



◆ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 21 de junio de 2019

El 21 de junio de 2019 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 Soto, y los codirectores, Gerardo Hernández Correa, Ana Fernanda Manguashca Olano, José Antonio Ocampo Gaviria, Carolina Soto Losada y Juan Pablo Zárate Perdomo.

A continuación, se reseñan las principales discusiones de política monetaria consideradas por la Junta Directiva (sección 1).

1. Discusión y opciones de política

Los miembros de la Junta destacaron el comportamiento de la inflación, que continúa estable. El promedio de los indicadores de inflación básica se ubicó por debajo de la meta de 3%, por sexto mes consecutivo. La inflación en mayo, de 3,31%,

fue ligeramente superior a lo esperado por el equipo técnico del Banco de la República, debido al comportamiento de los precios de los alimentos por efectos climáticos. Los miembros de la Junta consideraron que, dada la composición de este incremento y la dinámica general de los precios, la inflación retornará a niveles cercanos a la meta y de acuerdo con las proyecciones del equipo técnico llegará a ella en 2020. Por su parte, las expectativas de inflación continúan cerca de la meta.

En materia de crecimiento económico, los miembros de la Junta consideraron que la economía colombiana sigue su curso de recuperación, jalonada principalmente por la demanda interna. Si bien los resultados del PIB para el primer trimestre fueron inferiores a lo esperado, la dinámica de la actividad económica continúa siendo positiva y se espera una aceleración en el segundo semestre del año. Un factor de preocupación, sin embargo, es el de los resultados negativos en

materia de empleo, expresado por varios de los miembros de la Junta. El desempleo sigue creciendo debido a una baja demanda laboral.

En el contexto internacional continúa la incertidumbre asociada con las tensiones comerciales y geopolíticas. Así mismo, las menores proyecciones de crecimiento global han llevado a varias de las economías avanzadas a revertir su posición de política monetaria. En particular, los anuncios de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo sugieren que podrían relajar su postura de política.

La Junta expresó también su preocupación por el desbalance externo. El déficit de cuenta corriente para el primer trimestre de 2019 fue de 4,6% del PIB y las proyecciones indican que terminará el año por encima de 4%. La inversión extranjera directa y los flujos de capital de portafolio han financiado ampliamente la cuenta corriente. Sin embargo, las condiciones internacionales de liquidez continúan siendo muy volátiles.

Así las cosas, la Junta consideró de manera unánime que la postura de política actual se debe mantener, monitoreando de cerca la evolución de los distintivos indicadores de la actividad económica y las implicaciones de las decisiones de política monetaria de las economías avanzadas.

2. 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 2 de julio de 2019.

I. Resumen situación macroeconómica

A continuación se presenta la descripción realizada por el equipo técnico del Banco de la República sobre las condiciones macroeconómicas, sus proyecciones y riesgos para la sesión de la Junta Directiva del 21 de junio de 2019.

1. La demanda externa relevante para Colombia se continuará desacelerando algo más rápido de lo previsto. Así, para 2019 y 2020 se proyecta que el crecimiento del PIB de los socios comerciales del país sea inferior al observado en 2018 y al pronosticado en el informe anterior. El crecimiento global presenta importantes riesgos a la baja que provienen tanto de las economías avanzadas como de las emergentes.
2. A pesar del incremento reciente en la prima de riesgo, en términos históricos las condiciones financieras internacio-

nales para Colombia siguen siendo favorables. El escenario central de proyección contempla que, dada la mayor incertidumbre sobre el desempeño futuro de la economía global, la convergencia de la prima de riesgo colombiana a su promedio histórico sería más rápida que la prevista en el informe pasado. Se debe aclarar que el escenario central no incluye el aumento de la probabilidad de un recorte de la tasa de interés de la FED después de su reunión del 19 de junio.

3. Acorde con lo proyectado en los informes anteriores, el aumento observado a comienzos de año en los precios internacionales del petróleo habría sido transitorio y hacia adelante, dadas las condiciones de oferta y de demanda en este mercado, deberá converger hacia un nivel cercano a los USD 62 por barril (Brent).
4. Las proyecciones sugieren que el déficit externo como porcentaje del PIB del país de 2019 se ampliará frente a 2018, como consecuencia de un mayor déficit en la balanza comercial de bienes. Esto, como resultado de unas menores ventas externas esperadas y una dinámica de las importaciones en línea con el crecimiento

- previsto de la actividad económica. Se espera que los demás rubros de la cuenta corriente compensen parcialmente el comportamiento estimado del balance comercial.
5. En el primer trimestre de 2019 el PIB se desaceleró y creció a un menor ritmo que el previsto por el equipo técnico. Los resultados por el lado del gasto muestran que la demanda interna continúa siendo el principal motor de crecimiento pese a la desaceleración observada durante ese período. Choques negativos se observaron principalmente en la inversión de construcción (tanto de vivienda como de otras edificaciones y estructuras) y en el consumo público. Para el segundo trimestre se espera un crecimiento económico con cifras desestacionalizadas y corregidas por un efecto calendario ligeramente superior al 2,3% observado en el primero.
 6. También se espera una recuperación del crecimiento, a tasas ligeramente superiores al potencial de la economía, en particular hacia el segundo semestre. En lo que resta del año la economía seguirá impulsada principalmente por el mayor dinamismo de la demanda interna mientras que las exportaciones netas seguirán restando al crecimiento.
 7. La inflación anual al consumidor continuó aumentando en lo corrido del segundo trimestre, aunque de una manera más pronunciada que lo esperado, ubicándose en 3,31% en mayo. La inflación anual fue impulsada, principalmente, por el ajuste anual en los precios de los alimentos, explicado por fenómenos climáticos y choques de oferta transitorios, y, en menor medida, por el componente transable, afectado en los últimos meses por la depreciación reciente del peso y por el efecto transitorio de los impuestos a las bebidas alcohólicas. En los últimos dos meses la inflación básica se ha mantenido en niveles estables muy cercanos al 3%.
 8. Las diferentes medidas de expectativas de inflación superan ligeramente la meta (3,0%). Las expectativas de los analistas se encuentran entre 3,3% y 3,4% a diferentes horizontes no mayores a veinticuatro meses y las derivadas de los títulos de deuda pública alrededor de 3,2%.
- En síntesis, la inflación observada se encuentra ligeramente por encima de la meta, mientras que el promedio de los indicadores de inflación básica se mantiene por debajo del 3%. La actividad económica enfrentó choques negativos en el primer trimestre, pero se espera que buena parte de estos se reviertan en el transcurso del año, en un contexto en el que persisten los excesos de capacidad productiva de la economía. Con esto, se prevé que la brecha de producto se reduzca en lo que resta del año. 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 el contexto externo se mantiene elevada. ●

◆ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 26 de julio de 2019

El 26 de julio de 2019 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 Soto, y los codirectores, Gerardo Hernández Correa, Ana Fernanda Manguashca Olano, José Antonio Ocampo Gaviria, Carolina Soto Losada y Juan Pablo Zárate Perdomo.

A continuación, se reseñan las principales discusiones de política monetaria consideradas por la Junta Directiva.

1. Discusión y opciones de política

Los miembros de la Junta destacaron que el comportamiento de la inflación sigue siendo consistente con su convergencia a la meta en el 2020. Si bien las proyecciones muestran que en los próximos meses se puede alejar de

la meta, esto obedece a choques transitorios de oferta. De acuerdo con lo anterior, el promedio de inflaciones básicas continúa en niveles menores al 3%. En su opinión, el escenario más probable es que converja a la meta una vez se diluyan los choques transitorios de oferta, lo que es consistente con las proyecciones del equipo técnico y con el comportamiento de las expectativas.

En materia de actividad económica, los miembros de la Junta continúan considerando que en el segundo semestre de 2019 se presentará una aceleración en el ritmo de crecimiento. Sin embargo, esa aceleración sería insuficiente para cerrar los excesos de capacidad instalada que actualmente se registran. En la misma dirección, los directores resaltaron el aumento de la tasa de desempleo.

En el contexto externo, destacaron diversas señales negativas del crecimiento global y de la región. Específicamente, se refirieron al bajo crecimiento de la inversión y

el comercio a nivel mundial, así como a las disminuciones en las proyecciones de crecimiento económico para América Latina. Por otra parte, coincidieron en que políticas monetarias más expansivas, especialmente en los Estados Unidos, afianzarán un ambiente de liquidez en las condiciones financieras internacionales.

Los miembros de la Junta analizaron las proyecciones de la balanza de pagos, evaluando tanto las vulnerabilidades que representa

el nivel del déficit de cuenta corriente como los beneficios de tener un financiamiento mayoritariamente basado en inversión extranjera directa. Algunos directores hicieron énfasis en la necesidad que tiene el país de incrementar sostenidamente las exportaciones distintas a las mine-roenergéticas para equilibrar las cuentas externas sin mayores traumatismos.

En este contexto, la Junta decidió de manera unánime mantener el actual nivel de la tasa de interés de

intervención de política monetaria, que considera como moderadamente expansiva.

2. 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 2 de agosto de 2019.*

◆ Comunicados de prensa

Junio

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

10 de junio de 2019

El Banco de la República informa que en mayo del 2019 no realizó compras de divisas en el mercado cambiario.

Durante el mismo mes, el Banco no efectuó compras ni ventas definitivas de TES B. Al finalizar mayo, el saldo de dichos títulos en su poder era COP 9.983,5 mm (valor a precios de mercado).

El portafolio del Banco (expresado en valores nominales) se compone de TES denominados en pesos (COP 7.682,6 mm) y TES denominados en UVR (UVR 4,7 mm).

En junio del 2019 no hay vencimientos de TES en poder del Banco de la República.

Conozca la evolución de la deuda externa

12 de junio de 2019

Así evolucionó la deuda externa, tanto pública como privada, del país entre enero y marzo de este año: https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/bdeudax_t.pdf

El portal corporativo del Banco de la República se rediseñó

14 de junio de 2019

A partir del 15 de junio de 2019, la página web del Banco tiene una nueva cara. El proceso de rediseño lleva varios meses y durante el sábado 15 y el domingo 16 de junio realizamos los últimos ajustes, razón por la cual es posible que los usuarios encuentren inconsistencias en los contenidos; agradecemos informarnos por nuestro sistema de atención al ciudadano.

La nueva cara de www.banrep.gov.co y toda su oferta de información están completamente habilitadas y activas para sus usuarios desde el lunes 17 de junio.

¿Qué hemos cambiado?

- Debido a las transformaciones y al acelerado ritmo con el que se mueve el mundo digital es necesario tener una web mucho más interactiva y amigable para todos nuestros públicos y audiencias.
- Es clave señalar que toda la información y su historial seguirán alojados y accesibles en la nueva web. La diferencia consiste en que habrá otra ruta para acceder a ella. Tranquilo, en nuestro nuevo portal la navegación será mucho más sencilla.
- Además, contará con más recursos multimedia, una sección de estadísticas interactivas de gran utilidad, todas las noticias y novedades en un mismo lugar, incluyendo las decisiones de Junta Directiva y los eventos de interés general que promovemos.
- Somos conscientes de la penetración de los dispositivos móviles en la sociedad, y por eso nuestra nueva web tiene un diseño *responsive*, que significa que su versión es adaptable a las pantallas de los teléfonos celulares y las tabletas.

Así mismo, en la opción ‘Navegue por temas’, se han definido las principales categorías de navegación: Política monetaria, Política de intervención cambiaria, Política crediticia, Billetes y monedas, Estabilidad Financiera, Investigaciones, Normatividad y proyectos de regulación, Operaciones y conceptos cambiarios y Sistemas de pago.

En la sección ‘El Banco’ podrá consultar la información corporativa e institucional, incluyendo lo relacionado con la Junta Directiva:

- Gobierno corporativo
- Funciones
- Historia
- Educación económica
- Estados financieros
- Cómo contratamos bienes y servicios
- Transparencia
- Auditoría General

En un mismo lugar

A partir de ahora encuentre en un solo lugar todas las novedades en la sección ‘Noticias y publicaciones’, así como la programación de nuestras actividades. Consulte los comunicados, minutas, discursos, presentaciones, informes institucionales, publicaciones, investigaciones, documentos de trabajo, novedades reglamentarias, eventos, y las fechas de divulgación de estadísticas.

Hemos optimizado el filtro para realizar búsquedas por palabra clave, tema o tipo de información y consultar el calendario de actividades de los próximos días. Así, podrá estar informado de la liberación de estadísticas, publicaciones, actividades de la Junta Directiva y nuestros seminarios económicos.

Estadísticas

Además, ahora podrá consultar todas las estadísticas económicas en seis nuevos grupos de clasificación, que le ayudarán a sacar mejor provecho de ellas. También tendrá acceso

a nuestras encuestas, boletines estadísticos y estadísticas de sistemas de pagos, operaciones cambiarias y producción y circulación de billetes y monedas.

En servicios podrá conocer la información básica de:

- Ventanillas de Tesorería
- Convocatoria de subastas del Banco de la República
- Sistemas de pago
- Servicios bancarios
- Transmisión de la información cambiaria
- Otros servicios

Acceda a nuestra amplia oferta de actividades y proyectos culturales desde la sección Actividad Cultural y manténgase en contacto, realice solicitudes de información y resuelva sus preguntas frecuentes en “Ayuda y contactos”.

Esperamos que este cambio contribuya a acercar la información económica de una manera más amable, rápida y ágil a los colombianos.

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

21 de junio de 2019

La Junta tomó en consideración principalmente la siguiente información:

- En mayo el promedio de las medidas de inflación básica (2,92%) se mantuvo por debajo de la meta. La inflación se situó

en 3,31%. Algunos choques de oferta podrían elevar la inflación en los próximos meses, pero esta retomaría su convergencia a la meta posteriormente.

- El crecimiento económico para el primer trimestre de 2019 fue más bajo que lo estimado. Las nuevas cifras sugieren que la economía será más dinámica en el segundo trimestre.
- Las perspectivas de crecimiento global se siguen moderando y en los Estados Unidos aumentó la probabilidad de que se reduzca la tasa de interés de política de la Reserva Federal.
- La proyección del déficit de cuenta corriente para 2019 sigue siendo superior al 4% del PIB, pero continuará siendo financiado mayoritariamente por la inversión extranjera directa.

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

- Las desviaciones transitorias de la inflación respecto a la meta y la persistencia de estas.
- La incertidumbre sobre el tamaño de los excesos de capacidad productiva y la velocidad con que se reduzcan.
- Los efectos sobre la economía colombiana derivados de las cambiantes condiciones externas.

En este entorno, al evaluar el estado de la economía y el balance de riesgos, la Junta decidió por unanimidad 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 del comportamiento de la balanza de pagos y la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la nueva información disponible.

Julio

Cambios en la publicación de minutas

2 de julio de 2019

A partir de junio de 2019 se modifica la información que se entrega al público después de cada sesión de la Junta Directiva en la cual se tomen decisiones sobre la tasa de interés. El cambio tiene como propósito mejorar la información relacionada con el proceso de toma de decisiones de la política monetaria disponible al público, y tiene en cuenta las mejores prácticas de otros bancos centrales del mundo.

En primer lugar, en el texto de las minutas se incluirán únicamente los elementos de la discusión que sostuvieron y la decisión que tomaron los miembros de la Junta Directiva en la sesión correspondiente.

El informe que produce el equipo técnico y que sirve como base para la discusión y toma de decisiones variará a lo largo del ciclo de las sesiones de la Junta. Para los meses en que la reunión de la Junta Directiva coincida con la publicación del *Informe sobre Inflación* este documento será la base para la toma de decisión y discusión por parte de la Junta Directiva.

En los meses en los que no coincidan ambos eventos, se presentará un resumen de la situación macroeconómica, las proyecciones y los riesgos que el equipo técnico vislumbra. Tanto el *Informe sobre Inflación* como el resumen de la situación macroeconómica se publicarán el día hábil siguiente al de la sesión de la Junta Directiva¹. Esta información reem-

plazará el *Informe de política monetaria* que se adjuntaba en la publicación de las minutas anteriormente.

En todos los meses en que se tomen decisiones de tasa de interés se incluirán los anexos estadísticos que también produce el equipo técnico y los cuales muestran la evolución de los principales indicadores macroeconómicos y financieros. Asimismo, se seguirá publicando el documento *Determinantes de las dinámicas de los mercados de capitales*, tal como se hace en la actualidad.

Vale la pena recordar que en los meses en los cuales no se toman decisiones de política (febrero, mayo, agosto y noviembre) no se realiza la publicación de minutas, ni de sus anexos.

Las anteriores modificaciones están encaminadas a brindar mejor información a los diferentes agentes de la economía para ilustrar el proceso de toma de decisiones de la Junta Directiva del Banco de la República.

Modificación de formularios

4 de julio de 2019

A partir del 4 de julio de 2019, los IMC, mediante la opción de corrección de errores de digitación, podrán modificar no solo lo correspondiente a los numerales cambiarios, sino los datos del importador, el exportador y de la empresa o persona natural que compra o vende divisas, de la información de datos mínimos requeridos para las operaciones de cambio por importaciones de bienes, exportaciones de bienes y por servicios, transferencias y otros conceptos respectivamente.

¹ En esta ocasión el resumen de la situación macroeconómica se publica simultáneamente con las minutas. Como se indicó, en las reuniones siguientes en las que haya decisión y no haya *Informe sobre inflación* el resumen se publicará el día hábil siguiente al de la sesión de la Junta Directiva.

Banco de la República presenta libro *Casa Grande Caribe*

8 de julio de 2019

El próximo martes 9 de julio, el Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER) del Banco de la República en Cartagena, tendrá la ceremonia de lanzamiento de su reciente libro *Casa Grande Caribe*, a partir de las 5:00 p. m. en la Biblioteca Gabriel García Márquez del Banco en Santa Marta.

El evento contará con la participación de María Elia Abuchaibe, gerente general de Enterritorio; Antonio Hernández Gamarra, excontralor general; y Adolfo Meisel Roca, rector de la Universidad del Norte.

Este libro, editado por Jaime Bonet y Diana Ricciulli, forma parte de la iniciativa ‘Casa Grande Caribe’, concebida por un grupo de entidades en la región, y por los programas “Cómo Vamos” de Barranquilla, Cartagena y Santa Marta; el Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER) del Banco de la República, Fundesarrollo, Ciudad Caribe de la ANDI, y las fundaciones Mamonal y Promigas.

El propósito de este proyecto es avanzar en la identificación de las inversiones que la región debe emprender para superar el rezago en cuatro áreas: 1) educación, 2) salud, 3) nutrición, y 4) acueducto y alcantarillado.

Además de las instituciones organizadoras, la iniciativa contó con el apoyo de aliados estratégicos: Puerto de Cartagena, Fescol, Cámaras de Comercio de Cartagena, Barranquilla y Santa Marta, Grupo SURA, Daabon, Cerrejón, Serfinanza, ANDI, Novus Civitas, Serfinanza, Fundepalma, Fundación Corona, Esenttia, Banex y Cincinatti.

Finalmente, en la elaboración de los trabajos participaron un grupo de académicos pertenecientes al CEER, Fundesarrollo, la Universidad Tecnológica de Bolívar y la Universidad del Norte.

La obra compila los estudios preparados como parte de esta iniciativa con el propósito de que sirvan de insumo y discusión de la política pública social de la región. El costo total de la propuesta presentada se estima en USD 16.000 millones para un período de doce años. A su vez, se incluye un análisis de las fuentes de financiamiento y la calidad del gasto regional, con el fin de identificar los posibles recursos para financiarlo y las mejoras requeridas en su ejecución. Los cálculos permiten afirmar que la región podría contar con fondos suficientes para las propuestas planteadas. Sin embargo, los resultados serán posibles solo con la buena gestión de los administradores públicos locales y con la participación ciudadana en el seguimiento de las inversiones.

El libro *Casa Grande Caribe* se constituye, por lo tanto, en una hoja de ruta para cerrar la brecha social que ha mantenido la región con el resto del país a lo largo de varias décadas. La ejecución de las propuestas es responsabilidad de todos y debemos familiarizarnos e involucrarnos hasta alcanzar su implementación.

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

8 de julio de 2019

El Banco de la República informa que en junio del 2019 no realizó compras de divisas en el mercado cambiario.

Durante el mismo mes, el Banco efectuó compras definitivas de TES B en el mercado por COP 2.533,9 mm (valor a precios de mercado). Al finalizar junio, el saldo de dichos títulos en su poder era COP 12.762 mm (valor a precios de mercado).

El portafolio del Banco (expresado en valores nominales) se compone de TES

denominados en pesos (COP 9.671 mm) y TES denominados en UVR (UVR 5,8 mm).

En julio del 2019 no hay vencimientos de TES en poder del Banco de la República.

A continuación, se presenta el saldo del portafolio del Banco a finales de diciembre de 2018:

Plazo	Pesos	UVR
hasta 2 años	1.254,00	-
mayor a 2 hasta 5 años	1.216,00	215
mayor a 5 años	3.178,00	289
Total	5.648,00	404

Valores nominales en pesos (mm).

Reporte de Sistemas de Pago, 2019

12 de julio de 2019

La labor de seguimiento a la infraestructura financiera local es un aporte adicional del Banco de la República a la estabilidad financiera del país. Uno de los productos de dicho seguimiento es el Reporte de Sistemas de Pago, el cual está dirigido al público general, a la industria y a las autoridades financieras. Este, además de ser un mecanismo para divulgar de forma consolidada la evolución en cifras (monto y número de operaciones) de las infraestructuras de pago, tanto de activos financieros como de bienes y servicios, es el escenario para plantear temas del debate internacional de relevancia para la infraestructura financiera local, ofrecer una base conceptual en los temas de los pagos al por menor y dar a conocer los avances metodológicos en la línea de investigación aplicada para analizar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

En el presente reporte, la primera sección analiza las estadísticas relacionadas con la evolución y el desempeño de las infraestructuras financieras. En ella se destaca que el sistema de pagos de alto valor (SPAV) CUD registró un mayor dinamismo que el año an-

terior, principalmente por el aumento de los montos liquidados por operaciones con deuda pública. En consecuencia, el Depósito Central de Valores (DCV) presentó mayor actividad gracias al comportamiento del mercado secundario de deuda pública, y al aumento de las operaciones repo de expansión. Así mismo, el valor de las operaciones compensadas y liquidadas en la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) se continúa incrementando. Con respecto al circuito de pagos de bienes y servicios, las transferencias electrónicas y los pagos realizados con tarjetas débito y crédito canalizados en el sistema de pagos de bajo valor mantienen un crecimiento sostenido, en contraste con los pagos en cheques.

Adicionalmente, esta sección incluye un resaltado sobre el concepto de finalidad y su aplicación mediante un ejemplo internacional, cuyo objetivo es concentrar el debate en los tres momentos definidos en Target 2 Securities (T2S) —la plataforma centralizada para la liquidación de valores en el eurosistema—, así: 1) el momento de entrada de las órdenes al sistema, permitiendo la protección frente a procesos de insolvencia; 2) el momento de la prohibición unilateral de irrevocabilidad de órdenes de transferencia, y 3) el momento de la liquidación definitiva de las operaciones, el cual es una protección frente a efectos retroactivos.

Al final de la sección, en esta, la novena edición del Reporte de Sistemas de Pago, los recuadros se centran en cuatro temas de interés para la industria que presta servicios de compensación y liquidación de pagos, así como también para sus participantes. El primer recuadro explica la red de distribución mayorista de efectivo, definiéndola como aquella que realizan los bancos centrales en cooperación con operadores privados. Dado que el Banco de la República debe atender de manera eficiente y oportuna las necesidades de efectivo de la economía, se realiza un ejercicio que comprende los movimientos de efectivo entre la oficina principal del banco central y sus trece sucursales, y los movimientos entre la autoridad monetaria y los establecimientos

de crédito que operan en las diferentes ciudades. Para esto se utilizó la topología de redes, una metodología que se ha empleado para entender las redes y conexiones en los mercados financieros, y que al ser aplicada a la información de la red de distribución mayorista permite llegar a conclusiones relevantes sobre las conexiones observadas en remesas, retiros y consignaciones de efectivo.

La caracterización de la población con tarjetas débito y crédito que realiza pagos habituales es el tema del segundo recuadro. Este análisis emplea los datos de la encuesta del Banco de la República sobre percepción de uso de los instrumentos de pago en 2017, en la cual se reflejan resultados sobre el nivel de estudios, ocupación, aporte a la seguridad social, nivel de ingresos y pagos por instrumento de la población entrevistada. Se destaca que quienes cuentan con productos financieros disminuyen la brecha entre el uso del efectivo y el de las tarjetas, dado el mayor uso de instrumentos como las tarjetas para los pagos.

Teniendo en cuenta el auge mundial de nuevos servicios de pago al por menor, los cuales se caracterizan por su mayor volumen y apoyo en la innovación tecnológica, el tercer recuadro expone los elementos clave de la normatividad internacional sobre el mercado de pagos electrónicos al por menor, presentando los casos de la Unión Europea y México. Se concluye que es de utilidad tenerlos como base, con el fin de posicionar en el debate local la necesidad de promover un mercado eficiente de los pagos electrónicos en Colombia, dada la innovación permanente en los servicios. Así, se invita a incorporar en el análisis temas como la interoperabilidad, la protección de datos, la confianza del público en los pagos electrónicos y el acceso a los sistemas de pago, entre los principales temas.

El cuarto recuadro se centra en la necesidad de fortalecer la resiliencia de las entidades de contrapartida central (ECC), contemplando las principales iniciativas al respecto en el contexto internacional. Estas invitan a que las ECC sean sólidas, con el fin de que resistan eventos endógenos y exógenos que puedan

poner en riesgo su operación, los mercados a los que prestan servicio o el sistema financiero general. Este es un tema de interés local, ya que el papel que ha venido desempeñando la CRCC en varios mercados la han convertido en un enlace crucial dentro de todo el engraje del sistema financiero. Al final del recuadro se establecen los retos específicos para el caso colombiano.

Por último, en esta edición del Reporte también se documentan los avances logrados en la línea de investigación aplicada en temas relacionados con infraestructura financiera. En la segunda sección se presenta un ejemplo del uso del aprendizaje automático, el cual permite realizar pronósticos de la actividad económica con base en la información de pagos electrónicos y redes neuronales. La tercera sección describe un ejercicio reciente de simulación de pagos de alto valor para medir el riesgo de liquidez intradía, el cual considera viable la cuantificación del impacto sistémico derivado del incumplimiento que desencadenan escenarios de estrés estándar. Allí se resalta la importancia de la reutilización de la liquidez intradía como fuente de liquidez, e identifica la relación directa (no lineal) entre los pagos realizados por una institución participante y el riesgo sistémico.

Cierre ventanilla de correspondencia ubicada en la carrera 5 # 11 – 68 en Bogotá

18 de julio de 2019

A partir del 1 de agosto de 2019 se realizará el cierre de la ventanilla de correspondencia ubicada en la carrera 5 # 11 – 68 piso 1 en la ciudad de Bogotá.

Para la radicación de documentos y correspondencia general remitida al banco, quedará disponible únicamente la ventanilla ubicada en la calle 12 # 4 – 55 piso 1, en los

horarios habituales: de lunes a viernes de 8:00 a. m. a 4:00 p. m.

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

26 de julio de 2019

En esta decisión, la Junta tomó en consideración principalmente la siguiente información:

- En junio el promedio de las medidas de inflación básica (2,96%) se mantuvo por debajo de la meta del 3%. La inflación se incrementó a 3,43%, debido principalmente al comportamiento del precio de los alimentos. Este y otros choques de oferta podrían elevar la inflación en los próximos meses, pero se espera que retome su convergencia a la meta posteriormente.
- Las nuevas cifras de actividad económica sugieren que el crecimiento del producto del segundo trimestre será más alto que el del primero, sustentado por el dinamismo del consumo y la inversión en maquinaria y equipo, y por alguna recuperación del crecimiento del consumo público. No obstante lo anterior, se estima que la economía mantendrá excesos de capacidad productiva.
- Las perspectivas de crecimiento global se siguen moderando y en los Estados Unidos aumentó la probabilidad de que se reduzca la tasa de interés de política de la Reserva Federal, lo cual ha aminorado las presiones al alza sobre la tasa de cambio.
- La proyección del déficit de cuenta corriente para 2019 sigue siendo superior al

4% del PIB, pero continuará siendo financiado mayoritariamente por la inversión extranjera directa.

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

- Las desviaciones transitorias de la inflación respecto a la meta y la persistencia de ellas.
- La incertidumbre sobre el tamaño de los excesos de capacidad productiva y la velocidad con que se reduzcan.
- Los efectos sobre la economía colombiana derivados de las cambiantes condiciones externas.

En este entorno, al evaluar el estado de la economía y el balance de riesgos, la Junta decidió por unanimidad mantener la tasa de interés de referencia en 4,25%.

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

Informe sobre Inflación

29 de julio de 2019

De acuerdo con lo publicado el pasado 2 de julio en el comunicado: 'Cambios en la publicación de Minutas', el *Informe sobre Inflación* del mes de julio cambió su fecha de publicación y se adelantó.

Nota del editor

Actualmente el Banco de la República se encuentra en el proceso de modernizar su *Informe sobre Inflación* con el objeto de mejorar la comunicación del análisis de la coyuntura y el pronóstico de la economía.

Para tal efecto, a partir del siguiente Informe (octubre), la estructura será la siguiente:

1. Resumen
2. Pronósticos macroeconómicos
 - 2.1 Contexto externo
 - 2.1.1 Demanda externa
 - 2.1.2 Precios externos
 - 2.1.3 Mercados financieros internacionales
 - 2.2 Contexto interno
 - 2.2.1 Inflación
 - 2.2.2 Actividad económica
 - 2.2.3 Balanza de pagos
3. Situación económica actual

- 3.1 Comportamiento de la inflación y precios
- 3.2 Crecimiento y demanda interna
 - 3.2.1 El PIB por el lado del gasto
 - 3.2.2 El PIB por el lado de la oferta e indicadores sectoriales
- 3.3 Mercado laboral
- 3.4 Mercado monetario y financiero

El Informe del mes de julio es una versión transitoria y parcial del documento en su nuevo formato.

Juan José Echavarría
Gerente General