CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA
CÁMARA DE REPRESENTANTES

Bogotá, D.C., Septiembre 5 de 2024.

COMISIÓN TERCERA
CAMARA DE REPRESENTANTES
Recibido Por: Jean Carlos
Fecha: 11 Septiembre 2024
Hora: 3:03 pm
Número de Radicado: 328

Doctora
KELYN JOHANA GONZÁLEZ DUARTE
PRESIDENTA
COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL PERMANENTE
CÁMARA DE REPRESENTANTES
Ciudad

Ref: Remisión del dictamen sobre el informe de la Junta Directiva del Banco de la República de los resultados macroeconómicos del primer semestre de 2024 y las perspectivas para lo que resta del año.

Estimada Señora Presidenta:

En cumplimiento a la designación hecha por la Mesa Directiva de la Comisión Tercera Constitucional Permanente mediante resolución MD CTCP No. 001 del 15 de agosto de 2024, los suscritos nos permitimos remitir dictamen sobre el informe de la Junta Directiva del Banco de la República de los resultados macroeconómicos del primer semestre de 2024 y las perspectivas para lo que resta del año.

El informe de la Junta Directiva del Banco de la República presenta los resultados macroeconómicos del primer semestre de 2024 y las perspectivas para lo que resta del año. Se presenta la evolución reciente de la inflación y las decisiones tomadas por parte de la Junta Directiva del Banco. Adicionalmente, se describe la evolución de los mercados financieros locales y de crédito, el balance externo del país, la composición de las reservas internacionales y su rendimiento, la situación financiera de la Entidad y sus proyecciones y la evolución de los pagos en la economía colombiana.

Introducción

Durante el primer trimestre de 2024 la actividad económica en Colombia mantuvo la tendencia de recuperación que mostró en el último trimestre de 2023. Este ritmo de crecimiento sigue siendo moderado. Las finanzas públicas, se destaca la corrección del desbalance fiscal lograda por una reducción del déficit del Gobierno General del 6,3% al 2,7% del PIB entre 2022 y 2023.

Se advierten algunos riesgos importantes para la convergencia de la inflación a su meta del 3 %. Entre aquellos se destacan la rigidez a la baja de la inflación, riesgos de una depreciación del peso frente al dólar. Igualmente, está el riesgo relacionado con los precios de los alimentos, cuya inflación repuntó en mayo y junio debido a los efectos que tuvo el

fenómeno de El Niño sobre las cosechas de algunos alimentos perecederos. El comportamiento de la inflación exige que la autoridad monetaria sea especialmente cautelosa con los montos de los recortes de la tasa de interés de política.

1. Resumen Ejecutivo

Entorno macroeconómico internacional

Según los pronósticos del FMI y de la OCDE, la economía mundial continuará creciendo en 2024 a un ritmo levemente superior al 3%, debido a consecuencias de largo plazo del COVID-19, la invasión de Rusia a Ucrania y la reciente fragmentación goeconómica.

Algunos países como Estados Unidos y países asiáticos han logrado sostener crecimientos fuertes soportados por consumos privados dinámicos y un elevado gasto público, sin embargo en países en vía de desarrollo las presiones inflacionarias han sido significativas por el traslado de elevados costos internacionales y la depreciación de sus monedas.

Las políticas macroeconómicas seguirán siendo restrictivas en la mayoría de las economías, con tasas de interés reales que se mantendrían en terreno contractivo. En general, la incertidumbre económica seguirá siendo elevada, pero el balance de riesgos se ha venido equilibrando.

En algunas economías avanzadas la inflación volvió a moderarse en mayo, luego de las sorpresas al alza observadas en el primer trimestre del año. En particular, resalta la reducción de la inflación anual total en Estados Unidos y Reino Unido, mientras se observó alguna aceleración en economías como la zona euro, Canadá y Japón. Para las economías principales de Latinoamérica, la inflación anual en Mayo estuvo en 4,7% en Brasil, 4,1% en México y 7,2% en Colombia. En lo que queda del año se prevé que la inflación total continúe reduciendo, pero se mantenga por encima de su meta.

En los primeros meses del año, el peso colombiano estuvo en un rango estrecho por debajo de los COP 4.000 por dólar, y sus movimientos correspondieron en gran medida a la evolución de factores externos y a la percepción de riesgo a nivel internacional. La depreciación de junio reflejó el fortalecimiento generalizado del dólar ante expectativas que la FED retrasara el corte de su tasa de interés.

Actividad económica en Colombia

La economía colombiana registró un crecimiento del 0,6% en 2023, lo cual es inferior a su promedio histórico. En el primer trimestre del 2024, la economía alcanzó un crecimiento de 0,9%, lo cual confirma la senda de recuperación que trae la economía luego del bajo desempeño que tuvo los dos últimos trimestres del año anterior.

El crecimiento anual del gasto en el primer trimestre del 2024 fue impulsado por la demanda externa neta, dada una caída de las importaciones y aumento de las exportaciones. La demanda interna continuó contrayéndose como resultado de una caída en la inversión y un consumo de los hogares que no creció. Esto demuestra que la política monetaria restrictiva y las mayores tasas de tributación de 2023 continúan incidiendo sobre el gasto agregado de la economía.

Por el lado de la oferta, el sector agropecuario, los servicios de administración pública, salud y educación, y las actividades artísticas y de entretenimiento fueron los que más se expandieron. Por el contrario, la industria manufacturera fue el sector con el mayor deterioro, y la construcción dejó de contraerse debido al mejor desempeño de las obras civiles y el cual compensa la contracción del subsector de edificaciones residenciales y no residenciales.

En el segundo trimestre, la actividad económica siguió dando señales de mejoría según lo sugiere el índice de seguimiento a la economía para abril y mayo. Otros indicadores como los desembolsos de créditos de consumo, el transporte de carga, el número de pasajeros aéreos y el pulso económico regional también apuntan a aumentos de la actividad. Sin embargo, estos indicadores muestran disparidades en el desempeño entre sectores productivos.

El equipo técnico del Banco de la República prevé que en la segunda mitad del año, la economía continuará mejorando gradualmente su dinamismo, para alcanzar un crecimiento del 1,8% en 2024 y seguir acercándose a su crecimiento potencial en 2025.

Empleo

A inicios del 2024, se registraron incrementos de la tasa de desempleo impulsado por el deterioro de la ocupación, después de lo cual este indicador ha permanecido relativamente estable. El número de ocupados se mantuvo relativamente estable para el agregado nacional con niveles cercanos a los 22,7 millones de empleos. Las variaciones positivas en el sector agropecuario han sido compensadas por reducciones importantes del empleo en sectores como actividades profesionales, transporte y comunicaciones y administración pública, salud y economía.

Por posición ocupacional, en lo corrido de 2024 se observa una dinámica dispar entre los segmentos del mercado de trabajo. Por un lado la población asalariada y formal se ha reducido ligeramente en el agregado, luego de ser el segmento más dinámico en los años recientes. Por otro lado, la contracción del segmento no asalariado se frenó y en los últimos meses muestra un leve crecimiento. Esto explica el aumento de la tasa de informalidad, la cual se ubicó en el 56,2% en mayo del 2024.

La tasa global de participación (TGP) se ha mantenido estable alrededor del 66% en las áreas urbanas durante lo corrido de 2024. En otras cabeceras y el área rural se estabilizó

en niveles cercanos al 62%. El análisis por género, muestra que en los últimos meses se detuvo la salida de mujeres de la fuerza laboral.

Inflación y política monetaria

La inflación total en junio se ubicó en 7,2%, inferior a la observada al cierre del 2023, que fue de 9,3%. La tendencia decreciente de la inflación ha sido el resultado de la política monetaria restrictiva aplicada por la Junta Directiva del Banco de la República mediante incrementos progresivos de la tasa de interés de intervención iniciados en septiembre del 2021. Esta medida también contribuyó a corregir el desequilibrio externo, reducir y estabilizar la tasa de cambio y moderar las expectativas de inflación.

En el 2024, el descenso de la inflación ha sido liderado por los ajustes de los precios de los bienes diferentes a alimentos. La moderación sustancial del consumo, la disminución de los precios de bienes importados y la mayor estabilidad de la tasa de cambio han contribuido a este resultado.

Por otra parte, la variación anual de precios de los alimentos, que ejerció presiones bajistas importantes a comienzos de año, revirtió esa tendencia en el segundo trimestre por razones atribuibles, en gran medida, a condiciones climáticas poco favorables. La reversión de los precios de alimentos se dio principalmente por cuenta de los alimentos perecederos, cuya producción resultó afectada por las sequías originadas por el fenómeno de El Niño.

La decisión de la Junta Directiva del Banco de la República de emprender un ciclo de relajamiento de la política monetaria a partir de diciembre pasado tuvo como fundamento la tendencia decreciente de la inflación anual que se venía exhibiendo desde abril del 2023, la cual lleva un recorte acumulado de 2 puntos porcentuales.

Balanza de pagos

Entre enero y marzo del 2024 de 2024, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de USD 1.924 m, lo que es inferior al déficit del mismo periodo del año anterior. La mejora del balance de la renta de los factores obedeció a la reducción de las utilidades de las firmas con IED en Colombia. Esto ocurrió principalmente en actividades de minas y canteras, explotación petrolera, establecimientos financieros y servicios empresariales y de transporte y comunicaciones.

La balanza comercial de servicios mostró un superávit durante el primer trimestre del año. Esto pudo lograrse gracias a las mayores ventas de servicios tradicionales, en especial los servicios de viajes. Las transferencias corrientes netas también mostraron un superávit, explicado principalmente por los mayores ingresos por remesas de trabajadores enviadas principalmente desde Estados Unidos y España.
Por el contrario, hubo un incremento en el déficit comercial de bienes, la cuál obedeció a una caída de las ventas de carbón, ferroníquel y oro no monetario. Los precios implícitos de

exportación de estos productos se redujeron de forma notoria, lo que hizo que los términos de intercambio del país disminuyeran un 4,6% durante el primer trimestre de 2024. En cuanto a las importaciones, su caída se explica por menores compras externas de insumos y bienes de capital para la industria, de equipo de transporte y de combustibles y lubricantes.

Sobre los recursos recibidos por IED, se recibieron USD 3.620 m, lo cual es inferior a lo recibido en el mismo periodo del año anterior. Esto se puede explicar por la reducción de las inversiones recibidas en sectores de industria manufacturera, petróleo, servicios comunales y personales y electricidad, gas y agua, mientras que se registraron aumentos de la IED en minería, y comercio y hoteles.

Para el cierre de 2024, el equipo técnico del Banco de la República proyecta un déficit en la cuenta corriente cercano al 2,8% del PIB, siendo la IED como la principal fuente de déficit corriente.

Finanzas Públicas

El déficit del Gobierno General en 2023 fue de 2.7% del PIB, esto es 3.6 pp menos que en 2022. Se redujo principalmente gracias al saneamiento del FEPC, cuyo déficit cerró en 0.4% del PIB en 2023, en contraste con el déficit de 1.3% del PIB en 2022. Sin embargo, aún hay presiones fiscales debido al diferencial del precio del diésel. En cuanto al Gobierno Nacional Central, el déficit fiscal se ubica en 4.3% del PIB luego de haberse reducido en 1pp de 2022 a 2023 y la deuda neta se ubica en 53.8% del PIB. Hubo un sobrecumplimiento de 0.1% de la meta establecida en la regla fiscal.

De acuerdo con el MFMP, el déficit fiscal ascendería en 2024 a 5.6% del PIB, lo cual implicaría un incremento de 1% con respecto a la cifra del 2023. Esto ocurriría debido a menores ingresos tributarios y el aumento en el gasto de intereses, los cuáles no lograrían ser compensados por el recorte de $31 billones que el Gobierno aplicará a los rubros distintos de intereses. Aunque se proyecta entonces que la deuda neta del GNC ascienda a 55.3% del PIB en 2024, un incremento de 1.5pp, esto sería coherente con el valor ancla del 55% del PIB establecido en la regla fiscal. No obstante, el CARF advierte que hay riesgos en torno a las expectativas de ingresos y gastos, particularmente por el recaudo de la DIAN y las erogaciones adicionales que podría traer la recientemente aprobada reforma pensional.

Reservas Internacionales

Al 30 de junio de 2024 las reservas internacionales netas ascendieron a USD $60.901m, lo cual implica un aumento durante lo corrido del año de USD $1.293,1m. Esto corresponde principalmente al programa de acumulación de reservas anunciado por la Junta del BanRep. Hasta el 15 de julio se habían acumulado reservas por USD $ 1.024,9m. El rendimiento de las reservas internacionales en lo corrido del año asciende a 1.43% (USD 864m), explicado principalmente por la tasa de interés local alta.

Para junio de 2024, la razón de reservas a nivel adecuado (ARA) del FMI calculado para Colombia se ubicaba en 1,24, dentro de los rangos adecuados entre 1,0 y 1,5 determinados por el FMI. Es decir, las reservas lograrían cubrir los principales riesgos de la balanza de pagos como la pérdida de acceso al financiamiento externo, la pérdida de confianza en la moneda local, entre otros. Asimismo, las razones de reservas internacionales en relación a: a) agregados monetarios, b) deuda externa de corto plazo y c) déficit de cuenta corriente se encuentran en niveles adecuados.

Utilidades del Banco de la República

La utilidad del Banco de la República al finalizar el primer semestre de 2024 fue de COP $4.088 miles de millones, como resultado de ingresos de COP $5.903 mm y egresos de $1.815 mm. Fue superior en COP $39 mm a la utilidad registrada en el mismo periodo de 2023. Los ingresos corresponden principalmente al rendimiento de las reservas internacionales (COP $3.770 mm), mientras que los egresos corresponden principalmente a la remuneración de los depósitos del Gobierno Nacional en el Banco de la República (COP $683mm) y a los gastos corporativos del Banco (COP $456mm) que están compuesto en 64% por gastos de personal. Para 2024 se proyecta una utilidad de COP $8.795mm, inferior en COP $431mm a la observada en 2023, sin embargo, es una estimación muy incierta debido a los riesgos asociados a la evolución del rendimiento de las reservas internacionales, el crecimiento y la expansión de la base monetaria.

Recuadro 1

Designación del Banco de la República como administrador del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo del Sistema de Protección social Integral para la Vejez.

La Ley 2381 de 2024 creó el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo y asigna al Banco de la República su administración.

1. Finalidad del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo

El Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, es un mecanismo de ahorro que contribuye con la obligación del Gobierno Nacional de financiar las pensiones a cargo del componente de prima media del pilar contributivo y sus recursos no pueden ser utilizados para operaciones de financiación de gastos de funcionamiento o inversión, planes de gobierno, servicios de la deuda.

El objetivo de la política de inversión de los recursos del Fondo se establece de manera consistente con la política de inversión fijada por el Gobierno Nacional y el Comité de Inversiones.

2. El papel del Banco de la República como agente fiscal

El Banco de la República como administrador del Fondo asume exclusivamente una responsabilidad de medio y no de resultado en su condición de administrador del Fondo, siguiendo los principios de prudencia y diligencia.

3. Criterios de evaluación

La evaluación del Fondo deberá sujetarse a criterios técnicos, de manera que las decisiones de inversión y de administración sean evaluadas en forma conjunta, considerando el contexto del portafolio de inversiones. Las decisiones de inversión se toman con base en las condiciones cambiantes de los mercados, y están sujetas a los efectos de la inflación o deflación, los impuestos aplicables y las necesidades de liquidez, entre otros.

4. Integración del Comité Directivo del Fondo: miembros expertos

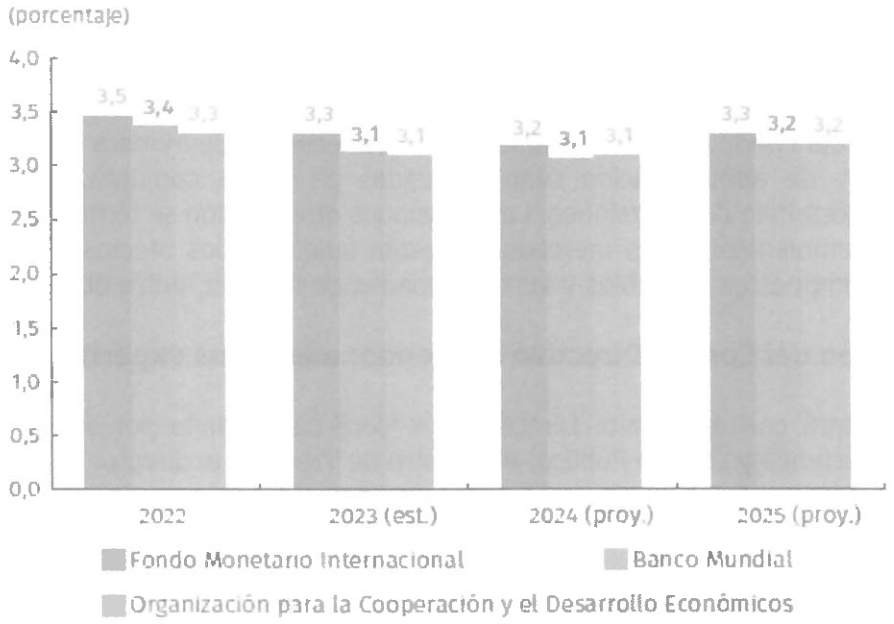
El Fondo contará con un Comité Directivo que será conformado por siete miembros: el Ministro de Hacienda y Crédito Público, el Ministro de Trabajo; el director del Departamento Nacional de Planeación, y cuatro personas expertas en una o varias de las disciplinas indicadas por la ley que deben actuar conforme al mejor interés para el Fondo.

2. Entorno macroeconómico

2.1. Evolución y perspectivas del entorno macroeconómico internacional

En el primer trimestre de 2024, la economía mundial mostró signos de expansión, manteniéndose en un entorno de moderación de la inflación y con mercados laborales resilientes. Los Organismos internacionales, como el FMI y la OCDE, proyectan un crecimiento global para 2024 similar al observado en 2023, lo que indica una estabilidad en las principales economías. Sin embargo, la economía de Estados Unidos experimentó un crecimiento más bajo de lo esperado, situándose en un 2,9% anual en el primer trimestre, aunque este resultado aún está por encima de su promedio histórico. Este panorama global se desarrolla en un contexto de políticas macroeconómicas restrictivas en la mayoría de las economías, con tasas de interés reales contractivas y un retiro gradual del apoyo fiscal, a excepción de China, donde se anticipan políticas más expansivas.

Gráfico 2.1
Crecimiento económico mundial
(variación anual)



est.: estimado; proy.: proyectado
Fuente: Fondo Monetario Internacional (julio 2024), Banco Mundial (junio 2024), Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (mayo 2024).

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 28.

El comportamiento de la inflación ha sido un punto crítico en 2024, con una moderación lenta. Aunque la reducción de la inflación comenzó en 2023, impulsada por la caída de los precios de la energía y los alimentos, y una desaceleración económica global, en 2024 este proceso ha sido más complejo. Factores como el aumento en los precios de la energía, los costos de transporte y la persistencia de la inflación en servicios han contribuido a este ritmo más lento. En las economías avanzadas, la inflación básica, excluyendo alimentos y energía, ha mostrado una disminución gradual, aunque aún se mantiene en niveles elevados en comparación con las metas de los bancos centrales.

Los precios internacionales del petróleo han experimentado un aumento significativo durante el primer semestre de 2024, impulsados por recortes de producción de la OPEP+ y tensiones geopolíticas en regiones clave como Medio Oriente y Europa del Este. La referencia Brent se ubicó en promedio en USD 83 por barril, un aumento respecto al mismo período de 2023. Esta dinámica ha estado influenciada no solo por los recortes de producción, sino también por la fuerte demanda de crudo por parte de economías como

China e India. Aunque el incremento en los precios ha sido limitado por el aumento de la producción en países fuera de la OPEP+, las expectativas para el resto del año sugieren que los precios del petróleo se mantendrán altos.

Gráfico 2.2
Precio internacional del petróleo[a/]

a/Referencia Brent.
Fuente: Bloomberg.

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 29.

La evolución de los mercados financieros ha estado marcada por un ajuste en las expectativas sobre las políticas monetarias, particularmente en las economías desarrolladas. A comienzos de 2024, se esperaba un ciclo de recortes significativos en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE), sin embargo, hacia junio, estas expectativas se moderaron considerablemente. Las condiciones financieras se mantuvieron estables en general, compensadas por la fortaleza del mercado accionario y la reducción de los spreads de crédito, a pesar de la persistente incertidumbre sobre la política monetaria.

En términos de política monetaria, la Fed ha mantenido estable su tasa de interés en el primer semestre de 2024, a diferencia de otras economías avanzadas como la zona del euro y Canadá, que han iniciado reducciones en sus tasas a pesar de la aceleración inflacionaria observada. En Japón, se ha abandonado la política de tasas de interés negativas y el control de la curva de rendimientos, en un esfuerzo por controlar las presiones inflacionarias locales.

En las economías emergentes, la tendencia ha sido hacia la reducción gradual de las tasas de interés, en respuesta a la moderación de la inflación y la necesidad de anclar las expectativas inflacionarias.

El dólar estadounidense se ha fortalecido frente a la mayoría de las divisas, tanto en economías desarrolladas como emergentes, reflejando las expectativas de que la Fed retrasará el recorte de su tasa de interés. Este fortalecimiento ha sido impulsado por datos económicos que superaron las expectativas y una postura percibida como más agresiva por parte de la Fed. Sin embargo, en julio, el dólar mostró signos de debilitamiento a medida que las expectativas de una política monetaria menos restrictiva en Estados Unidos comenzaron a ganar terreno.

En cuanto a la percepción de riesgo a nivel internacional, esta ha aumentado en los últimos meses del primer semestre de 2024, tras un inicio de año relativamente estable. Indicadores de riesgo global, como el VIX y el MOVE, han repuntado debido a los ajustes en las expectativas de política monetaria en las economías desarrolladas y la creciente incertidumbre política en Europa, especialmente tras las elecciones del Parlamento Europeo y la convocatoria a elecciones anticipadas en Francia. Estos factores, junto con las tensiones geopolíticas en curso, han contribuido a episodios de volatilidad en los mercados financieros.

Finalmente, los flujos de inversión extranjera de portafolio hacia economías emergentes han sido positivos en 2024, superando los niveles observados en el mismo período de 2023. China y Europa emergente han sido los principales receptores de estos flujos, mientras que en América Latina, los mercados de renta fija han captado la mayor parte de las entradas de capital. Este comportamiento se ha visto favorecido por la búsqueda de rendimientos en un entorno global de tasas de interés relativamente bajas, aunque la volatilidad en los mercados y los riesgos políticos continúan siendo factores de preocupación para los inversionistas.

El texto presentado ofrece un análisis exhaustivo y detallado de la situación macroeconómica global en 2024, cubriendo aspectos clave como el crecimiento económico, la inflación, los precios del petróleo, y las políticas monetarias. Sin embargo, la presentación de la información podría beneficiarse de una mayor claridad y cohesión. Algunos párrafos combinan varios temas, lo que puede dificultar la comprensión y seguimiento de las ideas principales. La estructura del texto podría mejorar al separar y desarrollar cada tema de manera más independiente, lo que facilitaría una lectura más fluida y enfocada.

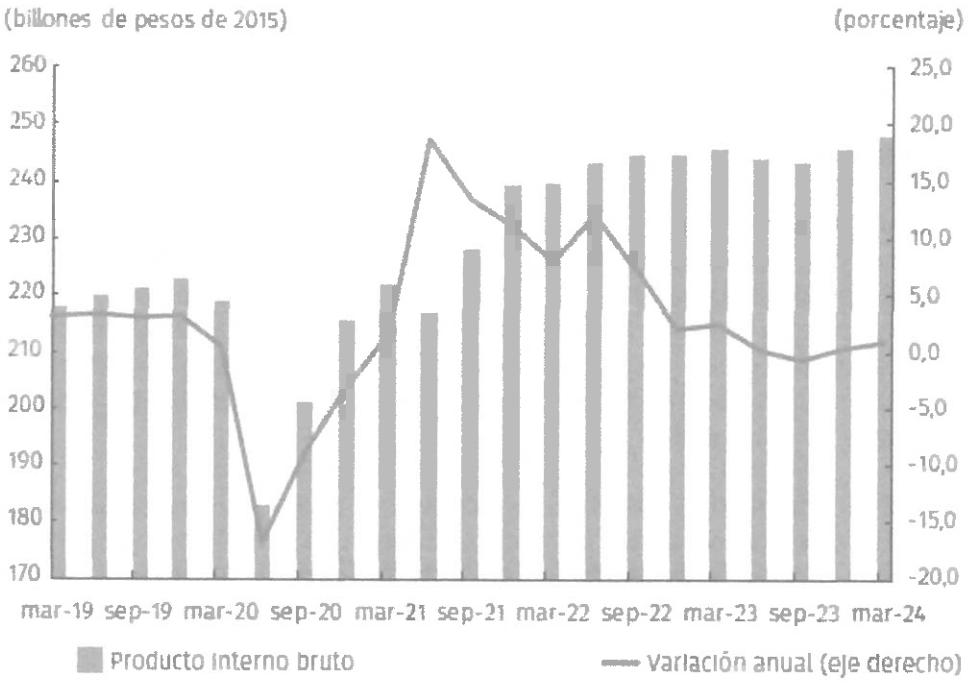
Además, aunque el análisis es profundo y abarca una amplia gama de factores, la redacción a veces es demasiado técnica, lo que puede limitar su accesibilidad para lectores no especializados. Simplificar algunos términos y explicar conceptos clave de manera más directa podría hacer que el texto sea más accesible y comprensible para una audiencia más amplia. A pesar de estos desafíos, el documento logra capturar de manera efectiva las dinámicas complejas de la economía global, proporcionando una base sólida para la toma de decisiones informadas.

2.2. Evolución y perspectivas de la actividad económica y el mercado laboral

2.2.1. Actividad Económica

Durante el primer semestre del 2024 la economía colombiana, creció a un ritmo lento, pero con tendencia a la recuperación y a un ritmo mayor del observado en 2023. El PIB registró un crecimiento anual del 0,6% en el 2023 y en el 2024 las cifras muestran un crecimiento débil con un ritmo del 0,9% anual.

Gráfico 2.9
Producto interno bruto[a/]
(variación anual)



a/ Serie desestacionalizada y ajustada por efectos calendario.
Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 34.

El bajo crecimiento económico de la primera mitad del 2024 continúa reflejando una demanda interna con algunos indicios de recuperación. En lo corrido del año, la inversión continuó presentando caídas anuales pronunciadas. La inversión continuó mostrando un bajo desempeño en un entorno de tasas de interés reales altas, unas mayores exigencias crediticias y la reducción de los altos niveles registrados en años anteriores. El equipo técnico del Banco de la República prevé un crecimiento cercano al 1,8% para el 2024.

En el primer trimestre la reducción de los excesos del gasto interno mantuvieron un descenso de las importaciones, lo cual, junto con unas exportaciones que siguieron creciendo, llevó a una disminución adicional del desbalance externo medido tanto en dólares como en pesos. El menor dinamismo del gasto interno también permitió una disminución adicional de los excesos remanentes de demanda en la economía, haciendo posible la reducción de las presiones inflacionarias derivadas del gasto.

La economía colombiana debería ganar gradualmente dinamismo hacia la segunda mitad de este año para recuperar tasas de crecimiento cercanas a las de su potencial en 2025. Los pronósticos del equipo técnico del Banco de la República sugieren un ritmo de crecimiento gracias a unas condiciones financieras y a una inflación que continuará cediendo. Por el lado de la inversión, no se espera una reactivación importante en lo que resta del año, pero sí un mayor dinamismo para 2025, de la mano de unas menores tasas de interés y de un mayor avance de los proyectos regionales de obras civiles, como es el caso del metro de Bogotá, y otros contemplados en los planes de desarrollo de las administraciones locales, recientemente aprobados.

2.2.2. Mercado Laboral

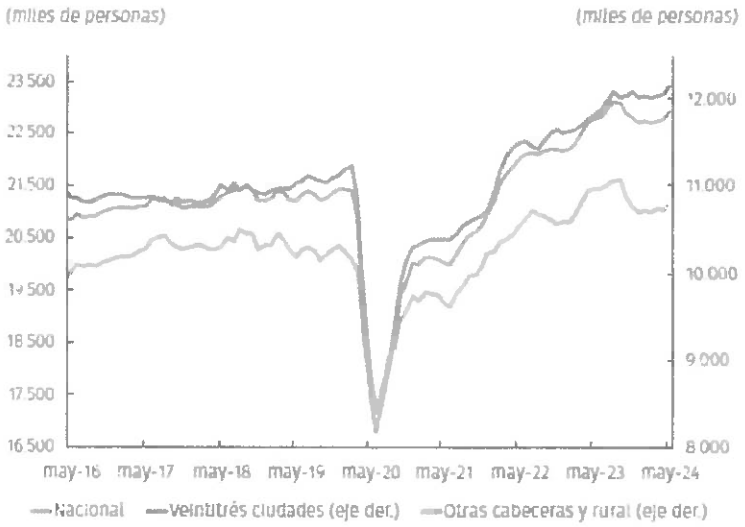
De acuerdo con los datos de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), en lo corrido del año hasta mayo la serie de empleo para el agregado nacional se mantuvo relativamente estable, con niveles cercanos a los 22,7 millones de ocupados. Este comportamiento del empleo se ha observado tanto en el área urbana como en el área rural. En particular, la caída que se había observado en las otras cabeceras y el área rural durante el segundo semestre de 2023 se detuvo y, en lo corrido de 2024, se ha mantenido en niveles cercanos a los 10,7 millones de ocupados.

La estabilización del dominio de las otras cabeceras y el área rural se explica por un mejor desempeño del sector agropecuario. De hecho, durante los primeros meses de 2024 este sector, junto con un repunte en el empleo de sectores como el comercio y manufacturas, ha contribuido positivamente a la variación de la ocupación. Sin embargo, estas variaciones positivas han sido afectadas por reducciones importantes del empleo en sectores como actividades profesionales, transporte y comunicaciones, y administración pública, salud y educación.

El segmento asalariado, se ha contraído en lo corrido del año, dando lugar a incrementos recientes de la tasa de informalidad (TI). La población asalariada y formal en el agregado nacional se ha reducido ligeramente, luego de ser el segmento más dinámico en los años recientes. Por otro lado, la contracción que presentaba desde septiembre de 2023 el segmento no asalariado se frenó en los últimos meses, por lo que en el margen presenta un leve crecimiento. Esta dinámica del empleo no asalariado está alineada con la ocupación en el área rural, cuya caída también se detuvo, y con un mejor desempeño de la ocupación en el sector agropecuario. Así, la reducción del empleo asalariado, junto con el crecimiento

reciente del segmento no asalariado, explican que la TI se ubicase en 56,2 % en mayo de 2024, cifra superior en 1 punto porcentual (pp) a la registrada en diciembre de 2023, sin embargo, el segmento no asalariado se caracteriza por un alto grado de transición entre la ocupación y la inactividad llevando a la fluctuación constante de este porcentaje.

Gráfico 2.10
Población ocupada por dominios geográficos[a/]



a/Datos en trimestre móvil y desestacionalizados.
Fuente: DANE (GEIH); cálculos del Banco de la República.

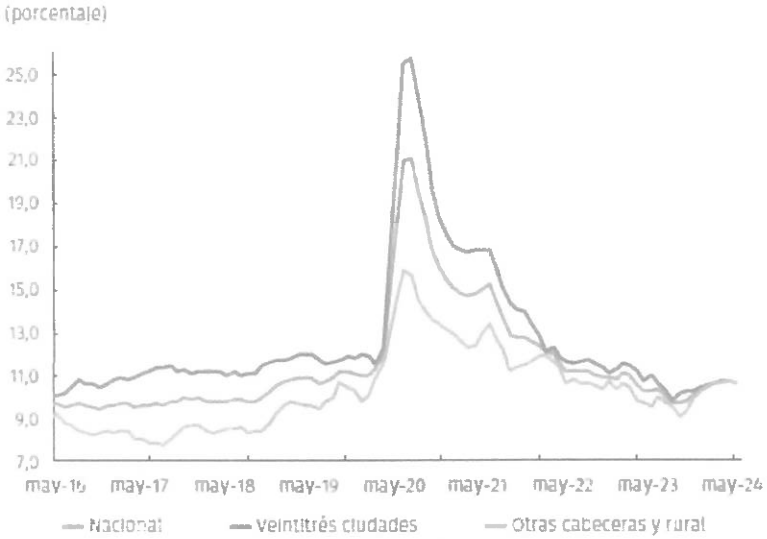
Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 37.

Por género, en los últimos meses se detuvo la salida de mujeres de la fuerza de trabajo, lo que implicó incrementos en la TGP de las mujeres (0,6 pp) respecto a lo registrado al cierre del año pasado. De esta manera, la TGP de las mujeres se ubicó en mayo de 2024 en 52,8 %, mientras que la de los hombres llegó al 76,2 %. La TD de las mujeres se mantuvo prácticamente inalterada con respecto al cierre del año anterior, mientras que en los hombres se incrementó en 0,3 pp. Así, en mayo de 2024 la TD de las mujeres fue del 12,9 % y la de los hombres del 8,8 %, lo anterior ha permitido que la brecha de género de la TD continúe reduciéndose y para el último mes se ubique en 4,1 pp.

El menor dinamismo de la demanda de trabajo, junto con una participación laboral relativamente estable, implicó aumentos de la tasa de desempleo (TD) en todos los dominios geográficos. Durante los primeros meses de 2024 se registraron incrementos de la TD, después de lo cual esta tasa ha permanecido relativamente estable. Así, entre diciembre de 2023 y mayo de 2024 la TD del agregado nacional subió 0,2 pp y en el último mes llegó al 10,5 %.

Basado en información del servicio público de empleo (SPE), el índice de vacantes muestra una variación positiva del 9,1 % en abril relativo a diciembre de 2023. Este mejor desempeño de las vacantes, que se aprecia en los datos de los últimos meses, está en línea con unas mejores expectativas de contratación, según los datos de la Encuesta trimestral de expectativas (ETE) del Banco de la República. El balance de expectativas de contratación, que mide la diferencia entre el porcentaje de empresas dispuestas a ampliar su planta de personal y las que no, volvió a ser positivo (7,6 pp), después de estar dos trimestres consecutivos en terreno negativo.

Gráfico 2.13
Tasa de desempleo por dominios geográficos[a/]



a/Datos en trimestre móvil y desestacionalizados.
Fuente: DANE (GEIH); cálculos del Banco de la República.

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 38.

2.3. Evolución y perspectivas de la situación fiscal

El déficit fiscal del Gobierno General experimentó una corrección significativa en 2023 gracias al ajuste de la mayoría de sus componentes, en particular el Gobierno Nacional Central (GNC) y el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC).

Según las cifras del reciente Marco Fiscal de Mediano Plazo, 2024 (MFMP-24) presentado por el Ministerio de Hacienda, el déficit del GG se situó en el 2,7% del PIB en 2023, lo que representa una reducción de 3,6 pp con respecto al de 2022. Este ajuste obedeció a una mejora en los balances del subsector de seguridad social (1,5 pp), del resto del nivel central (1,4 pp), al cual pertenece el FEPC, y del GNC (1,0 pp). Se destaca el balance fiscal positivo

del FEPC, que se ubicó en el 0,4% del PIB en 2023, en contraste con el déficit del 1,3% registrado un año atrás.

El ajuste de las finanzas públicas del GNC en 2023 estuvo respaldado por el impulso en el recaudo tributario derivado de las reformas implementadas en 2021 y 2022, así como por el buen dinamismo de la actividad económica y petrolera. Según el MFMP 24, en 2023 el déficit fiscal y la deuda neta del GNC alcanzaron 4,3% y 53,8% del PIB, respectivamente. Esto indicaría una disminución de ambos indicadores en comparación con 2022. En particular, se destaca la corrección del déficit fiscal en 1,0 pp del PIB debido a un incremento superior en los ingresos (2,6 pp del PIB), en comparación con el aumento en el gasto (1,6 pp del PIB).

Para 2024 se proyecta un deterioro del balance total y primario del GNC frente al año anterior, debido principalmente al deterioro esperado en los ingresos. Las proyecciones presentadas en el MFMP 24 indican que el déficit total y primario del GNC alcanzarían el 5,6% y 0,9% del PIB, respectivamente. Esto implicaría un aumento de 1,3 pp y de 0,6 pp en dichos indicadores, respectivamente, en comparación con lo registrado en 2023. El deterioro de 1,3 pp en el balance total para 2024 se daría por la caída de los ingresos totales en 1,7 pp, superando la disminución del gasto en 0,3 pp. Los ingresos de la nación pasarían de COP 296,4 b en 2023 a COP 288,7 b en 2024, lo que equivale a una caída del 2,6%.

Bajo los supuestos del MFMP-24, los pronósticos de déficit fiscal son consistentes con el cumplimiento de la regla fiscal, lo cual es fundamental para garantizar la estabilidad macroeconómica del país. No obstante, tal y como lo plantea el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) en su evaluación del MFMP 2425, existen algunos riesgos alrededor de las expectativas de recaudo y de gasto que, de materializarse, podrían generar un incumplimiento de las metas de la regla fiscal, en especial en el periodo 2024-2027.

Sombreado 1: Economía regional

1. Panorama de las economías departamentales 2023

En 2023 el PIB de la mayoría de las economías departamentales creció, excepto en Amazonas, Nariño, Cauca, Arauca, y San Andrés, Providencia y Santa Catalina

Los departamentos con los crecimientos más altos del PIB fueron Meta, Putumayo, Cesar, La Guajira y Chocó (Gráfico S1.1). En todos ellos, la actividad minera lideró el resultado positivo, siendo la explotación de petróleo el determinante del crecimiento en los dos primeros, la extracción de carbón en el tercero y cuarto, y el oro en el quinto. En Meta el incremento de la producción de petróleo estaría relacionado con mejoras logísticas en el campo Caño Sur Este y en el manejo de agua en el campo Rubiales, principales pozos de la región.

El sector agropecuario contribuyó al crecimiento en más de la mitad de las economías regionales, destacándose la dinámica de varios territorios de la zona centro del país, como Huila, Tolima, Boyacá y Cundinamarca, y del Suroccidente, como Cauca. La producción agrícola aumentó, estimulada por mejores condiciones climatológicas para los cultivos, mayor disponibilidad de insumos, incremento de la demanda interna y crecimiento de los desembolsos de crédito agropecuario. En particular, la producción de café en Huila y Cauca, de arroz en Tolima, de caña azucarera en el Suroccidente, y de caña panelera y papa en Boyacá y Cundinamarca.

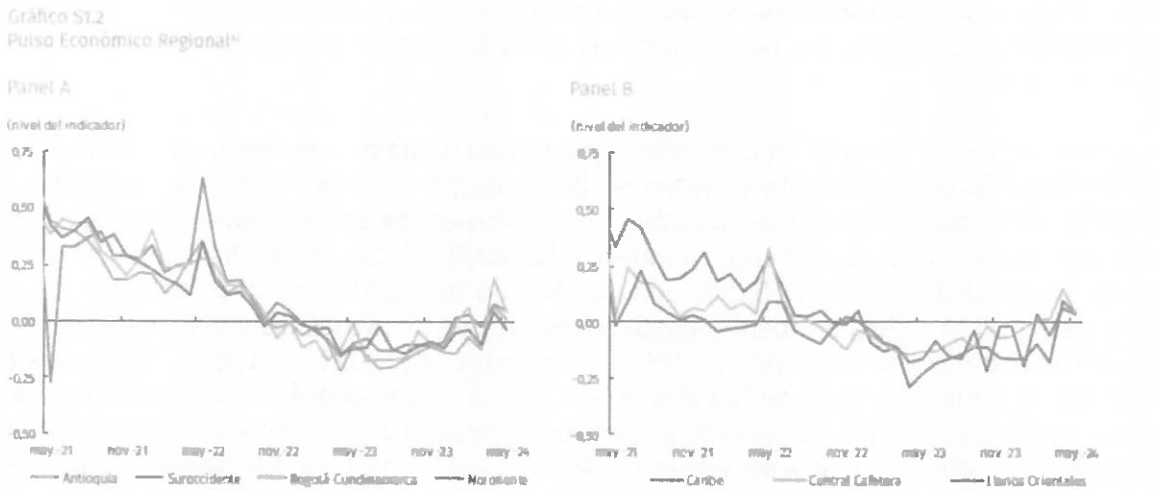
Diagrama S1.1
PIB real departamental, 2023
(variación anual)

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 43.

2. Evolución de la economía regional durante 2024

Durante los primeros cinco meses del año las economías regionales mostraron señales de mejoría, después de ubicarse en terreno negativo a lo largo de 2023. Los indicadores de las regiones Suroccidente, Bogotá y Central Cafetera registraron valores ligeramente positivos, mientras que Antioquia, Nororiente, Caribe y Llanos Orientales moderaron su caída.



Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 44.

La actividad agropecuaria tuvo resultados positivos en la mayoría de las regiones, excepto en Caribe y Nororiente, afectadas por los efectos del fenómeno de El Niño. Se destacó el crecimiento de la producción agrícola en Antioquia, estimulada por la dinámica exportadora de productos líderes de la región, como banano y aguacate.

Entre enero y mayo las ventas del comercio interno descendieron anualmente en todas las regiones, con mayor énfasis en Antioquia, Central Cafetera, Nororiente y Caribe. En general, este resultado fue consecuencia de la cautela en el gasto, menor afluencia de clientes y baja disposición a endeudarse.

3. Inflación y decisiones de política monetaria

3.1. *Evolución y perspectivas de la inflación*

La Junta Directiva del Banco de la República, (de ahora en adelante JDBR) señala que las presiones alcistas sobre la inflación comenzaron a disminuir en la segunda mitad del año pasado, consolidándose en el primer trimestre de 2024. Esta mejora se atribuye principalmente a las políticas monetarias implementadas desde marzo del año pasado. Como resultado, la inflación anual al consumidor ha disminuido notablemente, aunque aún permanece por encima del objetivo del 3%, sin embargo, entre marzo y junio, la tendencia

a la baja se interrumpió debido a una base de comparación más baja en el mismo periodo de 2023, cuando los precios de los alimentos habían disminuido. Es menester recordar que la materialización de la inflación se da por varios factores, por esto, resulta siendo materia importante la denominada "política monetaria".

A mediados de 2022, la JDBR, aceleró el aumento de la tasa de interés para moderar las crecientes presiones de demanda y reducir el exceso de gasto en la economía colombiana. Esta medida ayudó a estabilizar la tasa de cambio, lo que a su vez disminuyó las presiones inflacionarias. Estos efectos han continuado contribuyendo a la reducción de la inflación durante 2024.

A pesar de que la inflación en Colombia sigue siendo superior a la meta, ha mostrado una tendencia a la baja. Esta alta inflación se debe, en parte, a la inercia en los ajustes de precios, altos niveles de índices de costos y aumentos en los salarios reales, impulsados por incrementos en el salario mínimo. La inflación básica (IPC) disminuyó significativamente en junio, pasando del 8,42% al 6,0%, con un máximo de 10,51% en junio del año pasado. Esta disminución refleja un menor ajuste en los precios de bienes distintos a los alimentos, cuya variación anual cayó del 7,11% en diciembre de 2023 al 1,43%. Otro aspecto importante en la reducción de la inflación en 2023 y 2024 también se ha visto impulsada por la estabilización o disminución de los precios internacionales de bienes importados, como electrónicos, vehículos y aparatos de comunicación. Esto indica que los choques provocados por la pandemia han sido superados en gran medida.

Aunque en menor tamaño, los servicios también han contribuido a la reducción tanto de la inflación básica como la de la total: Una parte importante de este descenso se concentró en las comidas fuera del hogar, las cuales registraron una variación anual del 9,75% en junio del 2024 contratado con un nivel cercano al 20% alcanzado en los comienzos del año 2022 y en el 2023 de un 13,44%. Otros servicios que aportan a la reducción del porcentaje de la inflación son los intrínsecamente relacionados con el sector del turismo dentro de los cuales se destacan servicios de hoteles, discotecas y transporte. Pese a la reducción de la inflación en algunos sectores, otros factores han impedido un descenso más rápido. En particular, los precios de los arriendos han seguido aumentando en 2024, pasando de una variación anual del 7,56% en diciembre de 2023 al 8% en junio de 2024, lo que ha contribuido a mantener la inflación elevada.

La inflación de los alimentos se acentuará en un 5,27% en junio, cifra medianamente mayor al 5,0% registrado en diciembre del 2023. Lo anterior, se debe en gran medida a condiciones climáticas menos favorables y a factores asociados con el comportamiento del ciclo agropecuario. La reversión se dio principalmente por cuenta de los alimentos perecederos que como se había anticipado, resultaron afectados por el fenómeno del niño y su impacto en el ciclo precario. Sin embargo, los precios de los alimentos procesados producidos en gran parte con materias primas importadas, y de carácter más transable, han seguido presentando una variación anual en descenso durante una parte el primer semestre. En este caso, es importante señalar que la superación de los choques externos asociados con la

pandemia en la guerra de Ucrania unida a la mayor estabilidad de la tasa de cambio y una demanda han aportado a explicar dicha tendencia.

En relación con la canasta de bienes regulados, se observó una disminución en la variación anual de precios durante el primer semestre de 2024. El índice pasó de 17.24% en diciembre de 2023 a 13.29% en junio de 2024, esta disminución se atribuye principalmente a la estabilización de los precios de la gasolina. Sin embargo, en cuanto a los servicios públicos, específicamente las tarifas de energía eléctrica, aunque ha habido un descenso moderado, los ajustes anuales siguen siendo elevados. En junio de 2024, la variación anual de la energía eléctrica fue del 19.1%, muy cercana al 20.7% registrado en diciembre de 2023.

Se espera que la inflación disminuya en el resto del año 2024 debido a la política monetaria y la disminución de choques en algunos precios, y converja a la meta en 2025. La inflación básica debería reducirse adicionalmente, pero la presencia de factores que influyen en la inflación pasada hace que la convergencia sea gradual. Se espera que los precios de los alimentos continúen ajustándose, aunque tenderán a disminuir hacia finales de año. Para 2025, se prevé una mayor estabilización a medida que desaparezcan los efectos del fenómeno del Niño. No se esperan alzas importantes en los precios externos de materias primas e insumos agropecuarios. Los regulados tendrán tasas altas de variación anual, pero en descenso. Los pronósticos enfrentan riesgos de posibles presiones sobre la tasa de cambio, presión fiscal y aumento de costos de transporte marítimo, lo que podría generar alzas más persistentes en los precios.

Las expectativas de inflación en Colombia han disminuido en 2024, pero aún se mantienen por encima de la meta para diferentes plazos. Las medidas de expectativas basadas en bonos de deuda pública ajustados por prima de riesgo y liquidez disminuyeron en 139, 110 y 68 puntos básicos (PB) para plazos de 1, 3 y 5 años, respectivamente, ubicándose en 3,6%, 3,6% y 3,5%. Las expectativas de analistas económicos también disminuyeron, con una mediana de 5,68% para diciembre de 2024 y 3,8% para diciembre de 2025. Sin embargo, las expectativas de inflación en Colombia siguen siendo más altas que en otros países de la región.

3.2. Decisiones de política monetaria

El Banco de la República sigue su mandato constitucional de mantener el poder adquisitivo del peso mediante un esquema de inflación objetivo y un régimen de tasa de cambio flexible implementado desde 1999. La política monetaria se orienta a que la inflación converja a una meta del 3% y a lograr el nivel máximo sostenible de producto y empleo. Las decisiones de política monetaria se basan en el análisis del estado de la economía, las perspectivas, y las evaluaciones de la inflación y sus expectativas frente a la meta. La tasa de interés se ajusta para corregir desviaciones de la inflación, considerando si estas son transitorias o persistentes.

En 2024, la inflación y las expectativas de inflación han disminuido, aunque siguen por encima de la meta. La moderación de la demanda interna ha contribuido a un ajuste de la actividad económica más acorde con la capacidad productiva del país. En este contexto, la Junta Directiva del Banco de la República ha reducido la tasa de interés de política del 13.25% en diciembre de 2023 al 10.75% en julio de 2024, manteniendo un enfoque que busca apoyar la recuperación económica y llevar la inflación a la meta hacia mediados de 2025.

La reducción en la tasa de interés busca impulsar el crecimiento, aunque persisten riesgos que podrían dificultar la convergencia de la inflación hacia la meta, como una posible depreciación del peso por factores externos o un repunte en los precios internos debido a rigideces en servicios y alimentos. Esto sugiere que la disminución de la tasa de interés evitar ajustes bruscos que podrían generar volatilidad y afectar negativamente las expectativas económicas y la estabilidad. La política monetaria debe apoyar a la actividad económica con la necesidad de mantener la inflación controlada para garantizar un entorno de tasas de interés bajas y favorables a mediano plazo.

Recuadro 2: Determinantes de la velocidad de ajuste de la TPM

La Junta Directiva del Banco de la República determina la tasa de interés de política monetaria (TPM) mediante procesos deliberativos que se basan en una evaluación exhaustiva de la inflación, sus expectativas, el crecimiento económico y otras variables macroeconómicas clave. Este análisis es realizado por el equipo técnico del Banco de la República y se presenta trimestralmente en el Informe de Política Monetaria.

La actual fase de recortes de la TPM comenzó en diciembre de 2023, impulsada por la notable reducción en la inflación total y básica (excluyendo alimentos y regulados). Ambas inflaciones alcanzaron sus máximos históricos en la primera mitad de 2023, con un 13,3% para la inflación total en marzo y un 10,5% para la inflación básica en junio. Desde entonces, han descendido hasta el 7,2% y 6,0% respectivamente, en junio de 2024. Esta disminución está vinculada a un ajuste en la actividad económica, particularmente en la demanda interna, promovido por una política monetaria destinada a corregir desequilibrios económicos importantes generados tras la pandemia.

Un concepto crucial en la determinación de la TPM es la tasa de interés neutral, que es aquella compatible con un crecimiento económico en su nivel potencial y una inflación cercana a su meta. Si la TPM se establece en un nivel igual a la tasa neutral, la política monetaria no impulsa ni restringe la economía. Si está por encima, la política es contraccionista, y si está por debajo, es expansionista. Esta tasa se compone de un componente real y de las expectativas de inflación, y su nivel depende de factores estructurales como el crecimiento económico a largo plazo, los balances de ahorro e inversión, y la aversión al riesgo de los agentes.

En el contexto actual, hay factores mixtos que afectan la tasa de interés neutral: por un lado, la reducción en el crecimiento poblacional y el aumento en las expectativas de vida sugieren una baja en la tasa neutral. Sin embargo, el elevado endeudamiento público y la creciente demanda de capital, por desarrollos en inteligencia artificial y energías renovables, podrían presionar esta tasa al alza.

La respuesta sobre la velocidad y la magnitud de la reducción de la TPM depende del ritmo de normalización de la política monetaria y de la evolución de la tasa neutral. Aunque la inflación ha disminuido, sigue siendo elevada en comparación con la meta del 3%. Existen riesgos adicionales, como la rigidez en los precios de los servicios, que tienden a ajustarse por mecanismos de indexación, y los efectos de fenómenos climáticos como El Niño sobre los precios de alimentos y energía.

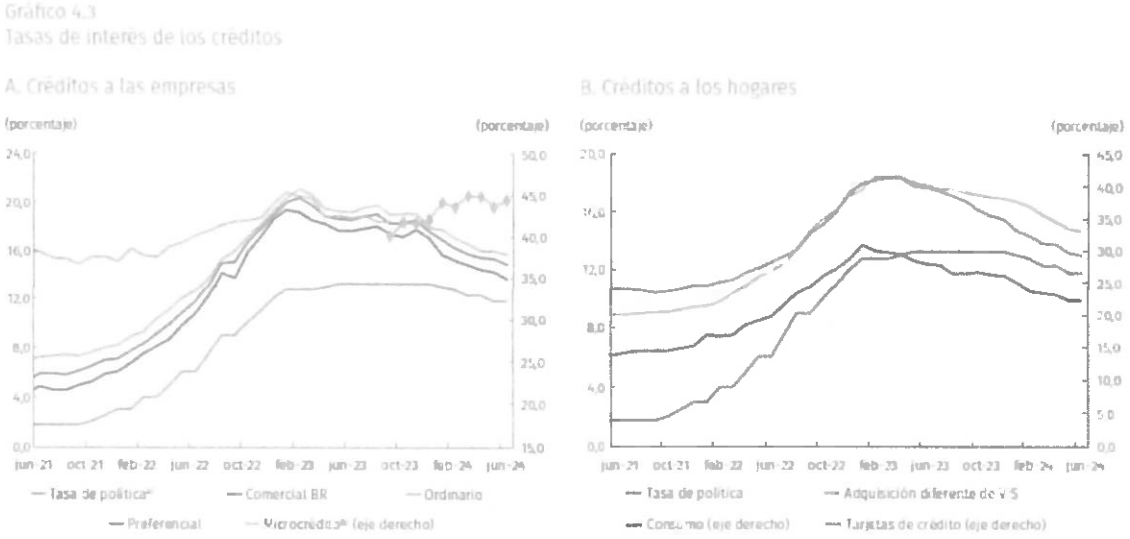
Asimismo, la política monetaria estadounidense y las primas de riesgo relativamente altas para la deuda colombiana sugieren que una reducción demasiado rápida de la TPM podría provocar presiones al alza sobre la tasa de cambio y, en consecuencia, sobre la inflación, complicando el objetivo de convergencia a la meta. Las estimaciones del Banco de la República muestran que la tasa de interés neutral real podría ajustarse ligeramente al alza hacia 2025, afectada por los desbalances entre ahorro e inversión y niveles altos de endeudamiento.

Por estas razones, es prudente que la reducción de la TPM sea gradual. Movimientos acelerados podrían desanclar las expectativas de inflación y requerir reversiones, lo que aumentaría la volatilidad y afectaría la credibilidad de la política monetaria. Es fundamental que el proceso de normalización ocurra a un ritmo consistente con la convergencia de la inflación hacia su meta y un crecimiento económico sostenible, minimizando el riesgo de impactos negativos en la economía y en la confianza de los agentes económicos.

4. Evolución y perspectivas de los mercados financieros y de crédito

4.1. Intermediación financiera de los establecimientos de crédito

Las tasas de interés del mercado monetario reflejaron las reducciones de la tasa de interés de política monetaria. Las tasas de interés de captación a través de CDT continuaron descendiendo. Las tasas de interés de mercado comenzaron a reducirse antes que la de política monetaria. En el caso de consumo, la reducción en las tasas de interés ha estado acompañada de un incremento en los desembolsos a través de libranzas, cuya tasa es más baja, al ser un segmento de menor riesgo para los intermediarios financieros



a/ La tasa de política corresponde a la establecida por la JDBR en la reunión del mes, las demás tasas corresponden al promedio del mes (ponderado por monto).
b/ Se excluyen los créditos otorgados a través de redescuento.
Fuente: Banco de la República; cálculos de la Superintendencia financiera de Colombia (formatos 088 y 414).

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 56.

Algunos factores que pueden estar relacionados con la dinámica del crédito están asociados con cambios recientes en la metodología de cálculo de las tasas de interés de usura de algunas modalidades de crédito, que podrían impactar, potencialmente, la inclusión financiera, la profundización crediticia y el desempeño de algunos EC.

El mayor deterioro de la cartera puede estar influenciado por la expedición de normas que han afectado negativamente la capacidad de los bancos para acceder a la información crediticia de los deudores, como también para efectuar labores de cobranza de las obligaciones financieras. Las leyes expedidas de "Borrón y cuenta nueva" e "intimidad personal" habrían tenido impactos negativos sobre la calidad de las aprobaciones de créditos y sobre la capacidad de cobranza de los EC, principalmente en la cartera de consumo.

4.2. Mercados financieros locales

4.2.1. Mercado cambiario

Para mantener una tasa de inflación baja y estable, además de alcanzar el máximo nivel sostenible del producto y el empleo, el Banco de la República sigue un esquema de inflación objetivo con un régimen de tasa de cambio flexible.

En lo corrido de 2024 el peso colombiano se debilitó, en línea con el desempeño de la mayoría de sus pares regionales y emergentes, afectado por el fortalecimiento del dólar y algunos factores idiosincrásicos, como las preocupaciones en torno a la situación fiscal del país. A principios del año el peso colombiano operó en un rango estrecho y sus movimientos

respondieron en mayor medida a la evolución de factores externos y a la percepción de riesgo a nivel internacional.

4.2.2. Mercados de deuda y accionarios

Durante lo corrido de 2024 los títulos de deuda pública local han registrado una desvalorización superior a la de la región, junto con un deterioro de sus indicadores de liquidez y volatilidad. Esto, en un contexto de incertidumbre sobre la solidez fiscal del país y de discusiones que podrían afectar el marco institucional colombiano. Durante este periodo, los títulos en moneda local a diez años se han desvalorizado 130 pb, por encima de la desvalorización promedio de 90 pb de sus pares de la región

Con respecto a los participantes en el mercado de deuda pública local, los inversionistas extranjeros han acumulado entradas netas en lo corrido de 2024. Esta dinámica resulta acorde con una postura de mantener estable la participación de los títulos colombianos dentro de su portafolio, ante el aumento en los rendimientos de los TES y la depreciación del peso durante el año.

En lo corrido de 2024 el financiamiento mediante la colocación de títulos de deuda corporativa disminuyó con respecto al último semestre de 2023, debido principalmente a una menor participación del sector no financiero. En este periodo se han realizado colocaciones a través de la Bolsa de Valores de Colombia por COP 2,2 b, ubicándose por debajo de lo observado el semestre anterior.

4.3. Exposición al riesgo de mercado del sistema financiero y evolución del portafolio de las instituciones financieras no bancarias

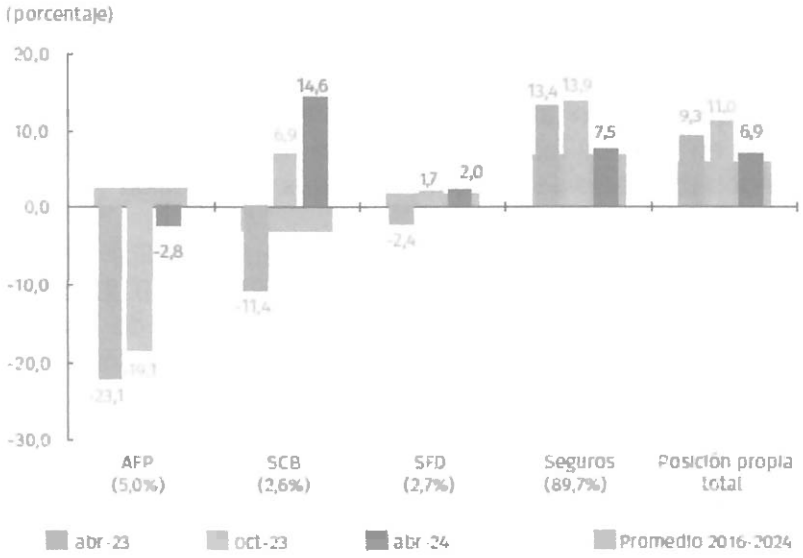
Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB) - Crecimiento del Portafolio y Rentabilidad:

Crecimiento del Portafolio: El portafolio en posición propia de las IFNB experimentó un crecimiento real anual del 6,9% en abril de 2024, superando los promedios históricos. Este crecimiento fue impulsado por el buen desempeño de las inversiones en sectores como el asegurador, sociedades fiduciarias y comisionistas de bolsa.

Conclusión: El sector muestra un sólido crecimiento en su portafolio de posición propia, destacando una gestión efectiva de inversiones.

Gráfico 4.23
Crecimiento real anual del activo de las instituciones financieras no bancarias

A. Portafolio en cuenta propia



Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 70.

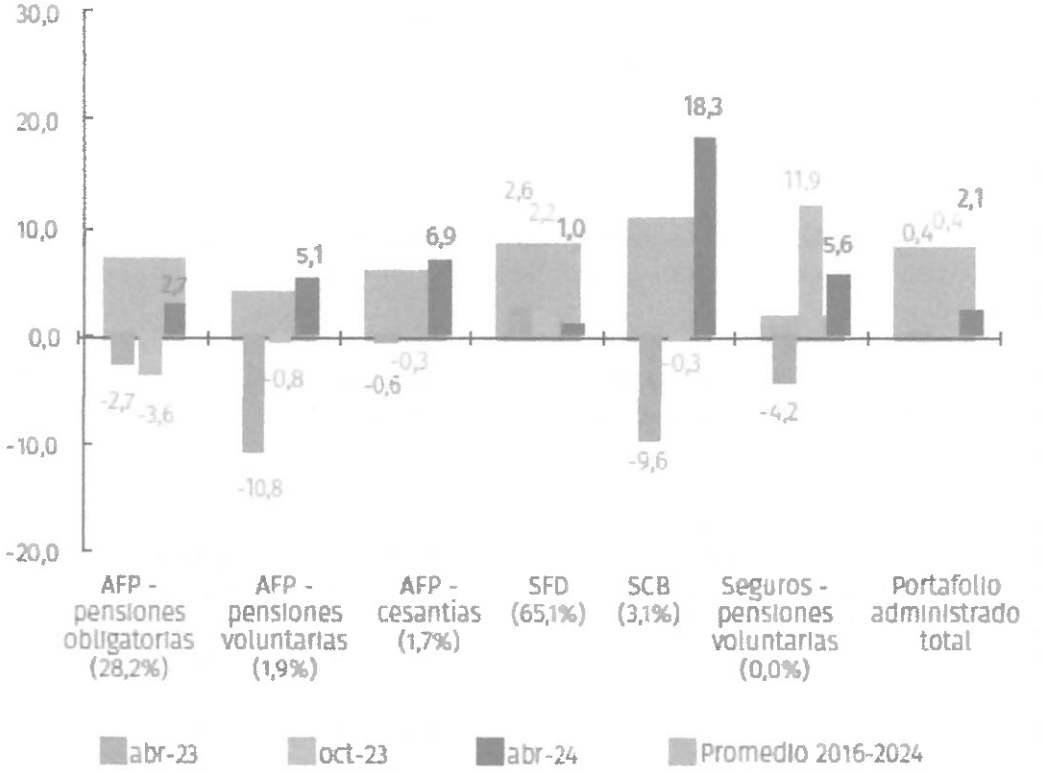
Rentabilidad: Aunque hubo una recuperación post-pandemia en 2023, en 2024 la rentabilidad de las IFNB ha mostrado una tendencia decreciente, con el ROA disminuyendo, pero manteniéndose en niveles cercanos al promedio de los últimos diez años.

Las sociedades comisionistas de bolsa han mantenido una rentabilidad históricamente alta, mientras que el sector asegurador ha visto una ligera disminución, aunque su nivel sigue siendo históricamente alto en seguros generales.

Conclusión: A pesar de la tendencia decreciente, las IFNB se mantienen en niveles de rentabilidad aceptables, con las SCB y aseguradoras en posiciones sólidas.

B. Portafolio administrado

(porcentaje)



Nota 1: el gráfico incluye la información de las administradoras de fondos de pensiones (AFP); sociedades comisionistas de bolsa (SCB), sociedades fiduciarias (SFD) y compañías de seguros (Seguros). Las series se deflactan empleando el IPC sin alimentos.
Nota 2: entre paréntesis se hace referencia a la participación del portafolio de cada tipo de entidad en el total.
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos del Banco de la República.

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 70.

Sombreado 2: Base monetaria y M3

Fondos de Inversión Colectiva sin Pacto de Permanencia (Ficaspp):

Activo Administrado y Volatilidad:

Los Ficaspp alcanzaron máximos históricos en activos a mediados de mayo de 2024 (COP 102,8 billones), pero esta cifra disminuyó levemente a COP 98,6 billones a finales del mes debido a la volatilidad y a los retiros netos de los adherentes.

Conclusión: Aunque los Ficaspp han mostrado un crecimiento robusto, la alta volatilidad y los retiros pueden afectar la estabilidad a largo plazo, indicando la necesidad de una gestión cuidadosa.

Liquidez:

La liquidez de los Ficaspp ha aumentado en 2024, manteniéndose por encima de los mínimos regulatorios, aunque experimentó un leve descenso en marzo debido a un incremento en los retiros.

Conclusión: La gestión de liquidez en los Ficaspp ha sido adecuada, manteniéndose en niveles apropiados pese a las fluctuaciones en los retiros, lo que refleja una gestión prudente.

Conclusión General: Las Instituciones Financieras No Bancarias han logrado un crecimiento significativo en sus portafolios en 2024, aunque enfrentan desafíos en términos de rentabilidad y estabilidad, especialmente en los Ficaspp debido a la volatilidad. A pesar de estas dificultades, la gestión prudente y los niveles de liquidez adecuados demuestran una capacidad para enfrentar los riesgos presentes en el mercado financiero actual.

Durante el primer semestre de 2024, los agregados monetarios mostraron un crecimiento anual relativamente bajo, influenciado por un aumento en las tasas de interés y una reducción en la inflación. A pesar de esto, el efectivo y la base monetaria experimentaron un crecimiento moderado, impulsado principalmente por la demanda estacional de efectivo y un aumento en la actividad económica, aunque inferior a lo observado en 2023.

Base Monetaria y Efectivo:

Crecimiento Moderado: La base monetaria creció un 3.0% durante el primer semestre de 2024, lo cual es un aumento moderado si se compara con la caída observada durante gran parte de 2023.

Efectivo en Poder del Público: Este componente principal de la base monetaria mostró una recuperación, al igual que las reservas bancarias.

Depósitos y Reservas Bancarias:

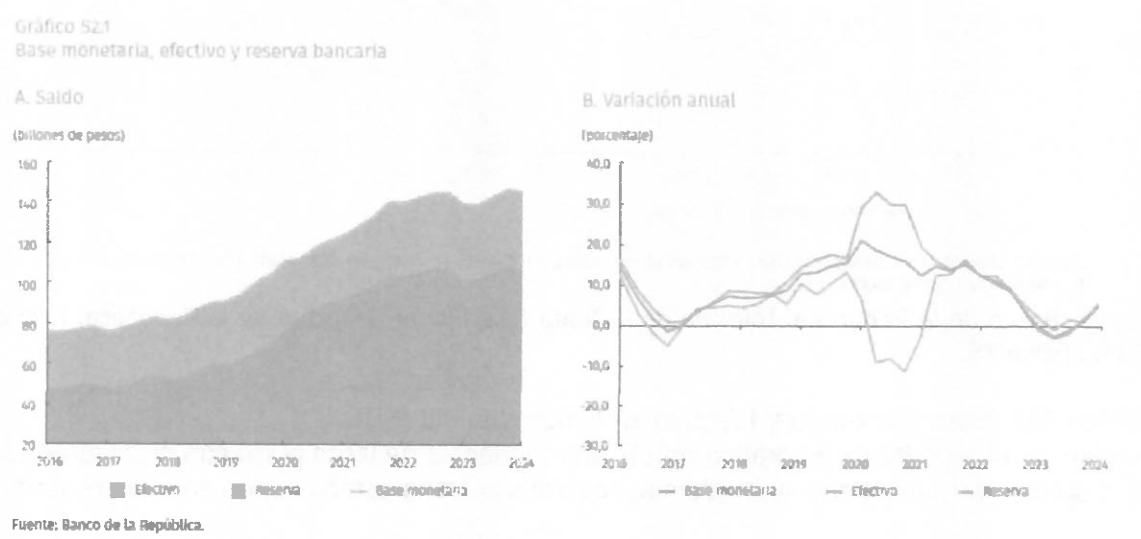
Caída en Depósitos: Se observó una disminución en los depósitos de largo plazo y en los bonos, a pesar de que las cuentas a la vista y los CDTs mostraron cierta recuperación.

Reservas Bancarias: Aunque hubo una recuperación en la demanda de cuentas de ahorro, las reservas siguieron siendo más bajas que las observadas en 2023.

Comparación con Años Anteriores:

Menor Crecimiento en Base Monetaria: A finales de junio de 2024, la base monetaria fue inferior a la registrada en 2023, lo cual se atribuye principalmente a la reducción de la demanda de efectivo por parte del Gobierno y otros actores.

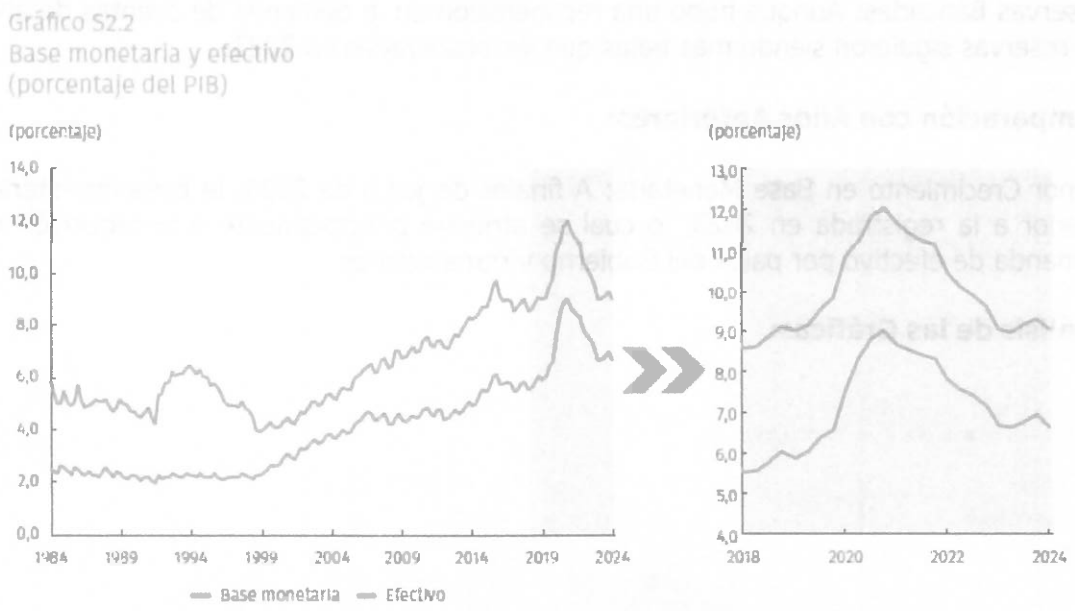
Análisis de las Gráficas:



Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 75.

Gráfico A: Muestra un crecimiento gradual en la base monetaria y efectivo desde 2016 hasta 2024, con un ligero aplanamiento en los últimos años, lo que refleja un crecimiento moderado.

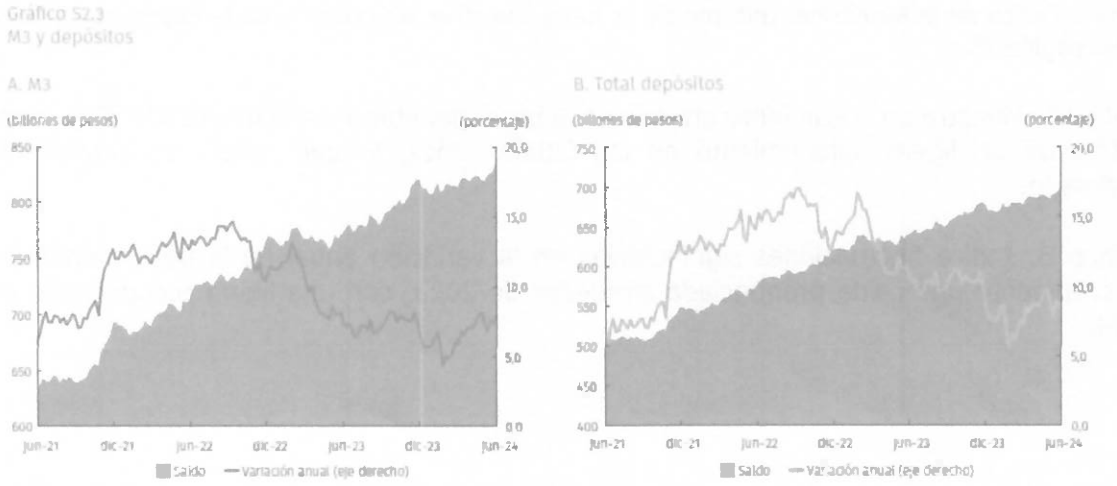
Gráfico B: Indica fluctuaciones significativas en la variación anual de la base monetaria, especialmente una caída pronunciada alrededor de 2023, con una ligera recuperación en 2024.



Nota: se consideran los saldos promedio semanales (a viernes) del trimestre. Información actualizada a junio de 2024.
Fuente: Banco de la República.

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 75.

Gráfico S22 (Base Monetaria y Efectivo en porcentaje del PIB):
Tendencia a Largo Plazo: El gráfico refleja una tendencia de largo plazo con picos alrededor de crisis económicas, como la pandemia, seguidos por una estabilización en años recientes.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (formato 281); cálculos del Banco de la República

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 75.

M3 y Depósitos: M3, que incluye depósitos, ha mostrado un crecimiento continuo, aunque con cierta desaceleración en su tasa de crecimiento hacia 2024.

Depósitos a la vista y a plazo: Los depósitos a la vista y a plazo han experimentado variaciones, con un aumento sostenido en los depósitos a la vista y una disminución en los CDT a largo plazo hacia finales de 2023 e inicios de 2024.

Recuadro 3: Suministro de liquidez por parte del Banco de la República, 2023-2024

La política monetaria del Banco de la República tiene como objetivo mantener una tasa de inflación baja y estable en coordinación con la política económica general. Para lograr lo anterior, el Banco de la República sigue un esquema de inflación objetivo en un régimen de tipo de cambio flexible; es decir que las acciones de política monetaria están dirigidas a que la inflación futura se sitúe en la meta fijada en el horizonte de política. En Colombia la meta fijada por la Junta Directiva del Banco de la República es del 3%

En términos operativos, el suministro o retiro de liquidez busca minimizar la distancia entre la tasa de interés de corto plazo, que se aproxima por el indicador bancario de referencia (IBR) y la TPM establecida por la Junta Directiva del Banco de la República. Para lograr el mencionado propósito, el Banco de la República considera las proyecciones internas de la demanda y la oferta de la base monetaria, lo cual, aunque está sujeto a gran incertidumbre, permite evaluar la conveniencia de emplear diferentes formas de inyectar o retirar liquidez de la economía.

1. Principales instrumentos para contraer o proveer liquidez a la economía

Para suministrar liquidez de carácter transitorio, se encuentran las operaciones repo a diferentes plazos. En estas operaciones la entidad financiera entrega títulos al Banco de la República como colateral y recibe dinero a cambio. En el momento del vencimiento, la operación se reversa, lo cual implica que el Banco de la República recibe el dinero más los intereses generados y devuelve el colateral al intermediario financiero.

Cuando se prevén necesidades o excedentes de liquidez significativos y persistentes en la economía, se realizan compras o ventas de títulos en el mercado secundario, principalmente títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional (TES). En este caso, el Banco de la República participa como un agente más en el mercado secundario de títulos, buscando ser un tomador de precios y no afectar significativamente los precios de estos activos financieros, otorgando liquidez al sistema si realiza compras de títulos, o retirando excedentes de liquidez si realiza ventas.

2. Experiencia internacional sobre el marco operativo de la política monetaria

El esquema de implementación de la política monetaria responde a las características de cada país, la comparación entre jurisdicciones permite identificar algunos elementos en común.

3. Proyecciones de oferta y demanda de base monetaria

El dinero que suministra un banco central se denomina base monetaria, la cual se compone del efectivo y la reserva bancaria. El efectivo corresponde a los billetes y monedas en poder del público, y la reserva bancaria a los recursos que mantienen los establecimientos de crédito (sociedades depositarias) en sus cajas o en sus cuentas de depósito en el Banco de la República para cumplir sus requisitos de encaje y para operar en el sistema de pagos.

Con el fin de poder determinar qué tipo de operaciones requiere la economía y evitar situaciones en las que persistan necesidades o excedentes significativos de base monetaria, los cuales puedan desviar el IBR, el Banco de la República requiere realizar proyecciones de la oferta y de la demanda de base monetaria. Para la oferta de la base monetaria se hacen proyecciones de diferentes rubros del balance del Banco de la República.

El Comité de Intervención Monetaria y Cambiaria (CIMC) es el encargado de establecer las condiciones para realizar las operaciones que buscan regular la liquidez de la economía, con sujeción a los lineamientos establecidos por la Junta Directiva del Banco de la República. Este comité está conformado por el gerente general y los demás codirectores del Banco de la República, y un delegado del ministro de Hacienda, y toma como base para sus decisiones las proyecciones y análisis que realiza el equipo de la Gerencia Técnica del Emisor

4. Suministro de liquidez en el periodo 2023.2024

En cumplimiento de su objetivo operativo, el Banco de la República ha empleado instrumentos para proveer o contraer la liquidez de la economía, los cuales han permitido que el IBR overnight se ubique muy cerca de la TPM durante 2023 y lo corrido de 2024

En lo corrido de 2024 hasta el cierre de junio, en términos nominales se siguen observando crecimientos bajos en la demanda de base monetaria, aunque superiores a los registrados en 2023. Al cierre de junio el saldo de la base monetaria se redujo COP 6,0 billones (3,8%) en comparación con el cierre de diciembre de 2023, debido, principalmente, a la caída estacional que tiene el efectivo, que tiende a alcanzar un máximo a finales de cada año.

El Banco de la República sigue con su compromiso de mantener un adecuado balance en la liquidez de la economía. Cuenta con un marco de implementación de su política monetaria robusto que ha demostrado su conveniencia y adaptabilidad en diferentes coyunturas. La combinación de instrumentos de liquidez, tanto transitoria como permanente, han permitido alcanzar el objetivo operativo, contribuyendo a la adecuada transmisión de las decisiones

de política monetaria, reforzando la credibilidad en la política monetaria, y permitiendo un manejo adecuado de su liquidez por parte del sistema financiero.

5. Balance externo y reservas internacionales

La balanza de pagos de un país es un registro contable que resume todas las transacciones económicas realizadas entre los residentes de ese país y el resto del mundo durante un período determinado. Incluye el intercambio de bienes y servicios, transferencias de capital, y flujos de inversión y financiamiento. Se divide en dos grandes cuentas: la cuenta corriente, que registra el comercio de bienes y servicios, y la cuenta de capital y financiera, que refleja las inversiones y préstamos entre el país y el extranjero. La balanza de pagos es un indicador clave de la salud económica de un país y su relación con la economía global.

Fuente: Banco de la República. Elaboración propia.

5.1. Evolución y perspectivas de la balanza de pagos de Colombia

El primer informe del Banco de la República establece que, durante 2023, la balanza de pagos de Colombia mostró una significativa reducción en el déficit de la cuenta corriente, que se contrajo al 2,7% del PIB, comparado con el 6,2% registrado en 2022. Esta reducción fue principalmente impulsada por una disminución en las importaciones, resultado de un bajo crecimiento económico y una menor demanda interna. En el segundo informe del central, establece que, para el primer trimestre de 2024, el déficit en la cuenta corriente se mantuvo en 1,9% del PIB, continuando con la tendencia observada en 2023. Sin embargo, se proyecta que para todo el año 2024, el déficit alcance el 3,0% del PIB, lo que refleja una ligera ampliación en comparación con el año anterior. Este aumento se debe principalmente a un mayor desbalance en la cuenta de bienes.

El informe de marzo destaca que la reducción del déficit en 2023 fue producto de una disminución significativa en las importaciones, motivada por la caída en la formación bruta de capital, especialmente en maquinaria y equipo. Además, la balanza de servicios mostró una mejora considerable, impulsada por un aumento en el turismo y una reducción en los costos del transporte de carga. El informe de julio reafirma la tendencia de reducción en las utilidades remitidas por empresas con IED, así como la mejora en la balanza de servicios, especialmente por el incremento en los ingresos por turismo. Sin embargo, los mayores pagos de intereses por deuda externa han limitado la mejora en el déficit de la cuenta corriente, lo que sugiere una presión adicional sobre las finanzas externas del país.

Para el año 2024, el Banco de la República proyectaba un déficit en la cuenta corriente cercano al 3,0% del PIB. Se esperaba un mayor desbalance en la cuenta de bienes, debido a una continuación en la reducción de los precios internacionales de las materias primas exportadas. Las proyecciones para el segundo semestre se alinean con las expectativas iniciales, aunque se destaca la persistencia de condiciones financieras internacionales restrictivas, como tasas de interés elevadas y una prima de riesgo superior a los promedios históricos. La inversión extranjera directa (IED) continuará siendo la principal fuente de financiamiento, aunque se espera que los flujos sean menores en comparación con 2023, debido a la baja en los precios del carbón y el petróleo. Tanto el sector público como el privado seguirán dependiendo de capital externo, con costos de financiamiento que se mantendrán elevados.

En 2023, la IED fue la principal fuente de financiamiento externo, aunque los flujos de capital netos fueron menores que en 2022. La cuenta financiera registró entradas netas de capital por USD 8.880 millones, lo que representa un 2,4% del PIB, significativamente inferior al 5,9% registrado en 2022. En 2024, se espera que la IED siga siendo crucial para el financiamiento externo, aunque con flujos inferiores a los del año anterior. El informe también destaca que tanto el sector público como el privado continuarán registrando entradas de capital para financiar el déficit externo, aunque con costos de financiamiento más altos debido a las condiciones internacionales más estrictas.

El análisis comparativo de los informes del Banco de la República para el primer y segundo semestre de 2024 revela que la economía colombiana ha experimentado un proceso de ajuste en su balanza de pagos, con una significativa reducción en el déficit de la cuenta corriente desde 2022. A pesar de la ligera ampliación proyectada para 2024, la economía continúa mostrando señales de estabilidad, aunque enfrenta desafíos asociados a un entorno internacional menos favorable, con condiciones financieras más restrictivas. La dependencia del financiamiento externo, especialmente de la IED, sigue siendo una característica clave de la economía colombiana, subrayando la importancia de mantener políticas macroeconómicas prudentes y fomentar la diversificación económica para reducir la vulnerabilidad frente a choques externos.

5.2. Reservas internacionales

De acuerdo con la Ley 31 de 1992, el Banco de la República administra las reservas internacionales conforme al interés público, al beneficio de la economía nacional y con el propósito de facilitar los pagos del país en el exterior. Consecuentemente, la ley define que la inversión de los activos de reserva se sujetará a los criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad.

El principal objetivo de las reservas internacionales es proteger al país de choques externos que pueden afectar tanto a los flujos comerciales como a los financieros y, dependiendo de su magnitud, pueden poner en riesgo la estabilidad macroeconómica.

El Banco de la República mantiene colchones de liquidez externa en cuantías que considera suficientes para cumplir con el objetivo mencionado. En esa medida, se reconoce la importancia de tener un nivel adecuado de liquidez en moneda extranjera para prevenir y enfrentar los choques externos teniendo en cuenta diferentes métricas internacionales.

Durante 2024 se ha presentado un aumento en el nivel de las reservas internacionales. El principal factor que explica este aumento es el programa de acumulación gradual de reservas internacionales implementado por el Banco de la República desde el inicio del año. La rentabilidad positiva obtenida en lo corrido del año también ha contribuido al aumento en el nivel de reservas. Al 30 de junio de 2024 las reservas internacionales netas totalizaron *USD60.901 millones (m), lo que significa un aumento de USD1.293,1 m durante lo corrido* de 2024.

5.2.1. Indicadores de reservas

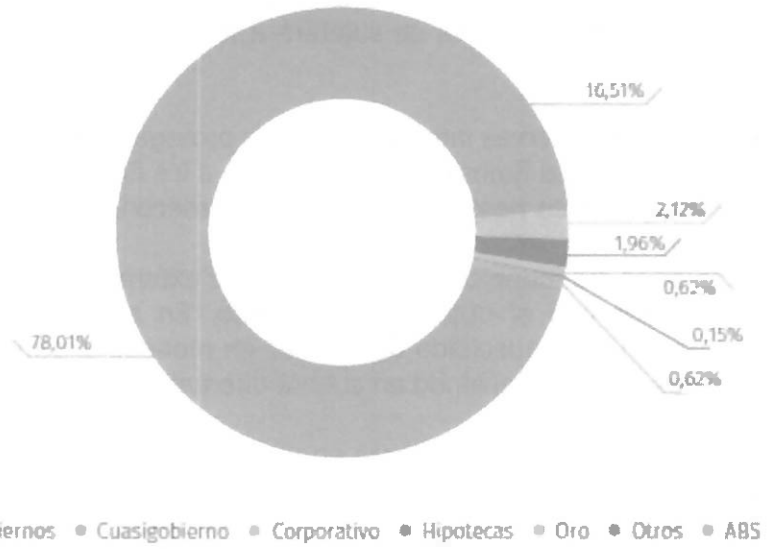
Los indicadores que evalúan el nivel de reservas internacionales (RI), incluidos los del FMI, sugieren que su nivel es adecuado.

En lo corrido del año (al 15 de julio), el Banrep ha acumulado reservas por USD 1.024,9 m, lo que corresponde al 73% del monto subastado (USD1.400 m) y al 68% del monto total del programa de acumulación de reservas anunciado por la Junta Directiva del Banco de la República en diciembre de 2023 (USD1.500 m).

5.2.2. Composición del portafolio de inversión

El portafolio de inversión está constituido principalmente por títulos emitidos por gobiernos y entidades relacionadas con gobiernos

Gráfico 5.2
Composición del portafolio de inversión por sectores
(información al 30 de junio de 2024)



Fuente: Banco de la República.

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 90.

La composición del portafolio por calificación evidencia la alta calidad crediticia de los activos en que se invierte el portafolio. El 24,70% del portafolio se encontraba invertido en instrumentos con calificación AAA y el 71,25% en AA. El Banco de la República utiliza como referencia mínima la menor calificación para grado de inversión otorgada por al menos dos de las tres principales agencias calificadoras (S&P, Moody's y Fitch Ratings).

Gráfico 5.3
Distribución de las inversiones por calificación crediticia
(información al 30 de junio de 2024)

Fuente: Banco de la República.

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 90.

El portafolio de inversión está compuesto por monedas que se caracterizan por contar con elevados volúmenes diarios de negociación y pertenecer a países con altas calificaciones crediticias, siendo el dólar de los Estados Unidos la moneda con mayor participación.

5.2.3. Rentabilidad de las reservas

La rentabilidad de las reservas depende principalmente de dos factores: el de intereses y el de valorización. El primero corresponde a los intereses recibidos de los instrumentos en los cuales se invierte, y el factor de valorización, al cambio en los precios de los títulos por movimientos en la tasa de interés.

Al 30 de junio de 2024 las reservas internacionales presentaron una rentabilidad positiva debido, principalmente, a los intereses recibidos en las inversiones del portafolio de inversión (factor intereses). Las reservas internacionales han registrado una rentabilidad del 1,43%8 en lo corrido del año.

Para 2024 las perspectivas en torno a la rentabilidad de las reservas internacionales son favorables. Con unas tasas de interés en los mercados internacionales en niveles relativamente altos frente a los observados en los últimos años, se espera que las

inversiones de las reservas continúen generando elevados intereses (factor intereses) durante el año. Adicionalmente, en la medida en que los niveles de inflación global continúen disminuyendo, las tasas de interés de los títulos de deuda soberana tenderían a reducirse, generando valorizaciones de las inversiones

5.2.4. Medidas para fortalecer la liquidez internacional

El pasado 26 de abril, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la renovación de la Línea de Crédito Flexible a favor de Colombia por un periodo de dos años y por un monto de 300 % de la cuota del país en el organismo (alrededor de USD 8.100 millones).

La Línea de Crédito Flexible es un instrumento con carácter precautorio creado por el FMI para proveer financiamiento anticipado y flexible a aquellos países miembros con marcos sólidos de política macroeconómica y un historial favorable de desempeño económico. El acceso a la Línea de Crédito Flexible representa una señal positiva de estabilidad, buen desempeño y resiliencia de los países beneficiarios, y contribuye a fortalecer la confianza internacional, facilitando el acceso a los mercados financieros internacionales en condiciones favorables.

Sombreado 3: Participación del Banco de la República en el Banco de Pagos Internacionales

En cumplimiento de la Ley 1484 del 12 de diciembre de 2011, que autorizó la incorporación del Banco de la República como accionista del Banco de Pagos Internacionales (BPI), el banco suscribió 3.000 acciones del BPI por un valor de 65.712.000 derechos especiales de giro (DEG), equivalentes a USD 100.978.710, las cuales se mantienen registradas a su costo de adquisición en DEG de acuerdo con el rubro de aportes en organismos y entidades internacionales.

6. Situación financiera del Banco de la República

6.1. Estado de situación financiera del Banco de la República (balance general)

Indica el informe que con respecto al cierre de 2023 de esta entidad, los activos se *incrementaron de forma significativa, por otra parte, respecto al saldo de los pasivos* disminuyo como resultado de la reducción de la base monetaria y de los depósitos remunerados no constituidos de encaje.

Las cifras de los activos con fecha 30 de junio, del Banco de la República ascendieron a $ 305.083 miles de millones de pesos y respecto a los pasivos se indica que la suma asciende a $ 190.486 miles de millones, respecto al patrimonio nos indica que la suma asciende a $ 114.597 miles de millones.

Es decir, frente al cierre 2023 de activos como se indica que aumentó, la cifra es de $ 7.900 miles de millones, en reservas internacionales netas. Adicionalmente a esto el saldo de las operaciones repo de expansión aumentaron frente al observado al cierre del año anterior, Indica con cifras en pesos indica el informe. El incremento de estos activos fue parcialmente compensado por la disminución en el saldo a precios de mercado del portafolio de TES en poder del Banco de la República.

Por otra parte, los pasivos presentaron una disminución, debido a la reducción de la base monetaria. El cual fue menor en $ 5.953 miles de millones al nivel observado al cierre de 2023, debido al comportamiento estacional de la demanda de efectivo por parte del público. A su vez, la disminución de los depósitos remunerados no constitutivos de encaje contribuyó, en menor medida, a la disminución de los pasivos, no obstante, esto fue compensado, en parte, por el aumento de los depósitos del Gobierno Nacional al Banco de la Republica.

Por ultimo en esta sección se indica que el patrimonio presentó un aumento en un 10,8 % debido a una variación positiva en el ajuste de cambio de las reservas internacionales, el cual obedeció al aumento del ajuste de cambio, compensado por la variación negativa de la cuenta otro resultado integral (ORI) y por la distribución del resultado.

Lo anterior resumido en la presente tabla.

Cuentas	Diciembre, 2023		Junio, 2024		Variación	
	Saldos	Participación porcentual	Saldos	Participación porcentual	Absoluta	Porcentual
Activos	297.183	100,0	305.083	100,0	7.900	2,7
Reservas internacionales netas*	227.826	76,7	252.622	82,8	24.796	10,9
Participación en organismos y entidades internacionales	10.052	3,4	8.270	2,7	-1.783	-17,7
Inversiones en TES en poder del Banco	43.887	14,8	21.949	7,2	-21.938	-50,0
Operaciones repo	8.880	3,0	15.200	5,0	6.320	71,2
Otros activos netos	6.537	2,2	7.043	2,3	505	7,7
Pasivos y patrimonio	297.183	100,0	305.083	100,0	7.900	2,7
Pasivos	193.787	65,2	190.486	62,4	-3.301	-1,7
Base monetaria	154.778	52,1	148.826	48,8	-5.953	-3,8
Efectivo	114.870	38,7	110 791	36,3	-4.079	-3,6
Reserva	39 909	13,4	38 035	12,5	-1.874	-4,7
Depósitos remunerados no constitutivos de encaje	8.393	2,8	7135	2,3	-1.259	-15,0
Depósitos Gobierno Nacional	6.824	2,3	11.676	3,8	4 852	71,1
Obligaciones organismos internacionales	23.657	8,0	22.734	7,5	-923	-3,9
Otros depósitos	135	0,0	116	0,0	-19	-13,9
Patrimonio	103.396	34,8	114.597	37,6	11.201	10,8
Capital	13	0,0	13	0,0	-0	-0,0
Reservas	744	0,3	744	0,2	-0	-0,0
Superávit	95 737	32,2	113.219	37,1	17482	18,3
Ajuste de cambio*	96.787	32,6	114.259	37,5	17472	18,1
Cuenta especial de cambios (CEC)	453	0,2	453	0,1	-0	-0,0
Inversión en activos para actividad cultural	373	0,1	382	0,1	10	2,8
Transferencia organismos internacionales	-1.943	-0,7	-1.943	-0,6	-0	0,0
Efecto acumulado cambio contable - Decreto 2386 de diciembre de 2015	67	0,0	67	0,0	-0	-0,0
Otro resultado integral (ORI)	-2.325	-0,8	-3.467	-1,1	-1142	49,1
Resultado del ejercicio	9.226	3,1	4.088	1,3	-5.138	-55,7

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 99.

6.2. Estado de resultados (PyG)

6.2.1. Cierre a junio de 2024

Al cierre del primer semestre de 2024, la utilidad del Banco de la Republica ascendió, utilidad producto de ingresos monetarios, que fueron compensados por los egresos netos de la emisión y puesta en circulación de billetes y monedas y de gastos corporativos, ahora bien, en comparación al mismo periodo de 2023, la utilidad fue superior.

Los ingresos respondieron durante el primer semestre de 2024, debido al rendimiento de las reservas internacionales, registrado en el PyG por un monto de $ 3.770 miles de millones, con un incremento anual frente a lo acumulado en el periodo de enero a junio de 2023.

Se resalta que la reducción del saldo promedio de los TES fue producto de las ventas netas en el mercado y de la entrega de títulos como parte de la distribución de los resultados de 2023 al Gobierno Nacional y que la menor tasa de remuneración de los repos respondió a la senda decreciente de la tasa de interés de política monetaria definida por la Junta Directiva del Banco de la República desde diciembre de 2023. A su vez, los ingresos por las diferencias en cambio, por el valor facial de moneda metálica puesta en circulación, por la actividad corporativa del Banco de la República, y por los otros ingresos monetarios.

Indica por otra parte el informe respecto a los egresos, que estos se generan, por la remuneración a los depósitos del Gobierno Nacional en el Banco de la Republica, y a los depósitos de contracción.

En resumen, respecto a este punto en lo corrido de 2024 hasta junio, la remuneración de los depósitos del Gobierno hubo ascenso significativo, lo cual implicó una reducción frente al primer semestre de 2023, obedeciendo a los menores saldo promedio y con menor margen a la baja de la tasa de interés. La variación anual de los egresos corporativos tuvo un incremento del 7,6%, lo cual considera el ajuste salarial determinado por la Convención Colectiva de Trabajo, dentro de los gastos de personal, los cuales representan más de la mitad de los gastos agrupados.

6.2.2. Proyección para 2024

Dentro del informe establece que se proyecta una utilidad de $ 8.795 miles de millones para el 2024, cifra inferior en $ 431 miles de millones a la observada en 2023, destacando también la participación del rendimiento de las reservas internacionales, a su vez, se presentarían egresos netos provenientes de los resultados corporativos y de emisión por $849 y $189 miles de millones, respectivamente Respecto a los ingresos monetarios netos establece la suma $ 9.833 miles de millones para este año, obedeciendo este rubro a los resultados de la política monetaria, cambiaria y crediticia, de la administración de las reservas internacionales, y de la función como banquero y prestamista de última instancia de los establecimientos de crédito.

Se hace claridad en el informe respecto a que los resultados corporativos se derivan de la gestión administrativa del Banco de la República, mientras que los derivados como banco de emisión son producto de la diferencia entre los ingresos por el valor facial de moneda metálica puesta en circulación y los gastos de emitir y poner en circulación las especies monetarias. Bajo esta desagregación, la reducción del resultado en 2024 se explicaría por los menores ingresos netos monetarios por $ 105 miles de millones, corporativos por $ 251 miles de millones, y de banco de emisión por $ 75 miles de millones respectivamente. Estos resultados estimados tienen un alto grado de incertidumbre y existen riesgos en esta proyección, asociados, principalmente, con la evolución del rendimiento de las reservas internacionales y con el crecimiento y las fuentes de expansión de la base monetaria, que corresponde al segundo componente más representativo dentro del resultado monetario.

Se informa también que, de hecho, durante el primer semestre de 2024 las tasas de interés en los mercados de deuda externa, particularmente en Estados Unidos, y el comportamiento de la tasa de cambio del peso frente a las monedas de reserva mostraron una alta volatilidad, lo que incrementó la incertidumbre en las proyecciones de los rendimientos en pesos de las reservas internacionales y, por consiguiente, en las utilidades esperadas a lo largo del año.

Corolario a lo anterior en 2024 los ingresos del Banco de la República, ascenderían a $ 12.944 miles de millones, lo cual implicaría una reducción frente a 2023 del 12,5 %, debido, esencialmente, a la disminución del rendimiento del portafolio de TES y de las reservas internacionales. Ahora bien, dentro de los ingresos que se reconocen en el PyG del Banrep, el rendimiento de las reservas internacionales estimado para 2024 ascendería a $ 8.407 miles de millones. Explicando que los altos niveles de las tasas de interés de los bonos externos implicarían una alta causación de intereses, que sería el componente mayoritario dentro de estos rendimientos.

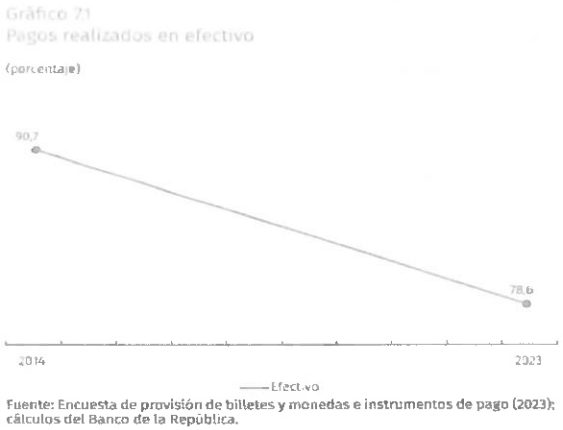
Para finalizar este ítem, el informe nos indica que los mayores gastos asociados con la función de banco de emisión obedecerían a los mayores costos de producción de especies monetarias, en especial de moneda metálica. Dentro de los gastos corporativos, los de personal y generales explicarían la mayor parte de su incremento, debido al ajuste salarial y al aumento de los egresos en proyectos de tecnología, respectivamente. Es decir, en 2024 se estiman aumentos en los gastos de emisión y puesta en circulación de billetes y monedas, corporativos, y de pensionados.

7. Los pagos en la economía Colombiana

7.1. Uso del efectivo y otros instrumentos de pago

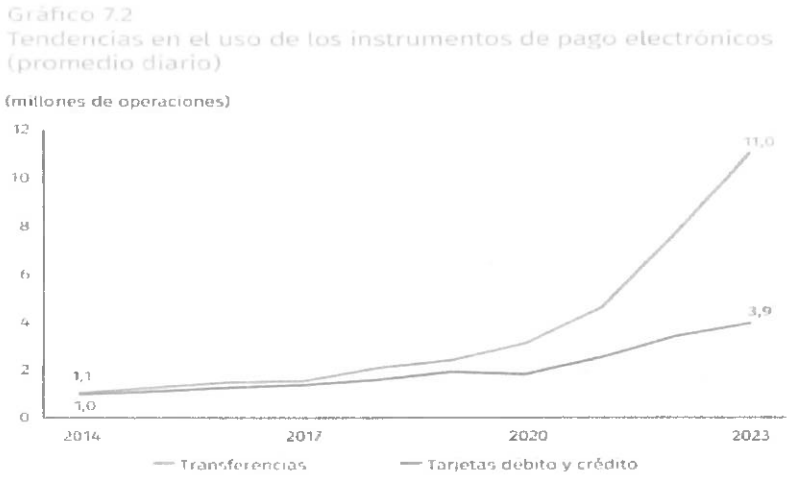
Dentro del presente informe, el Banco de la República señala que el uso del efectivo como instrumento de pago en compras ha disminuido, si bien sigue siendo el medio de pago más utilizado, en los últimos años se ha evidenciado una disminución entre el 90.7% y el 78,6%,

desde el 2014 al 2023, lo que indica un 12.1 puntos porcentuales (pp). En esa medida, las principales razones para continuar con los pagos con dinero efectivo radican en la costumbre, la facilidad y la rapidez.



Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 105.

Sin embargo, los instrumentos electrónicos de pago tales como las transferencias y las tarjetas de crédito y débito, han aumentado su uso en el año 2023, llegando a ser el 14% y el 6% de los pagos habituales de los colombianos respectivamente. En términos de las transferencias, el uso de botones de pago como PSE, Transfiya, Entre-cuentas y billeteras móviles, se ha consolidado como el instrumento electrónico más usado para los pagos al por menor, aumentando entre 2022 y 2023 un 12,0% (2,3% real).



Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, julio de 2024, página 105.

7.2. Avances en torno al sistema de pagos inmediatos

Según cifras del Banco de Pagos Internacionales (BPI), la adopción de pagos inmediatos en el mundo ha venido en aumento, alcanzando un crecimiento anual de 42% e identificando más de 100 países con sistemas de pagos. Se proyecta que este tipo de transferencias representará el 30% del total de pagos a nivel mundial, frente al menos del 15% que representaban en 2020. Estos pagos inmediatos fortalecen el acceso y uso de servicios financieros, la competencia financiera y la competitividad de la economía, que la consolida en una herramienta de política pública valiosa.

Por otro lado, el Banco de la República hace mención del desarrollo de una infraestructura pública digital constituida de los siguientes componentes: **directorio centralizado**, **mecanismo operativo para liquidación** y **una cámara de pagos inmediatos**, que consolida el nuevo sistema de pagos inmediatos interoperado, el cual garantizará la *posibilidad de enviar recursos entre cuentas, sin fricciones, a bajo costo y con un servicio* todos los días del año.

Conforme a lo anterior, el **directorio centralizado** tiene como objetivo el almacenamiento de las llaves que identifican a los usuarios y sus cuentas, lo que facilita el procesamiento exitoso de las operaciones entre participantes. Este directorio se espera inicie a funcionar en el primer trimestre del 2025. Respecto del **mecanismo operativo para la liquidación**, está diseñado para mejorar la eficiencia y seguridad del mercado al centralizar la liquidación de pagos inmediatos en dinero de banca central. Este componente permitirá la liquidación en tiempo real de manera centralizada, utilizando cuentas de entidades financieras participantes en el sistema CUD. Su implementación está proyectada para el segundo trimestre de 2025. Por último, la nueva **cámara de pagos inmediatos** del Banco de la República, iniciará su operación en el tercer trimestre de 2025 y pretende complementar el mercado, impulsar la innovación y asegurar un acceso universal al ecosistema de pagos inmediatos.

Ahora, toda la adquisición de nueva tecnología que ha realizado el banco para desarrollar todos los servicios, estuvo orientada por un proceso competitivo y plural, optimizado y ágil, que permitan que la tecnología de vanguardia en los sistemas de información del Banco, sean realidad.

En el ámbito regulatorio, en octubre de 2023, la Junta Directiva del Banco de la República emitió la Resolución Externa 6 y la Circular Reglamentaria 465, estableciendo el marco normativo para la interoperabilidad de transferencias inmediatas en Colombia. Esta nueva regulación incluye definiciones, lineamientos y estándares técnicos, operativos y tecnológicos que las entidades administradoras de sistemas de pagos deben seguir, con un cronograma dividido en cinco fases entre 2024 y 2025. Actualmente, el proyecto está en la fase 3, donde la industria debe ajustar sus sistemas para cumplir con los nuevos estándares.

Por último, el primer trimestre de 2025 marcará el inicio de la etapa de poblamiento de los directorios, seguida por la operación del ecosistema interoperado de pagos inmediatos. En el futuro, el Banco de la República continuará consolidando el ecosistema mediante la incorporación de nuevas funcionalidades y casos de uso para fomentar la digitalización de pagos.

7.3. Panorama global de la moneda digital de banca central (MDBC)

Actualmente, 132 países en el mundo, representantes del 98% del PIB, están considerando la implementación de la Moneda Digital Bancaria Central (MDBC), varios de ellos ya se encuentran en etapas de desarrollo avanzado, en análisis y sólo 3 de ellas han hecho lanzamientos, las cuales son: Nigeria, Bahamas y Jamaica. Además, en términos de emisión de monedas digitales en el corto y mediano plazo por parte de los bancos centrales se ve poco probable.

Los pilotos y lanzamientos de la moneda digital de banca central (MDBC) minorista han enfrentado dificultades en la adopción pública, con una utilización menor a la esperada (menos del 1% del circulante) en países avanzados como China, Bahamas, Nigeria y Jamaica. Los bancos centrales han enfrentado desafíos en la coordinación con el sector privado, la educación de la población, y en la gestión de interrupciones y retrasos en servicios clave. Además, aunque la tecnología puede adaptarse a diversas necesidades, no existe una solución única que cumpla con todos los requisitos, destacando problemas de escalabilidad y riesgos operativos.

Así, el Euro digital es actualmente el proyecto más ambicioso en MDBC minoristas, toda vez que durante los últimos tres años ha estado en investigaciones y experimentación. Se anticipa que tomará al menos hasta 2025 para que se tome una decisión sobre su posible lanzamiento en la Unión Europea.

El Banco de la República ha estudiado los diferentes desarrollos internacionales respecto de las MDBC y su pertinencia en Colombia, concluyendo que por ahora no existen razones para la emisión de una MDBC minorista o mayorista. Sin embargo, el Banco seguirá investigando y fortaleciendo esta agenda para evaluar el potencial de la MDBC.

Sombreado 4: Pertinencia y riesgos de emitir una moneda digital del banco central (MDBC) en Colombia

Dentro del presente sombreado, el Banco de la República define el concepto de moneda digital de banca central (MDBC) como una nueva forma de dinero de curso legal, que, junto con el efectivo y las reservas de las entidades financieras en las cuentas de depósito, hace parte de los pasivos del banco central. La MDBC es un medio de pago digital emitido por el banco central, con sus propias reglas de acceso y gobernanza. La MDBC minorista permite al público acceder al dinero central de forma digital, mientras que la MDBC mayorista

proporciona a las entidades financieras elegibles una alternativa digital al dinero del banco central, complementando las opciones actuales.

Las principales motivaciones de los bancos centrales para considerar la emisión de dicha moneda está la promoción del acceso a pagos electrónicos y la inclusión financiera, facilitar la competencia la eficiencia y la resiliencia del sistema de pagos, y por último, mantener el acceso al dinero del banco central en la era digital.

El Banco de la República concluye que, por ahora, no es necesario emitir una MDBC minorista en Colombia debido a los riesgos y costos significativos y la posibilidad de lograr beneficios similares con políticas alternativas. Colombia ya ha logrado un buen acceso a cuentas transaccionales y ha mejorado la regulación para promover la competencia y la transparencia en los servicios de pago. Además, el Banco está trabajando en la interoperabilidad de pagos electrónicos inmediatos, que pueden reducir la dependencia del efectivo y abarcar más población a bajo costo, como en Brasil e India. En el futuro, se prevé la interconexión de sistemas de pagos nacionales con otras regiones para mejorar los pagos transfronterizos.

Por último, es importante mencionar que el Banco de la República seguirá desarrollando su agenda de experimentación con MDBC mayorista y colaborando con entidades multilaterales como el BIS, el Banco Mundial y el BID. Además, monitoreará los avances en MDBC mayorista y minorista. Entre sus pruebas actuales están:

- **Lift challenge**: *Simulación de pagos transfronterizos con múltiples CBDC* mayoristas, en colaboración con el Banco Central de Brasil e Itaú.

- **E-bono fase II**: Emisión de un bono tokenizado en blockchain con Davivienda y el BID, enfocándose en la eficiencia y manejo de riesgos en la cadena transaccional.

- **MDBC y títulos**: Prototipo en blockchain para emitir títulos y MDBC digitalizados, con el apoyo de MinTIC, Ripple y Peersyst, para evaluar beneficios en diversos casos de uso.

CHRISTIAN GARCÉS ALJURE
Representante a la Cámara

JORGE HERNÁN BASTIDAS
Representante a la Cámara

BAYARDO GILBERTO BETANCOURT
Representante a la Cámara

CARLOS CUENCA CHAUX
Representante a la Cámara

CONGRESO
DE LA REPÚBLICA
DE COLOMBIA
CÁMARA DE REPRESENTANTES

LEONARDO DE JESÚS GALLEGO
Representante a la Cámara

LINA MARIA GARRIDO MARTÍN
Representante a la Cámara

MILENE JARAVA DIAZ
Representante a la Cámara

KAREN ASTRITH MANRIQUE
Representante a la Cámara

KATHERINE MIRANDA PEÑA
Representante a la Cámara

ÁLVARO MONEDERO RIVERA
Representante a la Cámara

ELKIN RODOLFO OSPINA
Representante a la Cámara

MARIA DEL MAR PIZARRO GARCIA
Representante a la Cámara

SARAY ROBAYO BECHARA
Representante a la Cámara

CARLOS ARTURO VALLEJO
Representante a la Cámara

ÁNGELA VERGARA GONZÁLEZ
Representante a la Cámara

ARMANDO ZABARAIN D´ARCE
Representante a la Cámara

EN SESIÓN ORDINARIA DEL DÍA MARTES 01 DE OCTUBRE DE 2024, SE APROBÓ EL INFORME RESPECTO AL INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA, MEDIANTE EL CUAL PRESENTARON LOS RESULTADOS MACROECONÓMICOS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2024 Y LAS PERSPECTIVAS PARA LO QUE RESTA DEL AÑO, PRESENTADO POR LA COMISIÓN ACCIDENTAL EN CUMPLIMIENTO DEL ARTÍCULO 256 DE LA LEY 5ª DE 2992, POR LOS SIGUIENTES REPRESENTANTES A LA CÁMARA:

JULIANA ARAY FRANCO

ETNA TÁMARA ARGOTE CALDERÓN

SANDRA VIVIANA ARISTIZABAL SALEG

JORGE HERNÁN BASTIDAS ROSERO

BAYARDO GILBERTO BETANCOURT PÉREZ

SILVIO JOSÉ CARRASQUILLA TORRES

CARLOS ALBERTO CARREÑO MARÍN

WILMER RAMIRO CARRILLO MENDOZA

WILMER YAIR CASTELLANOS HERNÁNDEZ

WILDER IBERSON ESCOBAR ORTÍZ

LEONARDO DE J. GALLEGO ARROYAVE

CHRISTIAN MUNIR GARCÉS ALJURE

LINA MARÍA GARRIDO MARTÍN

KELYN JOHANA GONZÁLEZ DUARTE

WILMER YESID GUERRERO AVENDAÑO

MILENE JARAVA DÍAZ

KAREN ASTRITH MANRIQUE OLARTE

WADITH ALBERTO MANZUR IMBETT

KATHERINE MIRANDA PEÑA

ÁLVARO HENRY MONEDERO RIVERA

JHON FREDY NÚÑEZ RÁMOS

ELKIN RODOLFO OSPINA OSPINA

JULIÁN PEINADO RAMÍREZ

MARÍA DEL MAR PIZARRO GARCÍA

ÓSCAR DARÍO PÉREZ PINEDA

DANIEL RESTREPO CARMONA

SARAY ELENA ROBAYO BECHARA

ARMANDO ANTONIO ZABARAÍN D´ARCE

CARLOS ARTURO VALLEJO BELTRÁN

ÁNGELA MARÍA VERGARA GONZÁLEZ

DE IGUAL MANERA, SE ACOGIERON A LA APROBACIÓN DEL MISMO, LOS SIGUIENTES REPRESENTANTES A LA CÁMARA, Y POR ELLO SE RELACIONAN:

CARLOS ALBERTO CUENCA CHAUX

OLMES DE J. ECHEVERRÍA DE LA ROSA

NÉSTOR LEONARDO RICO RICO