



◆ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 28 de septiembre de 2018

El 28 de septiembre 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, Alberto Carrasquilla Barrera, el gerente general, Juan José Echavarría, y los codirectores, Gerardo Hernández Correa, Ana Fernanda Maiguashca Olano, José Antonio Ocampo Gaviria, Carolina Soto Losada 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 monetaria 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*

– septiembre de 2018 y en el anexo estadístico¹.

1. Contexto macroeconómico

1. En este informe se mantuvo el pronóstico de crecimiento de los socios comerciales (sin Venezuela) en 2,8% para el 2018, lo que confirma la recuperación de la demanda externa de Colombia frente al año anterior. Esto principalmente explicado por el desempeño del consumo y la inversión en las economías avanzadas. Igualmente, se sigue esperando una ligera aceleración para 2019.
2. No obstante, los desbalances macroeconómicos de algunas economías emergentes, sumados a

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

las mayores expectativas de un aumento de tasas de interés en los países desarrollados y a las consecuencias de las disputas comerciales, han generado un entorno de mayor incertidumbre en el contexto internacional.

3. En este informe se han revisado al alza los pronósticos de algunas materias primas, en particular se aumentó el pronóstico del precio del petróleo para lo que resta de 2018 y para 2019. Así, se estima para el promedio de 2018 un precio de USD 72 por barril (Brent) y uno de USD 68 por barril para 2019.
4. Las proyecciones sugieren que el déficit externo como porcentaje del PIB del país continuaría corrigiéndose en 2018, pero a un ritmo más lento que lo observado en años anteriores. De esta manera, se estima un déficit de la cuenta corriente de 3,3% del PIB en 2018 y algo ligeramente mayor para el 2019.
5. El equipo técnico estima que la economía colombiana se expandiría a un ritmo de 2,7% en 2018 en el escenario central, considerando que las condiciones de financiamiento internacional, los precios de los bienes básicos y la demanda de socios comerciales continúan siendo favorables a la expansión del PIB.

Adicionalmente, factores internos como una menor inflación, una tasa de interés que se mantiene en terreno expansivo y un mercado laboral relativamente estable, reforzarían un escenario de recuperación en el crecimiento.

6. En los últimos meses la inflación se ha mantenido en niveles cercanos a la meta. En particular, en agosto la inflación anual se situó en 3,10%, ligeramente inferior al registro del mes anterior. Se destacan los descensos en la variación anual del grupo de no transables y de regulados, aunque estos últimos se mantienen en un nivel de ajuste anual muy alto.
7. En agosto, el promedio de las cuatro medidas de inflación básica mostró un ligero descenso con respecto al mes anterior, ubicándose en 3,35%. La expectativa de inflación para diciembre de 2018 proveniente de la encuesta mensual a analistas financieros se situó en 3,23%. 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 3,2% y 3,4%.

En síntesis, para finales de 2018 se espera un ligero aumento de la inflación por factores de oferta, en un entorno de crecimiento económico más dinámico que el

año anterior y que continuaría en 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. La incertidumbre sobre las condiciones de financiamiento externo y el desempeño de algunas economías emergentes, se mantiene elevada.

2. Discusión y opciones de política

Los directores continúan destacando un buen panorama en términos del comportamiento de la inflación. La lectura del último dato es positiva, en particular al observar la evolución de los diferentes indicadores de inflación básica que se han situado alrededor del 3%. No obstante, resaltaron que el nivel de la inflación de las canastas de regulados y no transables sigue siendo elevado a pesar del descenso de este último grupo a lo largo del año.

Como en la reunión anterior, hubo varias menciones sobre los mecanismos de transmisión de la política monetaria. Varios directores recalcaron que la cartera comercial aún no presenta recuperación en su dinámica.

Los miembros de la Junta concordaron que el entorno externo sigue teniendo una alta incertidumbre, destacaron que Colombia no

se ha visto impactada negativamente y que las primas de riesgo no han registrado cambios significativos. En este escenario es fundamental para la autoridad monetaria continuar monitoreando las condiciones externas y los efectos internos de posibles choques.

Los miembros de la Junta observaron que, de la información disponible y de las reuniones realizadas con empresarios en varias regiones del país, se perciben síntomas de recuperación de la actividad económica, si bien persiste una brecha negativa del producto, la cual se incrementa entre 2017 y 2018 según la proyección del equipo

técnico. Los actuales niveles de los precios del petróleo y una mayor confianza en el futuro crecimiento de la economía deberán contribuir a que esta dinámica se consolide en lo que resta del año y en el año próximo, aunque existe incertidumbre sobre la velocidad de su recuperación.

La Junta también discutió el posible efecto de unas condiciones financieras internacionales menos favorables y el impacto que tendría lo anterior en la futura postura de la política monetaria.

En este contexto de recuperación económica, aunque aún con una brecha negativa del producto, con una inflación estable, pero

ligeramente superior a la meta, y un entorno externo de mayor incertidumbre, los miembros de la Junta consideraron prudente mantener el nivel actual de la tasa de interés de referencia.

3. Decisión de política

La Junta Directiva decidió por unanimidad mantener inalterada la tasa de interés de intervención del Banco de la República en 4,25%. ☺

*Minutas publicadas
en Bogotá D. C.,
el 5 de octubre de 2018.*



a n e x o s

Anexo 1

I. Contexto externo

Según lo esperado, la demanda externa de Colombia se sigue recuperando, principalmente por la mejor dinámica de la absorción en las economías avanzadas. Los términos de intercambio siguen mejorando e impulsan el ingreso nacional. Las condiciones financieras para varias economías emergentes se han deteriorado, en parte por sus debilidades macroeconómicas, en un entorno de normalización de la política monetaria en algunos países avanzados y de recientes disputas comerciales. Las primas de riesgo de Colombia no han registrado cambios importantes y el peso se ha depreciado levemente.

1. En los últimos meses el contexto externo se ha caracterizado por un aumento en las tensiones financieras en los mercados emergentes, con efectos importantes sobre algunos países de la región que se juzgan como más vulnerables. Como resultado, se han observado unos menores flujos de capitales hacia estas economías que han tenido impactos de diversa magnitud sobre sus monedas.
2. El origen de esta situación se relaciona, en parte, con las expectativas de aumento de las tasas de interés en las economías avanzadas, en especial en los Estados Unidos, donde los resultados positivos de crecimiento de los últimos meses han aumentado la probabilidad de que surjan presiones inflacionarias.
3. En el caso de Colombia, los anteriores hechos se han reflejado en una depreciación moderada de la tasa de cambio. No obstante, no se ha observado un aumento significativo de las primas de riesgo país. Lo anterior se ha dado junto con unos aumentos en el precio del petróleo, que han contribuido a mejorar los términos de intercambio y el ingreso nacional. En efecto, el precio del petróleo (referencia *Brent*) se ha sostenido en niveles por encima de los USD 70 por barril e incluso se ha acercado a los USD 80 en las últimas semanas. Así, para lo corrido de 2018 hasta el 18 de septiembre, el precio promedio, ha sido USD 72,35 por barril.
4. Con respecto a la demanda externa, la información disponible muestra que en los últimos meses la recuperación del crecimiento económico de los socios comerciales continúa mostrando pocos cambios frente a lo observado a julio.
5. Al segundo trimestre, la economía de los Estados Unidos mantenía una senda de crecimiento sólida, soportada en un consumo robusto que sigue favorecido por una confianza e ingreso de los hogares relativamente altos, por un mercado laboral fuerte, y por las tasas de interés bajas. A lo anterior se suma la buena dinámica de la inversión y de las exportaciones, aunque esto último puede ser el resultado del anticipo de restricciones adicionales al comercio.
6. El crecimiento de la economía china se moderó ligeramente en el segundo trimestre como resultado de un menor crecimiento de la inversión y de las exportaciones. En América Latina, las economías de México, Perú y Chile mejoraron su desempeño en el segundo trimestre, pero las de Brasil y Argentina están presentando deterioros, en parte

- asociados con la mayor turbulencia en los mercados financieros.
7. En este entorno, las condiciones de financiamiento externo del país siguen siendo relativamente favorables. Las tasas de interés en dólares de los créditos externos otorgados a los agentes privados han aumentado, pero mantienen niveles que se pueden calificar como históricamente bajos.
- a. **Escenarios de crecimiento externo**
Escenario central o más probable (Cuadro 1)
8. En este informe no se esperan cambios sustanciales en las tendencias de crecimiento de los socios comerciales del país para el resto del año y se sigue esperando se mantenga para 2019. Esto último gracias a un mejor desempeño de varias de las economías de la región. Para los Estados Unidos y la zona euro, en 2019 se proyecta una

Cuadro 1
Pronósticos de crecimiento para los principales socios comerciales

País o región	2018			2019		
	Bajo	Central	Alto	Bajo	Central	Alto
Estados Unidos	2,6	2,9	3,1	1,4	2,4	3,4
	2,1	2,8	3,2	1,4	2,4	3,4
Zona del euro	1,9	2,1	2,3	0,8	1,9	2,4
	2,0	2,2	2,5	1,0	2,0	2,6
China	6,3	6,5	6,7	5,6	6,3	6,9
	6,2	6,6	6,8	5,6	6,4	7,0
Brasil	1,0	1,5	2,0	1,0	2,6	3,5
	1,6	2,1	2,6	1,0	2,7	3,5
Ecuador	1,0	1,8	2,6	0,0	1,5	3,0
	0,5	1,8	3,0	0,0	1,5	3,0
Venezuela	(16,0)	(12,0)	(8,0)	(8,0)	(5,0)	0,0
	(10,0)	(9,0)	(8,0)	(7,0)	(4,0)	(1,0)
Perú	3,2	3,8	4,2	2,0	3,8	4,3
	2,7	3,5	4,0	2,0	3,8	4,3
México	1,7	2,2	2,7	1,0	2,3	3,5
	1,5	2,2	3,0	1,0	2,3	3,5
Chile	3,1	3,7	4,1	2,5	3,5	4,5
	2,8	3,5	3,8	2,0	3,3	4,0
Pronóstico socios comerciales	1,7	2,3	2,7	1,3	2,5	3,4
	1,8	2,4	3,0	1,4	2,6	3,4
Pronóstico socios comerciales (sin Venezuela)	2,4	2,8	3,1	1,7	2,8	3,5
	2,3	2,9	3,4	1,7	2,8	3,6

Bien	2017	2018			2019		
	Observado	Bajo	Central	Alto	Bajo	Central	Alto
Petróleo (Brent)	54,79	69	72	74	60	68	76
		68	71	76	57	67	77
Carbón	70,32	77	81	86	60	75	85
		75	79	86	60	75	85
Café	1,52	1,32	1,36	1,40	1,2	1,40	1,60
		1,30	1,40	1,50	1,20	1,45	1,80
Oro	1.258	1.340	1.290	1.240	1.500	1.280	1.100
		1.400	1.320	1.200	1.600	1.300	1.100

Notas: en negro el pronóstico actual. En azul el pronóstico del *informe* trimestral anterior.
Fuente: cálculos del Banco de la República.

desaceleración gradual hacia tasas de crecimiento más cercanas a sus potenciales, en línea con unas políticas monetarias que tenderán a ser menos expansivas.

9. En particular, el pronóstico central de crecimiento de los socios comerciales del país (sin Venezuela) para 2018 es de 2,8%, similar a lo presentado en el informe de junio. Esta cifra es superior a las registradas en los dos años anteriores (2,6% en 2017 y 1,6% en 2016). Para 2019 se proyecta un crecimiento de 2,8% (ver Cuadro 1).
10. En los Estados Unidos la inflación, aunque en niveles aún moderados, ha seguido ganando terreno lentamente. Por ello se espera que la Fed siga con su estrategia de incremento gradual de tasas. Para este informe se contempla un incremento adicional en la tasa de interés de la Fed en lo que resta de 2018. Así, esta pasaría del rango actual (2,0%-2,25%) al de 2,25% a 2,5% hacia finales del año. Para 2019 se prevén dos nuevos incrementos de 25 puntos base (pb) cada uno. A lo anterior se sumaría el programa de reducción en la hoja de balance, que se continuaría cumpliendo de acuerdo con lo anunciado.
11. En este informe se aumentó el pronóstico del

precio del petróleo para lo que resta de 2018 y para 2019. Así, para el promedio del presente año se espera un precio de USD 72 por barril (*Brent*) y uno de USD 68 para 2019. Se sigue previendo una disminución del precio hacia finales de este año y en 2019 que se explicaría por el deterioro gradual de los acuerdos de la OPEP, por el aumento de la producción en los Estados Unidos y por un menor crecimiento de la demanda mundial.

12. En los últimos meses han aumentado los riesgos de un deterioro del panorama externo, lo cual incrementa la incertidumbre del anterior escenario central de pronóstico. En primer lugar, no se puede descartar un efecto negativo sobre el crecimiento mundial por la adopción reciente de medidas proteccionistas en los Estados Unidos o el anuncio de barreras adicionales al comercio. También existe riesgo de un contagio mayor sobre Colombia en caso de que se incremente el estrés financiero que experimentan algunas economías emergentes especialmente vulnerables (Turquía, Brasil, Argentina, entre otras). A lo anterior se suma el riesgo de que la Fed realice mayores y/o más rápidos incrementos

en su tasa de referencia que lo contemplado en el escenario central. De igual manera, en la economía de China aún se observan altos niveles de apalancamiento, lo que puede conducir a un enfriamiento de esa economía más rápido que el esperado, y con consecuencias adversas sobre el crecimiento mundial y los precios de las materias primas. Finalmente, persisten riesgos políticos y comerciales por cuenta del *Brexit* y de la relación comercial entre los Estados Unidos y Canadá, entre otros.

13. Un factor positivo para Colombia sería el de un precio del petróleo mayor que el esperado en el escenario central. La persistencia de los precios internacionales del petróleo en niveles por encima de los USD 75 en los últimos dos meses ha estado ligada a reducciones de la oferta por parte de las sanciones impuestas a Irán y de la caída en la producción de Venezuela.

II. Comercio exterior y balanza de pagos

La mejora en los términos de intercambio del país ha contribuido a la reducción en el déficit comercial de bienes. En particular, en lo corrido del año a julio, las exportaciones aumentaron 14,9% y las

importaciones 8,2% respectivamente. La corrección del balance externo en la cuenta corriente se detuvo y su nivel se mantiene por encima de las estimaciones de cuenta corriente sostenible.

Exportaciones de bienes

14. En julio de 2018 el valor en dólares de las exportaciones totales registró un crecimiento anual de 16,2%, soportado por aumentos en el grupo de bienes de origen minero. En este sector las ventas externas de

todos los rubros, excepto el oro, aumentaron en el mes, en cabeza de petróleo crudo y refinación. El carbón volvió a mostrar un buen comportamiento, aportando 2,2 puntos porcentuales (pp) a la variación del mes. (Cuadro 2).

15. En cuanto a la variación de enero a julio, las exportaciones totales mostraron un crecimiento anual de 14,9%, explicado por el aumento de las ventas externas de los bienes de origen minero (21,0%) seguidas del

resto de exportaciones (12,3%). El grupo de bienes de origen agrícola se contrajo 4,9% en términos anuales.

16. En lo corrido del año, el valor de las exportaciones creció explicado por mejoras en los precios, reflejadas en un aumento anual de 17,7% del índice de precios que fue parcialmente compensado por la caída de 2,5% del índice de cantidades. La mejora en los precios en términos anuales, se dio en el grupo de bienes de origen minero (30,0%)

Cuadro 2
Comportamiento de las exportaciones en dólares
(porcentaje)

Julio de 2018				
	Variación anual (contribución)	Rubros con mayor contribución en la misma dirección a la variación anual		
		Rubro	Variación anual del rubro	Contribución a variación anual del total
Total exportaciones	16,2			
Bienes de origen agrícola	(5,4) [(0,7)]	Café (sin tostar)	(29,5)	(2,1)
		Banano	6,4	0,1
Bienes de origen minero	32,4 [18,4]	Petróleo crudo	42,8	11,7
		Refinación del petróleo y otros	66,2	2,7
Resto exportaciones ^{al}	(5,1) [(1,6)]	Vehículos automotores y otros tipos de transporte	(43,0)	(0,8)
		Alimentos, bebidas y tabaco sin café	(12,9)	(0,8)
Acumulado Enero-Julio de 2018				
Total exportaciones	14,9			
Bienes de origen agrícola	(4,9) [(0,7)]	Café (sin tostar)	(11,5)	(0,8)
		Banano	(9,8)	(0,3)
Bienes de origen minero	21,0 [12,3]	Petróleo crudo	24,6	7,2
		Carbón, lignítico y turba	20,2	3,6
Resto de exportaciones	12,3 [3,4]	Productos químicos	10,5	0,8
		Vehículos automotores y otros tipos de transporte	37,4	0,5

^{al} 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.

que contrarrestaron la caída de los de origen agrícola y del resto de exportaciones (-7,4% y -0,4% respectivamente).

Importaciones de bienes

17. El valor de las importaciones declaradas en julio creció 15,9% frente al mismo mes de 2017, explicado por el repunte de las importaciones de todos los grupos de bienes, en especial de los intermedios, que aportaron 9,3 pp a la variación total. Se destaca el aumento de las compras

externas de materias primas para la industria, las cuales crecieron 23,8% en términos anuales. (Cuadro 3)

18. De enero a julio las importaciones totales crecieron 8,2% en términos anuales, apoyadas en aumentos en los tres grupos de bienes. El mayor crecimiento se observó en las compras externas de materias primas, las cuales explican 4,2 pp de la variación total.

19. El incremento de las importaciones totales de enero a julio de 2018 se explica por un incremen-

to de 6,3% en el índice de precios y de 1,9% del índice de cantidades.

Balanza comercial de bienes

20. Con los resultados anteriores, la balanza comercial en julio mostró un déficit de USD 557 millones (FOB). Esto significa un aumento del déficit de 15,7% con respecto al año anterior.

21. En cuanto al período enero-julio, el déficit se ubicó en USD 3.404 millones FOB que se traduce en una reducción de

Cuadro 3
Comportamiento de las importaciones en dólares
(porcentaje)

Julio 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	15,9			
Bienes de capital	11,8 [3,6]	Equipo de transporte	33,7	2,3
		Bienes de capital para la industria	3,8	0,8
Materias primas	20,3 [9,3]	Materias primas para la industria	23,8	7,9
		Materias primas para la agricultura	66,7	2,0
		Bienes de consumo duradero	17,4	1,8
Bienes de consumo	12,8 [3,0]	Vehículos de transporte particular	32,6	1,6
		Bienes de consumo no duradero	9,2	1,2
		Productos farmacéuticos y de tocador	13,2	0,6
Acumulado Enero-Julio de 2018				
Total importaciones	8,2			
Bienes de capital	7,3 [2,2]	Bienes de capital para la industria	9,8	1,9
		Materiales de construcción	9,0	0,3
Materias primas	9,0 [4,2]	Materias primas para la industria	14,4	4,8
		Materias primas para la agricultura	12,6	0,5
		Bienes de consumo no duradero	9,8	1,2
Bienes de consumo	8,0 [1,8]	Productos farmacéuticos y de tocador	9,1	0,4
		Bienes de consumo duradero	5,9	0,6
		Máquinas y aparatos de uso doméstico	20,4	0,5

Fuente: DANE.

23,1% frente al mismo período de 2017, debido a un crecimiento mayor de las exportaciones (14,9%) que de las importaciones (8,2%).

Balanza de pagos

22. Con la información disponible para lo corrido del año y el escenario de contexto externo presentado en la sección anterior, la revisión preliminar del pronóstico del déficit en cuenta corriente para 2018 arroja un resultado de 3,3% del PIB en el escenario central. Este comportamiento se explicaría, principalmente, por el menor déficit comercial de bienes y servicios. Adicional a esto, 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.
23. En términos del financiamiento de la cuenta corriente, para 2018 se continúa proyectando que la inversión directa continúe siendo el principal rubro de entradas de capital extranjero. Se espera una mayor contratación de préstamos por parte del sector público (desembolsos netos), en contraste con las amortizaciones netas de 2017. En relación con las inversio-

nes de cartera, el escenario central para 2018 supone una menor colocación de bonos por parte del Gobierno y entidades del sector público, así como menores compras de TES por parte de extranjeros.

24. Para 2019 se prevé un retroceso en los precios de los principales productos de exportación, en tanto que el crecimiento de las exportaciones de bienes se daría por el dinamismo de las ventas externas de productos industriales. Se estima que continúe la senda positiva de crecimiento de las importaciones, en línea con el mayor crecimiento económico. Lo anterior implicaría un mayor déficit comercial de bienes frente a lo previsto para 2018. Adicionalmente, se espera un menor déficit por servicios no factoriales así como por renta factorial. De esta manera, los ejercicios preliminares apuntan a que el déficit en cuenta corriente proyectado para 2019 sería algo superior al estimado para 2018.

III. Crecimiento, demanda interna y crédito

En el segundo trimestre de 2018 el crecimiento económico fue similar al estimado. La demanda interna se aceleró, debido a un consumo privado

que se viene recuperando gradualmente y por la acumulación de inventarios. El consumo público continúa creciendo por encima de los principales componentes del gasto. El balance comercial neto restó al crecimiento por el mayor incremento de las importaciones, que superó el de las exportaciones. Para el tercer trimestre se estima un crecimiento económico algo superior al registrado en la primera mitad del año.

25. Los resultados de crecimiento del PIB del segundo trimestre muestran que la economía colombiana creció 2,5% en la serie corregida por estacionalidad y por efectos calendario (Cuadro 4), similar al dato proyectado por el equipo técnico del Banco de la República en el anterior *Informe sobre Inflación* (2,6%).
26. En dicho período la demanda interna habría presentado un mejor desempeño frente a lo observado en los primeros tres meses del año, en parte por una aceleración del consumo privado que más que compensó el menor ritmo de expansión del público. No obstante, la economía siguió beneficiándose de un choque positivo al consumo público, aunque en menor magnitud que a comienzos de año.
27. Por su parte, la inversión total registró un

Cuadro 4
Resultados de crecimiento del PIB por el lado de la demanda

Bien	2016	2017				2017	2018	
	Año completo	I. Trim.	II. Trim.	III. Trim.	IV. Trim.	Año completo	I. Trim.	II. Trim.
Consumo total	1,4	1,8	2,3	2,6	2,2	2,2	2,9	3,2
Consumo de hogares	1,4	1,7	1,7	2,0	1,6	1,8	2,0	2,6
Bienes no durables	(0,4)	0,5	1,3	3,3	2,9	2,0	2,6	3,1
Bienes semidurables	3,0	(1,7)	(3,5)	(3,7)	(0,5)	(2,4)	0,6	2,0
Bienes durables	(5,9)	0,1	1,5	4,7	(3,2)	0,7	5,2	1,8
Servicios	3,0	3,0	2,5	2,0	1,7	2,3	1,7	2,5
Consumo final del Gobierno	1,8	2,5	4,2	4,8	4,5	4,0	6,4	4,9
Formación bruta de capital	0,3	(2,6)	(1,2)	3,7	2,8	0,6	(3,2)	0,5
Formación bruta de capital fijo	(2,7)	0,8	6,6	4,4	1,6	3,3	(2,6)	(2,5)
Vivienda	(0,2)	8,6	7,2	(0,5)	(9,5)	1,2	(5,4)	(0,7)
Otros edificios y estructuras	0,0	2,5	1,2	0,5	(3,0)	0,3	(5,6)	(3,1)
Maquinaria y equipo	(7,9)	(5,4)	(1,6)	2,0	(2,6)	(2,0)	1,6	0,6
Recursos biológicos cultivados	13,1	7,9	(11,1)	(5,0)	7,1	(0,6)	(2,1)	1,1
Productos de propiedad intelectual	(8,9)	4,6	14,7	18,7	20,7	14,6	7,2	4,4
Demanda interna (C+FBK)	1,2	0,8	1,5	2,9	2,3	1,9	1,6	2,6
Demanda interna (PIB - X + M)	1,2	2,0	2,6	1,3	1,5	1,8	2,2	2,9
Exportaciones totales	(1,4)	(4,2)	2,4	3,4	(4,1)	(0,7)	(0,3)	2,6
Importaciones totales	(4,0)	0,2	4,2	0,0	(3,2)	0,3	(1,4)	4,8
Producto interno bruto	2,0	1,4	2,2	1,8	1,6	1,8	2,6	2,5

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

crecimiento bajo pero positivo, que contrastó con la fuerte caída del primer trimestre. Este resultado se explica principalmente por una mayor acumulación de inventarios. Las exportaciones netas contribuyeron a la desaceleración del PIB. Si bien las exportaciones reportaron una recuperación, esta fue más alta para el caso de las importaciones (Cuadro 4). Cabe señalar que las exportaciones no tradicionales, según estimaciones del equipo técnico, han estado creciendo a tasas positivas relativamente altas.

28. Para el tercer trimestre, con la información preliminar el equipo técnico del Banco de la República estima un crecimiento algo superior a lo observado en el primer semestre. No obstante, prevé que el consumo público seguirá desacelerándose lentamente en dicho período, al tiempo que la inversión, en particular aquella en construcción, continuará mostrando un desempeño poco satisfactorio. El consumo privado mantendría su dinámica gracias al comportamiento reciente del mercado laboral y de la confianza del consumidor.

29. En el mercado laboral las series desestacionalizadas con corte a julio continúan evidenciando estabilidad en la tasa de desempleo (TD) tanto a nivel nacional como en las trece áreas metropolitanas más importantes, lo que se explica por comportamientos similares en la tasa global de participación (TGP) y la tasa de ocupación (TO). En particular, la TGP y la TO urbanas exhiben variaciones semestrales positivas, lo que muestra un cambio en la tendencia decreciente que habían presentado en los últimos dos años. En materia

- de calidad del empleo, se mantienen los crecimientos anuales positivos en el empleo no asalariado e informal. No obstante, el trimestre móvil terminado en julio fue muy favorable en términos de creación de empleo asalariado.
30. Aunque el índice de confianza del consumidor (ICC) de Fedesarrollo con cifras a agosto mostró una leve disminución, este se mantiene en niveles relativamente favorables. En particular, el nivel del bimestre julio-agosto (7,2) fue mayor que el observado en 2017 (-14,9) y que el promedio del primer semestre de 2018 (1,6). Las cifras a julio del balance desestacionalizado de ventas de la encuesta mensual de expectativas económicas (EMEE) del Banco de la República señalan que la dinámica del consumo se mantendría.
 31. En el caso de la *Encuesta mensual de comercio al por menor* (EMCM) del DANE, las ventas minoristas crecieron 3,6% en julio, lo que implicó una desaceleración frente al segundo trimestre (6,8%). Al excluir las ventas de vehículos, el agregado restante se expandió 2,3% frente al mismo mes de 2017. Por último, las ventas de vehículos de julio aumentaron 11,5% anual, un registro un poco más alto que el del agregado del segundo trimestre (10,5%).
 32. Con respecto a la formación bruta de capital, las series de importaciones de bienes de capital (en pesos constantes) y la serie desestacionalizada del balance de expectativas de inversión de la EMEE sugieren que la inversión en bienes de capital continuaría reportando mejorías en el tercer trimestre.
 33. La serie desestacionalizada y corregida por efectos calendario del índice de seguimiento a la economía (ISE) del DANE registró un crecimiento anual de 2,1% en julio, menor que el 2,8% de junio y que el 2,2% del agregado del segundo trimestre. Las cifras del ISE original (sin correcciones) revelaron una expansión anual de 1,9% en julio (vs. 2,9% de junio y 2,8% de 2018T1).
 34. Por el lado de la oferta, la industria presentó un desempeño favorable. También lo hicieron el comercio y la producción petrolera, aunque sus expansiones fueron más moderadas. Por el contrario, la producción de café y los indicadores relacionados con la construcción registraron caídas.
 35. En julio la producción industrial total y sin refinación de petróleo (IPI) crecieron anualmente 3,5% y 3,8%, respectivamente. La refinación de petróleo se expandió 2,1%.
 36. En contraste, de acuerdo con la Federación de Cafeteros, la producción de café se situó en 1.155.000 sacos en promedio en el bimestre julio-agosto, lo que representó una caída de 13,4% anual para ese período.
 37. De la misma manera, en julio la producción y los despachos de cemento presentaron retrocesos de 5,2% y 4,9%, respectivamente. También lo hicieron las licencias para vivienda, al caer 0,6% durante ese mismo mes.
 38. Teniendo en cuenta lo anterior y los resultados de los modelos de pronóstico, se estima preliminarmente un crecimiento de 2,7% para el tercer trimestre de 2018, que sería consistente con una expansión de 2,7% del PIB para todo el año. El estimativo anual supone que las condiciones de financiamiento internacional, los precios de los bienes básicos (*commodities*) y la demanda de socios comerciales sigan siendo favorables para la expansión del PIB de Colombia durante 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. Asimismo, las proyecciones suponen una recuperación de las obras civiles durante el segundo semestre del año, con particular relevancia en el último trimestre de 2018.

IV. Comportamiento de la inflación y precios

En los últimos meses la inflación se ha mantenido relativamente estable en valores

cercanos a la meta. El promedio de los indicadores de inflación básica ha descendido de forma lenta y se mantiene por encima del 3%. Las expectativas de los analistas y las derivadas de los títulos de deuda pública a horizontes de dos, tres y cinco años se encuentran entre 3,3% y 3,4%.

39. En agosto la inflación anual al consumidor se situó en 3,10%, levemente inferior al registro de julio (3,12%) (Cuadro 5). Se completaron así cinco meses con una inflación estable entre 3,1% y 3,2%, niveles muy

cercanos a la meta de inflación. La inflación año corrido se situó en 2,46%, una cifra inferior a la observada en igual período del año pasado (3,44%). La variación mensual fue 0,12%, muy similar a los pronósticos del mercado (0,10%) y del equipo técnico del Banco de la República.

40. El promedio de los indicadores de inflación básica cerró agosto en 3,31%, nivel inferior al registro de julio (3,35%) y diciembre (4,66%). Tres de los cuatro indicadores disminuyeron,

Cuadro 5
Indicadores de precios al consumidor y de inflación básica a agosto de 2018

Descripción	Ponderación	dic-17	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	Participación en porcentaje en la desaceleración del mes	Participación en porcentaje en la desaceleración del año corrido
Total	100,0	4,09	3,13	3,16	3,20	3,12	3,10	100,00	100,00
Sin alimentos	71,79	5,01	3,80	3,85	3,81	3,91	3,83	257,77	82,26
Transables	26,00	3,79	1,51	1,58	1,83	1,57	1,67	(114,88)	50,02
No transables	30,52	5,49	4,59	4,57	4,27	4,31	4,16	218,71	40,85
Regulados	15,26	5,86	5,65	5,79	5,82	6,60	6,36	153,93	(8,61)
Alimentos	28,21	1,92	1,52	1,50	1,74	1,23	1,34	(157,77)	17,74
Perecederos	3,88	5,84	8,98	7,75	8,47	5,30	6,10	(159,18)	(1,75)
Procesados	16,26	(0,91)	(1,59)	(1,15)	(0,91)	(1,09)	(1,18)	69,02	3,84
Comidas fuera del hogar	8,07	5,21	3,40	3,12	3,13	3,30	3,46	(67,62)	15,65
Indicadores de inflación básica									
Sin alimentos		5,01	3,80	3,85	3,81	3,91	3,83		
Núcleo 20		4,87	3,72	3,79	3,58	3,61	3,54		
IPC sin perecederos, ni comb. ni servicios públicos		4,02	2,77	2,80	2,71	2,72	2,76		
Inflación sin alimentos ni regulados		4,76	3,27	3,29	3,23	3,14	3,10		
Promedio indicadores inflación básica		4,66	3,39	3,43	3,33	3,35	3,31		

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República

- siendo el IPC sin alimentos primarios, combustibles y servicios públicos el que muestra el nivel más bajo (2,76%) y el IPC sin alimentos el más alto (3,83%).
41. Dentro del IPC sin alimentos, en agosto se destacan los descensos de la variación anual del IPC de no transables (de 4,31% a 4,16%) y de la de regulados (de 6,60% a 6,36%). Respecto a los no transables, en lo corrido del año se ha observado un descenso de importancia que sugiere escasas presiones de demanda y una indexación de precios que se ha venido moderando, lo que se suma a la disolución del choque del IVA en el primer trimestre. En agosto, dentro de esta subcanasta sobresale la disminución en la variación anual de arriendos (de 3,62% a 3,52%) y del ítem que contiene las boletas de fútbol (de 5,55% a 4,37%).
 42. En regulados, los servicios públicos (de 7,40% a 7,18%) lideraron la caída, en especial por gas, debido a una favorable base de comparación estadística más que a un descenso en sus tarifas. Es importante destacar que el resto de componentes de regulados mantienen un nivel de ajuste anual muy alto (combustibles: 7,33% y transporte: 5,05%).
 43. En agosto, las presiones al alza sobre la inflación anual al consumidor se concentraron en el IPC de transables (sin alimentos ni regulados) y en el IPC de alimentos (Cuadro 5). No obstante, en ambos casos las variaciones anuales siguen siendo bajas. En el caso de los alimentos esto ha sido posible por una oferta agropecuaria relativamente abundante, mientras que en transables esto obedecería a la relativa estabilidad del tipo de cambio en lo corrido del año hasta finales de julio. Aún es difícil precisar en qué medida puede estar impactando los precios al consumidor la depreciación reciente, pues los efectos dependerán no solo de su magnitud sino de si esta es de naturaleza permanente o transitoria.
 44. En agosto las presiones de costos seguían estando contenidas de acuerdo con el comportamiento de los precios al productor. El IPP total de oferta interna (producidos y consumidos internamente más importados), se mantuvo estable en niveles bajos (2,45%). No obstante, se observó una tendencia alcista en los precios de los importados que estaría relacionada con el aumento reciente del tipo de cambio. Por su parte, de acuerdo con los indicadores disponibles, los ajustes salariales han seguido siendo moderados en la mayoría de casos y en buena parte compatibles con la meta del 3,0%.
 45. Las expectativas de inflación no mostraron una tendencia definida en el último mes. Las de analistas, de recolección mensual, aumentaron levemente para diciembre de este año (de 3,20% a 3,23%) y a un horizonte de doce meses (3,35% a 3,37%). Según esta misma encuesta, disminuyeron marginalmente las expectativas para diciembre de 2019 (de 3,32% a 3,30%) y a veinticuatro meses (de 3,28% a 3,18%). Por su parte, aquellas implícitas en los títulos de deuda pública (*Breakeven Inflation*, BEI) se situaron en promedio, en lo corrido al 26 de septiembre, en 3,27%, 3,35% y 3,44% a horizontes de dos, tres y cinco años en su orden. Las mediciones con respecto al promedio de julio aumentaron en 38 pb, 23 pb y 9 pb respectivamente.
 46. Utilizando la curva *Forward Break-Even Inflation* (FBEI), la estimación de la inflación anual para 2018 es de 3,59% (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 3,40%, 3,50% y 3,61%, respectivamente.

◆ Comunicados de prensa

Agosto

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

8 de agosto de 2018

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

Durante el mismo mes, el Banco efectuó compras definitivas de TES B por COP 75,7 miles de millones –mm- (valor a precios de mercado). Al finalizar julio, el saldo de dichos títulos en su poder era COP 12.177,9 mm (valor a precios de mercado).

El portafolio del Banco (expresado en valores nominales) se compone de TES denominados en pesos (COP 10.621,9 miles de millones) y TES denominados en UVR (UVR 2,6 miles de millones).

En agosto del 2018 no hay vencimientos de TES en poder del Banco de la República.

Comunicado de prensa “Informe Sobre Inflación”

13 de agosto de 2018

Evolución de la inflación y decisiones de política monetaria

Durante el segundo trimestre de 2018 la inflación y sus expectativas, así como varias de las medidas de inflación básica, tendieron a estabilizarse y se situaron cerca de

la meta del 3%. En ese período el crecimiento de la economía habría sido bajo, pero en recuperación, con excesos de capacidad instalada que se habrían ampliado con respecto a 2017.

En junio la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) y el promedio de las medidas de inflación básica se ubicaron en 3,2% y 3,3%, respectivamente, cifras similares a las registradas en abril. Los alimentos, al igual que los bienes y servicios más afectados por el aumento en los precios de la gasolina y por la tasa de cambio, fueron los grupos de mayor contribución al alza de la inflación. El anterior comportamiento fue compensado por el menor ritmo de aumento del IPC de no transables sin alimentos ni regulados, el cual ha venido desacelerándose desde comienzos de año. En el segundo trimestre de 2018 las expectativas de inflación no presentaron cambios importantes y se mantuvieron algo por encima de la meta. La de los analistas apunta hacia una inflación de 3,4% y 3,3% en diciembre de 2018 y 2019, respectivamente. Las que se extraen de los papeles de deuda pública a dos, tres y cinco años se encuentran en un rango entre 3,0% y 3,4%.

El comportamiento de la inflación y de sus expectativas se presentó en un contexto de brecha de producto negativa, con una dinámica de la demanda interna que se habría recuperado en el segundo trimestre, pero que aún presenta incrementos bajos. Los indicadores de ventas al por menor, de confianza del consumidor y de importaciones de bienes de consumo en dólares sugieren que el gasto de los hogares del segundo trimestre habría sido más dinámico que el registrado en el primero. Por su parte, las estimaciones de las importaciones de bienes de capital en pesos constantes indican que estas habrían registrado una tasa de crecimiento anual menos negativa que la observada en los tres primeros meses del año.

Con lo anterior, el equipo técnico del Banco estima que el crecimiento económico del segundo trimestre (desestacionalizado y corregido por días hábiles) estaría alrededor de 2,6%. Esta estimación supone que el

fuerte crecimiento del consumo público registrado en los tres primeros meses del año habría sido transitorio y se moderaría en el segundo. También, que la inversión en obras civiles caerá menos que a comienzos del año. La contribución de las exportaciones netas al crecimiento habría sido menor. La mejor dinámica de la absorción se habría dado en un entorno de recuperación de los términos de intercambio y con un déficit corriente que se habría ampliado en dólares y como proporción del PIB. Esta última estimación sugiere que el cierre del desbalance externo habría sido más lento que el proyectado.

Los cálculos indican que la tasa de interés real de política y aquellas para los créditos comerciales, hipotecarios y de consumo (excepto tarjetas) se encuentran en niveles inferiores a sus promedios para los últimos diez años. Esto, en un contexto en el cual las reducciones de la tasa de política se habrían transmitido completamente hacia las tasas de crédito comercial e hipotecario; la transmisión a las tasas de consumo no se ha completado aún.

Para lo que resta del año las nuevas cifras y los pronósticos de actividad económica para los Estados Unidos, para la zona euro y para algunos países de la región, indican que la demanda externa seguirá aumentando, pero a una tasa algo menor que la esperada un trimestre atrás. El mercado de futuros con horizonte a seis y doce meses indica que el precio del petróleo disminuirá, pero a niveles todavía muy superiores a los registrados un año atrás. Si esto se materializa, los términos de intercambio se mantendrían en los niveles actuales y, junto con la dinámica esperada de los socios comerciales, continuarían favoreciendo la recuperación de los ingresos externos del país.

Es probable que el costo del financiamiento externo siga aumentando, como ha ocurrido desde mediados del año pasado, como consecuencia de la normalización esperada de la política monetaria en los Estados Unidos y en otras economías desarrolladas. Adicionalmente, con un desbalance externo

del país que todavía no se ha corregido por completo, existe el riesgo de que cobren fuerza otros factores que ejerzan presiones al alza sobre las medidas de riesgo del país y sobre la tasa de cambio tales como un incremento no esperado en las tasas de interés globales o en las primas de riesgo de los mercados emergentes, o una reversión de los precios internacionales del petróleo.

Se proyecta que el crecimiento de la economía en el segundo semestre del año será similar al estimado para el primero (2,7%), aunque con un comportamiento sectorial más homogéneo. El incremento del consumo total sería algo menor, con un gasto de los hogares más dinámico y con un incremento del consumo público menor. La inversión crecería, pero a una tasa baja. La demanda interna continuaría recuperándose lentamente y el aporte de las exportaciones netas sería bajo pero positivo. Con esto, el equipo técnico mantuvo en 2,7% su proyección de crecimiento para 2017. Nuestros cálculos sugieren que los excesos de capacidad instalada serán algo más amplios en 2018 que en 2017.

Las acciones de política monetaria realizadas hasta el momento y los excesos de capacidad instalada de la economía deberían contribuir a la convergencia de la inflación al 3%. No obstante, existen riesgos que podrían hacer demasiado lento dicho proceso. Uno de ellos es un alza en el precio de los alimentos más acentuada que la proyectada para lo que resta del año. Tampoco se descarta que algunos cambios regulatorios y otros choques de oferta (p. e.: el aumento de las tarifas de aseo) generen incrementos en el precio de los servicios públicos y mantengan elevada la variación anual del IPC de regulados en el segundo semestre de 2018. También existe el riesgo de una depreciación del peso más fuerte que la esperada, que se traspase a los precios internos.

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

- La incertidumbre sobre la velocidad de la recuperación de la actividad económica. 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 o persiste la tendencia creciente de la confianza, la dinámica de la demanda agregada podría ser mayor que la prevista. La incertidumbre en este campo es elevada.

- La estabilidad de la inflación y sus expectativas por encima de la meta, y algunos riesgos que podrían presionar la inflación al alza y demorar la convergencia al 3%. Entre ellos, una depreciación del peso más fuerte que 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, en las reuniones de junio y julio de 2018 la Junta consideró conveniente mantener la tasa de interés de referencia 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. La política monetaria dependerá de la nueva información disponible.

Marcela Ocampo, primera mujer que estampa su firma en los billetes colombianos

13 de agosto de 2018

Desde el pasado viernes 10 de agosto de 2018, empezaron a circular en la economía nacional, billetes de COP 2.000 de la nueva familia firmados por el actual gerente general, Juan José Echavarría, y por la gerente ejecutiva, Marcela Ocampo, quien se convierte en la primera mujer que estampa su firma en los billetes colombianos.

Los billetes con las firmas de Echavarría y Ocampo corresponden a la séptima edición de billetes de COP 2.000 de la nueva familia, autorizada el año anterior para el programa de producción 2018/2019, y entran en circulación después de haberse atendido la demanda estimada para dos años, con las ediciones firmadas por los anteriores gerentes general y ejecutivo. Esa séptima edición del billete de COP 2.000 con las nuevas firmas se autorizó por 100 millones de piezas y se irán poniendo en el mercado, según los requerimientos de la economía.

Los billetes se irán distribuyendo en todo el país por medio de las diferentes tesorías del Banco de la República y de acuerdo a la programación de remesas por parte del Departamento de Tesorería.

De manera progresiva y dependiendo de la evolución de la demanda de efectivo, las otras denominaciones con las dos nuevas firmas irán entrando en circulación en los próximos meses. Se estima que los billetes de COP 20.000 y COP 50.000 comiencen a circular a partir del último trimestre del presente año; los de COP 5.000 y COP 10.000 durante el primer semestre de 2019, y los de COP 100.000 en el año 2020.

El Banco de la República resalta que los billetes de COP 2.000 con las nuevas firmas, que empezaron a circular a partir del viernes pasado, no cambian en su diseño ni en sus características de seguridad frente a los anteriores. Así mismo, estos entraron a formar parte de los medios de pago disponibles para las transacciones económicas en el país, y circularán simultáneamente con los actuales.

El Banco de la República puso a circular una nueva familia de billetes en 2016, que cuenta con mayor seguridad y elementos de muy fácil verificación por parte del público. En los nuevos billetes se pueden distinguir las imágenes con cambio de color y movimiento, la cinta de seguridad con cambio de color, las imágenes coincidentes y ocultas, así como otras características de seguridad.

Invitamos a todos los colombianos a aprender a verificar correctamente cada uno

de estos elementos y a reconocerlos para evitar ser víctimas de engaños.

Siga estos simples pasos:

Mire, toque, levante, gire y compruebe, son los cinco pasos para reconocer los billetes colombianos:

- **Mire:** observe las imágenes y colores del billete.
- **Toque:** perciba al tacto el alto relieve en algunas imágenes y textos
- **Levante:** ponga el billete al trasluz y descubra imágenes
- **Gire:** observe efectos de cambio de color y movimiento al girar el billete.
- **Compruebe:** observe la fluorescencia utilizando lámparas de luz ultravioleta.

Verifique los microtextos utilizando una lupa.

Se pueden consultar las características de los elementos de seguridad de cada billete en la página web del Banco de la República: www.banrep.gov.co.

Premiación del IX Concurso Académico Nacional de Economía “Manuel Ramírez Gómez” (CANE 2017)

14 de agosto de 2018

En las instalaciones del Banco de la República en Bogotá se realizó el acto de premiación del Concurso Académico Nacional de Economía CANE “Manuel Ramírez Gómez”, presidido por Juan José Echavarría, gerente general del Banco de la República, y Stéphanie Lavaux, vicerrectora de la Universidad del Rosario.

El evento, que ha sido apoyado por el Banco de la República desde 2009 con la

participación de sus investigadores, busca promover la calidad académica de las facultades de Economía, las cuales han venido convirtiéndose en referente para los estudiantes de todas las regiones del país.

El CANE se realizó el pasado 4 de noviembre de 2017 y fue inaugurado por el entonces rector de la Universidad del Rosario y hoy ministro de Comercio, Industria y Turismo, José Manuel Restrepo. Los miembros del Jurado, compuesto por María Teresa Ramírez, Juan Manuel Julio y Javier Gómez, investigadores principales del Banco de la República, Juan Daniel Oviedo de la Universidad del Rosario y Jesús Bohórquez de la Universidad de Lisboa, analizaron los trabajos de estudiantes provenientes de 32 universidades nacionales (número récord en la historia del concurso), y determinaron que los ganadores de los tres primeros lugares son:

- Primer lugar: Universidad de los Andes (@EconomiaUAndes)
- Segundo lugar: Pontificia Universidad Javeriana (@FCEAJaveriana)
- Tercer lugar: Universidad del Norte (@Eco_Uninorte)

El Concurso Académico Nacional de Economía “Manuel Ramírez Gómez” es una iniciativa académica que nace del Consejo Estudiantil de la Facultad de Economía de la Universidad del Rosario por su inquietud frente a temas económicos y ante la necesidad de crear espacios para enriquecer el conocimiento e intercambiar experiencias con los estudiantes de otras universidades.

Comunicado de prensa

16 de agosto de 2018

El Banco de la República informa que, para presunto cobro en ventanilla, están circulando falsos certificados de depósito a plazo, aparentemente suscritos por la Gerente Ejecutiva y la

Subgerente Monetaria y de Inversiones Internacionales de la entidad.

El Banco de la República aclara que no expide ni administra a nombre de personas naturales o jurídicas certificados de depósito a plazo, razón por la cual recomienda a la ciudadanía estar alerta y no recibir, transar, distribuir o hacer circular de cualquier forma ese tipo de documentos, los cuales no tienen ningún valor.

Por lo anterior, la entidad presentará las denuncias penales correspondientes en la Fiscalía General de la Nación.

La institución recuerda que solo hace operaciones bancarias con entidades del sistema financiero vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y autorizadas previamente por el Banco de la República para el efecto.

Septiembre

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

7 de septiembre de 2018

El Banco de la República informa que en agosto de 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 agosto, el saldo de dichos títulos en su poder era COP 12.173,9 mm (valor a precios de mercado).

El portafolio del Banco (expresado en valores nominales) se compone de TES denominados en pesos (COP 10.621,9 mm) y TES denominados en UVR (UVR 2,6 mm).

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

Comunicado de prensa Teatro Amira de la Rosa

*17 de septiembre de
2018*

El Banco de la República avanza en el estudio de valoración patrimonial del Teatro Amira de la Rosa.

Luego de haber recibido el Teatro Amira de la Rosa en donación por parte de la Sociedad de Mejoras Públicas de Barranquilla, el Banco de la República avanza en la formulación de los criterios y conceptos generales del diseño para su intervención. Al final de este proceso se contará con un espacio renovado en la capital del Atlántico, dedicado a la cultura y la educación, acorde con las exigencias normativas actuales y a la vanguardia en este tipo de escenarios.

Para este propósito y después de una convocatoria y selección de oferentes, el Banco de la República contrató a la firma Arquitectos Restauradores SAS para realizar el estudio de valoración del inmueble. Esta firma se destaca en el ámbito del patrimonio arquitectónico y el desarrollo de intervenciones sobre bienes culturales, gracias a encargos similares, entre los que se encuentran la recuperación integral del Teatro Santa Marta, las obras de adecuación de la Casa del Marqués de Valdehoyos, en Cartagena y las restauraciones del Capitolio Nacional y el Teatro Colón, en Bogotá.

Una vez terminado el estudio de valoración, el Banco de la República presentará una propuesta general de intervención del Teatro al Ministerio de Cultura, que es la instancia encargada de aprobar los proyectos para la actualización y restauración de inmuebles patrimoniales, para que este otorgue su aval. La propuesta avalada por el Ministerio será la base sobre la que se contratarán y formularán los diseños definitivos del Teatro.

Con el desarrollo de este proyecto, el Banco de la República reafirma su presencia en Barranquilla, el desarrollo de su función

cultural en la ciudad y así mismo, responde al compromiso de recuperar uno de los escenarios culturales más importantes de la región Caribe y del país.

Banco de la República mantiene la tasa de interés de intervención en 4,25%

*28 de septiembre
de 2018*

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

- En agosto la inflación y el promedio de los indicadores de inflación básica se situaron en 3,1% y 3,8% respectivamente, cifras similares a las registradas un mes atrás e inferiores a las registradas un año atrás. Los alimentos y los bienes y servicios más afectados por la tasa de cambio son los grupos del IPC que contribuyen a mantener la inflación cerca de la meta de 3%; los otros grandes grupos, no transables y regulados, la presionan al alza.
- Las expectativas de inflación registraron leves cambios y se mantienen por encima del 3%. Las de los analistas se sitúan en promedio en 3,2% y 3,3% para diciembre de 2018 y 2019, respectivamente. Aquellas derivadas de los papeles de deuda pública a dos, tres y cinco años se ubican entre 3,3% y 3,4%.
- El crecimiento promedio de los socios comerciales del país sigue dinámico, jalonado principalmente por las economías desarrolladas. El precio internacional del petróleo y los términos de intercambio continuaron incrementándose y siguen impulsando el ingreso nacional. Las medidas de primas de

riesgo de Colombia no han registrado cambios significativos y se mantienen en niveles históricamente bajos, pese al incremento en las primas de riesgo de algunos países emergentes que presentan desbalances macroeconómicos importantes.

- El crecimiento del PIB del segundo trimestre de 2018 fue similar al estimado. Los indicadores de actividad económica para el tercero sugieren que la economía habría continuado con un crecimiento bajo, pero algo superior al registrado en primera mitad del año. Con estos resultados, el equipo técnico del Banco mantuvo su estimación de crecimiento para 2018 en 2,7%. No obstante, el equipo técnico del Banco estima que persiste la subutilización de la capacidad productiva, y que en 2018 terminará siendo algo más amplia que la registrada en 2017.
- Para el 2018 se proyecta un déficit de la cuenta corriente como proporción del PIB similar al registrado en 2017.

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.
- La estabilidad de la inflación observada y esperada, en niveles cercanos a 3%.
- Los efectos sobre la economía colombiana derivados de las cambiantes condiciones financieras internacionales.

En este entorno, al evaluar el estado de la economía y el balance de riesgos, la Junta consideró conveniente mantener la tasa de interés de referencia 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 mantener la tasa de interés en 4,25% contó con la aprobación unánime de los miembros de la Junta.

Junta Directiva del Banco de la República anuncia programa de acumulación de reservas internacionales

*28 de septiembre
de 2018*

Con el propósito de prepararse ante una posible reducción de la Línea de Crédito Flexible (LCF) del FMI en el año 2020, la JDBR decidió en su sesión del día de hoy iniciar un programa para acumular gradualmente reservas internacionales.

El mecanismo que se empleará para adquirir las reservas será el de subastas de opciones “put”, que solo se podrán ejercer cuando la TRM esté por debajo de su promedio reciente (promedio de los últimos veinte días hábiles). Con ello se previene que se realicen compras en períodos de presión al alza de la tasa de cambio. Este mecanismo ha sido utilizado en el pasado por el Banco de la República con propósitos similares.

Las subastas se realizarán mensualmente y su monto se anunciará cuando se realice su convocatoria. Los participantes pagarán una prima que se fijará a través del mecanismo de precio único. El precio de ejercicio de las opciones será la TRM vigente del día en que se realice el ejercicio. Podrán participar en este programa las entidades que cumplan lo establecido en la Circular Reglamentaria DODM 143.

El programa no persigue ningún objetivo de tipo de cambio ni interfiere con la postura de política monetaria. El Banco de la República utilizará los instrumentos necesarios para asegurar que la tasa de interés de corto plazo de la economía sea consistente con la tasa de intervención decidida por la Junta.

La Junta decidió que en el día de hoy se realizará la convocatoria para la primera subasta, la cual se llevará a cabo el 1 de octubre de 2018 y tendrá un cupo de USD 400 millones. Estas opciones podrán ejercerse entre el 2 y el 31 de octubre de 2018.

La regulación de estas opciones está en la Circular Reglamentaria DODM 143 (<http://www.banrep.gov.co/es/reglamentacion-temas/2167>). Si tiene preguntas por favor diríjalas a opciones-acumulacion@banrep.gov.co.