un crecimiento de 7,1%, tasa mayor a la observada en 2017.
29. El déficit de servicios se estima para 2018 en niveles superiores a los de 2017. Por el lado de los egresos, estos aumentarían debido al mayor

Cuadro 4

Balanza de pagos (millones de dólares)	2017	2018 Central	Variación
Cuenta corriente (A + B + C + D)	(10.359)	(10.605)	(246)
Porcentaje del PIB	(3,3)	(3,1)	0,2
A. Bienes	(4.766)	(3.206)	1.561
a. Exportaciones	39.474	44.156	4.681
Principales	27.313	31.002	3.689
Resto de las exportaciones	12.161	13.154	993
b. Importaciones	44.241	47.361	3.121
B. Servicios no factoriales	(4.111)	(4.902)	(791)
a. Exportaciones	8.326	9.220	894
b. Importaciones	12.438	14.122	1.685
C. Renta de los factores	(8.167)	(9.794)	(1.628)
D. Transferencias corrientes	6.685	7.297	612
<i>Memo ítem:</i>			
Neto sector minero y petrolero (a-b)^{al}	17.751	20.209	2.458
a. Exportaciones	20.798	24.364	3.567
b. Utilidades de la renta de los factores	3.047	4.155	1.108

^{al} Incluye petróleo y sus derivados, carbón y ferroníquel.

Fuente: Banco de la República.

gasto por viajes de colombianos en el exterior en un contexto de tasa de cambio favorable, al incremento de los egresos por fletes y por el crecimiento de los servicios técnicos petroleros dado el mayor precio internacional del petróleo. Por su parte, los ingresos crecerían principalmente por las mayores entradas asociadas al turismo, en línea con la mejora del crecimiento mundial.

30. Por concepto de renta factorial, se esperan mayores egresos netos en comparación con 2017 debido principalmente al incremento de las utilidades de las empresas extranjeras del sector petrolero y, en menor

medida, a la mejora de las utilidades de las compañías que operan en sectores diferentes del mineroenergético, coherente con el mayor crecimiento esperado de la economía. También se pronostican mayores pagos por intereses de la deuda externa.

31. Un factor adicional que contribuiría al menor déficit de 2018 será el incremento de los ingresos por transferencias corrientes como resultado del mayor crecimiento esperado de los países donde se originan las remesas.

32. En términos del financiamiento de la cuenta corriente, para 2018 se prevé que la inversión directa

continúe siendo el principal rubro de entradas de capital extranjero. No obstante, los flujos por inversión extranjera directa en Colombia (IED) registrarían una caída anual de 6,4% (Cuadro 5). Esto se explicaría por el efecto de base de comparación originado en los recursos recibidos por empresas del sector de comunicaciones el año anterior. Es importante señalar que descontando dicho efecto, estos aumentarían 13,7%, impulsados en buena parte por las inversiones destinadas al sector minero y petrolero.

33. Adicionalmente, se espera una mayor contratación de préstamos por parte del sector público

Cuadro 5

	2017	2018 Central	Variación
Cuenta financiera (A + B + C + D)	(9.634)	(10.605)	(911)
Porcentaje del PIB	(3,1)	(3,1)	0,0
A. Inversión directa (ii-i)	(10.828)	(3.583)	1.239
i. Extranjera en Colombia (IED)	14.518	13.583	(935)
ii. Colombiana en el exterior	3.690	3.993	304
B. Inversión de cartera (i+ii)	(1.577)	107	1.683
i. Sector público	(7.250)	(4.641)	2.609
ii. Sector privado	5.673	4.748	(926)
C. Otra inversión (préstamos, otros créditos y derivados)	2,166	(1,800)	(3,966)
D. Activos de reserva	545	677	132
Errores y omisiones (E y O)	665	0	

Fuente: Banco de la República.

(desembolsos netos), en contraste con las amortizaciones netas de 2017. En relación con las inversiones de cartera, el escenario central para 2018 supone una menor colocación de bonos por parte del Gobierno y entidades del sector público. Asimismo, se espera que continúe el dinamismo en la compra de TES por parte de extranjeros.

III. Crecimiento, demanda interna y crédito

34. De acuerdo con la información disponible de actividad real para el primer trimestre del año, el crecimiento del PIB habría registrado una aceleración frente a los datos del cuarto trimestre del año pasado y de todo 2017. Esto habría

sucedido en un contexto en el que ya se habrían disipado en buena parte los efectos del choque de oferta en el sector de transporte aéreo en el cuarto trimestre del año pasado y de la implementación del IVA en igual período de 2017. En particular, el equipo técnico estima una expansión de 2,3% para este período.

35. La serie desestacionalizada del Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) del DANE confirma lo anterior. Este indicador se expandió 2,4% anual en febrero, similar a lo registrado en enero (2,3%), y mayor que el observado para el cuarto trimestre de 2017 (1,4%).

36. En este contexto, la aceleración del crecimiento del PIB habría sido acompañada de un mayor crecimiento de la ab-

sorción, que habría sido resultado, en gran medida, de una recuperación de la inversión. Para el consumo total también se espera un aumento en el ritmo de crecimiento anual frente al trimestre anterior gracias a la aceleración del consumo privado. Aunque el consumo público se desacelerara un poco, su tasa de expansión es mayor a la del gasto privado. Por su parte, las exportaciones netas habrían contribuido positivamente a la expansión del PIB.

37. Los indicadores coyunturales disponibles apoyan esta proyección. Según las cifras de la Encuesta Mensual de Comercio al por Menor (EMCM) del DANE, las ventas minoristas (sin combustibles) de febrero crecieron 6,4% anual. El agregado del primer bimestre de 2018

- registró una expansión de 5,9% anual, lo que representó una importante aceleración frente al -3,0% del cuarto trimestre del año pasado.
38. Al descontar las ventas de vehículos, el agregado restante se expandió 5,4% anual durante el mismo mes. Para el bimestre el crecimiento fue de 3,9% anual, lo que también significó un mejor comportamiento con respecto a lo observado para el cuarto trimestre (-0,5%).
 39. De acuerdo con la misma encuesta, el índice de ventas de vehículos de febrero aumentó 12,2% anual. Para el bimestre la cifra fue de 19,0%, significativamente mayor que el -15,6% de finales del año pasado.
 40. Otros indicadores que guardan estrecha correlación con el consumo de los hogares también apuntan a un mejor desempeño de este componente del PIB durante el primer trimestre de 2018. En principio, con cifras a marzo, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) publicado por Fedesarrollo mejoró en el margen con respecto a los niveles de meses anteriores. A pesar de que su nivel continúa por debajo del promedio calculado desde noviembre de 2001, este muestra una tendencia a la recuperación desde hace un año.
 41. Con cifras a febrero, la serie desestacionalizada del balance de ventas de la encuesta mensual de expectativas económicas (EMEE) del Banco de la República sugiere una recuperación del comportamiento del consumo privado durante el bimestre enero-febrero.
 42. Con respecto al mercado laboral, las series desestacionalizadas para la tasa de desempleo a nivel nacional y de las trece áreas metropolitanas más importantes, con corte a febrero, no presentaron cambios relevantes respecto al mes anterior.
 43. En materia de empleo, las cifras desestacionalizadas de los últimos meses señalan que, en el margen, el número de ocupados ha aumentado para el agregado nacional, en tanto que en las trece áreas permanece estancado. Los incrementos en el empleo a nivel nacional obedecen principalmente a su dinámica reciente en las cabeceras diferentes a las trece áreas. En estas últimas, con información al trimestre móvil terminado en febrero, las series desestacionalizadas muestran una caída en el empleo asalariado, y un aumento en el número de ocupados no asalariados con respecto a las cifras del mes anterior.
 44. Por su parte, los indicadores disponibles relacionados con la formación bruta de capital sugieren que la inversión distinta de construcción y de obras civiles se habría expandido a un ritmo superior que el observado en el cuarto trimestre del año pasado. Esto se deduce de las cifras de importaciones en dólares publicadas por el DANE a febrero junto con los avances de comercio exterior publicados por la DIAN a marzo, en ambos casos llevadas a pesos constantes.
 45. En materia de comercio exterior de acuerdo con las mismas fuentes, se prevé un crecimiento de las exportaciones y un estancamiento de las importaciones reales. La expansión de las ventas al exterior sería resultado de buenos desempeños tanto de las ventas de bienes tradicionales (en particular de carbón y petróleo), como de las no tradicionales y de servicios. Para el caso de las importaciones, su nulo crecimiento habría estado relacionado con la contracción de equipo de transporte y de consumo durable.
 46. Por el lado de la oferta, en términos generales los indicadores disponibles registraron resultados positivos. El comercio, la industria, el sector petrolero

- y la producción cafetera mostraron expansiones.
47. En febrero, la producción industrial total (IPI) creció 1,5%. Al excluir la refinación, las manufacturas restantes presentaron un crecimiento de 0,8%. El ítem de refinación de petróleo se expandió 4,7%.
 48. La demanda de energía registró una expansión anual de 3,2% en marzo y su tendencia muestra una pendiente positiva. Los componentes regulado y no regulado crecieron 3,4% y 2,97%, respectivamente.
 49. La producción de petróleo en marzo se situó en 857 mbd, con lo cual se registró una expansión anual de 6,5%. No obstante, el nivel promedio del primer trimestre (847 mbd) creció solo 0,7% frente a igual período de 2017 y cayó frente al del cuarto trimestre de ese año (862 mdb).
 50. De acuerdo con la Federación de Cafeteros, en marzo la producción de café se situó en 1.037.000 de sacos, lo que representó un aumento de 1,7%. Pese a esto, el resultado del primer trimestre fue una caída de 5,5% y es importante señalar que según los expertos del gremio, se espera una caída en el primer semestre cercana al 3%.
 51. En cuanto a la construcción, en febrero la producción y los despachos de cemento cayeron 6,9% y 4,8% anual, respectivamente. Por otro lado, las licencias de construcción presentaron una disminución anual de 12,0% en febrero, con lo que el año corrido muestra una caída de 3,6%.
 52. Con lo anterior, el equipo técnico del Banco de la República prevé un crecimiento del PIB del primer trimestre de 2018 de 2,3% anual, contenido en un rango de pronóstico de entre 1,8% y 2,8%.
 53. Con respecto a las proyecciones de crecimiento del PIB para el año completo 2018, el equipo técnico del Banco de la República mantuvo el punto central presentado en el anterior *Informe sobre Inflación*: 2,7% como cifra más probable; pero esta vez contenido en un rango entre 2,0% y 3,5% (vs. 1,5% a 3,5% anterior). Como es usual, el techo y el piso del intervalo, así como la cifra central de crecimiento del PIB de 2018, son consistentes con los supuestos de los fundamentales externos de los escenarios de Balanza de Pagos discutidos anteriormente.
 54. En este sentido, para 2018 se prevé una recuperación del crecimiento económico de nuestros principales socios comerciales frente a lo registrado para 2017, permitiendo una contribución positiva de la demanda externa a la expansión del PIB. Asimismo, los pronósticos de precios internacionales de materias primas registrarían aumentos, lo cual supone un nivel de términos de intercambio mayor que el observado a lo largo del año pasado. Adicionalmente, la leve ampliación del nivel del déficit en cuenta corriente para 2018 con respecto a 2017 implicaría una mayor entrada de recursos al país para financiar la expansión de la demanda interna.
 55. Por el lado del gasto, se prevé un mayor dinamismo de la demanda interna, definida por mayores expansiones de la formación bruta de capital. Así, los beneficios contemplados en la reforma tributaria sobre la inversión privada, y el buen dinamismo proyectado para las obras civiles, impulsarían el desempeño de este renglón del PIB en 2018. En particular, con respecto a este último componente de la inversión, el buen desempeño sería resultado de un mayor gasto de infraestructura por parte de los gobiernos regionales, que complementaría la expansión de las actividades de exploración y explotación por parte de diferentes firmas del sector petrolero y el gasto en vías terciarias y de 4G.

56. Para 2018 se prevé que el consumo privado se expanda a un ritmo algo mayor que el del año pasado. Este rubro debería resultar favorecido por la reducción de la inflación y por las acciones de política monetaria tomadas en los últimos meses. Adicionalmente, se espera un crecimiento algo más bajo del consumo público que el observado para 2017. Esto sería resultado de los efectos del calendario electoral y del ajuste que se espera en las cuentas fiscales por parte del Gobierno Nacional Central (GNC), el cual sería compensado parcialmente por una mayor ejecución por parte de los gobiernos regionales y locales.
57. Con respecto a las cuentas de comercio exterior, se espera una contribución positiva de la demanda externa al crecimiento del PIB. Las ventas al exterior serían jalonadas por mejores desempeños tanto de bienes básicos como de aquellos clasificados como no tradicionales y de servicios. Las importaciones también registrarían incrementos, de la mano de una mayor expansión de la demanda interna intensiva en bienes y servicios provenientes del exterior.
58. Por el lado sectorial, para todo 2018 se prevé que las ramas más dinámicas

sean los servicios financieros y los servicios sociales. La industria y la minería dejarían de caer este año, esta última como resultado tanto por una mayor producción prevista de carbón y petróleo como por la mejora en los precios internacionales. Por último, para el sector agropecuario se proyecta un crecimiento más moderado que el del año anterior, explicado por una caída en la producción de café y una menor expansión de otros productos agrícolas.

IV. Comportamiento de la inflación y precios

59. La inflación anual al consumidor en marzo fue 3,14%, un registro menor en 23 puntos base al de febrero. Con este último dato se completan tres meses consecutivos de caídas de la inflación anual y esta se situó muy cerca de la meta de largo plazo establecida por la JDBR (3,0%) (Cuadro 6). La inflación año corrido y doce meses se situó en 1,58% y 3,14%, respectivamente.
60. La variación mensual en marzo fue 0,24%, cifra inferior a la esperada tanto por el mercado (0,38%) como por el equipo técnico del Banco.
61. Durante el primer trimestre, pero sobre todo

en febrero y marzo, la inflación anual al consumidor descendió más rápido que lo esperado por el equipo técnico en su informe trimestral de diciembre.

62. La caída de la inflación anual en el último mes se presentó en todas las principales canastas, excepto en la de alimentos, en donde la variación anual aumentó ligeramente, como se muestra más adelante.
63. Por su parte, el fuerte descenso de la inflación al consumidor entre diciembre y marzo (de 95 puntos base) fue liderado por el segmento transable, y en menor medida, por los no transables y los alimentos no perecederos (procesados y comidas fuera del hogar). Los regulados y los alimentos perecederos son los únicos segmentos de la canasta del IPC que ejercieron presiones alcistas.
64. El indicador de inflación básica, medido como el promedio de los cuatro indicadores monitoreados por el Banco de la República (3,64%), continuó cayendo por tercer mes consecutivo. Todos los indicadores de inflación básica se redujeron en marzo. El IPC sin alimentos ni regulados fue el que más disminuyó (de 3,91% a 3,49%). Algo similar sucedió con el IPC

Cuadro 6
Indicadores de precios al consumidor y de inflación básica a marzo de 2018

Descripción	Ponderación	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	Participación en porcentaje en la desaceleración del mes	Participación en porcentaje en la desaceleración del año corrido
Total	100,0	5,75	4,69	3,99	3,97	4,09	3,68	3,37	3,14	100,00	100,00
Sin alimentos	71,79	5,14	5,13	5,12	4,71	5,01	4,61	4,40	4,05	104,53	70,74
Transables	26,00	5,31	5,59	4,41	3,41	3,79	3,16	2,50	1,80	70,01	48,97
No transables	30,52	4,85	5,33	5,21	5,21	5,49	5,37	4,95	4,76	26,00	23,75
Regulados	15,26	5,44	4,05	6,01	5,58	5,86	5,27	6,14	6,01	8,51	(1,98)
Alimentos	28,21	7,22	3,65	1,37	2,22	1,92	1,49	0,94	0,98	(4,53)	29,26
Perecederos	3,88	(6,63)	(13,09)	(14,72)	(0,32)	5,84	6,50	5,86	7,13	(24,27)	(6,73)
Procesados	16,26	10,74	6,28	3,29	0,84	0,91	(1,27)	(1,81)	(2,01)	12,64	18,48
CFH	8,07	8,54	8,94	7,62	6,01	5,21	4,05	3,51	3,32	7,09	17,52
Indicadores de inflación básica											
Sin alimentos		5,14	5,13	5,12	4,71	5,01	4,61	4,40	4,05		
Núcleo 20		6,18	6,01	5,31	4,87	4,87	4,72	4,27	4,04		
IPC sin perecederos, ni comb. ni servicios públicos		6,03	5,61	5,07	4,31	4,02	3,68	3,26	2,99		
Inflación sin alimentos ni regulados		5,05	5,44	4,87	4,44	4,76	4,42	3,91	3,49		
Promedio indicadores inflación básica		5,60	5,55	5,09	4,58	4,66	4,36	3,96	3,64		

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

sin alimentos (de 4,40% a 4,05%) y con el núcleo 20 (de 4,27% a 4,04%). El IPC sin alimentos primarios, combustibles y servicios públicos (de 3,26% a 2,99%) alcanzó la inflación objetivo de largo plazo por primera vez en varios años.

65. En marzo, la variación anual de los principales componentes del IPC sin alimentos (transables, no transables y regulados) mostró una desaceleración.

66. Los transables completaron tres meses descendiendo y pasaron de 2,50% en febrero a 1,80% en marzo. Estas caídas se habían anticipado en los informes pasados, aunque han sido más pronunciadas que lo esperado. En especial tres factores vienen explicando la dinámica bajista de los precios transables en lo corrido del año: la apreciación del peso con respecto al dólar en lo corrido del año, mayor

que la esperada en el *Informe* trimestral de diciembre; la desaparición (en los dos primeros meses del año principalmente) del efecto asociado con el aumento del IVA a comienzos del año pasado y la debilidad de la demanda, la cual ha limitado las alzas de precios en este y otros segmentos del IPC.

67. Por su parte, la variación anual del componente no transables sin alimentos ni regulados pasó de

- 4,95% en febrero a 4,76% en marzo. La contracción fue generalizada en los no transables, siendo la subcanasta Resto (que incluye boletas de fútbol) la que más retrocedió (de 7,21% a 6,27%), con lo cual se revirtió buena parte del choque de oferta transitorio que se había presentado a finales de 2017. Igualmente, en marzo hubo registros inferiores a los observados en febrero en las subcanastas de Afectados por tipo de cambio (de 5,65% a 5,06%), de Arriendos (de 4,05% a 3,91%) y de Indexados (de 6,18% a 6,10%).
68. Cabe señalar sin embargo que en este último caso (indexados, que incluye precios de los servicios de salud y educación) factores como la alta inercia de los ajustes en sus precios y el incremento del salario mínimo en 2018 (cerca al 6,0%) pueden haber inducido incrementos por encima de lo pronosticado, por lo que se esperan pocos descensos adicionales el resto del año.
69. La variación anual de Regulados cayó en marzo (6,01%) con respecto a febrero (6,14%). La caída de Combustible (de 9,38% a 7,86%) explica el descenso de este grupo. En este caso, la variación en lo corrido del año ha sido mínima, favorecida por la apreciación del peso, que estaría compensando los aumentos en los precios internacionales de los combustibles. En contraste, el grupo Transporte aumentó de 6,46% a 6,63% y Servicios Públicos registró poco cambio (de 4,83% a 4,88%).
70. Para servicios públicos se esperan alzas en las tarifas de energía en los próximos meses por cuenta del nuevo marco regulatorio que implica ajustes en el cargo por distribución. Sin embargo, esto deberá ser compensado parcialmente por disminuciones en las tarifas de aseo en Bogotá a partir de abril, cercanas al 10%, debido al cambio de operadores. También es importante anotar que en transporte se esperan alzas adicionales por la paulatina incorporación de la nueva plataforma tecnológica de cobro para el servicio de taxis en Bogotá, que recién ha comenzado a implementarse.
71. La inflación anual de alimentos aumentó levemente en marzo (0,98%) con respecto a febrero (0,94%) e interrumpió la tendencia decreciente que traía desde diciembre del año pasado (1,92%).
72. El único componente en los alimentos que contribuyó a aumentar la inflación fue el de perecederos, que pasó de 5,86% en febrero a 7,13% en marzo. Por el contrario, las comidas fuera del hogar (de 3,51% a 3,32%) y los alimentos procesados (de -1,81% a -2,01%) continuaron cayendo, favorecidos por una demanda débil y el comportamiento reciente del dólar.
73. No obstante, los precios internacionales de los alimentos han aumentado en lo corrido del año, tendencia que de mantenerse podría generar presiones inflacionarias una vez el tipo de cambio deje de apreciarse.
74. Por otro lado, el abastecimiento de alimentos en las centrales de abasto (en especial de los perecederos) sigue registrando niveles altos, de tal forma que el aumento registrado en la variación anual de su IPC no obedece tanto a problemas de baja producción y oferta como a una base de comparación estadística muy baja en igual período del año pasado. Esta situación se hará más evidente durante el segundo semestre de este año.
75. El ajuste anual en los costos no laborales, aproximados por el IPP total oferta interna (producidos y consumidos internamente más importados), volvió a descender en marzo (1,65%), luego de un impulso alcista el mes pasado. La

- inflación corrida al productor cerró en marzo en 0,24%, inferior al 0,44% observada para el mismo período del año pasado. La contracción de la inflación anual al productor en marzo la explica el componente importado, el cual pasó de terreno positivo en febrero (0,58%) a terreno negativo en marzo (-0,56%). En contraste, el componente local aumentó de 2,41% a 2,61%.
76. En los costos laborales se destaca el menor ritmo de ajuste, en lo corrido del año, de los salarios de la construcción de vivienda (3,9%) y de la pesada (3,6%), a tasas que no se observaban desde abril de 2015. Con cifras a febrero, también disminuyeron los ajustes anuales de los salarios de la industria (de 6,2% a 5,6%), mientras repuntaron los de comercio (de 4,3% a 5,9%). No se esperan presiones alcistas sobre los salarios en los próximos meses por la holgura que mostraría el mercado laboral en lo que resta del año.
77. De acuerdo con la más reciente encuesta mensual a analistas financieros del Banco de la República (aplicada a comienzos de abril), las expectativas de inflación para diciembre de este año se situaron en 3,27%, nivel inferior a las registradas en marzo (3,35%). Por su parte, las expectativas a doce meses (3,29%) y las de veinticuatro meses (3,26%) se mantuvieron estables en abril. Por su parte, en la última encuesta de expectativas trimestrales (de abril de 2018), los encuestados esperan que la inflación anual en diciembre de 2018 termine en 3,59%. Dichas expectativas a doce meses están en 3,58% y a veinticuatro meses en 3,55%.
78. Desde la última reunión de la JDBR (20 de marzo) y con información al 24 de abril, se observa que la inflación implícita (*Break even Inflation*, BEI) que se extrae de los TES denominados en pesos y en UVR disminuyó 43 pb, 28 pb, 15 pb y 15 pb para los plazos a dos, tres, cinco y diez años, respectivamente. Actualmente, dichas medidas se sitúan en 2,87%, 2,99%, 3,13% y 3,30%, respectivamente.
79. Utilizando la curva *Forward Break-Even Inflation* (FBEI), la estimación de la inflación anual para 2018 es de 3,82% (este se obtiene adicionando a la expectativa de inflación para lo que resta del año, la inflación acumulada observada). Para los años 2019, 2020 y 2021 corresponde a 3,10%, 3,19% y 3,25%, respectivamente.

◆ Comunicados de prensa

Abril

Compras / ventas de divisas y TES y portafolio de TES del Banco de la República

6 de abril de 2018

El Banco de la República informa que en marzo del 2018 no realizó compras ni ventas de divisas.

Durante el mismo mes, el Banco no efectuó compras ni ventas definitivas de TES B.

Al finalizar marzo, el saldo de dichos títulos en poder del Banco era COP 11.685,7 miles de millones (valor a precios de mercado).

El portafolio del Banco (expresado en valores nominales) se compone de TES denominados en pesos (COP 10.043,4 miles de millones) y TES denominados en UVR (UVR 2,1 miles de millones).

En abril del 2018 no hay vencimientos de TES en poder del Banco.

El Banco de la República lanza el libro: *La salud en Colombia: una perspectiva regional*

17 de abril de 2018

El próximo martes 17 de abril el Banco de la República lanza una nueva publicación, enmarcada dentro de la Colección de Economía Regional. Se trata del libro: *La salud en Colombia: una perspectiva regional*, editado por Jaime Bonet, Karelys Guzmán y Lucas Hann de Castro, del Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER).

A lo largo de sus 448 páginas esta obra hace una caracterización del estado de la salud en las regiones colombianas. Entre sus conclusiones principales está el hecho de que, si bien la evidencia muestra mejoras en indicadores de salud como

la esperanza de vida y la tasa de mortalidad infantil, en algunas regiones todavía persisten algunos rezagos.

El libro identifica las diferencias regionales en salud pública, como por ejemplo la falta de capacidad instalada y la presencia de barreras al acceso por el lado de la oferta. Entre los principales hallazgos de esta investigación está el hecho de señalar que el sector salud en Colombia requiere una mayor profundización en el análisis regional de su problemática.

La publicación advierte la necesidad de que se reconozcan estas diferencias, se estudien sus causas y se propongan los mecanismos que mejoren las actuales fallas del sistema de salud, como una prioridad en la agenda de las políticas públicas del país.

“Se quería responder algunas preguntas que la literatura existente no había cubierto exhaustivamente, o donde no se habían identificado las diferencias regionales, con el fin de ofrecer un mayor conocimiento del funcionamiento y los resultados del sistema en el territorio, de tal manera que facilite su adaptación a las necesidades particulares de cada región”, señala el prólogo de la obra.

La agenda de esta investigación fue adelantada por profesionales del CEER y se desarrolló en torno a cuatro líneas: la valoración o medición del estado de salud, la demanda de atención, la oferta de servicios y el gasto en salud. Así, se completaron diez ensayos en las diferentes áreas señaladas que se convierten en recomendaciones de política para el sector, como incorporar la dimensión regional en la política nacional de salud; fortalecer la coordinación departamental e interdepartamental de la red hospitalaria; definir una estrategia de transparencia en la gestión sectorial; establecer una visión integral de la promoción y prevención en salud, y consolidar los servicios de apoyo diagnóstico.

La presentación del libro tendrá lugar en la Casa Gómez Campuzano, en Bogotá (calle 80 # 8-66), a partir de las 5 p. m. y estará a cargo de Juan Pablo Uribe, director general de la Fundación Santa Fe de Bogotá.

Banco de la República reduce la tasa de interés de intervención en 25 pb y la sitúa en 4,25%

27 de abril de 2018

En su sesión de hoy la Junta Directiva decidió reducir la tasa de interés de intervención en 25 pb y situarla en 4,25%. En esta decisión, la Junta tomó en consideración principalmente los siguientes aspectos:

- En marzo la inflación anual y el promedio de las medidas de inflación básica se redujeron nuevamente más de lo previsto, y se situaron en 3,14% y 3,64%, respectivamente. En esta ocasión, la desaceleración del IPC sin alimentos y de las otras medidas de inflación básica explicaron el menor ritmo de aumento de los precios al consumidor.
- La reversión de choques transitorios ocurridos en 2017, la apreciación del peso y una oferta de alimentos amplia, explican la caída de la inflación registrada en el trimestre.
- Las expectativas de inflación han descendido. Las de los analistas para diciembre de 2018 y 2019 se sitúan en promedio en 3,37% y 3,16%, respectivamente. Aquellas derivadas de los papeles de deuda pública a dos, tres y cinco años se ubican entre 3% y 3,3%.
- La demanda externa se sigue recuperando, jalonada por las economías desarrolladas y por las principales economías emergentes. Los precios del petróleo volvieron a incrementarse y superan los promedios registrados en los últimos dos años. El aumento de los términos de intercambio y la mayor dinámica esperada de la demanda externa, continuarían favoreciendo la recuperación de los ingresos externos del país.
- Los indicadores de actividad económica disponibles en lo corrido del año sugieren

que la economía habría continuado con un crecimiento bajo, pero superior al registrado en 2017. Con estos resultados, el equipo técnico del Banco mantuvo su estimación de crecimiento para 2018 en 2,7%. La recuperación de la demanda externa, los mejores términos de intercambio, los efectos de las reducciones en las tasas de interés y la inversión en obras civiles, explicarían la aceleración del PIB. No obstante, la subutilización de la capacidad productiva se ampliaría en 2018. La estimación preliminar del equipo técnico para el crecimiento del PIB en 2019 es 3,7%.

- Los pronósticos del equipo técnico del Banco apuntan hacia un leve cierre del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos como proporción del PIB.

Con base en esta información, la Junta ponderó los siguientes factores en su decisión:

- La debilidad de la actividad económica y la incertidumbre sobre la velocidad de su recuperación. Por una parte, se proyecta que los excesos de capacidad productiva se ampliarían en 2018. Por otra, si el precio del petróleo se mantiene en los actuales niveles por un período prolongado, aumentaría la inversión en el sector y mejoraría el ingreso nacional. La incertidumbre sobre la persistencia de estos factores es elevada.
- La menor inflación observada frente a su pronóstico y la reducción en las expectativas de inflación, lo cual podría sugerir una convergencia más rápida de la inflación a la meta. No obstante, persisten riesgos al alza. Uno de ellos es un repunte en el precio de los alimentos que afecte las expectativas y demore la convergencia de la inflación al 3%. Así mismo, una depreciación de la moneda más fuerte de la esperada que se traspase a los precios internos. Nuevamente, la incertidumbre sobre estos factores es elevada.

En este entorno, al evaluar el estado de la economía y el balance de riesgos, la Junta consideró conveniente reducir la tasa de interés de referencia en 25 pb y situarla en 4,25%

La Junta seguirá haciendo un cuidadoso monitoreo del comportamiento de la inflación y las proyecciones de la actividad económica y la inflación en el país, así como de la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la nueva información disponible.

La decisión de reducir la tasa de interés en 25 pb contó con la aprobación unánime de los miembros de la Junta.

La Junta decidió que, a partir de la fecha, las minutas se publicarán cinco días hábiles después de la reunión.

Fondo Monetario Internacional (FMI) emite comunicado anunciando la conclusión de la consulta del artículo IV

30 de abril de 2018

- Destaca el adecuado manejo de las autoridades colombianas que permitió en 2017 consolidar el ajuste económico y continuar avanzando en el crecimiento inclusivo.

El Directorio Ejecutivo del FMI se reunió el pasado viernes 27 de abril para concluir la consulta del artículo IV sobre Colombia. El informe resalta la recuperación que ha tenido la economía colombiana tras el choque externo de 2014-2016 y destaca la solidez de las políticas adoptadas por las autoridades, que permitieron la reducción de los desequilibrios externos y sentaron las bases para la recuperación económica. Reconoce el papel

que ha tenido el Banco de la República en el proceso de ajuste de la economía, protegiendo el anclaje de las expectativas de inflación alrededor de la meta del 3%, al tiempo que ha apoyado la recuperación del ritmo de crecimiento económico.

El Directorio Ejecutivo del FMI afirma que Colombia se está adaptando de forma adecuada a los choques exógenos que sufrió la economía. Resalta también, la reducción del déficit en cuenta corriente gracias a la mejora de las exportaciones y a una consolidación de las finanzas públicas guiada por la regla fiscal. Igualmente, señala que la reforma tributaria ha ayudado a proteger la inversión pública y el gasto social y reconoce que, a pesar de la moderación del crecimiento, la pobreza y la desigualdad continúan disminuyendo. Recalca, asimismo, la solidez del sistema financiero y señala la importancia de la implementación de la Ley de Conglomerados, que mejorará el marco regulatorio y de supervisión, incluyendo el manejo de los riesgos corporativos y transfronterizos. Igualmente considera que las perspectivas para Colombia son favorables en la medida en que continúen los esfuerzos por avanzar en reformas estructurales que fomenten la diversificación económica y el crecimiento de la productividad.

Para consultar el comunicado completo ingrese a:

Español: <http://www.imf.org/es/News/Articles/2018/04/30/pr18154-imf-executive-board-concludes-2018-article-iv-consultation-with-colombia>

Inglés: <http://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/30/pr18154-imf-executive-board-concludes-2018-article-iv-consultation-with-colombia>

Mayo

En Quibdó, el Banco de la República presenta el libro *Estudios sociales del Pacífico colombiano*

3 de mayo de 2018

El próximo viernes 4 de mayo a las 4:00 p. m., en el auditorio del Banco de la República en Quibdó, se realizará el lanzamiento del libro *Estudios sociales del Pacífico colombiano*, editado por Luis Armando Galvis, investigador del Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER).

El evento contará con la presencia de Paula Moreno, presidenta de la Corporación Manos Visibles; Diego Largacha Córdoba, gerente suplente de la sucursal del Banco de la República en Quibdó; Jaime Bonet, gerente de la sucursal del Banco de la República en Cartagena, y de Luis Armando Galvis.

Este es el segundo libro de la Colección de Economía Regional que se dedica al estudio de la región Pacífica, y analiza seis áreas relacionadas con aspectos sociales, como población, pobreza, movilidad social, nutrición, calidad del empleo y derechos sobre los territorios comunitarios.

El editor señala que, “en cada capítulo se hace hincapié en aspectos relevantes para superar la persistencia de las brechas regionales que se generan cuando un territorio se queda rezagado y no logra crear mecanismos para incentivar la formación de capital humano, mejorar sus condiciones de salud, promover las fuentes de trabajo y dinamizar la generación de producto y riqueza material. Es en estos puntos en los que se debe centrar la atención para romper el círculo vicioso de la pobreza”.

Descargue la publicación de manera gratuita en el siguiente vínculo: www.banrep.gov.co/libros

José Antonio Ocampo designado como académico correspondiente de la Academia Nacional de Ciencias Económicas de Argentina

4 de mayo de 2018

José Antonio Ocampo, codirector del Banco de la República, fue designado el pasado 18 de abril como Académico Correspondiente de la Academia Nacional de Ciencias Económicas de Argentina por los miembros de la Junta Directiva de esa entidad.

Según su presidente, Omar Chisari, “la cooperación del doctor Ocampo contribuirá a los objetivos de bien común e interés público que promueve esta Academia por medio de la actividad científica en el campo de las disciplinas económicas”.

Este nombramiento es un reconocimiento por sus aportes a la economía latinoamericana y a su historia. La posesión se llevará a cabo en la ciudad de Buenos Aires en los próximos meses.

“El nombramiento que me hace esta importante Academia es todo un honor porque exalta mi contribución investigativa a la economía del continente”, resaltó el doctor Ocampo.

La Academia Nacional de Ciencias Económicas de Argentina es una asociación civil de carácter científico, constituida el 14 de noviembre de 1914 en Buenos Aires. Estudia temas relacionados con la economía política, la filosofía y metodología económicas, y propende por el progreso de esa nación, al colaborar en el mejoramiento de las instituciones económicas y financieras, entre otros.

Compras / ventas de divisas y TES y portafolio de TES del Banco de la República

8 de mayo de 2018

El Banco de la República informa que en abril del 2018 no realizó compras ni ventas de divisas.

Durante el mismo mes, el Banco no efectuó compras ni ventas definitivas de TES B.

Al finalizar abril, el saldo de dichos títulos en poder del Banco era COP 11.739,9 miles de millones (valor a precios de mercado).

El portafolio del Banco (expresado en valores nominales) se compone de TES denominados en pesos (COP 10.043,4 miles de millones) y TES denominados en UVR (UVR 2,1 miles de millones).

En mayo del 2018 no hay vencimientos de TES en poder del Banco.

Banco de la República presenta el documento “La pobreza en Santa Marta: los estragos del bien”

15 de mayo de 2018

Adolfo Meisel, codirector del Banco de la República, y Diana Ricciulli, investigadora del CEER de Cartagena, presentarán el documento titulado “La pobreza en Santa Marta: los estragos del bien” en un evento que se realizará el próximo miércoles 16 de mayo a las 10:00 a. m. en la Biblioteca Gabriel García Márquez del Banco de la República en Santa Marta. La

presentación cuenta con el apoyo de Findeter, Fescol, la Universidad del Magdalena, la Cámara de Comercio de Santa Marta, el Programa Santa Marta Cómo Vamos, la Iniciativa Tras la Perla y Casa Grande Caribe, y tendrá como comentaristas a Sergio Díaz-Granados Guida, director ejecutivo del BID por Colombia y Perú; Lucas Gutiérrez, director del Programa Santa Marta Cómo Vamos; Antonio Navarro Hernández, profesor de la Universidad del Magdalena, y Ana María Palau, vicepresidente de Planeación de Findeter.

Este documento, que estudió la pobreza en Santa Marta para poder plantear soluciones adecuadas que permitan avanzar en su superación, mostró el retroceso vivido en la ciudad durante la década de 1990. En 2017, el porcentaje de personas viviendo en condición de pobreza monetaria en Santa Marta fue de 33%. Con este resultado, la ciudad se ubicó como la tercera con mayor pobreza en la región Caribe, superada solo por Riohacha y Valledupar. Esto contrasta con lo que se vivió tres décadas atrás. En 1985 el indicador de necesidades básicas insatisfechas (NBI) posicionó a Santa Marta como la ciudad con menor pobreza entre las ocho capitales de la costa Caribe. La pregunta es entonces: ¿cuándo inició el retroceso? En el período entre 1985 y 1993, mientras que Cartagena y Barranquilla redujeron su pobreza en nueve puntos porcentuales, la de Santa Marta aumentó en un punto porcentual. Siguiendo esta tendencia, Santa Marta sería superada por estas dos ciudades y esto se mantendría para el dato más reciente de pobreza por NBI de 2005.

El trabajo encuentra que uno de los hechos relacionados con el aumento relativo de la pobreza fue la llegada masiva de desplazados a la ciudad. Según el Registro Único de Víctimas, en el período entre 1985 y 2017 Santa Marta fue la tercera ciudad que más recibió desplazados en el país, después de Bogotá y Medellín. Este crecimiento poblacional resultó en la concentración de pobreza en las faldas de los cerros aledaños y en algunas zonas del casco urbano, donde son recurrentes la falta de servicios públicos y el bajo logro

educativo de la población. Precisamente, es en este último tema donde se encuentran los principales retos de la ciudad. Santa Marta ocupa los últimos lugares en indicadores de calidad educativa: en las pruebas Saber 11 de 2017 los estudiantes samarios solo superaron a los de Quibdó.

Este documento tiene tres objetivos principales: (i) realizar una caracterización espacial de la pobreza en Santa Marta, (ii) investigar las razones de su rezago relativo en reducción de pobreza, y (iii) proponer una serie de inversiones para llevar la pobreza de la ciudad al promedio que tendrán las veintitrés ciudades principales e intermedias en 2030. La información espacial y los mapas son de gran utilidad para identificar los lugares donde se concentran los más pobres, así como para conocer sus principales necesidades. Por su parte, algunos antecedentes históricos de la segunda mitad del siglo XX permiten tener una aproximación al retroceso vivido.

Para superar el rezago en pobreza se deben entonces priorizar inversiones en cuatro sectores: educación, vivienda, acueducto y alcantarillado, y empleo. El costo total aproximado de estas inversiones es de USD 433 millones en los próximos doce años, los cuales se podrían financiar con un mayor esfuerzo fiscal local y una mayor calidad del gasto público. Implementar esta estrategia permitirá revertir la tendencia mencionada y llevar la pobreza de Santa Marta al promedio que tendrán las veintitrés ciudades principales e intermedias de Colombia en 2030.

Consulte el documento en <http://repositorio.banrep.gov.co/handle/20.500.12134/531>

Comunicado de prensa “Informe Sobre Inflación”

18 de mayo de 2018

En el primer trimestre de 2018 la inflación y las medidas de inflación básica descendieron más

de lo proyectado y aceleraron su convergencia a la meta del 3%. En marzo de 2018 la variación anual del IPC y el promedio de las medidas de inflación básica se situaron en 3,14% y 3,64%, respectivamente, cifras menores en cerca de un punto porcentual a los registros de diciembre pasado.

El comportamiento favorable de la inflación observada condujo a reducir las expectativas sobre la inflación futura. Para diciembre de 2018 y diciembre de 2019, por ejemplo, la encuesta aplicada a los analistas indica que la inflación se situará en 3,37% y 3,16%, respectivamente. Por su parte, las que resultan de los títulos de deuda pública a dos, tres y cinco años se ubican entre 3,0% y 3,3%.

Varios factores explican el comportamiento favorable de los precios al consumidor. Uno de ellos sería la amplia oferta de alimentos, otro la reducción en el impacto del IVA y otro, quizá, la reducción de la tasa de cambio y su impacto sobre los precios importados.

La producción continuó recuperándose, pero a una tasa menor que el crecimiento potencial de la economía, por lo que los excesos de capacidad instalada se habrían ampliado a comienzos del año. Ello también estaría contribuyendo a la convergencia de la inflación a la meta. La dinámica de la demanda interna habría mejorado, pero seguiría débil, y el consumo y la inversión registrarían tasas de crecimiento bajas.

Las cifras del balance externo muestran una economía que estaría culminando su proceso de ajuste. En 2017 el déficit corriente volvió a reducirse y se situó en 3,3% del producto interno bruto (PIB), hecho explicado por la recuperación de los ingresos, y no por la caída de los egresos, como había sucedido un año atrás. Los datos de comercio exterior del primer bimestre de 2018 sugieren que este comportamiento habría continuado. En efecto, las exportaciones en dólares, tanto de bienes básicos como de productos no tradicionales y de servicios, registraron incrementos importantes, favorecidas por la recuperación del precio del petróleo y por la mejor dinámica de la demanda externa. En el mismo período el

valor de las importaciones presentó una tasa de aumento baja, en parte por la debilidad de la demanda interna.

Los datos recientes del sector externo indican que se acentuaron algunas de las tendencias observadas a comienzos de año, con efectos importantes sobre el crecimiento, la inflación y las expectativas de inflación. Las tasas de interés externas continuaron aumentando lentamente, el precio del petróleo se ha recuperado y se mantiene por encima de USD 70 por barril, y el peso se apreció frente al dólar. Ello sería compatible con una mejora en los términos de intercambio y en el ingreso nacional del país, y con una baja dinámica en los precios de bienes y servicios transables.

El índice de desempleo presentó un deterioro lento pero constante, y las estimaciones indican que este mercado laboral estaría holgado, con bajas presiones de costos sobre los precios. Algunos aumentos de salarios, como los de construcción pesada (3,6%) y de vivienda (3,9%), se desaceleraron de forma importante en marzo, y registraron incrementos más compatibles con la meta de inflación. Otros salarios, como los de la industria y el comercio, se siguen ajustando a tasas muy superiores al 3%.

La cartera real comercial registró tasas que se pueden calificar como históricamente bajas, y algo similar sucedió con el crédito a los hogares (consumo e hipotecario). Como resultado de estas tendencias, diferentes medidas del ciclo de crédito indican que la dinámica de la cartera total se encuentra por debajo de su tendencia de largo plazo, algo que se observa desde principios de 2016. Las reducciones en la tasa de interés de política se siguen transmitiendo a las tasas de interés de los préstamos, principalmente a los créditos comerciales e hipotecarios, y en menor medida a los de consumo.

El equipo técnico mantuvo en 2,7% la proyección de crecimiento para 2018, suponiendo una demanda externa más dinámica que la registrada en años anteriores y con términos de intercambio más altos. La inversión en 2018 estaría impulsada por una

mayor ejecución en las obras civiles (en especial las 4G) y por mayores niveles de inversión extranjera en el sector minero. Las reducciones de las tasas de interés de política realizadas hasta el momento y la menor inflación deberían impulsar una mejor dinámica del crédito, de la inversión y del gasto de los hogares. El crecimiento del PIB será, de todas formas, inferior al de su potencial de largo plazo (3,3%), con lo cual seguirán ampliándose los excesos de capacidad instalada de la economía. Para 2018 se espera que la dinámica de los ingresos externos supere la de los egresos, y que el déficit de la cuenta corriente se reduzca a 3,1% del PIB.

Varios factores deberían contribuir a la convergencia de la inflación a la meta del 3%. En primer lugar, se espera que los precios más rígidos, al igual que los salarios distintos al mínimo, se indexen a una inflación más baja que la observada en los años anteriores. Adicionalmente, una brecha de producto más negativa y un mercado laboral más holgado también deberían contribuir a reducirla. Por supuesto, existen riesgos, tales como un repunte no esperado en los precios de los alimentos, o una depreciación de la moneda más fuerte de la esperada, con su consecuente efecto sobre el precio de los bienes importados. No obstante, la incertidumbre sobre estos escenarios es elevada.

En resumen, la menor inflación observada frente a su pronóstico y la reducción en las expectativas de inflación, podrían llevar a una convergencia más rápida de la inflación a la meta. El crecimiento económico sigue débil, pero en recuperación, y los indicadores de brecha de producto indican que en 2018 los excesos de capacidad instalada se ampliarían. En este entorno, al evaluar el estado de la economía y el balance de riesgos, la Junta Directiva consideró conveniente reducir la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos en abril de 2018 y situarla en 4,25%.

La Junta seguirá haciendo un cuidadoso monitoreo del comportamiento de la inflación y las proyecciones de la actividad económica y

la inflación en el país, así como de la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la nueva información disponible.

Por interferencia sindical en la prestación del servicio, espacios culturales del Banco de la República en Bogotá no abrieron sus puertas hoy

23 de mayo de 2018

El Banco de la República se vio hoy en la obligación de cerrar sus espacios y servicios culturales en Bogotá, de uso diario para estudiantes, investigadores y para el público en general.

Ayer, la organización sindical Anebre invadió las instalaciones del Museo del Oro sin respeto alguno por el público visitante. En consecuencia, y dada la responsabilidad del Banco de velar por el bienestar de sus usuarios y trabajadores, y de proteger el patrimonio cultural que aquí se conserva, el Banco se vio obligado a cerrar las puertas de estos servicios en el día de hoy.

Anoche, 22 de mayo, se venció la etapa de arreglo directo en la negociación de un conflicto laboral entre el Banco y el mencionado sindicato Anebre. En dicha jornada no se logró llegar a un acuerdo, a pesar de las diversas ofertas que realizó el Banco, las cuales han sido desestimadas por el sindicato.

El Banco lamenta no haber podido llegar a una solución negociada, a pesar de la voluntad expresada desde el comienzo. Se está diseñando una estrategia para poder continuar ofreciendo todos sus servicios al público, como se ha hecho históricamente, velando por el patrimonio cultural de los colombianos.

Banco de la República desmiente noticia sobre suspensión de billetes de cien mil y cincuenta mil pesos

23 de mayo de 2018

El Banco de la República se permite informar a la opinión pública que se viene difundiendo una información *falsa* sobre la suspensión de la circulación de los billetes de cien mil y cincuenta mil pesos. Al respecto, el Banco de la República se permite reiterar que dicha información no corresponde a la verdad y que se estarán presentando las denuncias penales correspondientes en la Fiscalía General de la Nación.

El Banco de la República solicita a la comunidad en general no tener en cuenta dicha información y evitar divulgarla para prevenir cualquier afectación al normal desarrollo de los pagos en Colombia.

El FMI aprueba nueva línea de crédito flexible para Colombia

25 de mayo de 2018

El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó una nueva línea de crédito flexible para Colombia por cerca de USD 11.400 millones con un plazo de dos años.

El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó hoy un nuevo acuerdo por dos años a favor de Colombia en el marco de la línea de crédito flexible (LCF) por un monto de derechos especiales de giro (DEG) 7.848 millones (aproximadamente USD 11.400 millones). Este acuerdo reemplaza

ará al anterior, aprobado en 2016 por DEG 8.180 millones, y continuará siendo considerado por las autoridades colombianas como una línea de financiación de carácter preventivo.

La LCF es un instrumento creado por el FMI al que solo tienen acceso países con fundamentos económicos muy fuertes y marcos institucionales de política económica sólidos. Se utiliza para enfrentar eventos adversos en el sector externo, y, como tal, no implica ninguna condicionalidad por parte del FMI y su acceso es de carácter inmediato.

El Directorio Ejecutivo del FMI consideró que Colombia continúa cumpliendo los criterios para acceder a esta línea de crédito y resaltó la solidez de su marco institucional de política, particularmente el régimen de inflación objetivo, el tipo de cambio flexible, la regla fiscal y una eficaz supervisión y regulación financiera.

La renovación de la LCF constituye un voto de confianza del FMI en el país y sus autoridades económicas. En la actualidad solo Colombia y México cuentan con acceso a esta línea.

Para consultar el comunicado completo ingrese a: <http://www.imf.org/en/News/Articles/2018/05/25/pr18196-imf-executive-board-approves-flexible-credit-line-arrangement-with-colombia>

El Banco de la República presenta la nueva regulación cambiaria (avance)

25 de mayo de 2018

La Junta Directiva del Banco de la República expidió la Resolución Externa 01 de 2018 que compendia y modifica la regulación cambiaria.

Esta resolución actualiza y flexibiliza la realización de operaciones de cambio y optimiza los procedimientos cambiarios, buscando

trámites más eficientes para quien realice este tipo de operaciones, permitiendo a su vez que la autoridad cuente con información más precisa. Asimismo, busca implementar instrumentos para el control de riesgos asociados a los flujos y posiciones de balance de los residentes, preservando el principio de no dolarización de la economía, la estabilidad financiera y la efectividad y autonomía de la política monetaria.

En el proceso de revisión de este nuevo marco regulatorio participaron autoridades, agentes y gremios económicos, consultores y el público en general, mediante la presentación de comentarios a las propuestas de su modificación que fueron publicadas por el Banco de la República.

Finalmente, el Banco de la República expidió las circulares mediante las cuales fija los procedimientos para la aplicación del nuevo marco regulatorio.

Consulte estas disposiciones y el documento técnico correspondiente en los siguientes vínculos:

https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/reglamentacion/archivos/bjd_13_2018.pdf

<http://www.banrep.gov.co/es/operaciones-cambiarias>

<http://www.banrep.gov.co/es/normatividad-cambiaria>

El Banco de la República presenta la nueva regulación cambiaria

25 de mayo de 2018

La Junta Directiva del Banco de la República expidió la Resolución Externa 01 de 2018 que compendia y modifica la regulación cambiaria.

Esta resolución actualiza y flexibiliza la realización de operaciones de cambio y optimiza los procedimientos cambiarios, buscando trámites más eficientes para quien realice este tipo de operaciones, permitiendo a su vez que la autoridad cuente con información

más precisa. Asimismo, busca implementar instrumentos para el control de riesgos asociados a los flujos y posiciones de balance de los residentes, preservando el principio de no dolarización de la economía, la estabilidad financiera y la efectividad y autonomía de la política monetaria.

En el proceso de revisión de este nuevo marco regulatorio participaron autoridades, agentes y gremios económicos, consultores y el público en general, mediante la presentación de comentarios a las propuestas de su modificación que fueron publicadas por el Banco de la República.

Créditos externos

La nueva regulación modifica la definición de crédito externo, enfocándose en la moneda en que queda definida la operación. Señala que los créditos podrán ser desembolsados en moneda legal y extranjera y modifica las reglas del pago, permitiendo que se haga en ambas monedas, según lo acuerden las partes. Asimismo, se ajusta la regulación al depósito al endeudamiento externo y se eliminan algunas excepciones de este.

Derivados

En este capítulo se realizaron cambios muy importantes. En primer lugar, se eliminan las restricciones hoy existentes a los subyacentes autorizados que tanto residentes como IMC pueden realizar, con excepción de aquellos referentes al riesgo de crédito. Se flexibilizan también las condiciones para la modificación y pago de derivados a fin de que puedan cumplirse en moneda legal y moneda extranjera.

Asimismo, la nueva regulación elimina restricciones a las condiciones de cumplimiento efectivo (*delivery*) y el cumplimiento financiero (*non delivery*). También ajusta la regulación de registro de las operaciones de derivados sobre divisas. De igual manera, autoriza al Banco de la República a establecer condiciones de los contratos de derivados, como lo son las cláusulas de neteo (*close-out netting*), a efectos de control de riesgos.

En derivados de crédito, actualiza la regulación de los *Credit Default Swaps* (CDS) celebrados por entidades financieras, de forma que se realicen sobre cualquier inversión admisible. También elimina la autorización previa de la Superintendencia Financiera y flexibiliza las condiciones de pago, permitiendo su cumplimiento en moneda legal y extranjera. Esta modificación entrará a regir a partir del 1 de enero de 2019.

El nuevo marco regulatorio autoriza a algunos intermediarios del mercado cambiario a realizar derivados sobre productos básicos (*commodities*).

Avales y garantías

La nueva regulación permite a los residentes, IMC y no residentes respaldar cualquier obligación mediante el otorgamiento de avales y garantías. Así mismo, flexibiliza las condiciones de estipulación y del pago de su ejecución y restitución, de manera que se pueden hacer en moneda extranjera o legal. Los avales y garantías se informarán al Banco de la República una vez se ejecuten como crédito externo.

En relación con los requerimientos de información, se elimina el informe de avales y garantías, aunque se requerirán nuevos reportes de los IMC respecto de avales estipulados en moneda extranjera.

Límites a la posición propia de contado y posición bruta de apalancamiento de los IMC

La nueva regulación elimina los límites a la posición propia de contado (PPC) y a la posición bruta de apalancamiento (PBA). Sin embargo, los IMC deben continuar calculando y reportando estos indicadores.

Intermediarios del mercado cambiario (IMC) y sus operaciones autorizadas

La nueva regulación establece cinco grupos de IMC según su objeto legal autorizado y patrimonio técnico: Grupos 1 y 2: establecimientos

de crédito; Grupo 3: sociedades comisionistas de bolsa; Grupo 4: sociedades de intermediación cambiaria y servicios financieros especiales (Sicsfe), sociedades especializadas en depósitos y pagos electrónicos (Sedpe), y grupo 5: Sedpe.

La nueva reglamentación determina que los establecimientos de crédito serán IMC y pertenecerán al Grupo 1 o Grupo 2 de acuerdo con sus operaciones autorizadas y patrimonio técnico.

Los intermediarios de menor patrimonio técnico (Grupo 2) tendrán un menor número de operaciones autorizadas. De igual manera, cuando se presente un aumento en el patrimonio técnico de las entidades del Grupo 2 estas podrán ingresar al Grupo 1 informando a la SFC de este hecho.

Además, permite que las Sedpe puedan realizar las operaciones autorizadas a las Sicsfe si tienen un mayor nivel de patrimonio técnico. Es decir, podrán canalizar divisas de operaciones del mercado cambiario. De igual manera, cuando por un aumento en su patrimonio técnico puedan realizar estas nuevas operaciones, tendrán la obligación de informar a la SFC.

Entidades públicas de redescuento (EPR) que no son IMC

Considerando que las EPR efectúan operaciones de intermediación de crédito externo similares a las de los establecimientos de crédito que son IMC, estas entidades podrán otorgar créditos (directamente o mediante redescuento) a los residentes, estipulados en moneda extranjera. Su desembolso y pago podrá efectuarse en moneda extranjera o en moneda legal, según lo acuerden las partes.

De manera concordante con la regulación de los IMC, las EPR deberán reportar y cumplir con los indicadores de riesgo cambiario (IRC) (positivo IRC+ y negativo IRC-) y con la regulación de posición propia (actualmente aplicable solo a los IMC). Por lo anterior se elimina la posición cambiaria global que estaban obligadas a calcular.

Inversiones financieras y en activos en el exterior

La nueva regulación flexibiliza el pago en la negociación secundaria entre residentes de las inversiones financieras y en activos en el exterior, de manera que pueda efectuarse en moneda legal o moneda extranjera, según lo acuerden las partes.

Se elimina la obligación de registro en el Banco de la República de las inversiones financieras y activos en el exterior, incluidas las sustituciones por cambio de titular. Tampoco se exigirá el requisito según el cual la compra de la deuda externa (pública o privada) debe hacerse a descuento.

Operaciones de *leasing* en moneda extranjera de los IMC

La nueva regulación establece que el *leasing* de exportación está sometido a las mismas condiciones de pago de los créditos externos de los IMC del Grupo 1, es decir que el pago puede efectuarse en moneda legal o moneda extranjera, según lo acuerden las partes.

Respecto al *leasing* de importación, se incluye dentro de las operaciones autorizadas a los IMC del Grupo 1 por ser estos los autorizados para otorgar financiación en moneda extranjera. Estas operaciones podrán pagarse en moneda legal o en moneda extranjera, según lo acuerden las partes.

La financiación estipulada en moneda extranjera obtenida por el IMC para operaciones de *leasing* no estará sujeta al depósito al endeudamiento externo.

Profesionales de compra y venta de divisas y cheques de viajero

El nuevo marco regulatorio aumenta para los profesionales de compra y venta de divisas y cheques de viajero el límite para el pago en efectivo de USD 3.000 a USD 10.000 o su equivalente en otras monedas, considerando que las autoridades de control ya cuentan con información de todas las operaciones de com-

pra y venta de divisas independientemente de su monto.

Adicionalmente, actualiza las condiciones generales para la elaboración y conservación de documentos por medios electrónicos, en concordancia con la Ley 527 de 1999 de comercio electrónico y sus decretos reglamentarios.

Plazo de canalización

Teniendo en cuenta que el uso de cuentas libres y de compensación en el exterior permite a los exportadores el manejo de sus recursos durante un plazo de seis meses sin que exista obligación de monetización de divisas o reintegro durante dicho plazo, la nueva regulación reemplazó el concepto de “plazo de reintegro” por el de “plazo de canalización” para aclarar que los residentes deberán canalizar a través del mercado cambiario las divisas provenientes de sus exportaciones de bienes dentro de un plazo máximo de seis meses contados desde la fecha de su recepción.

Finalmente, el Banco de la República expidió las circulares mediante las cuales fija los procedimientos para la aplicación del nuevo marco regulatorio.

Consulte estas disposiciones y el documento técnico correspondiente en los siguientes vínculos:

https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/reglamentacion/archivos/bjd_13_2018.pdf

<http://www.banrep.gov.co/es/operaciones-cambiaras>

<http://www.banrep.gov.co/es/normatividad-cambiaria>

El Banco de la República recibe en donación el Teatro Amira de la Rosa

28 de mayo de 2018

Luego de un esfuerzo conjunto con la Sociedad de Mejoras Públicas y la Alcaldía de

Barranquilla, el Banco de la República recibe la donación del Teatro Amira de la Rosa.

Dado que este inmueble es un bien de interés cultural de carácter nacional¹, el proyecto de intervención que realizará el Banco de la República responderá a la preservación de los valores de orden histórico, arquitectónico y urbanístico. En el segundo semestre de 2018 se dará inicio a las diferentes etapas que permitirán consolidar los conceptos que orientarán los diseños del proyecto. Posteriormente, se procederá con el diseño final y ejecución de la obra.

Tal como se ha hecho en otros proyectos de las sedes culturales del Banco —Neiva (2013), Santa Marta (2014), San Andrés (2016), Manizales (2017) y Buenaventura (2017)—, para los cuales se realizaron encuentros con la comunidad y representantes de diferentes sectores, se determinará conjuntamente con grupos de interés la línea vocacional del Teatro. Estos encuentros ayudarán a que los entornos físicos y virtuales, así como la programación cultural, consideren la diversidad y riqueza que caracteriza a la región.

Durante el desarrollo del proyecto, el Banco continuará realizando la actividad cultural en la sucursal de Barranquilla, como lo ha hecho desde el cierre del Teatro. En dicha sede, además de prestar los servicios regulares de la Red de Bibliotecas², adecuó una sala de exposiciones para exhibir obras de arte originales. Actividades como conciertos, conferencias, talleres y seminarios continuarán realizándose en otros espacios culturales de la ciudad en virtud de alianzas interinstitucionales.

El economista Roberto J. León Zúñiga, presidente de la Sociedad de Mejoras Públicas de Barranquilla, manifiesta que la Sociedad siempre ha considerado que el Teatro Amira

de la Rosa fue construido para que sirviera a la ciudadanía de Barranquilla, y por ende fuera preservado en el tiempo, de tal forma que en el año 1980 lo entregó en comodato al Banco de la República, quien lo ha administrado y usado desarrollando en él funciones culturales. Hoy la Sociedad tomó la decisión de donar el Teatro al Banco de la República a efecto no solo de recuperarlo de acuerdo con las normas del Ministerio de Cultura, sino que continúe la labor cultural para la cual fue hecho dicho Teatro.

La Sociedad siempre ha pensado en la ciudad; así, en 1942 se desprendió de su himno, que honrosamente pasó a ser el himno de Barranquilla, y hoy se desprende del Teatro Amira de la Rosa, bienpreciado de la Sociedad, donándolo al Banco de la República para su recuperación total en beneficio de la ciudad de Barranquilla.

“Hoy le anunciamos a Barranquilla que está garantizado el futuro del Teatro Amira de la Rosa, haciendo equipo con la Sociedad de Mejoras Públicas y el Banco de la República, a quienes agradecemos su compromiso con la cultura y con un escenario que tanto queremos. Este templo de la cultura seguirá vivo, no desaparecerá, va a recibir importantes inversiones y jamás se va a ir del espacio cultural de los barranquilleros. Así seguimos trabajando por nuestra Capital de Vida”, afirma Alejandro Char, alcalde de Barranquilla.

Por su parte, el gerente general del Banco de la República, Juan José Echavarría, enfatiza que: “El Banco de la República reafirma su compromiso con Barranquilla y con la promoción de sus diferentes expresiones culturales. Trabajaremos arduamente para consolidar un proyecto sensible con la condición patrimonial del actual inmueble, involucrado con el proceso de transformación urbana que cursa en el sector y acorde con las exigencias y posibilidades actuales para este tipo de escenarios”.

¹ Resolución No. 1277 de 2006 del Ministerio de Cultura.

² Asociación a la Red de Bibliotecas, préstamo externo, servicio de investigadores, cajas viajeras y maletas didácticas del Museo del Oro, entre otros.