



GACETA DEL CONGRESO

SENADO Y CÁMARA

(Artículo 36, Ley 5ª de 1992)

IMPRESA NACIONAL DE COLOMBIA

www.imprenta.gov.co

ISSN 0123 - 9066

AÑO XXXIII - N° 675

Bogotá, D. C., martes, 28 de mayo de 2024

EDICIÓN DE 38 PÁGINAS

DIRECTORES:

GREGORIO ELJACH PACHECO

SECRETARIO GENERAL DEL SENADO

www.secretariassenado.gov.co

JAIME LUIS LACOUTURE PEÑALOZA

SECRETARIO GENERAL DE LA CÁMARA

www.camara.gov.co

RAMA LEGISLATIVA DEL PODER PÚBLICO

CÁMARA DE REPRESENTANTES

ACTAS DE COMISIÓN

COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL
PERMANENTE

ACTA NÚMERO 026 DE 2024

(mayo 7)

Sesión Ordinaria

En la ciudad de Bogotá, D. C., siendo las 10:29 a. m., del día martes 7 de mayo de 2024, asistieron a la Sesión Ordinaria en el Salón de Sesiones “Felipe Fabián Orozco Vivas”, los integrantes de la Comisión Tercera Constitucional Permanente de la honorable Cámara de Representantes, bajo la Presidencia del honorable Representante *Carlos Alberto Cuenca Chaux*, la Vicepresidencia de la honorable Representante *Etna Támara Argote Calderón* y la señora Secretaria General de la Comisión, doctora *Elizabeth Martínez Barrera*.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Buenos días para todas y todos. Señora Secretaria, por favor, sírvase llamar a lista.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Con gusto, señora Presidente. Buenos días, apreciados Representantes, señor Ministro y miembros de la Junta de la Junta Directiva del Banco de la República.

-PRIMER LLAMADO A LISTA-

La doctora Elizabeth Martínez Barrera, Secretaria General, por orden de la Presidencia, procedió hacer el llamado a lista en la Comisión Tercera de

la Cámara y contestaron los siguientes honorables Representantes:

Argote Calderón Etna Támara (Pacto Histórico-Bogotá)

Aristizábal Saleg Sandra Bibiana (Liberal-Quindío)

Bastidas Rosero Jorge Hernán (Pacto Histórico-Cauca)

Betancourt Pérez Bayardo Gilberto (Cambio Radical-Nariño)

Castellanos Hernández Wilmer Yair (Alianza Verde-Boyacá)

Cuenca Chaux Carlos Alberto (Cambio Radical-Guainía)

Gallego Arroyave Leonardo de Jesús (Liberal-Valle)

Garcés Aljure Christian Munir (Centro Democrático-Valle del Cauca)

Guerrero Avendaño Wilmer Yesid (Liberal-N. de Santander)

Manrique Olarte Karen Astrith (Citrep-Arauca)

Pizarro García María del Mar (Pacto Histórico-Bogotá)

Vallejo Beltrán Carlos Arturo (Alianza Verde-Meta)

Vergara González Ángela María, Conservador-Bolívar).

En total contestaron a lista trece (13) honorables Representantes.

Señora Presidente, han contestado a lista doce (12) honorables Representantes; trece (13) con la

doctora Ángela María Vergara González, contamos con quórum deliberatorio.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchísimas gracias, señora Secretaria. Y dándole la bienvenida al doctor Leonardo Villar Gómez, gerente general del Banco de la República; al doctor Ricardo Bonilla, Ministro de Hacienda y Crédito Público. Para este Orden del día de hoy, que se trata de la presentación del Informe del Banco de la República, damos también un saludo y bienvenida a los demás directivos del Banco y del Ministerio; y por supuesto, a todos los Congresistas que están llegando y están por llegar.

Como estamos con quórum deliberatorio, les proponemos que demos diez (10) minutos de receso, para conformar el quórum, para iniciar nuestra sesión de hoy.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Advirtiéndole una cosa, señora Presidente y señores de cabina, necesito que el señor del canal me confirme que hay señal directa del canal, porque no vamos a tener YouTube, tenemos problemas con el YouTube; entonces vamos a transmitir por el canal, que me dicen que ustedes siempre transmiten como el canal. Entonces sea la oportunidad para verificar ese tema.

Señora Presidente, el receso de diez (10) minutos.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Por favor, no se retiren, estamos esperando a que conformemos el quórum decisorio.

-RECESO- (10:33 a. m.)

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Bueno, suspendemos el receso y, por favor, señora Secretaria, volvemos a llamar a lista.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera.

Con gusto, señora Presidente. Segundo llamado a lista.

-SEGUNDO LLAMADO- (10:41 a. m.)

La doctora Elizabeth Martínez Barrera, Secretaria General, por orden de la Presidencia, procedió hacer el segundo llamado a lista en la Comisión Tercera de la Cámara y contestaron los siguientes honorables Representantes:

Aray Franco Juliana (Conservador-Bolívar)

Argote Calderón Etna Támara (Pacto Histórico-Bogotá)

Aristizábal Saleg Sandra Bibiana (Liberal-Quindío)

Bastidas Rosero Jorge Hernán (Pacto Histórico-Cauca)

Betancourt Pérez Bayardo Gilberto (Cambio Radical-Nariño)

Carreño Marín Carlos Alberto (Comunes-Bogotá)

Castellanos Hernández Wilmer Yair (Alianza Verde-Boyacá)

Cuenca Chaux Carlos Alberto (Cambio Radical-Guainía)

Escobar Ortiz Wilder Iberson (Gente en Movimiento-Caldas)

Gallego Arroyave Leonardo de Jesús (Liberal-Valle)

González Duarte Kelyn Johana (Liberal-Magdalena)

Guerrero Avendaño Wilmer Yesid (Liberal-N. de Santander)

Manrique Olarte Karen Astrith (Citrep-Arauca)

Monedero Rivera Álvaro Henry (Liberal-Valle)

Pérez Pineda Óscar Darío (Centro Democrático-Antioquia)

Pizarro García María del Mar (Pacto Histórico-Bogotá)

Rico Rico Néstor Leonardo (Cambio Radical-Cundinamarca)

Robayo Bechara Saray Elena (Partido de la U – Córdoba)

Vallejo Beltrán Carlos Arturo (Alianza Verde-Meta)

Vergara González Ángela María, Conservador-Bolívar).

En total contestaron a lista veinte (20) honorables Representantes.

Señora Presidente, han contestado a lista veinte (20) honorables Congresistas. Existe quórum para decidir.

En el transcurso de la sesión, se hicieron presentes los siguientes honorables Representantes: Carrasquilla Torres Silvio José (Liberal-Bolívar)

Carrillo Mendoza Wilmer Ramiro (Partido de la U-N. de Santander)

Garcés Aljure Christian Munir (Centro Democrático-Valle del Cauca)

Garrido Martín Lina María (Cambio Radical-Arauca)

Jarava Díaz Milene (Partido de la U- Sucre)

Manzur Imbett Wadith Alberto (Conservador-Córdoba)

Miranda Peña Katherine (Partido Verde-Bogotá)

Núñez Ramos Jhon Fredy (Paz -Caquetá)

Ospina Ospina Elkin Rodolfo (Alianza Verde-Antioquia)

Peinado Ramírez Julián (Liberal-Antioquia)

Restrepo Carmona Daniel (Conservador-Antioquia)

Zabaraín D'Arce Armando Antonio (Conservador-Atlántico).

En total se hicieron presentes doce (12) honorables Representantes.

Presentó excusa el honorable Representante Echeverría de la Rosa Olmes de Jesús (Centro Democrático-Magdalena). Un (1) honorable Representante presentó excusa. (Se anexa excusa).

CÁMARA DE REPRESENTANTES
COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL PERMANENTE
(ASUNTOS ECONÓMICOS)
Recinto "Felipe Fabián Orozco Vivas"
ORDEN DEL DÍA

De la Sesión ordinaria del martes 7 de mayo de 2024

Hora 10:00 a. m.

I

Llamado a lista y verificación del quórum

II

Presentación del informe del Banco de la República

Citados:

- Doctor *Leonardo Villar Gómez*, gerente general del Banco de la República y su junta directiva.
- Doctor *Ricardo Bonilla González*, Ministro de Hacienda y Crédito Público, presidente de la Junta del Banco de la República.

Esta citación se hizo mediante proposición 19, aprobada el 23 de abril del año en curso.

PROPOSICIÓN NÚMERO 19 DE 2024
(abril 23)

De conformidad con el artículo 5° de la Ley 31 de 1992 y de conformidad con lo previsto en los artículos 233 y 249 de la Ley 5ª de 1992, cítese en la fecha que la Mesa Directiva de la Comisión Tercera Constitucional Permanente de la Honorable Cámara de Representantes establezca, al Gerente General y a la Junta Directiva del Banco de la República, y al señor Presidente de la Junta doctor Ricardo Bonilla, con el fin de que les expliquen a los miembros de la Comisión, el contenido del informe al Congreso del presente período, así como las decisiones adoptadas en el mismo.

Suscrita por los honorables Representantes: *Carlos Alberto Cuenca Chaux* Presidente y la doctora *Etna Támara Argote Calderón* Vicepresidente de la Comisión Tercera de la Cámara de Representantes.

III

Anuncio de Proyectos de ley

IV

Lo que propongan los honorables Representantes a la Cámara

Señora Presidente, leído el Orden del día.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchísimas gracias, señora Secretaria. Después de leído el Orden del día, lo sometemos a votación. ¿Aprueba la Comisión el Orden del día para hoy?

COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL PERMANENTE
EXCUSA:

Bogotá D.C., mayo 22 de 2024

Doctor
CARLOS ALBERTO CUENCA CHAUX
Presidente
Comisión Tercera Constitucional Permanente
Cámara de Representantes
Ciudad

Asunto: Excusa por inasistencia Sesión Comisión

Respetado doctor Cuenca, reciba un cordial saludo.

De conformidad con las disposiciones del artículo 90 de la Ley 5ª De 1992, me permito solicitar ante la Mesa Directiva de la Comisión Tercera Constitucional Permanente de la Cámara de Representantes me sea excusado por inasistencia a la sesión ordinaria programada el día 07 de mayo de 2024.

En aras de llevar a feliz término esta solicitud y para que desde la Secretaría puedan llevar a cabo el procedimiento establecido en el parágrafo del artículo 90 de la Ley 5ª de 1992, adjunto incapacidad emitida por el médico de la Cámara de Representantes para su conocimiento y fines pertinentes.

Sin otro particular, agradezco la atención que merezca la presente.

Cordialmente,

[Signature]
OLMES DE JESÚS ECHEVERRÍA DE LA ROSA
Representante a la Cámara
Departamento del Magdalena

CERTIFICADO DE INCAPACIDAD

Fecha de Exp: 2024 5 7
Año Mes Día

1er. APELLIDO: Echeverría 2do. APELLIDO: de la Rosa NOMBRES: Olmes de Jesús

IDENTIFICACIÓN: 7602989

DIAGNOSTICO: GASTROENTERITIS VIAL

CONTINGENCIA EG M. AT EP

FECHA DE INICIO: Año 2024 Mes 5 Día 7

DIAS DE INCAPACIDAD: 07 (en letras) 7 (en números)

FIRMA Y REGISTRO MEDICO

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Gracias, señora Secretaria. Entonces iniciemos con la lectura y la votación del Orden del día, presupuestado para hoy, señora Secretaria.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Con gusto, señora Presidente.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Ha sido aprobado el Orden del Día, señora Presidente.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Entonces, demos inicio al desarrollo del Orden del día, señora Secretaria.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Con gusto, Presidente, anunciando la llegada de la doctora Lina María Garrido Martín.

En ese orden de ideas, presentación del Informe del Banco de la República, donde se encuentran citados el doctor Leonardo Villar Gómez, gerente general del Banco y su junta directiva. Y se encuentra presente también, señores Representantes y señora Presidente, el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Ricardo Bonilla González. Así las cosas, señora Presidente: Desarrollo de la proposición número 19 del 23 de abril de 2024, referente a la presentación del Informe del Banco de la República, certificando la Secretaría que el Banco envió su informe de manera oportuna a la Comisión Tercera, y es de conocimiento de todos y cada uno de los Congresistas integrantes de esta Comisión.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchas gracias, señora Secretaria. Entonces tiene la palabra el doctor Leonardo Villar Gómez, para que inicie su presentación. Muchas gracias.

Toma la palabra el señor Gerente General del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez:

Bueno, muy buenos días a todos, a la señora Presidente, y a todos los honorables Representantes. Un saludo especial al señor Ministro de Hacienda, presidente de la junta; a todos los colegas miembros de la junta que están aquí presentes, las doctoras Viviana Taboada, Olga Lucía Acosta, Jaime Jaramillo Vallejo, Mauricio Villamizar y Roberto Steiner. Es un honor estar acá nuevamente para poderles presentar la...

En el uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Un segundito, señor Gerente, le hacemos la solicitud a los Representantes, a los asesores, a las asesoras y al público de que hagamos silencio, para que iniciemos esta sesión de manera ordenada, para que respetemos también esta presentación del gerente y acercarse un poco al micrófono más, para que escuchemos de mejor manera. Muchas gracias.

Nuevamente toma la palabra el señor Gerente General del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez:

Bueno, estaba haciendo un saludo a todos los señores Representantes, es un honor estar acá nuevamente para presentar el informe, que ustedes recibieron oportunamente. Un saludo al señor Ministro, y un saludo a todos los colegas de la junta aquí presentes.

Voy a tratar de hacer un breve resumen del contenido del Informe, que como ustedes ven, tiene los temas desarrollados en bastante detalle, sobre lo que fue el comportamiento de la política monetaria, y de la economía colombiana en el año 2023.

Empiezo por decir que se ha tratado de un período complejo, un período difícil en que la política monetaria ha tenido que ser particularmente activa. Como ustedes saben, desde septiembre de 2021, el Banco empezó a subir la tasa de interés desde mínimos históricos, que tuvo durante el periodo de la pandemia de uno punto setenta y cinco (1.75), hizo una subida particularmente fuerte, que implicó una política monetaria muy contractiva entre septiembre del 2021 y marzo del 2023, un año y medio durante el cual se subió la tasa de interés, como ven ustedes en el gráfico de la derecha, en 11.5 puntos porcentuales. Algo que resultó necesario, sabiendo lo doloroso que sería; pero resultó necesario para frenar un proceso de aumento en la inflación, que pueden ver ustedes en el gráfico de la izquierda, en el panel izquierdo de esta diapositiva, una inflación que tras estar por debajo incluso de la meta y por debajo del dos por ciento (2%), en algún momento empezó a subir rápidamente en parte por razones asociadas a factores internacionales, que impulsaron los precios de algunos productos básicos, en parte por razones asociadas a una fuerte devaluación del peso que se presentó durante 2021 y 2022, cuando Colombia perdió el grado de inversión; y por lo tanto, generó una presión al alza de la tasa de cambio, y en parte por una gran demanda agregada, un crecimiento muy fuerte de la demanda agregada, al cual ahorita hago referencia con más detalle, que generó presiones sobre los precios y presiones inflacionarias que condujeron como ustedes ven ahí en la línea amarilla, a un aumento de la inflación muy fuerte desde ese nivel inferior al dos por ciento (2%), hasta un nivel cercano al trece punto cuatro por ciento (13.4%) que alcanzamos hacia el mes de abril del año 2023.

A partir de abril de 2023, la inflación empezó a ceder, es importante destacar que durante ese periodo en que estábamos subiendo hubo discusiones importantes, en las que se decía que el Banco estaba subiendo la tasa de interés y no se veía el impacto sobre la inflación. Ahí como lo dijimos en los informes anteriores, y como lo dijimos en este escenario en las presentaciones correspondientes, insistíamos en que era importante tener en mente que la política monetaria actúa con un rezago importante.

Cuando se contrae la política monetaria, el impacto no se siente de manera inmediata, ni tampoco se siente uno (1), o dos (2), o tres (3) meses después, se siente con un rezago que típicamente está entre los nueve (9) y los dieciocho (18) meses de rezago. Cuando subimos la tasa de interés, empezamos a hacerlo en septiembre de 2021, pasamos todo el año 2022 sin que todavía se sintiera ese impacto, en parte porque estábamos sintiendo esos otros efectos que ya describí a través de la tasa de cambio; pero a través también de fenómenos, como un aumento muy fuerte en los precios de los alimentos, pero con el rezago esperado empezó a sentirse la reducción de inflación a partir de abril de 2023. Ustedes pueden ver ahí como desde ese nivel, de trece punto treinta y cuatro por ciento (13.34%) de inflación que tuvimos hacia finales del primer trimestre, y comienzos del segundo trimestre del 2023, empezamos a ver una reducción importante de la inflación que hace que hoy la inflación con los datos a marzo esté en siete punto tres por ciento (7.3%), un nivel seis (6) puntos porcentuales inferiores al techo que alcanzamos a observar, una reducción muy sustancial, una reducción que se ha dado también a nivel de lo que conocemos como la inflación básica, cuando excluimos el comportamiento de los precios regulados, donde es muy importante el tema del precio de la gasolina.

Pero también excluimos el precio de los alimentos, que afortunadamente han tenido un proceso de reducción importante en el último año. Vemos que la inflación básica siguió subiendo hasta julio del año pasado, llegó hasta diez punto cinco por ciento (10.5%); pero a partir de ahí ha venido bajando como lo ven ustedes en la línea oscura del gráfico de la izquierda que tienen al frente, hasta estar hoy en seis punto ocho por ciento (6.8%).

Ahora, la tasa de interés que la habíamos subido tan fuertemente dejó de subir a partir de abril del año 2023, la tasa de interés de política se mantuvo en trece punto veinticinco por ciento (13.25%), ese nivel muy alto que tuvimos que buscar para frenar el proceso inflacionario, se estabilizó entre abril y diciembre del año pasado y a partir de diciembre empezó a reducirse. Primero, de manera muy tímida con reducciones de veinticinco (25) puntos básicos; o sea, un cuarto de punto porcentual, en diciembre y en enero, después en la medida en que la inflación consolidaba su tendencia a la baja y se veía más tranquilidad en ese frente, pudimos en los meses de marzo y abril de este año, hacer reducciones más fuertes, acelerar el proceso de reducción de la tasa de interés, con reducciones de cincuenta (50) puntos básicos, o sea de medio punto porcentual, tanto en marzo como en abril, de tal forma que hoy la tasa de interés se encuentra en once punto setenta y cinco por ciento (11.75%). Hay que decir que sigue siendo una tasa de interés alta, bastante alta y que la reducción ha sido cautelosa, con el criterio de que esa reducción se dé solo en la medida o al ritmo en el que nos dé tranquilidad en la junta, para estar seguros de que vamos a poder continuar reduciéndola, que

la reducción no va a ser frenada por un repunte nuevamente de la inflación, de que no vamos a tener problemas y de que podamos hacerlo a paso lento, pero firme; pero de todas maneras a un paso que ya se aceleró, de veinticinco (25) puntos básicos en las primeras dos (2) sesiones en que redujimos hasta cincuenta (50) puntos básicos en las últimas sesiones.

Hay un punto que es muy importante destacar, es que en la medida en que se percibe que esa reducción es firme y que tiene perspectivas de continuar hacia adelante, las tasas de interés podemos mirar en la siguiente diapositiva, las tasas de interés del mercado, las tasas de interés que son más relevantes para los agentes económicos han bajado más que la tasa de interés de política. Ustedes pueden ver aquí por ejemplo, cómo la tasa de interés del crédito exceptuando el microcrédito que es la línea azul que tiene una ligera subida adicional en el periodo reciente, todas las demás han tenido reducciones bastante importantes, reducciones del orden cuatro (4), cinco (5) puntos porcentuales en la tasa de interés de crédito de consumo, en la tasa de interés de crédito comercial, hay reducciones que las ven ustedes ahí, la tasa de interés de vivienda ha tenido una reducción pero más pequeña, porque también había subido menos al ser una tasa de interés de largo plazo, sus movimientos son menos fuertes que las demás tasas. Pero en las demás tasas, las tasas vienen bajando de manera significativa y esas reducciones responden a dos fenómenos:

Uno: a que se ha bajado la tasa de interés de política, y durante un período se dejó de subir la tasa de interés de política; pero más importante que eso, a la perspectiva de que la tasa de interés de política va a poder seguir bajando, porque está bajando la inflación; en la medida en que los bancos perciben que la tasa va a seguir bajando hacia el futuro, y saben que la tasa de interés de política que fijamos nosotros es una tasa para operaciones a un día y eso hay que tenerlo muy en cuenta es para créditos que se le hacen a los bancos a plazo de un día, lo que ellos ven es no solamente a cuánto me prestan hoy a un día, ellos ven con mucho cuidado ¿qué es lo que puede pasar a tres (3) meses, a seis (6) meses, a un (1) año con esa tasa de interés de política, y con base en eso fijan la tasa de interés de los créditos a tres (3) meses, a seis (6) meses, a un (1) año, a dos (2) años y si ven que esa tasa de política va a poder bajar hacia futuro porque la inflación está bajando; entonces bajan más data centers, bajan la tasa de interés de los créditos porque baja también la tasa a la cual captan recursos en el mercado. Ustedes habrán visto lo que ha sucedido con la tasa de los CDT hace un (1) año, hacia mayo del año pasado, era frecuente ver tasas de interés de CDT en dieciséis (16) o diecisiete por ciento (17%). Hoy es difícil ver una tasa de interés de CDT a más de once por ciento (11 %), ha caído sustancialmente las tasas y eso ha surgido en parte, porque la expectativa hacia adelante es de que la inflación va a bajar y que la tasa de interés de política va a poder bajar en consonancia.

En ese sentido, es cierto que ha sido un proceso lento el de la reducción de la tasa de interés de política; pero ha sido un proceso que ha tratado de reflejar la reducción de la inflación y de mostrar el compromiso con una persistencia de esa reducción de la inflación, que a su vez va a permitir una persistencia y una continuidad en el proceso de reducción de la tasa de interés de política.

Por supuesto, la tasa de interés de política, la vamos decidiendo en cada junta hemos sido muy insistentes en no anunciar decisiones futuras, no sabemos porque cada vez tenemos razones para tomar esas decisiones, y que nos dan el contexto internacional, el contexto nacional lo que está pasando con las expectativas; pero tratamos de hacer, de dar los pasos en la dirección que nos permita estar relativamente tranquilos dentro de la incertidumbre normal, de que el proceso de reducción de las tasas va a seguir hacia futuro, y eso está generando fenómenos como este, y es que las tasas de interés de los CDT bajan bastante más que la tasa de interés de política, que la tasa de interés de los créditos también baja bastante más.

Y muy importante la tasa de interés a la cual se financia el Gobierno, que es una tasa de interés de muy largo plazo, porque es la tasa de interés de los TES que coloca el Gobierno en los mercados, muchas veces a tres (3) años, a cinco (5) años, a diez (10) años; incluso a treinta (30) años ha colocado TES el Gobierno, esa tasa depende muchísimo, no de la tasa de interés a la cual el Banco de la República presta a un día; sino de las expectativas a largo plazo, y obviamente cuando alguien compra un bono del Gobierno, un TES a diez (10) años, lo que es qué puede pasar con la tasa de interés dentro de diez (10) años, o dentro de cinco (5) años cuando va a estar vigente ese TES, y eso depende mucho de que la inflación tenga perspectiva de estar bajita. En la medida en que ha ido bajando, la expectativa de inflación, de que la inflación misma ha ido bajando, la tasa de interés de los TES se ha ido acomodando hacia abajo; pero también depende esa tasa de interés de los TES de factores internacionales, que afectan las decisiones y que a veces hacen y lo vamos a ver ahorita en un momento en el contexto internacional, que afectan las decisiones y pueden aumentar la tasa de interés de los TES. Por ejemplo, como sucedió durante el pasado mes de abril, y eso hace que también seamos muy cautelosos en el proceso de reducción de la tasa de interés de política y de suavización o suavizamiento de la política monetaria contra el accionista.

¿Cuál ha sido el contexto internacional en la que se ha dado todo esto?. Ustedes pueden ver aquí, la tasa de interés de los países avanzados, está en el gráfico de la izquierda ahí aparece la tasa de interés de Estados Unidos, la tasa de interés de la zona Euro, del Banco Superior Europeo, del Reino Unido y pueden ver como todas ellas aumentaron de manera muy sustancial y no han empezado a bajar, ellas a pesar de que la inflación en los países que acabo de mencionar, los países de la zona Euro, en

Estados Unidos, en Inglaterra, la inflación ha bajado de manera muy sustancial para poner el ejemplo; en Estados Unidos la inflación llegó a estar por encima del nueve por ciento (9%), y ahorita está en niveles del orden de entre tres (3) y cuatro por ciento (4%); o sea, tuvo una reducción muy sustancial. El Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos ha dicho: no podemos todavía empezar a bajar, porque tenemos que estar muy seguros de que la inflación no solo baja, no solo se revierte ese aumento tan fuerte que tuvimos; sino que se va a ubicar en la meta, en el caso de ellos es dos por ciento (2%), que es inferior a la meta nuestra que es tres (3).

Lo mismo pasa en la zona Euro, están con expectativas de que haya reducciones en algún momento en los próximos meses; pero esas expectativas han ido rezagándose, han ido atrasándose, antes se esperaba que el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos, iba a bajar muy fuertemente en cinco (5) o seis (6) veces la tasa de interés este año, hoy la expectativa es que sea si acaso en dos (2) veces de veinticinco (25) puntos básicos cada vez, o sea en cincuenta (50) puntos básicos, medio punto porcentual en lo que resta del año, ya muchos analistas están diciendo que probablemente no va a haber ninguna reducción, o haya una reducción no más; pero eso es algo que veremos en el resto del año. Pero lo cierto es que todavía no ha habido reducciones, la política monetaria en esos países se ha mantenido contractiva, y lo que ha sucedido a lo largo de lo corrido de este año y muy particularmente en el mes de abril, es que la expectativa de reducción de tasa hacia adelante se moderó, antes se estaba esperando más reducción de tasa, ahora menos, y eso ha afectado de manera muy importante las tasas de largo plazo de los títulos del tesoro americano, en los mercados financieros mundiales y esas tasas son muy importantes para todos los países del mundo.

Entonces, las tasas de largo plazo lo que hicieron fue reaccionar al alza, se han elevado las tasas de largo plazo en los Estados Unidos, y eso se refleja también en los mercados de muchísimos países, y ha afectado el comportamiento del dólar americano que se ha apreciado, muchas monedas distintas al dólar se han depreciado frente al dólar, y eso nos sucedió también en el caso colombiano en el mes de abril, donde tuvimos una cierta depreciación no muy marcada afortunadamente; pero sí una ligera reversión de la apreciación que teníamos en el periodo anterior, que nos estaba ayudando en el proceso de reducción de la inflación.

Ahora, en el gráfico de la derecha ven ustedes, el comportamiento de las tasas de interés de política monetaria, las tasas de interés que hacen los bancos centrales, que imponen los bancos centrales, en los países de América Latina y ven que en buena parte de ellos ha habido reducciones importantes. Reducciones que han sido bastante significativas, en casos como el de Chile, que está aquí en color verde; en el caso de Perú no había aumentado tanto; pero también viene bajando la tasa con reducciones

que en cada sesión de la Junta Directiva del Banco Central del Perú, de Reserva del Perú han bajado de a veinticinco (25) puntos básicos; pero de manera sistemática y continua, y entonces también se ve una reducción. En el caso de Brasil, que es la línea naranja que tienen ustedes allá arriba, la más alta ha habido una reducción importante; una reducción que sin embargo, mantiene la tasa de interés por encima del diez por ciento (10%), a pesar de que la inflación en Brasil ya está por debajo del cinco por ciento (5%). Lo que yo quisiera destacar aquí es que todos los países, incluyendo México que casi no ha bajado la tasa de interés, han tenido reducciones muy sustanciales en la tasa de inflación.

En el caso colombiano, la reducción ha sido muy sustancial, ya lo dije, la inflación ha bajado seis (6) puntos porcentuales, una de las reducciones más fuertes en la historia de Colombia; pero se mantiene una inflación relativamente alta, se mantiene por encima del siete por ciento (7 %), siete punto tres por ciento (7.3 %), en todos estos países que acabo de mencionar la inflación ya está claramente por debajo del cinco por ciento (5%) en países como: Perú, está acorde con la meta del dos por ciento (2%), ligeramente por encima del 2%, pero muy cercano, el último mes tuvieron inflación negativa en Perú. En el caso de Chile la inflación está cerca de la meta del tres por ciento (3%) que es la de ellos, y con expectativas de que este año cumplirán con la meta del tres por ciento (3%) estrictamente, o sea la expectativa es que la inflación a final de año será tres por ciento (3%). En el caso de Brasil, la inflación está en los alrededores de cuatro (4) y medio por ciento, con tendencia en general hacia la baja. Hay países como Uruguay, que están dentro de la meta, Costa Rica tiene inflación negativa, todos ellos han podido tener unas inflaciones que les dan un margen de acción mayor, que el que podemos tener en Colombia, un margen para bajar la tasa de interés muy significativo que en Colombia lo hemos tenido hasta cierto punto; pero no con esa flexibilidad que tienen esos países, que ya bajaron la inflación mucho más fuertemente y están claramente alineados con las metas de sus bancos centrales.

Ahora, un tema del contexto internacional que es muy importante, es lo que ha pasado con la percepción de riesgo, y el apetito de riesgo de los inversionistas internacionales. Esa percepción de riesgo se mide por lo que se conoce a veces como los spreads o los márgenes de riesgo, aquí se mide por algo que se conoce en la literatura y en los medios financieros como los Credit Default Swap. Eso de alguna manera es cuántos puntos básicos adicionales tiene que pagar un país por encima de lo que paga el tesoro de los Estados Unidos, para colocar bonos en los mercados financieros.

Obviamente, cuando un país emergente, Colombia, por ejemplo, va a un mercado financiero a decir: vamos a colocar un bono colombiano en dólares, si dice que va a pagar lo mismo que paga Estados Unidos pues le dicen ¡no!, pues yo prefiero comprar un bono de Estados Unidos, porque es

menos riesgoso y tiene respaldo de Estados Unidos. A Colombia le exigen que pague un poquito más, a Brasil le exigen que pague un poquito más, a México, a Chile, a Perú que pague un poquito más ¿cuánto más?, eso depende de la percepción de riesgo, y esa diferencia es lo que se mide aquí en los márgenes de riesgo que desafortunadamente en el caso de Colombia, se aumentaron de manera muy fuerte y eso lo ven ustedes en la línea azul, en 2021 y 2022 cuando estábamos enfrentando la pérdida del grado de inversión que tuvimos frente a las calificadoras de riesgo.

Afortunadamente desde más o menos a octubre del año 2022, la percepción de riesgo de Colombia viene bajando de manera general viene bajando; pero nos quedamos por encima de países que siempre estaban percibidos como más riesgosos que Colombia por ejemplo por encima de Brasil, ahí ven ustedes como antes estábamos muy por debajo de Brasil, al puro comienzo de esa gráfica estábamos muy parecidos a México, un poco por encima de Chile y Perú; pero estábamos parecidos a México, era nuestro referente; hoy estamos muy por encima o sea con mucho más riesgo percibido sobre Colombia, de lo que se percibe sobre México, e incluso estamos por encima de Brasil que tradicionalmente en el país dentro de este conjunto de países digamos con economías, que tienen capacidad de colocar bonos en los mercados internacionales, donde se excluye Argentina o Venezuela, los países que tienen capacidad de colocar bonos en mercados internacionales, Brasil era el que se percibía como más riesgoso. Hoy Colombia está se mantiene por encima de Brasil, aunque viene bajando de manera importante.

Aquí destaco una cosa que puede verse menor en el gráfico, y es que en el último mes, en todos los países de la región incluyendo Colombia, hubo un aumento en la percepción de riesgo, eso fue un elemento que fue tenido en consideración en las discusiones sobre qué tanto podemos acelerar o no la reducción de la tasa de interés en la última sesión de junta. Había un cierto deterioro en la percepción de riesgos en el país, eso se estaba manifestado también en una depreciación del peso y eso hacía un poco más riesgoso una decisión muy audaz, de bajar la tasa de interés a un ritmo mayor que en el período anterior. Eso no significó que no se bajara la tasa de interés, se bajó y se bajó de una manera sustancial, medio punto porcentual; pero con cautela, porque había una incertidumbre importante que se había manifestado de manera particularmente fuerte en el mes de abril, y que hacía importante tener esa cautela para evitar que una decisión digamos demasiado fuerte, pudiera conducir a una situación que impidiera más adelante seguir bajando la tasa de interés, o inclusive nos condujera a situaciones que obligaran a revertir el proceso de reducción de tasa de interés que se ha venido adelantando.

¡Bueno!, ustedes ven ahí en el gráfico de la derecha cómo, a pesar de ese aumento pequeño que hubo en la tasa de cambio, nuevamente la gráfica

azul representa a Colombia que hubo en el mes de abril en la tasa de cambio, lo que hemos tenido es una apreciación del peso muy sustancial, una caída de la tasa de cambio del peso colombiano frente al dólar que lo ven ustedes en ese gráfico, en la línea azul y que ha sido bastante sostenido, desde más o menos octubre del 2022 hasta ahora, y que de alguna manera revirtió algo que había sucedido hasta ese momento, y era un exceso de depreciación del peso colombiano, con respecto a lo que sucedía en las monedas de los países similares al nuestro. Ven ustedes cómo ahí está eso expresado como un índice, que con base 2019 igual a 100, como Colombia fue el país más devaluado de todos en un momento dado, y después eso se revirtió y ya hoy somos un país que comparado con 2019, estamos en niveles parecidos a lo que está Brasil, un poquito por debajo de lo que está Chile o que está también un poco parecidos a lo que está Perú –perdón– un poco por debajo de lo que está Chile o Brasil, bastante más depreciado de todas maneras de lo que está México. Como ustedes saben, México ha tenido un comportamiento económico particularmente positivo, en buena parte por un auge muy importante de las exportaciones a los Estados Unidos en el contexto de tensiones de Estados Unidos con China, que está haciendo que Estados Unidos importe muchísimo más productos desde México, y eso ha permitido que el peso mexicano se comporte con una tendencia mejor que la de los demás países de la región, y que la economía mexicana también se comporte mejor que los demás países de la región, en un contexto que la inflación les ha bajado de manera importante; pero sin costos tan fuertes en materia de crecimiento, por unas exportaciones creciendo muy fuertemente.

Ahora, ¿cuál es el contexto mundial hoy?, es una economía mundial que va a crecer este año a un ritmo parecido al del año pasado alrededor de tres punto dos por ciento (3.2%), y el año entrante también alrededor del tres punto dos por ciento (3.2%), que son cifras parecidas a las del 2023; pero inferiores a las del 2022, y por supuesto inferiores a las del 2021 cuando se dio el rebote posterior a la pandemia. Ese es básicamente el contexto, y en ese contexto podemos ver un poquito con más detalle qué ha pasado con la inflación, yo ya mencioné vimos esta misma gráfica más atrás, cómo la inflación ha bajado de manera importante, la inflación básica también ha bajado de manera importante, y es particularmente destacable decir que esta reducción se ha podido dar en un contexto en el cual ha habido factores que no lo han hecho tan fácil. Uno de ellos ha sido algo que el Gobierno ha hecho de manera muy comprometida con las finanzas públicas, de manera que siempre hemos visto desde el Banco de la República como muy razonable, que es aumentar el precio de la gasolina de manera fuerte, para llevarlo a niveles internacionales, para eliminar un subsidio muy fuerte que se estaba entregando a los consumidores de gasolina, que no necesariamente son las personas más vulnerables de este país y poder concentrar los esfuerzos fiscales en esas personas más vulnerables,

y reducir por esa vía también los desequilibrios fiscales.

Eso llevó a que el Gobierno aumentara el precio de la gasolina en cerca de cincuenta por ciento (50%), o más de cincuenta por ciento (50%) el año pasado y a pesar de eso, la inflación pudo bajar como lo vimos en la gráfica. También, ¿cómo se ha dado?, ¿por qué se ha dado esa reducción?; creo que en buena medida se ha dado por la política monetaria restrictiva, porque reaccionó la inflación con el rezago, debido a que la política monetaria restrictiva, eliminó los excesos de demanda que había en la economía, y al eliminar esos excesos de demanda ayudó a que la inflación empezara a retornar en la dirección hacia su meta, con una demanda débil, que además se reforzó con un comportamiento de la tasa de cambio como el que ya vimos un peso (\$) apreciándose, que ayuda por supuesto a la reducción de la inflación y en el periodo reciente, eso ha ido de la mano con una reducción importante en el precio de los alimentos, que en el período previo nos había impactado de manera desfavorable. Habíamos tenido un aumento muy fuerte en el precio relativo de los alimentos, que empieza a caer de manera importante desde más o menos abril del año pasado, y nos ayuda en el proceso de reducción de la inflación.

Ahora, ¿por qué no ha caído la inflación al ritmo en que cayó por ejemplo en Chile o en Brasil?, que llegaron a tener inflaciones incluso superiores a las que tuvimos nosotros por encima, en el caso de Brasil por encima del catorce por ciento (14%), en el caso de Chile por encima del trece punto cinco por ciento (13.5%) y ya bajaron a niveles mucho más cercanos a la meta, porque en Colombia tenemos unos mecanismos de indexación, que hacen que el proceso de reducción de la inflación sea más complejo, uno de ellos es el mecanismo a través del cual anualmente se le trata de reponer a los asalariados su poder de compra mediante aumento en el salario mínimo, esos aumentos en el salario mínimo han sido considerablemente más altos, incluso que la inflación observada en el pasado. También hemos tenido el tema del aumento en la gasolina que ya mencioné, hay un fenómeno en el sector de servicios, y es que el sector de servicios se ha mantenido relativamente dinámico en su demanda, y es un sector que tiene un peso muy fuerte de los salarios, en la determinación de las tarifas, y de los precios de los servicios y eso ha hecho que la reducción en el ritmo de inflación del sector de servicios, haya sido mucho menos fuerte que la reducción de la inflación en bienes; y por lo tanto, no tengamos una reducción tan fuerte como la que se vio en otros países de la región.

Ahora, las expectativas de inflación que las vemos en este gráfico, han ido ajustándose a la baja ahí ven en la línea azul es la inflación observada, las expectativas de inflación a distintos plazos, la línea amarilla es la expectativa a un año vista hacia adelante, la línea como azul clara creo que es, que está un poco más abajo es a dos (2) años adelante, nunca se subió tanto como se subió la inflación observada;

pero se mantienen tanto la inflación esperada a un (1) año, como a dos (2) años por encima de la meta. A dos (2) años la inflación se acerca más a la meta ya, pero se ha ido ajustando sólo de manera gradual como lo mencioné antes en países como Chile o Perú, las expectativas de inflación, ni siquiera a un (1) año, sino a finales de este año ya están en la meta.

Aquí hemos ido moviéndonos en la dirección correcta, eso nos ha permitido ir bajando la tasa de interés de una manera significativa, esperamos que nos permita seguirla bajando en el futuro; pero eso lo tenemos que ir viendo, y lo que pase con las expectativas es un elemento importante que vamos a tener que monitorear en el proceso de toma de decisiones. Ahora, ¿qué ha pasado en este proceso?, desafortunadamente cuando se ajusta la demanda y baja la demanda, hay un impacto costoso, quiere decir eso que ¿no nos deberíamos haber preocupado por ajustar la demanda?, ¡no!, quiere decir que fue muy indeseable que se nos subiera la inflación, porque cuando se sube la inflación hay que adoptar políticas dolorosas para bajarla nuevamente, lo que hay que tener cuidado es que no se nos vuelva a subir la inflación de esa forma, y evitar que uno tenga que volver a entrar en procesos de política monetaria tan contractivos, que tienen un costo en la economía. Pero hay que decir también que la reducción en la demanda ha conducido a un ajuste que podría considerarse relativamente ordenado, la reducción de seis (6) puntos porcentuales en la inflación se ha dado como nunca en la historia de Colombia se había dado sin una recesión. La única reducción de la inflación más fuerte que la que vimos en los últimos doce (12) meses fue la reducción de la inflación que se observó en el año 1999, una reducción muy fuerte del mismo orden de magnitud ligeramente más fuerte; pero con una caída del PIB de más de cuatro por ciento (4%), una recesión profunda, una crisis financiera, una situación realmente no comparable con la situación que hemos tenido en el período reciente.

En el periodo reciente, ciertamente se ha desacelerado el ritmo de crecimiento de la economía, se desaceleró de manera importante; pero el crecimiento de trabajo fue positivo, el año pasado crecimos un cero punto seis por ciento (0.6%) ligeramente por debajo de lo que creíamos en el Banco que iba a crecer, la proyección que tenía el Banco de la República de crecimiento para el año pasado 2023, era que crecería uno por ciento (1%) y esa era una proyección que básicamente con algunas oscilaciones alrededor de esa cifra, se tuvo por parte del equipo técnico del Banco desde mediados del 2022, desde mediados del 2022 las proyecciones del Banco sistemáticamente eran en 2023 el crecimiento tiene que decrecer, el ritmo de crecimiento tiene que bajar a niveles del orden del uno por ciento (1%) y va a bajar a niveles del orden del uno por ciento (1%), porque es insostenible el crecimiento tan fuerte que habíamos tenido en 2021, y 2022 de diez punto siete por ciento (10.7%) en el 2021, y de siete punto tres por ciento (7.3%) en el 2022.

Eran crecimientos obviamente muy satisfactorios en el corto plazo, pero insostenibles, ¿por qué eran insostenibles?, porque se basaban en un crecimiento mucho mayor de la demanda. La demanda crecía en esa época a ritmos por encima del diez por ciento (10%), y cuando crece mucho la demanda y crece por encima de lo que puede crecer la producción, se generan dos fenómenos muy complejos, que a veces no tienen costos que no se ven en el corto plazo.

El primer fenómeno es que se presiona la inflación y eso fue lo que vimos. El segundo es que cuando hay mucha demanda, y la capacidad de producción de la economía no puede responder al mismo ritmo, se aumentan las importaciones de manera masiva, lo que vimos por ejemplo en el primer semestre del 2022 era que las importaciones de Colombia crecían a ritmos de cuarenta por ciento (40%) en dólares, comparados con un año antes, cuando ya había aumentado muy fuertemente en 2021, con respecto a la época de la pandemia; entonces crecían a un ritmo que generó un déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos, del orden del seis punto dos por ciento (6.2%) del PIB, que es un nivel muy peligroso que nos hacía tremendamente vulnerables a una situación de problemas a nivel internacional. Y por eso el ajuste era necesario, era un ajuste costoso, doloroso; pero que obligaba a que la economía creciera, la demanda creciera menos y la economía creciera menos en 2023.

Ahora, la economía creció un poco menos de lo que estaba previsto, creció el cero punto seis por ciento (0.6%), la sorpresa se puede mirar separando lo que pasó con el consumo, y lo que pasó con la inversión. El consumo creció, el consumo de los hogares creció más o menos como estaba previsto; incluso ligeramente por encima de uno por ciento (1%), lo que cayó fuertemente y al consumo le pasó algo que pasó al PIB en su conjunto, que podemos mirarlo en el gráfico siguiente.

El PIB (Producto Interno Bruto) en su conjunto le pasó lo que está pintado aquí, había caído fuertemente en 2020, se recuperó tan rápido, que se ubicó en 2022 claramente por encima de la tendencia que traía la economía antes de la pandemia, generó unos desequilibrios y en el siguiente año en 2023 creció muy poquito la economía; pero todavía creció, y todavía se mantiene por encima de lo que era la tendencia previa a la pandemia. Por eso es muy difícil decir que esa situación que vemos en 2023, que es el gráfico que está pintado ahí, por encima de la tendencia a largo plazo de Colombia sea una crisis, creo que es errado decir que en 2023 haya habido una crisis en Colombia. En 2023 tuvimos un ajuste, un ajuste importante en el ritmo de crecimiento, con un crecimiento positivo que mantuvo el nivel de actividad el PIB, el nivel de actividad económica por encima de las tendencias que traía la economía colombiana antes de la pandemia, o sea estábamos mejor, estuvimos con un nivel de producción, un nivel de ingreso mejor en 2023 del que hubiéramos tenido si hubiéramos seguido creciendo de la manera como crecíamos antes de la pandemia, como si no

hubiera existido la pandemia si no hubiera existido la pandemia y hubiéramos seguido creciendo al mismo ritmo, habríamos estado el año pasado con un nivel de ingreso y de producción, inferior al que efectivamente tuvimos. Y creo que eso es muy importante decirlo, para mitigar digamos o para contrarrestar la idea de que eso fue una crisis, es muy distinta la situación a la de la otra vez en que se bajó la inflación de manera importante, que fue en 1999, donde sí tuvimos una crisis, una crisis económica muy importante.

Ahora, el consumo le pasó algo muy parecido a esto, el consumo de los hogares fue superior en 2023, al que hubiera sido si no hubiéramos tenido pandemia, estuvo por encima de las tendencias previas a la pandemia de lo que hubiera sido 2023, con las tendencias previas a la pandemia. Eso no sucedió con la inversión, la inversión sí se cayó, el nivel de inversión fue muy inferior al nivel de inversión previo a la pandemia y por supuesto al nivel de inversión como porcentaje del PIB, que hubiéramos tenido, si se hubieran tenido las tendencias previas a la pandemia. Entonces ahí viene una discusión importante, y es parte de la explicación de ese nivel de inversión bajo, puede ser haber tenido el ajuste que implicó una política monetaria contractiva, unas tasas de interés altas y que como lo ha dicho el Ministro en múltiples oportunidades, dificultaron los cierres financieros de muchos proyectos; pero también ha habido otros elementos que hay que tener en mente que pudieran haber bajado la inversión, y que hacia el futuro hay que tenerlos presentes, porque la recuperación de la economía hacia el futuro no va a ser automática con la reducción de la tasa de interés solamente, si la inversión no se recupera, la reducción de la tasa de interés va a ayudar a que se recupere la inversión; pero la recuperación de la inversión requiere muchísimos elementos adicionales a simplemente volver a tener tasas de interés, y de inflación más bajas. Hay otros elementos importantes, y hay que trabajar sobre ellos para garantizar que la inversión se recupera.

¿Cuál es la perspectiva que tiene el equipo técnico del Banco en este momento?. La perspectiva es que la economía crecería en 2024, a un ritmo de uno punto cuatro por ciento (1.4%), ese ritmo es superior al que se esperaba hace unos tres (3) meses en ese sentido se revisó al alza, en parte porque los datos que publicó el DANE sobre el comportamiento de la economía en enero y febrero fueron mejores a lo esperado. Crecería uno punto cuatro por ciento (1.4%) ahora, es un crecimiento bajo, todavía estamos en un proceso de ajuste, en un proceso donde la inflación tiene que bajar; pero para 2025 ya con la expectativa de que la inflación, estaría acorde con la meta para mediados de 2025 y que la tasa de interés por lo tanto podrá bajarse de manera sustancial, si la inflación está cumpliendo con la meta, entonces habría un elemento que permitiría normalizar el crecimiento de la economía, ya habríamos terminado el proceso de ajuste, y la

economía de acuerdo con lo que prevé el equipo técnico, podría estar creciendo en 2025 alrededor del tres punto dos por ciento (3.2%), una cifra mucho más acorde con el potencial de una economía como la colombiana, potencial que por supuesto sería deseable que aumentara hacia futuro, que tuviera más inversión, más productividad, de tal forma que el crecimiento potencial que ese es el crecimiento que no depende de los ciclos de política monetaria, que no depende de los factores de corto plazo; sino que depende de factores de más largo plazo, pueda subir y podamos crecer permanentemente más rápido que el tres punto dos por ciento (3.2 %); pero la perspectiva es que crecemos este año más del doble de lo que crecimos el año pasado, y el año entrante crecemos a un ritmo ya acorde con el potencial. En ese sentido creo que el mensaje que es importante dar, es que todo este proceso de ajuste ha sido un proceso de ajuste doloroso, difícil; pero lo peor de ese proceso de ajuste ya pasó y la perspectiva hacia adelante es de recuperación.

Hay un elemento importante que vale la pena destacar, y es que en este proceso los indicadores del mercado laboral se han mantenido relativamente bien. Ha habido un cierto deterioro en el nivel de la tasa de desempleo en el período reciente, en particular cuando uno mira el desempleo en las zonas distintas a las trece (13) principales ciudades, el desempleo relacionado con las zonas urbanas más aisladas, más pequeñas; y con las zonas rurales allá aumentó el desempleo de manera importante en los primeros dos (2) meses de este año. En las zonas urbanas, las trece (13) principales ciudades, lo que vemos es que hubo un ligero aumento en la tasa de desempleo; pero con una característica muy particular, y es que el número de ocupados aumentó, sería deseable que hubiera aumentado más el número de ocupados, pero es interesante destacar que el número de ocupados, digamos en la cifra de marzo es mayor a la de marzo del año pasado, a pesar de un ajuste tan fuerte en la actividad económica como el que hemos tenido que ver, como el que hemos tenido que enfrentar para bajar la inflación. Y a pesar de eso, el empleo sigue subiendo en las principales ciudades y eso es un elemento positivo, un elemento a destacar, la perspectiva que tiene el equipo técnico del Banco, es que esa tendencia ligera al alza en la tasa de desempleo, puede persistir durante los próximos meses, obviamente es un factor a monitorear y obviamente es uno de los elementos que contribuye a esta política de ir relajando la política monetaria, de ir bajando la tasa de interés para contrarrestar eso; pero de hacerlo también con muchísima cautela, para no ir a tropezarnos con una sorpresa más adelante.

Ahora, pasando al tema del sector financiero, vale la pena decir también que el sector financiero ha visto una reducción en el ritmo de crecimiento de la cartera, de los créditos ¡importante! El ritmo de crecimiento de la cartera fue muy alto hacia mediados de 2022, en esa época tuvimos una reunión aquí y mencionamos que estábamos

preocupados en el Banco de la República, porque era un ritmo de crecimiento de la cartera insostenible, el crédito de los bancos que no es otra cosa que el endeudamiento de los hogares vistos en otro lado o el endeudamiento de las empresas visto desde el otro lado, estaba creciendo muy rápido y en particular el crédito del consumo que implica endeudamiento de los hogares, estaba creciendo excesivamente rápido, ustedes lo pueden ver en la línea azul que hay allá hacia mediados del 2022, desde ahí hay un proceso de ajuste muy importante que hoy está creciendo a ritmos negativos; los niveles de crédito están ajustándose a la baja, eso es parte de ese proceso de ajuste nuevamente es doloroso, implica que muchas personas no han podido pagar sus créditos y que los bancos han tenido cartera deteriorada que se le ha aumentado de manera significativa, se le ha aumentado, se le ha duplicado la cartera o más que duplicado en algunos casos la cartera vencida; pero sin minimizar el costo que esto implica.

Quisiera decir ese costo era preferible que dejar al que hubiera podido conllevar, dejar que el desequilibrio se creciera aún más; de alguna manera, haberlo hecho a tiempo permite que hoy tengamos una situación que la podemos ver en los gráficos siguientes, que es una situación en la cual los bancos redujeron sus utilidades es verdad, muchos bancos tuvieron pérdidas en 2023 y algunos siguen teniendo pérdidas en el periodo más reciente ¿por qué pérdidas?, porque tienen que hacer provisiones sobre la cartera vencida.

Sin embargo, el conjunto del sistema financiero sigue teniendo utilidades, utilidades importantes y todos los bancos sin excepción, tienen un nivel de solvencia que está claramente por encima de los niveles requeridos por la regulación, eso quiere decir que sí han tenido pérdidas, han tenido que reconocer que una parte de los créditos que dieron en ese momento de auge en el 2022 se les dañaron como era previsible realmente, y se les dañaron, no pudieron recuperarlos y eso lo han tenido que reconocer como pérdidas; pero esas pérdidas las han podido asimilar, sin que los niveles de capital se les reduzcan por debajo de los niveles requeridos; por el contrario, los niveles de capital que están medidos en términos de los niveles de solvencia, que es el capital comparado contra los activos ponderados por riesgos de los bancos, se mantienen claramente por encima del nivel, que es la línea que exige la regulación, que es la línea horizontal, lo ven ustedes bien abajo de las líneas, en las cuales se encuentra el sistema financiero actual. Las utilidades, ven ustedes en el gráfico de la derecha, que se redujeron bastante y los meses más recientes empiezan a mostrar ya una recuperación. En términos generales también en este sector lo que se ve es lo peor ya pasó, las tasas de interés de captación de los bancos están bajando, eso le está permitiendo bajar la tasa de colocación y hay ya un proceso de recuperación de las utilidades del conjunto del sistema financiero, y en muchos casos de los bancos que estaban teniendo pérdidas, empiezan a volver a tener utilidades; o sea, estamos

pasando hacia un nivel de normalización de las cosas que no tuvimos en el pasado.

En el siguiente gráfico podemos ver algo que ya mencioné antes, es que el déficit en cuenta corriente que había llegado a ser de seis punto dos por ciento (6.2%) del PIB, se ajustó en 2023 a niveles de dos punto siete por ciento (2.7%) del PIB un ajuste sustancial, que hoy nos hace mucho menos vulnerables de lo que éramos antes a cambios en la percepción internacional sobre Colombia, eso es algo que ayuda a la solidez de la economía colombiana, y que se manifiesta también en indicadores de reservas internacionales que son bastante saludables, y que se ven en este gráfico. Aquí se ve las reservas internacionales en la línea continua, la línea negra continua; las reservas internacionales se encuentran hoy en los alrededores ligeramente por encima de los sesenta mil (60.000) millones de dólares, son unas reservas internacionales que nos dan total tranquilidad a la cual se suma la línea de crédito flexible, que es una línea que nos da acceso al Fondo Monetario Internacional en la eventualidad de una crisis dramática internacional, generada por factores exógenos, como la tuvimos en su momento cuando tuvimos una calamidad de las dimensiones de la pandemia del Covid en el 2020, y que nos permitió un acceso a recursos adicionales. Sumando ese acceso que fue renovado hace como quince (15) días por parte del Fondo Monetario Internacional, tenemos un respaldo para la economía colombiana que es muy sustancial y que nos da mucha tranquilidad en el frente internacional.

Y termino esta presentación diciendo que los resultados financieros del Banco como institución fueron históricamente positivos en el año 2023. Como ustedes saben, las utilidades que obtiene el Banco, la propia ley indica que deben ser plenamente trasladados al Gobierno, excepto por condiciones muy específicas donde sea necesario constituir algunas reservas especiales, cosa que no era necesario en esta oportunidad si uno cree que va a haber pérdidas en el futuro, en esta oportunidad no creemos no se ve ninguna perspectiva de que el Banco vaya a tener pérdidas en el futuro; entonces todas las utilidades se pudieron trasladar al Gobierno, y desafortunadamente este cuadro está hecho con una letra muy pequeña y no se alcanza a ver, pero las utilidades que obtuvo el Banco en el 2023 y que le pudo trasladar al Gobierno a finales del pasado mes de marzo, fueron de nueve punto dos (9.2) billones de pesos, son las utilidades más altas que ha generado el Banco en toda su historia, es satisfactorio que eso haya sucedido, ¿por qué lo pudo hacer y en otros años hemos dado pérdidas?, porque las condiciones financieras internacionales nos ayudaron, porque las altas tasas de interés internacionales que hubo el año pasado nos ayudaron a tener buenos rendimientos de las reservas internacionales; y además no tuvimos el efecto que tuvimos en 2021, cuando las tasas de interés internacionales estaban subiendo, y los bonos comprados previamente se desvalorizaban, y eso implicó que en 2021 estuviéramos a punto de

tener pérdidas. Finalmente tuvimos unas utilidades relativamente pequeñas; pero en 2023 eso no se produjo, tuvimos tasas de interés muy altas, no tuvimos aumentos en tasa de interés, eso fue paradójico, eran altas; pero no hubo aumentos y por lo tanto no había desvalorización de los títulos, y esas dos (2) cosas permitieron tener una rentabilidad particularmente fuerte que se trasladó totalmente al Gobierno, y el Gobierno puede utilizarlas para el financiamiento de sus necesidades como lo establece la ley.

Finalizo con eso, y ese es un resumen de un Informe que obviamente tiene muchos más detalles, varios recuadros sobre temas específicos que ustedes habrán podido leer, o pueden leer en detalle más adelante.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Bueno, doctor Leonardo Villar, le agradecemos mucho por esta información. Y para dar continuidad al Orden al día, le damos la palabra al Ministro de Hacienda, doctor Ricardo Bonilla.

Prosigue con el uso de la palabra el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Ricardo Bonilla González:

Gracias, doctor Villar, por la presentación del informe, esto es resultado del equipo técnico del Banco de la República y la junta directiva. Tengo tres (3) comentarios que son centrales, respecto a lo que está en el Informe y lo que ha pasado en la economía colombiana:

Primero: El tema del crecimiento económico. El Banco de la República acaba de aumentar la proyección de crecimiento del 2024, la dejó en uno punto cuatro (1.4) y reconoce que efectivamente están todas las dificultades que se presentaron a partir de la pandemia, y la gran recesión del año 2020. El 2020 nos dejó una serie de problemas de los cuales apenas hasta ahora el país está aterrizando, y es un aterrizaje relativamente forzoso, porque el 2020 nos dejó una situación en la cual el país decreció siete (7) puntos y para poder volver a crecer el país, el Gobierno optó por una política de crecimiento al debe, se endeudó fuertemente, pasamos el nivel de deuda del cuarenta y ocho por ciento (48%), al sesenta y dos por ciento (62%) del PIB. Ese endeudamiento fuerte llevó a una tasa de crecimiento muy importante en los años 2021 y 2022. Ese crecimiento por ser al debe, lo que implicó fue una desproporción de la demanda, que significó simultáneamente un crecimiento de la inflación, y una situación de recalentamiento de la economía que el Banco de la República interpretó en su debido momento, como la necesidad de volver a su cauce normal. Ese recalentamiento en la economía y el incremento de la inflación, condujeron a que el Banco de la República en dieciocho (18) meses pasara la tasa de intervención de uno setenta y cinco (1.75) a trece veinticinco (13.25), el último incremento se dio en marzo del 2023; es decir, hace catorce (14) meses; ese fue el último movimiento

hacia arriba. La inflación llegó a su nivel máximo en el mismo mes de marzo del 2023 con trece treinta y cuatro (13.34), los dos (2) estaban realmente parejos, trece veinticinco (13.25) tasa de intervención, trece treinta y cuatro (13.34) inflación, en ese punto parejo.

Pero los problemas generados hasta aquí condujeron a que se estimara del 2023 como un año de aterrizaje forzoso y bajo crecimiento. Ese bajo crecimiento condujo finalmente a que el indicador fuera cero punto seis (0.6), por lo pronto no quedamos en la perspectiva del fantasma de una nueva recesión, no se generó el pronóstico que algunos decían de que íbamos a cumplir dos (2) trimestres consecutivos con tasa negativa, que el trimestre de menor tasa de crecimiento fue el segundo trimestre del 2023, y a partir de entonces el proceso de recuperación de la economía está avanzando más lentamente de lo que quisiéramos; pero está avanzando un proceso de recuperación del crecimiento económico. De ahí que el Banco haya incrementado su proyección de crecimiento al 2024 a uno punto cuatro (1.4), esa es la razón por la cual está ese cambio en el pronóstico.

¿Qué nos queda efectivamente?, ¿cómo recuperamos todo el crecimiento de la economía? y ¿cómo seguimos controlando la inflación y proyectando la reducción de la tasa de intervención del Banco de la República? Ese segundo comentario está ligado con el tema de lo que nos dejó la pandemia, en materia de inflación. La inflación creció fuertemente, como bien lo dijo el gerente del banco, un fenómeno que no se veía desde el siglo pasado, recordemos que en el siglo pasado en los años 80, 90 Colombia tenía una inflación de dos (2) dígitos que llegó a tener un máximo de treinta y tres por ciento (33%), y que al finalizar el siglo, por efecto de la recesión, hubo un aterrizaje forzoso también de la inflación de nueve (9) puntos en un solo año. Ese aterrizaje forzoso fue el año 99, en ese año 99 pasamos de una inflación de dieciocho por ciento (18%) a nueve por ciento (9%), y desde entonces el país tenía una inflación de un dígito, que se volvió a disparar en el 2021 a dos (2) dígitos, hasta llegar a dos (2) dígitos; pero ese dos (2) dígitos en esta ocasión tuvo su máximo nivel, en el trece treinta y cuatro (13.34) de marzo del 2023, ese fue su nivel máximo. Pero con una complicación, el Gobierno decidió en 2020 congelar el precio de los combustibles, de tal manera que cuando Colombia empezó a notar que la inflación subía, subió en alimentos, subió en productos regulados, subió en otro tipo de bienes; pero los combustibles quedaron en el piso, ¡congelados!, y eso nos dejó un nuevo enredo, y es el déficit en el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles, que llegó a tener un déficit de treinta y siete (37) billones de pesos en el año 2022, y que la respuesta que se nos dio fue: Eso se paga del Presupuesto, eso son dos (2) reformas tributarias, solamente el déficit del 2022 y no sé tocó para nada el objeto del déficit, que era el precio de los combustibles.

Entonces, cuando comienza a bajar la inflación, se empieza a sentir que tenemos que mirar cómo administramos que la inflación baje; pero no podemos seguir manteniendo el déficit del Fondo de Combustibles, tenemos que empezar a resolver el problema de fondo de ese déficit, y el problema de fondo de ese déficit no es pagarlo del Presupuesto, es afectar el precio de los combustibles razonablemente y responsablemente, y la decisión del Gobierno fue comenzar a ajustar el precio de la gasolina. El déficit del 2022 fue de treinta y siete (37) billones de pesos, por efecto del ajuste del precio de la gasolina, el déficit del 2023 terminó en veinte (20) billones de pesos; es decir, todavía tenemos déficit, el ajuste del precio de la gasolina hizo que la inflación no bajara al ritmo que esperaba todo el mundo, que bajara igual que el de Chile, que el de Perú, el de otros países. Al final, la inflación del 2023 terminó en nueve cuatro (9.4), y si no hubiéramos tenido que tocar el precio de la gasolina, habría terminado en siete cuatro (7.4); es decir, la gasolina sola representó doscientos (200) puntos, al final la brecha de gasolina se terminó cerrando con un último ajuste en enero del 2024, y en ese momento se consideró que la brecha quedaba cerrada bajo una expectativa de tener un petróleo entre setenta y seis (76) dólares y ochenta y dos (82) dólares el barril, y con una tasa de cambio alrededor de los cuatro mil pesos (\$4.000).

Bajo esas condiciones, la brecha de gasolina habría cerrado, problema sí, la tasa de cambio es otra, y problema si el precio del barril del petróleo vuelve a subir. Hoy tenemos que evaluar con un petróleo que volvió a subir entre ochenta y ocho (88) y noventa y tres (93) dólares, si la brecha de gasolina se vuelve a abrir; por lo pronto lo que hemos dicho, es el precio de la gasolina a partir de que se cerró la brecha va a quedar flotando, y va a flotar con base en estos dos indicadores, precio del petróleo y tasa de cambio, mirando qué ajustes hay que hacer mensualmente. Por lo tanto, ese ajuste es el que viene de aquí en adelante, esa flotación; pero queda pendiente el del diésel; por esa razón el déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles terminó el 2023 en veinte (20) billones de pesos, y se estima que si no hacemos nada con diésel, este año puede terminar en alrededor de doce (12) billones de pesos, si hacemos algo, podría bajar a ocho (8) billones si hacemos un poco más podría bajar a seis (6) billones; pero no se cierra, ese algo es subir el precio del diésel, ajustar el precio del diésel.

Aquí vendrá otra vez la discusión completa, seguimos manteniendo el déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles y pagándolo del Presupuesto, o resolvemos esto en el largo plazo en términos de ir ajustando precios, esa es una discusión de política. Y es una discusión que tiene diversas implicaciones. Pues bien, por lo pronto el precio del diésel este año no se ha tocado, ustedes me dirán; ¡ah!, pero el mes pasado subió noventa y siete pesos (\$97), sí subió noventa y siete pesos (\$97); pero lo que subió fue el biodiésel; es decir, el componente biológico del diésel que se

vende en las estaciones de servicio, ese componente biológico depende de las plantas de palma africana y su transformación en biodiésel, no tiene nada que ver con el producto que sale de Ecopetrol, el precio del diésel no se ha tocado, sigue congelado desde hace cuatro (4) años; pero la composición obviamente tiene implicaciones; entonces sí subió noventa y siete pesos (\$97), pero fue el biodiésel. ¡No!, dejemos de hacer campañas con el precio del diésel, porque esto lesiona fuertemente las finanzas públicas de Colombia, y es una posición irresponsable con respecto a ¿cuáles son los efectos en mundo del transporte?, por lo pronto no se ha tocado, y si no se ha tocado y si no se toca tenemos que buscar financiamiento en el Presupuesto, y eso significa que la Reforma Tributaria que se hizo en el 21, y la que se hizo en el 22 se consumió pagando el déficit de los combustibles, y no en lo que se buscaba, que era financiar política social y hacer inversión, y esta es la discusión sobre ¿cuál es la política social de Colombia?

Bien, frente a ese tema entonces estamos examinando y ¿qué pasa con la inflación en el 2024? ya los tres (3) primeros meses mostraron una tendencia descendente, fuertemente descendente de la inflación, en tres (3) meses bajó más de doscientos (200) puntos. Esta misma semana, ¡el miércoles!, mañana 6:00 de la tarde tendremos el dato de inflación de abril y esperamos que siga la senda descendente, solo que va a reducirse a menor ritmo de lo que bajó en los tres (3) primeros meses, por un efecto simplemente estadístico y de comparación. Los tres (3) primeros meses del año 2023 la inflación estaba subiendo, en el cuarto mes comenzó a bajar; entonces el cuarto mes de este año va a ser una comparación contra un mes que estaba bajando, por eso se espera que baje a un menor ritmo que lo que bajaba los tres primeros meses que es una comparación contra tres (3) meses subiendo, desde ese punto de vista este año hemos tenido una reducción fuerte, tenemos una inflación en siete tres (7.3) que va a seguir bajando esperamos que llegue al final del año, a cinco por ciento (5%), para eso se necesita que baje cerca de doscientos cuarenta (240) puntos, dividido en los nueve (9) meses del resto del año, una proporción menor; pero que va a depender finalmente de algunos factores que el gerente del banco hoy señaló.

Primero, algunos que ya uno podría decir fueron superados, y otros que todavía tenemos el riesgo, ¿qué fue superado?, que el mayor riesgo que se tenía de que la inflación este año no bajara a como está bajando es en El Niño, hoy ya tenemos que El Niño pasó a ser Niña; entonces vamos a tener otro tipo de problemas. El Niño ya prácticamente se fue, el Fenómeno del Niño y sus implicaciones prácticamente también se fueron, no hubo racionamiento eléctrico en Colombia, los niveles de los embalses que generan energía bajaron a los niveles en donde era hasta donde era aceptable, y solo una central eléctrica salió de circulación en los últimos días de marzo, porque ya el nivel del

embalse estaba por debajo de la posibilidad de generar, ¡solo una! y un embalse pequeño, el resto todos siguieron funcionando llegamos a tener el nivel de los embalses alrededor de veintiséis por ciento (26%), veintisiete por ciento (27%), hoy estamos alrededor de treinta y cuatro (34); es decir, ya las lluvias empezaron a recuperar los embalses, no lo confundan con el nivel del embalse de Chingaza, que es el abastecedor de agua de Bogotá y que no tiene compromiso energético, no hay que confundirlo esa es otra cosa y que hay que preguntarse ¿por qué el nivel de Chingaza no ha mejorado? que también sufrió los mismos rigores de los otros embalses, El Niño lo fue reduciendo; pero en agua hay otro fenómeno, y es qué tanto es el consumo de agua de los bogotanos, que no satisface lo que alcanza a entrar en el embalse, y entonces seguimos en un terreno riesgoso, respecto al abastecimiento de agua, y por eso el racionamiento en este tema sigue vigente.

En energía no, y hoy lo que estamos esperando y estamos en el proceso es deber recuperar el nivel de los embalses, y que por lo tanto poco a poco generemos más energía eléctrica, hidráulica y pasemos al proceso de reemplazar la energía térmica que fue la que nos ayudó a resolver el tema del Niño, simultáneamente con la entrada de nuevas centrales solares. Entonces la oferta energética en Colombia viene cambiando y es importante que la vayamos revisando, porque Colombia pasó de un nivel de capacidad, superó las veinte (20) gigas de capacidad eléctrica en el año 2023, y eso es importante hoy reconocerlo para mirar cómo hacemos el ejercicio hacia adelante de suministro energía con base hidráulica, con complemento en solar, y cuando sea indispensable por respaldo la térmicas, es ir mirando cómo cambiamos esta composición, esta oferta. Por lo pronto el Niño pasó, y no hubo gran afectación, salvo los problemas heredados de la misma pandemia, que fue la opción tarifaria. La pandemia también dejó un elemento negativo y es que el Gobierno le dijo a los comercializadores y a los usuarios, tome una decisión que se llama: “Opción tarifaria” y pagué o la tarifa plena o una tarifa menor; pero después no dijo que después le iban a cobrar esa tarifa, lo que encontramos efectivamente que está afectando la inflación, es que los comercializadores están hoy cobrando esa opción tarifaria, están cobrando una deuda del 2020, la están cobrando hoy, y esa es la que está implicando los riesgos de inflación en materia de energía, no es la generación, no es el abastecimiento, es otro tipo de política que significa que cuando usted congela cosas, saca adelante muchos aplausos; pero el que paga es el que viene.

Nosotros estamos pagando las deudas que nos dejaron, tanto la opción tarifaria, tanto Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles, como el nivel de endeudamiento que llegó al sesenta y dos por ciento (62%) del PIB, y que logramos bajar en el 2023 al cincuenta y cuatro por ciento (54%) del PIB, esa es la situación. Entonces frente a la inflación hoy

la expectativa es qué tanto la vamos a bajar, y queda pendiente el reto del diésel. Nosotros estimamos que si el diésel se ajustará de golpe que nadie lo va a hacer, eso sería uno punto cuatro (1.4) puntos en la inflación, si se llegara a ajustar, sería uno punto cuatro (1.4) puntos en la inflación, porque es un impacto indirecto, es un indirecto mal formulado porque cuando nos dicen en el sector transporte que es que eso afecta, que el transporte genera sobrecostos en todo, eso era lo que teníamos hace treinta (30) años cuando el país ajustaba el precio de los combustibles una vez al año, y automáticamente todo subía a nombre de que subió el combustible, y había un ajuste desproporcionado en los precios de todo, esa desproporción se acabó el día que el país tomó una decisión, que fue hacer el ajuste de combustibles mensual. Cuando empezó a hacerla mensual, desapareció el síndrome de la inflación por combustibles, ¡se redujo a lo que era normal!, un incremento que es paulatino, pequeño en el mundo del transporte, que después se ha desproporcionado, como lo tenemos congelado ahora existe la amenaza de que aquí va a ser el desborde de la inflación.

La verdad es que hay que revisar muy bien las cifras del transporte. Los transportes que podrían tener alguna implicación en la subida del diésel son los del transporte masivo de pasajeros y los del transporte de alimentos. Pues bien, entonces la gran pregunta que se le hace al mundo del transporte es: ¿cuántos camiones hay en Colombia?, ¿cuántos transportan alimentos?, ¿cuánto es el volumen de transporte de carga total? y ¿cuánto es el volumen de transporte de alimentos? y las centrales de abastos nos dicen: Que en el transporte de alimentos se hace con camiones de menos de diez (10) toneladas, que las tractomulas no transportan alimentos a menos que sea alimento cerveza, que esa es otra discusión; pero en general los transportes de frutas, verduras y todo el proceso de acopio que se hace, todos los días se hace con camiones de menor tamaño que son los que entran a las 3:00 de la mañana a las centrales de abastos, y entonces las centrales de abastos tienen buenas estadísticas para decir qué es lo que entra, y con qué entra. Y entonces resulta que nos están presentando un panorama desproporcionado, diciendo que todos los camiones transportan alimentos, nada más falso que eso.

Y con otro problema, en Colombia hay sobreoferta de camiones y esa sobreoferta de camiones se generó en una política de hace algunos años, en donde se abrió las puertas a matricular camiones, ahí los tienen y entonces esos camiones con sobreoferta están disputándose la carga que hay, todos quieren ganar más; pero lo que hay efectivamente es desproporción en el mercado, esa es otra discusión, pero dejemos hasta aquí. El punto es el riesgo que podemos tener con la inflación es el tipo de ajuste que podemos hacer con el diésel, y si pensamos seriamente en que podría mantenerse algún subsidio en el diésel, sería efectivamente sobre alimentos y sobre transporte de pasajeros; pero sobre el resto no, pensemos que es lo que hay ahí, ¿el transporte de combustibles?,

¿el transporte de exportación e importación de otro tipo de bienes?, ¡otro tipo de transporte!; sí, lo que efectivamente puede afectarse son los alimentos, ubiquémoslos bien e identifiquemos bien ¿quién es el que hace eso? y ¿cómo lo hace?, son seis (6) millones y medio de toneladas en alimentos, lo que se transporta en alimentos. ¿Cuánto se transporta en total de carga en el país?, cifras que los camioneros, el gremio del transporte debería darnos con toda transparencia, para no seguir metiendo temas que no corresponden.

El punto es este segundo tema de inflación depende entonces de ¿qué hacemos?; pero la expectativa es la inflación en el 2024, tiene tendencia a seguir bajando y deberíamos poder llegar al cinco por ciento (5%) y cumplir la meta del Banco de la República en el 2025, la meta del Banco de la República es una inflación de tres por ciento (3%), en un rango entre dos (2) y cuatro (4) esa es la meta. Y en ese rango deberíamos encontrarnos en que efectivamente este año no lo vamos a alcanzar, repito, porque la inflación en Colombia tiene características distintas a las que tuvo en otros países, y sigue afectándose el tema combustibles y otros temas cotidianos. Entonces en este segundo tema, aspiramos a llegar a una inflación de cinco por ciento (5%) este año, y a cumplir la meta del Banco en el 2025.

Tercero: ¿qué implicaciones tiene todo esto?, que la tasa de intervención, que es una tasa entre el Banco Central y los bancos comerciales solamente, es una señal de mercado. Esta señal de mercado lo que dice es, que cuando la tasa de intervención sube, el mensaje al mercado es: Es hora de subir tasas, y los bancos comerciales son muy propensos a aceptar la instrucción de subir; pero muy difícil la instrucción de bajar, por lo pronto lo que acaba de mostrar el Informe del Banco es, que por curiosidad en Colombia las tasas de los bancos comerciales han venido bajando, aceptando que las condiciones del mercado dan garantías para que se puedan cerrar; pero no lo suficiente, como para garantizar el cierre financiero de muchas actividades; y por lo tanto, aquí la discusión con el Banco es ¿a qué velocidad? y ¿en qué oportunidad debemos propiciar las bajas de la tasa de intervención?

Hasta ahora el informe es 2023, en 2023 se produjo la primera reducción de tasa de intervención, veinticinco (25) puntos en diciembre y este año ya se ha producido una reducción de ciento veinticinco (125) puntos adicionales; es decir, que se ha reducido la tasa de intervención en ciento cincuenta (150) puntos, la pregunta es: ¿Es suficiente?, la discusión que tenemos es, si queremos propiciar la reactivación de la economía colombiana, conociendo los riesgos que tiene la inflación, y la necesidad de superar el cero punto seis por ciento (0.6%) de crecimiento del 2023, incluso para llegar al uno punto cuatro (1.4) que estima ahora el Banco, necesitamos crear condiciones para que se generen cierres financieros en el mercado, y entonces la idea es miremos a ¿qué velocidad y hasta dónde puede llegar la reducción de la tasa de intervención?

Los mercados dicen que deberíamos llegar a ocho punto veinticinco (8.25) al final del año. Llegar a ocho punto veinticinco (8.25) significa que en las próximas sesiones, la junta del banco tome decisiones de bajar unos meses a cincuenta (50) puntos y otros meses a setenta y cinco (75), eso es lo que dice el mercado y las expectativas, si queremos llegar a eso. Si la idea es llegar a ocho punto veinticinco (8.25) y la inflación llega a cinco (5), vamos a tener una tasa real de más de trescientos (300) puntos; entonces aquí la discusión es cuál debe ser la tasa real que mantenemos para poder garantizar la reactivación de la economía. Por ahora el mercado dice que deberíamos llegar a ocho punto veinticinco (8.25) en diciembre con una tasa de intereses del cinco (5), incluso el Banco acaba también no solamente subir la tasa de crecimiento a la economía, sino de bajar ligeramente la expectativa de inflación. Esa es la discusión de hasta dónde vamos a llegar.

Esos son los tres (3) comentarios que quería dejar. Muchas gracias.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Señor Ministro, muchísimas gracias a usted por sus comentarios. Nos han pedido cinco (5) Representantes por el momento la palabra, en el orden van inscritos: La doctora Karen Manrique, el doctor Óscar Darío Pérez, el doctor Zabaraín, la doctora Katherine Miranda y la doctora María del Mar Pizarro. Ya le contestaron la inquietud, entonces sigue con la palabra el doctor Óscar Darío. Señora Secretaria, tiene usted la palabra.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Gracias, señora Presidente. Era para pedirle un favor al doctor Villar, a ver si podríamos hacer llegar a los Representantes de la Comisión, es que repartieron hoy cinco (5) libritos y dos (2) plegables, son treinta y tres (33) Representantes y la Secretaria, y solamente cinco (5) libros; entonces a ver si nos hacía llegar doctor Villar a la Comisión el resto, para repartir a los Representantes. Mil gracias.

Gracias, señora Presidente.

Interviene con el uso de la palabra el señor Gerente General del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez:

Por supuesto que ahorita los enviamos.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchísimas gracias a los dos. Entonces en el orden de la palabra, el doctor Óscar Darío Pérez.

Toma la palabra el honorable Representante Óscar Darío Pérez Pineda:

Muchas gracias, señora Presidente.

Bueno, la verdad es que uno espera que el Informe del Banco de la República se ocupe de

analizar no solamente lo que a él o a su competencia corresponde, sino también darnos una visión un poco más panorámica de la economía, no solamente pues limitarnos al tema monetario, cambiario, crediticio y tomar eso como la inflación como el único reto que tiene la acción del Banco de la República. El Banco de la República es un actor dentro de la economía; pero bien, la verdad es que a mí me llamó poderosamente la atención de que hay una total coincidencia entre la Junta Directiva del Banco y el señor Ministro de Hacienda, a veces uno no sabía ni cuál era el Informe del uno o del otro, realmente pues se volvió una posición interesante de elogios y todo está como muy bien, y no creo que todo esté como muy bien, lo peor que uno puede tener cuando está frente a una situación que considera difícil, lo peor que uno puede es no sincerarse, no ubicar bien realmente cuáles son los puntos sobre los que hay que mejorar, por supuesto sin desconocer los avances, y sin desconocer muchísimas cosas.

Así que la política monetaria instaurada por el Banco de la República, no sé qué tan suficiente ha sido, ¡puede que sí!, ese es un instrumento que se tiene en la mano; pero todos: Banco de la República, Gobierno Nacional, Congreso; todos debemos apuntarle a un crecimiento económico. Es que el crecimiento económico es la suma de todos los esfuerzos, y es absolutamente necesario para cualquier país del mundo que quiera desarrollarse, que quiera recaudar, que quiera invertir en lo social, que quiera empleo de calidad, que quiera índices de inflación controlados, que quiera inversión, el crecimiento económico yo diría que es la conclusión de las políticas de un país, y está muy bien, ustedes con algún desdén miran el crecimiento económico del año 2021 y el 2022, y prácticamente dicen: ¡no!, pues es que eso es un crecimiento vegetativo, eso es un crecimiento producto pospandemia y por lo tanto como cayó la economía tanto, cualquier cifra hubiera sido escrita en negro y no en rojo; y por lo tanto, eso ahí como que no hay gracias. Yo sí veo una gracia gigantesca, es que no le he escuchado ni al Director del Banco de la República, ni al señor Ministro, aunque el Ministro lo dijo; pero para apoyar una de las teorías de la gestión, que tampoco voy a criticar así de buenas a primeras, es que el país sufrió una pandemia que es el golpe para mirarlo no sanitariamente sino económicamente, es el golpe más grande que ha tenido Colombia en el último siglo, ¡el golpe más grande!, ¡no hay uno parecido!, ni siquiera la depresión de los años 30, mucho menos la crisis financiera del año 99 y la del reciente del 2010 o 2009, no sé cuándo, ¡no ninguna de esas! Todas esas son subalternas de lo que pasó en la pandemia.

Es que en la pandemia se paró el país, creo que aquí todos tenemos esa memoria y eso pasa así como desapercibido, ¡claro que al haber una pandemia tiene que haber un aumento del gasto público!, eso no pasó en Colombia, ¡pasó en el mundo!, y tuvo que haber un incremento en el déficit fiscal, pues si no había producción no había

inversión, todo el mundo se paralizó ¡pues claro!. Conclusión: un mayor déficit fiscal, y para poder atender los subsidios monetarios, para poderle dar el subsidio al empleo, a los empresarios para que no despidieran a los trabajadores, para poder dar el ingreso monetario, para hacer la devolución del IVA, para hacer todo eso, hubo que hacer endeudamiento, ¡lógico!, y ese endeudamiento no fue sencillo, fue un endeudamiento alto. No sé si la relación endeudamiento o deuda pública frente al PIB llegó al sesenta y dos por ciento (62%), creería que fue un poco menor; pero bueno, vamos a suponer que fue eso, un sesenta y dos por ciento (62%) todavía sigue siendo manejable, es más el Comité de la Regla Fiscal permite un ancla creo que del cincuenta y siete por ciento (57%) o del cincuenta y ocho por ciento (58%), ¡no estuvimos tan lejos!, no estuvimos tan lejos, y no sé a qué nivel llegó el endeudamiento al 31 de diciembre del año 2022 con relación a la deuda pública. A mí por el contrario me cae y el Fondo Monetario fue flexible con nosotros, el Fondo Monetario mismo nos dijo: Vea les vamos a dar un crédito, un crédito flexible de diecisiete (17) mil quinientos (500) millones de dólares tengo entendido, para que paleen ese tema y el Gobierno anterior en mi criterio responsablemente, solamente tomó de ellos cinco mil quinientos (5.500) millones de dólares, que son los que ahora está pagando el Gobierno actual, y el Ministro de Hacienda con razón porque se le está agotando su cupo de endeudamiento, simplemente dijo: ¡No!, pero es que eso no me abre cupo, eso es un sobregiro, y tiene toda la razón.

Pero no sé si fue buena la política de decir que renegociáramos ese crédito, advirtiendo entonces el Fondo Monetario, que de alguna manera pusimos en peligro unos derechos especiales de giro que nos pusieron a disposición, y ahora dizque aprobaron otra línea de ocho mil quinientos (8.500), y a mí hasta donde me enseñaron ocho mil quinientos (8.500) es más poquito que diecisiete mil quinientos (17.500), es un poquito más poquito. Entonces ¡claro! eso está bien; pero no sé si la política monetaria que el señor Director del Banco de la República, se refirió muy poquito a la pandemia, veo que él la superó con creces y en buena hora. Y dice el Director una cosa que es teórica, el rezago de las decisiones del Banco la República en materia de tasas de interés no se sienten en forma inmediata; no, eso es cierto; pero yo tampoco estoy tan de acuerdo que eso se sientan de ocho (8) a dieciocho (18) meses, hay algo que hacer ahí, ¡ahí hay algo que hacer! y cuando usted mostraba esas gráficas, yo veía el tema de las tasas de interés en el sector de vivienda, en las hipotecarias y la verdad es que a mí me causa preocupación, es que así caigan más lentamente, han caído de tal manera que hoy tenemos un sector de la construcción postrado. El año pasado decreció en un cincuenta por ciento (50%), y este año va decreciendo en un sesenta por ciento (60%); entonces ¿a dónde vamos a llegar? ¿a construir una casa al año?, ¿o una casa en el aire?, ¿a dónde vamos a llegar? Y entonces eso

nos parece normal porque la gráfica lo muestra no, no, no eso anormal, ¡eso es anormal!.

Recuerdo un Banco de la República en el año, cuando yo fui ponente de la Ley 546 de 1999, la del UPAC, recuerdo un Banco de la República activo, diseñando mecanismos de protección a los deudores del UPAC, reliquidando créditos. Todavía recuerdo que me tocó ir la Corte Constitucional, porque fui ponente de la ley a hablar allá con esos Magistrados por esa situación horrible del UPAC y como se obligó en la 546 a hacer reliquidación de créditos, y el Banco de la República proponiendo fórmulas, tasas de interés máximas para vivienda de interés social y creando mecanismos de protección, Gobierno - Banco de la República había que salvar un millón (1.000.000) de tenedores de vivienda, y eso tuvo un costo fiscal; pero se recuperaron las viviendas de un millón (1.000.000) de personas, y ahora simplemente el tema de la vivienda, es una gráfica, ¡ah, sí, ahí vamos!, ¡cómo que ahí vamos!, estamos cayendo en picada libre y ahí sí señor Gerente me da pena; pero le falta un proyecto más de auto crítica al Banco de la República con esa materia, que también es de su competencia, porque la competencia del Banco de la República no son las tasas de interés de consumo, ¡no!, ¡no!, ¡no!, son las tasas de interés en su conjunto, y eso que la inflación básica sea hoy del siete punto tres (7.3), y que excluyen lo que es combustibles y alimentos y que hoy está en el seis punto ocho (6.8), eso no es para lanzar las campanas al aire. Puede que la tasa de interés haya contribuido a eso, ¿a qué costo?, porque es que también miramos el costo, ¿en cuánto se ha disminuido el consumo?, se tiene que haber disminuido mucho para nosotros crecer a una tasa del punto seis por ciento (0.6%), mire que en los Estados Unidos no se da la política, como la dice el doctor Villar, ¡no!, tasas de interés altas, consumo alto, ¿qué hay ahí?. Allá sí pueden hacer unas cosas y nosotros no, tasas de interés altas en Estados Unidos consumo alto y eso no lo podemos desconocer en este momento.

¡Bueno!, ojalá en eso coincido con el Ministro de Hacienda, ojalá las tasas de interés pudieran estar en precios más razonables, y de pronto la velocidad, la aceleración del Banco para disminuirlas se incentive y no se ralentice, tampoco estoy llamándolos a la irresponsabilidad de bajar las tasas, porque a mí me parece, que eso obedece a estudios, eso obedece a unos estudios muy importantes. No sé, no lo vi tan preciso, ¿cuánto está incidiendo en la cartera morosa del sistema financiero el nivel de las tasas de interés?, ¿no sé en cuánto este incidiendo?, porque es que aquí decimos con mucha facilidad, no, es que los bancos en su conjunto dan una buena utilidad, ¡no!, y es que los bancos tienen una protección enorme porque la regulación les permite esa protección, esas provisiones, ese cuidado, esa solvencia les permite estamos muy lejos todavía de eso, ¡ojo!, que a mí me parece que hay algunas advertencias que no podemos soslayar, es que el setenta por ciento (70%) de los bancos den pérdidas, es que fue el setenta por ciento (70%) de los bancos, eso sí tiene que llamarnos

alguna reflexión, a alguna preocupación y aquí felices nosotros aumentándole la tarifa del impuesto sobre la renta, que dizque porque ese es el mundo ideal, una tarifa superior en un diez por ciento (10%) a la tarifa de impuesto sobre la renta. Si algo debe fortalecer una economía, o la debe caracterizar como fortalecida, es tener un sistema financiero fuerte y como aquí creemos que es que los bancos son de unos poquitos, desconociendo que los bancos son de todos, cada que un banco presta un millón de pesos (\$1.000.000), para que lo sepan, ¡para los que no lo saben!, novecientos mil pesos (\$900.000) de ese crédito son de todos los ahorradores, ¡de todos los colombianos!, ¡es la plata de todos nosotros! Y cien mil pesos (\$100.000) es la plata de los accionistas, de los que figuran como dueños, para cuando ¡les tiren!, ¡les tiren! y ¡les tiren!, sepa que se están tirando ustedes mismos, cada uno, porque cuando el banco se quiebra, usted va allá y usted perdió, si usted tenía un millón de pesos (\$1.000.000), le devuelven si mucho cincuenta mil (50.000).

Entonces, esas cosas aquí se dicen con tanta facilidad, porque ese es un tema fabuloso para el populismo, ese tema es ideal para hacer populismo. El Banco de la República nos dice que ha hecho un recálculo del crecimiento del año 2024, y lo ha llevado al uno punto cuatro por ciento (1.4%) eso es un crecimiento famélico, ¡famélico!, mire usted como están creciendo los países vecinos comparables, no nos comparemos con los desarrollados, los vecinos los comparables un Costa Rica, un México, un Brasil y no escondamos una cosa, aquí hay un déficit de ingresos, ¡de ingresos tributarios!, ¡hay un déficit de recaudo!, ¡hay un déficit en el tema arancelario!, ¡hay un déficit de inversión!, y eso no lo podemos soslayar y yo aquí no lo he escuchado, ¡no lo he escuchado!, tenemos una inversión cayendo a tasas de casi que ya del veintinueve por ciento (29%), y eso ¿cómo por qué?, y eso ¿cómo lo vamos a enfrentar?, es que cuando nos toque enfrentar eso, no nos sirve simplemente una presentación del codirector o del Ministro, ¡no!, eso lo tenemos que enfrentar es con la realidad, ¿cómo vamos a atraer la inversión?

Y aquí vuelvo y suplico: ¿cuántas veces no lo hemos dicho?, ¡hombre!, no renunciemos a nuestra riqueza natural, ¿cómo estamos renunciando nosotros a los hidrocarburos?, ¿cómo estamos renunciando al gas?, ¿cómo estamos renunciando a los minerales?, que son absolutamente necesarios para la misma transición energética, y qué bueno escucharle al Ministro de Hacienda algo que es totalmente sensato. ¡Ministro!, le pido, por favor, que lo repita en el Consejo de Ministros, porque el Ministro de Minas y la del Medio Ambiente parece que no entienden de eso, aquí satanizamos la energía hídrica, que dizque ¡el cartel de la energía hídrica!, y se han dado cuenta de que la energía hídrica es la base y la seguridad energética de este país, que es una energía limpia, es una energía limpia contra la que nadie de esos fundamentalistas climáticos tiene nada que decir, es que energía hídrica es agua más caída y los antioqueños sí que debemos saber de eso,

porque somos los principales productores de energía hídrica de Colombia. Gracias a Antioquia no se para el país, y yo escucho eso permanentemente de que dizque la energía hídrica es un cartel, ¿cómo así que un cartel? o ¿es que las públicas de Medellín son de quién?, quiero en ese sentido decir que lo que acaba decir el Ministro de Hacienda, que tenemos que fortalecer la energía hídrica, es lo más sensato que he oído yo aquí en seguridad energética, ahora proyectos no solamente en Antioquia, en todo el país hay proyectos; pero ¿cuáles proyectos? Si proyecto que le llegue a la ANLA sumada con el Ministerio del Ambiente, ningún proyecto es viable en Colombia ¡ninguno!, ninguno es viable, todos son condenables y mucho más ahora con el famoso Acuerdo de Escazú, ahí sí que vamos a volver a ver un proyecto hídrico o un proyecto, ¡que hídrico!, no, un proyecto en Colombia, y claro que hay que combinar energía hídrica con la otra, con la solar, con la eólica, con la fotovoltaica, con todas las energías, y también mantener viva las térmicas, qué tal que no hubiéramos tenido las térmicas vivas nosotros ahora, llegaron las térmicas a producir el cincuenta por ciento (50%) de la energía que necesitábamos.

Pero Ministro, también ahí hay una crítica, cuando discutíamos el Presupuesto del año pasado, ¡suplicamos!, ¡varios de aquí suplicamos!: “Señores, sean previsivos para el Fenómeno del Niño, apropien las partidas necesarias para que las que manejan las térmicas puedan comprar el carbón al precio de ese entonces, muchísimo más barato”, no me acuerdo a cuántos miles la tonelada de carbón, dele los recursos, no sé cómo se llama, una central, Wilder, ¿se acuerda usted cuando hablamos de que le dieran el carbón a Gensa?, y ¿cómo es que se llama la otra?, Gecelca, ¡hombre!, denle el dinero para que compren ese carbón más barato, no pudimos, ¡cierto! ¿A cómo les tocó comprarlo?, ¡al doble! y ¡al triple!, para que el país no se apagara, y había que hacerlo. Entonces coincido con eso, hay que mantener las térmicas listas para cuando uno las necesite, lo ideal es no necesitar las térmicas eso es lo ideal; pero si nos toca acudir a ellas, bienvenido sea.

Aquí hay otra consideración, Ministro, la verdad es que aquí no vamos a terminar nunca esa discusión de cómo se calcula el subsidio a la gasolina en Colombia; es que cuando uno se va a mirar cómo es el precio de un galón de gasolina y uno ve que un galón gasolina tiene nueve (9) impuestos, ¡nueve!; que el treinta y cinco por ciento (35%) del precio de un galón son impuestos, y cuando uno se va a ver que más del cuarenta y cinco por ciento (45%), sino el cincuenta por ciento (50%) de la gasolina que se consume en Colombia, ¡se refina en Colombia!, ¡se refina en Cartagena y en Barrancabermeja!, y esa refinación es un traslado de Ecopetrol, de los galones de petróleo, de los barriles de petróleo y allá lo vuelven gasolina, y la otra la importamos; pero hacemos el cálculo para efectos del precio de venta al público como si hubiéramos comprado el ciento por ciento de la gasolina importada; entonces, ahí vamos a que refinar un poquito eso de qué es lo que

es subsidio, ¿cuánto es el subsidio? No quiero entrar en ese debate, si el FEPC el Gobierno anterior lo dejó desfinanciado o no, el Ministro José Manuel Restrepo dice que dejaron (14) catorce billones de pesos para que se pagaran en el 2022 a marzo, la partida correspondiente. Que en el Presupuesto se dejó la partida, no así volátil, Ministro, sino la partida para terminar el año 2022; pero no quiero entrar en esas honduras, porque no me quiero aquí convertir en defensor del Gobierno anterior, ¡no!, lo criticable lo criticaré, lo resaltable también lo resaltaré, creo que hubo responsabilidad fiscal, ¡yo creo eso! Hubo un mayor valor de los recaudos tributarios, que en vez de llevarlos al gasto lo llevaron a un menor valor del déficit y a un menor valor de la deuda pública, como porcentaje del PIB.

Entonces, a mí me sigue preocupando ese tema, Ministro, de lo del FEPC, sincerémonos, busquemos cuál es el verdadero subsidio. Usted ya habla de las EPM, dice cuál es la estrategia que tiene el Gobierno, no voy a entrar a criticarlas, ni más faltaba.

Ministro, una pregunta final. Recientemente la DIAN dijo, no es que nosotros nos lo hayamos inventado sí, se advirtió con proposiciones de todo orden de que esos ingresos un poco etéreos de que se podrían llegar y que por los arbitramentos en la DIAN, que eso se iban a recaudar cerca de quince (15) billones de pesos, y le voy a agregar algo más. Aparecía una partida de ingresos de capital, por cerca de trece (13) billones adicionales, que iban a aparecer en recursos del balance, casi que productos como nos lo explicó el de la Regla Fiscal, como producto del excedente de partidas no ejecutadas, Presupuesto 2023 que pudiesen pasar a ser parte, no comprometidos, a ser parte de rentas de capital 2024. No sé esos trece (13) cómo estén; pero en los quince (15) la DIAN confesó o al menos explicó, de que no se iba a recaudar sino tres veintiocho (3.28) algo así, ¿cuánto era?, tres punto veintiocho (3.28) billones. Entonces ya de entrada hay un déficit, la ley, el Decreto número 111 del año 1996 tiene el camino para desandar eso, para no afectar la Regla Fiscal y ese camino llama artículo 76 y 77 que dice que: A través de una presentación que el Ministerio de Hacienda lleve al Consejo de Ministros, se puede reprogramar el presupuesto en materia de gastos es fundamental en cualquier evento de esos, hacer un plan de congelamiento del gasto, para poder para no ir conscientemente a romper la regla fiscal. Porque al romper la Regla Fiscal o anunciar que se van a modificar, nos puede costar más caro de lo que pensamos frente a la comunidad internacional, frente al nivel de endeudamiento del país, frente al nivel de riesgo del país, frente a las calificadoras de riesgo y ese es un paso que deberíamos dar con muchísimo cuidado.

De todas maneras, Ministro, simplemente manifestar esto, respetuosamente, no sé si usted vaya a hablar algo de la posibilidad de una Reforma Tributaria para el segundo semestre como de pronto ya la anunciaron, por el momento le quiero decir a los contribuyentes personas naturales, que aquí hay

muchos, que se preparen para que la declaración de renta que van a hacer sobre el año gravable 2023, les va a resultar un poquito más onerosa que la del año pasado. Y ese poquito es entre un treinta por ciento (30%) y un cuarenta por ciento (40%) más de impuesto, porque todavía no hemos visto lo que se aprobó con la Ley 2277 frente a personas naturales, ¿por qué hago esa observación?, Ministro, porque su intención de bajar la tarifa corporativa del treinta y cinco (35) al treinta (30) requiere una contrapartida de las personas naturales, y no sé si va a ser que se va a bajar el umbral para cobijar una mayor base o se va a coger la base actual, ¡no sé!, dos millones novecientos (2.900.000), tres millones (3.000.000) de contribuyentes, para incrementarles todavía más lo que ya se aprobó, que es una tarifa módica del treinta y ocho por ciento (38%), sobre lo que exceda de diez millones de pesos (\$10.000.000) en adelante, prácticamente es tarifa neta, el que de diez millones de pesos (\$10.000.000) hacia arriba, tenga ingresos, sepa que desde el punto de neto va a pagar un treinta y ocho por ciento (38%) de esa cifra, porque no hay ninguna renta exenta, ni ningún beneficio tributario que le llegue por superar ese tope.

Muchas gracias, señora Presidente.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

A usted, doctor Óscar Darío, por ese completo análisis de este Informe de hoy. Continúa con el uso de la palabra el doctor Zabaraín, se prepara la doctora Katherine Miranda, la doctora María del Mar Pizarro y el doctor Wadith Manzur.

Toma la palabra el honorable Representante Armando Antonio Zabaraín D'Arce:

Gracias, señora Presidente. Un saludo al señor Director del Banco de la República, al señor Ministro de Hacienda, que hoy nos acompañan en esta Comisión.

Nosotros evaluando este informe, señora Presidente, observamos que era lo esperado, nosotros tenemos que mirar como línea de base el año 2020, el año de la pandemia, esa es nuestra línea de base, y de allí entonces evaluamos estos indicadores que estamos teniendo como resultado en el día de hoy. Cuando miramos que nuestro crecimiento del año anterior fue cero punto seis (0.6); pero que aspiramos que para este año tengamos uno punto cuatro (1.4), creo que está dentro de los parámetros mínimos que se pueden desear, dentro de unas circunstancias no fáciles. Con una inflación que hoy nos trae desde el 2013 en el nueve punto cuatro (9.4); pero que aspiramos que sea el cinco (5) en este año, y podría de pronto ser menor dependiendo mucho, porque yo sí creo que aquí influye mucho la tasa de interés, la tasa de intervención que podamos evaluar porque si nosotros disminuimos más esa tasa de interés, que lleguemos a bajarla de diez por ciento (10%), creo estimularíamos un renglón importante, que es el de la construcción, y allí cuando hablo de construcción me dirijo entonces al señor Ministro de Hacienda

diciéndole: hagamos algo, tenemos una ley desde el 2014 o 13, yo fui coordinador de ponentes en la ley de vivienda, que allí tenemos en esa ley de vivienda que tiene para vivienda con gratuidad, tiene para la vivienda del trabajador que tiene un salario mínimo, el que tiene dos (2), el que tiene tres (3); eso generaría gran, pero un gran desarrollo si nosotros la aplicáramos y tiene la vivienda rural, que escuché por ahí ¡no que hablando de la vivienda rural! allí está en la norma que sacamos en el 2013, estoy seguro fue el 2013.

Estoy convencido que ahí tenemos todos los argumentos legales para que podamos echar hacia delante en ello, porque lo que nos permite a nosotros la construcción de vivienda, es generar desarrollo, mover la economía y es allí donde consideramos que ese crecimiento que estamos mostrando podría incrementarse, estoy seguro que cuando miramos la inflación, que desde el año 49 usted lo mencionaba ahorita señor Ministro, en el año 49 bajamos de un dígito ¡sí! como cosa importante, y de allí se mantuvo; y ahora subió de ese dígito; pero este año tendremos la gran opción de poder mantenerla por debajo de ese dígito, incluso llegar a cinco (5), que sería de gran importancia.

No quiero pasar desapercibido el tema de lo que mencionaba el Ministro sobre la opción tarifaria, porque como nos afecta y nos afecta en grado sumo, sobre todo en la región Caribe. La opción tarifaria realmente estoy convencido de que debió haber sido asumida por el Gobierno nacional desde el Presupuesto, porque era un incremento que con el momento en que se vivió, que era el 2020 en plena pandemia, era muy duro para los hogares colombianos y allí una manera de suavizar, uno más, porque sacamos muchos decretos presidenciales que ayudaron y ayudaron en grado sumo a generar empleo, a mover la economía. Esa opción tarifaria hubiese sido importante que lo asumiera el Gobierno nacional, y es una opción ahora para que la asuma el Gobierno nacional, y disminuya en grado importante lo que está sucediendo con las tarifas eléctricas.

Pero también, cuando tenemos aquí presente al señor Director del Banco de la República, no puedo dejar de aprovechar para hacerle una pregunta que se la hace todo el país, y es que, señor Director, dentro su función misional, ¿cómo ve usted el desarrollo de la captación de pensiones?, ¿cómo ve usted que está captación de pensiones puede mejorar, complicar, dificultar la función del Banco de la República?, es una pregunta que nos hacemos los colombianos, y que con seguridad usted podrá darnos hoy una noción, de qué esperar al respecto. Hoy no quiero extenderme en estos temas que el doctor Óscar Darío fue muy profundo, y nos dejó mucha información al respecto; pero decirle que creo que vamos por un buen sendero, en el Ministerio Hacienda están llevando una política económica que hoy podemos decir que va por un buen camino, que podremos mejorarlo, ¡claro que sí!, y allí es donde entramos entonces de la mano de la junta directiva del Banco de la República, para bajar las tasas y el Ministerio

de Hacienda tenga la opción de poder llegar a mejorar el tema de la inflación. Y allí entonces pensar, señor Ministro, que el Gobierno Nacional asumiera esa opción tarifaria que está afectando de grado importante, especialmente a la Región Caribe.

En estos puntos quiero dejarlo allí, y esperar la respuesta que seguramente ustedes nos darán toda claridad posible para el país. Muchas gracias, señora Presidente.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Doctor Zabaraín, muchas gracias, anotadas las observaciones. Doctora Katherine Miranda, adelante.

Prosigue con el uso de la palabra la honorable Representante Katherine Miranda Peña:

Muchísimas gracias, señora Presidente. Un saludo al Ministro, al Director del Banco.

Tengo unas preguntas para los dos, porque si bien ustedes nos han pintado un panorama bastante optimista para lo que viene, en lo que falta de terminar el año, sí tengo unas angustias bastante grandes sobre todo frente al tema de la Regla Fiscal. Usted, señor Ministro, nos presentó un proyecto de ley de endeudamiento por diecisiete mil (17.000) millones de dólares, pero a mí ni al país y creo que ni a la Comisión le queda claro en qué se va a gastar ese dinero el Gobierno que pues para qué lo está solicitando. Muy en la línea del doctor Óscar Darío también es, ustedes tienen claro, nosotros lo advertimos hace unos meses antes de que se aprobara el Presupuesto, señor Ministro, frente al recaudo de los litigios. Sabíamos que esa cifra era bastante optimista, ¡cero realista!, y ustedes aun así con las advertencias que acá en el Congreso de la República hicimos, con las advertencias que hizo en su momento la CARF, ustedes presentaron eso y se aprobó eso acá. Entonces, cómo vamos a recoger ese dinero que hoy no tenemos y que no vamos a tener en lo corrido de este año.

Nosotros bajo el panorama que hoy tenemos, Ministro, tranquilamente podríamos asegurar que la regla Fiscal no se va a cumplir, hoy no se va a cumplir, por eso ustedes ya están hablando del proyecto de ley de flexibilización de la Regla Fiscal, creo que esto es sumamente grave. Y sí llamo a la responsabilidad por parte del Gobierno, a que asumamos la reducción de los gastos, tal como a nosotros nos lo obliga la ley, yo creo que eso es lo realmente responsable con este país. Y hoy dadas las cifras que nos ha entregado la DIAN, el mismo Ministerio, podemos asegurar que no tenemos el recaudo esperado; entonces, obligatoriamente, como le decía, tenemos que acceder a un recorte del Presupuesto, creo que esto claramente no puede ser solamente manejado por el programa anual de mensualización de caja, y quiero también tener claridades en ¿cuánto aumentará nuestra deuda y el pago de interés de la misma por el inminente rompimiento de la Regla Fiscal?, porque eso va a

pasar, Ministro, ustedes están tratando de presentar el proyecto, de flexibilizarlo; pero creo que hoy tranquilamente podríamos decirle al país que hoy la Regla Fiscal está rota si fuéramos responsables.

Y una pregunta para el Banco, es que veo que continuamente no solamente el Ministerio, nosotros, la ciudadanía pide a gritos bajen las tasas, ¡bajen las tasas!, y a veces ustedes son el patito feo de la historia; pero entiendo que muchas de las posturas que ustedes tienen es por responsabilidad con el país, y digo y pregunto al Banco de la República ante la situación que hoy tenemos, y frente al rompimiento posiblemente de la Regla Fiscal, creo que la pregunta es: ¿cómo afectaría la tasa de interés del Banco de la República, en el mediano plazo? Otra pregunta que me surge es con los precios actuales del petróleo, ¿cuánto pierde de espacio la deuda, Ministro?, y si nos toca reducir el déficit. Y nuevamente es muy en línea del doctor Zabaraín, es que a mí no cuadran las cuentas, Ministro, usted cómo explica que el Presupuesto crezca de un veinte por ciento (20%), que se pretenda un recaudo cerca del veintitrés (23) con un crecimiento del cero coma seis (0,6) el año pasado, y la proyección yo no creo sea tan feliz del uno punto cuatro (1.4), yo me acercaría más al uno por ciento (1%) de este año.

Entonces, hago un llamado a detención así como lo hice en el momento del Presupuesto, a que si bien uno puede ser optimista y la idea es siempre ser optimista en términos de finanzas y en términos de responsabilidad fiscal uno tiene que ser realista y uno tiene que tener las cuentas claras, sobre todo para que esos programas sociales, para que ese Presupuesto y esa intención muy buena en la que todos nosotros los Congresistas votamos positivamente el Presupuesto, se haga realidad y no sigamos ilusionando a las personas, y dañándole las esperanzas que aún tienen. Muchas gracias.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchas gracias, doctora Katherine. Ahora tiene la palabra la doctora María del Mar Pizarro, y se prepara el Representante Wadith Manzur.

A continuación toma la palabra la honorable Representante María del Mar Pizarro García:

Buenas tardes, doctor Villar, Ministro Bonilla. Bueno, creo que hoy podemos celebrar que tenemos buenas noticias en el ámbito económico desde hace digamos un buen tiempo, distintos expertos han venido apuntando a que se debe acelerar la velocidad en la baja de las tasas de interés, ya que esto nos puede llevar a un mayor periodo de estancamiento, y a una baja en el crecimiento económico a mediano plazo. Pero hoy el doctor Villar nos da un parte de tranquilidad, y creo que esto es importante resaltarlo. Nos dice de cierta manera que el crecimiento esperado para el próximo año es mayor, de pronto no tan alto como algunos quisiéramos verlo; pero es bueno y también nos dice que las tasas de desempleo están dentro de los límites esperados. Entonces hoy

podemos celebrar que tenemos buenos resultados económicos. Sin embargo, quisiera preguntarle al doctor Villar, digamos, a mí me preocupa la relación que hay entre el déficit de recaudo y las tasas de interés, porque creo que esto también en distintos términos de crecimiento pues está correlacionada. Y si usted ve o espera que se pueda aumentar la velocidad de baja en las tasas de interés, para volver a calentar o calentar más la economía.

También quería simplemente hacerle dos puntos. Al Ministro de Hacienda quisiera también comentarle acerca del tema de los combustibles, y es la economía de la droga, que algo que casi nunca se discute; pero un cuarto de la gasolina de este país se va a la producción del clorhidrato de cocaína, lo cual quiere decir que cuando nosotros subvencionados la gasolina no solo estamos subvencionando a los colombianos más ricos, también estamos subvencionando la economía de la droga. Le tengo un dato, en Riosucio, que está en la frontera con Panamá, tenemos una población de veinte mil (20.000) personas; sin embargo, se consumen cuatro punto cinco (4.5) millones de litros de gasolina, y creo que este es un argumento muy importante y que debemos resaltar más en esta discusión, sobre el control a la subvención de los precios de combustible.

Por último, acerca de la Regla Fiscal que algunos compañeros han traído a colación. Me pregunto y pues esta es una pregunta quizás para el doctor Villar, si los gobiernos anteriores habrían podido cumplir la Regla Fiscal que se le exige al Presidente actual, teniendo en cuenta que ellos no tenían además el peso de la subvención a los precios del combustible, y además a la energía como lo que son (5) cinco billones de pesos si no me equivoco, como lo menciona el doctor Bonilla.

Con respecto a la ley de endeudamiento, pues esto no es atípico, todos los gobiernos han tramitado esta ley, y está bajo los estándares, son diecisiete mil (17.000) millones de dólares, y digamos que esto está en los estándares que otros gobiernos han pedido en términos de endeudamiento. Muchísimas gracias.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchas gracias, doctora María del Mar. Representante Wadith Manzur, tiene el uso de la palabra.

Continúa con el uso de la palabra el honorable Representante Wadith Alberto Manzur Imbett:

Gracias, señora Presidente.

Solamente quiero iniciar mi intervención hablando de lo que hoy están diciendo todos los portales económicos locales y regionales sobre la intención del Gobierno de modificar la Regla Fiscal. La Regla Fiscal nosotros la modificamos en el año 2021 en este Congreso, en pandemia; donde le dimos la flexibilidad suficiente para sacar adelante incluso momentos de recesión económica,

por lo que no veo ninguna razón de que se esté considerando bajo ninguna circunstancia hacer una modificación para hacerla mucho más flexible, y algo aún más incoherente, Ministro, al mismo tiempo que usted está pidiendo que se incremente el cupo de endeudamiento, quieren presentar un proyecto de ley para modificar la Regla Fiscal, lo que probablemente, si se llegase a aprobar ese proyecto de ley de mayor cupo de endeudamiento, vamos a llevar a unas mayores tasas, a unas tasas más altas de endeudamiento en el país, cosa que la veo altamente peligrosa justo en este momento.

Escuché unas afirmaciones ahorita del Representante Óscar Darío, nosotros en muchas oportunidades, yo me sumo a esas palabras, de que las hidroeléctricas las necesitamos en este país muchísimo, ojalá pudiéramos tener muchísima energía en hidroeléctrica. Y no hemos criticado a las hidroeléctricas ni nunca hemos dicho que no hay energía limpia, lo que sí criticamos es el modelo, el modelo bajo el cual se subasta en XM al mismo precio que genera una hidroeléctrica con el mismo precio que se le compra a una termoeléctrica, y no es un secreto, mi querido doctor Óscar Darío, que sí, que esconden energía y que guardan energía para salir a vender en bolsa, y no le venden directamente al comercializador o a el distribuidor en épocas cuando el precio está barato, para que cuando hay época de escasez o cuando hay crisis en fenómenos de El Niño, salir es a vender esa energía que escondieron durante un tiempo a precios muchísimos más altos, debate que dimos aquí en la Reforma Tributaria y por eso incluso le pusimos creo que tres (3) o cuatro (4) puntos más de renta a las hidroeléctricas en esa Reforma Tributaria, porque realmente si se están quedando con gran parte de la utilidad del servicio de energía, y nosotros en la Costa Caribe sí que lo estamos padeciendo, mi querido doctor Óscar Darío.

En cuanto a los precios de la gasolina, apreciada amiga María del Mar, creo que decir que estamos subsidiando la droga con el subsidio de la gasolina, creo que es un absurdo. El Ministro aquí en un debate dijo que por la decisión del Gobierno de haber subido el precio de la gasolina en un cincuenta por ciento (50%), los colombianos tuvimos que pagar dos (2) puntos más de inflación, solo por esa decisión; si no se hubiese subido el precio de la gasolina, hubiésemos tenido dos (2) puntos menos de inflación. Ustedes que son de ideología de izquierda, déjeme decirle que la inflación es el peor indicador para la distribución de la riqueza, no existe peor indicador para distribuir riqueza que la inflación, cuando hay inflación lo único que pasa es que los pobres se hacen más pobres, y los ricos se hacen más ricos y creo que esta Comisión sí tiene que dar un debate, como usted lo dijo, mi querido doctor Óscar Darío, un proyecto de ley que yo radiqué en compañía de mis compañeros conservadores, para regresar los impuestos al combustible, porque comparto con usted la opinión profunda de que aquí ese cuento de que es que los combustibles se están quedando en el bolsillo de los más ricos, el subsidio de los

combustibles, ¡mentira!, ¡mentira!; sí, de pronto en proporciones así es, pero a quien se está llevando por delante es a los más pobres de este país, son los que pagaban una moto, mi querida amiga Milene, Mile, antes la pagaban en nuestra tierra Saray a cuatro mil pesos (\$4.000) el pasaje para ir a trabajar, y hoy lo tienen que pagar a seis mil pesos (\$6.000), seis mil pesos (\$6.000) de ida y seis mil pesos (\$6.000) de vuelta y a veces no se ganan ni el mínimo. El rico paga ese galón y vuelve a sacar el carro e incluso te está pagando aquí en Bogotá el permiso para salir en pico y placa, eso no ha desestimulado la demanda no se echen esa mentira, no nos echen esa mentira al país.

Veo con cierta preocupación y estoy empezando a ver con cierta preocupación muchas políticas y decisiones que está tomando el Gobierno. Y en buena hora usted hace una pregunta, doctor Zabaraín, con el tema de la tributaria, porque es que como les he dicho yo lo ancho para el Gobierno y lo angosto para el ciudadano, se quieren quedar con la plata de las pensiones, se quedaron con la plata del FEPC, quieren endeudar al país, quieren flexibilizar la Regla Fiscal, ¿hasta dónde nos van a llevar?, ¿cuáles son las decisiones de política pública que se van a tomar aquí?, creo que hay un momento de reflexión, y creo que también al Banco de la República le corresponde, querido Director, pronunciarse en este sentido. Porque este país se ha caracterizado por ser un país que se ha llevado una política fiscal muy sana, independientemente de lo que quieran decir de la pandemia y lo que aquí sucedió, todos sabemos que lo que se hizo en pandemia se tenía que hacer, no fue que aquí hubo un despilfarro, ni se tomaron decisiones apresuradas, ni por complacer a unos o a otros, como para que en un momento de que estamos pasando de prácticamente de recesión, comencemos a improvisar de esta manera y llevar al país al abismo.

Solamente una reflexión al Banco de la República, creo que ya llegó la hora de hacer de manera más acelerada la disminución de las tasas, a ver si le damos un empujoncito al consumo de este país, aunque no se ha caído estrepitosamente, creo que dándole un empujoncito al consumo, podemos sacar adelante algo de este país que hoy se sienta, y lo he dicho en todas partes. El año desde que yo hago política, que es hace más de quince (15) años, que más de sentido hambre y pobreza en la ciudadanía ha sido el año 2024, el país no ha arrancado en este 2024 y necesitamos darle un empujón. Muchísimas gracias.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Representante María del Mar Pizarro, para su réplica.

A continuación toma la palabra la honorable Representante María del Mar Pizarro García:

Con respecto al Fondo de Estabilización de los Precios del Combustible, el Ministro Bonilla

acá nos acaba de señalar que esto tiene un costo el subsidio de dos (2) reformas tributarias. Mi pregunta es: ¿de dónde vamos a sacar el precio para seguir subsidiándolo de la educación, de la salud de la infraestructura del país?, es que simplemente no hay de dónde, y a mí me parece que si hay algo en lo cual digamos los economistas de todas las vertientes políticas, yo creo la mayoría están de acuerdo, es que lo más responsable es dejar estos subsidios a un lado.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Con la intervención del doctor Castellanos terminamos la intervención de los Representantes, para que luego, en un tiempo prudencial, nos den unas respuestas el Gerente y el Ministro. Adelante, doctor Castellanos.

Seguidamente toma la palabra el honorable Representante Wilmer Yair Castellanos Hernández:

Bueno, muchísimas gracias, señora Presidente. Un saludo especial, Ministro, un saludo especial también para el doctor Villar, un gusto tenerlos acá con compañía del equipo del Banco de la República.

Doctor Villar, usted hablaba de elementos que van a ser determinantes para el crecimiento de la inversión en Colombia, distintos a las bajas tasas de interés y distintos a que baje la inflación. Quisiera saber: ¿qué elementos podría considerar el Banco de la República como claves y determinantes para llegar a un crecimiento de ese uno punto cuatro (1.4), teniendo en cuenta que bajó la inversión en Colombia? Quisiera también, Ministro, decirle que hoy muchos colombianos, por no decir que la gran mayoría, están esperando la decisión del Gobierno de si van a subir o no los precios del diésel. No sé, Wadith, hace unos meses teníamos esta misma discusión acá con relación, creo que sí, ya hace un (1) año, con relación al incremento del precio de la gasolina, y yo le decía, Ministro, la verdad me parecía sorpresivo que los taxistas no decían nada, y en gobiernos anteriores le subían (\$500) quinientos pesos y cerraban, bloqueaban, mejor dicho paro en todas las ciudades del país. Esta mañana ya vimos que el vocero de los taxistas anunció que el 14 de mayo van a parar, porque no han avanzado con el anuncio del subsidio a la gasolina según él, pero el tema del diésel, Ministro, sí es mucho más preocupante, porque no es solamente el transporte de alimentos, no solamente es el transporte de pasajeros, creo que sí son los de mayor peso porcentualmente en la afectación directa a la inflación; pero absolutamente todo lo que se transporta en Colombia se va a traducir en inflación, ¡todo!, ¡todo!, es que veo el transporte de todos los bienes de la canasta familiar, absolutamente a todos nos afecta obviamente el incremento en la inflación.

La verdad sí sugiero respetuosamente, y no comparto tampoco lo que dice María del Mar, que es que esto no, ni todos los colombianos, como el

descache que tuvo el Presidente de decir que todos andaban en Toyota y que los que más se afectaban eran los de la Toyota, acá en esta Comisión también hablamos de que los campesinos no se transportan en Toyota de último modelo, los campesinos se transportan en motocicleta, y van en motocicletas a gasolina, no motocicletas diésel, las guadañas y todas las máquinas que utilizan hoy nuestros campesinos, la mayoría son motores a gasolina, los Jeep, los camperos, hay que conocer la región para saber ese tema. Entonces, yo sí ahora considero que sería un tema, un golpe muy duro para este Gobierno, para la sociedad, para toda la gente pensar en subir el precio del diésel que afectaría absolutamente a todo el país.

Obviamente sigo preguntando. Lo veía hablando, Ministro, de un cupo de endeudamiento, un proyecto de ley que se va a tramitar en esta Comisión ya lo presentaron, pero hablamos de cupo de endeudamiento, con una ejecución que va rezagada del Presupuesto General de la Nación; o sea, uno si quisiera saber de pronto a que va a estar dirigido ese Presupuesto, que va a llegar o que llegaría en caso de aprobar una ley de endeudamiento, con un cupo importante que podría obviamente afectar en gran medida la economía de este país, y pues la visión económica que tiene la gente, porque la gente no es pendeja; ahora estaba en Debate de Control Político, la Vicepresidenta de la Nación acá en este Congreso de la República, hablando acerca de por qué a hoy este Ministerio lleva una ejecución, creo que está del cero punto veinticuatro por ciento (0.24%), de cerca del uno punto ocho (1.8) billones de pesos que tenía asignados para el 2024, y no solo ese Ministerio, son muchos los Ministerios; por supuesto siempre lo he dicho, Ministro, si se agiliza la inversión del Estado en las obras que se requiere en los territorios, obviamente todo eso va a marcar un hito en la pauta económica, y en el flujo de caja que se tiene en todo el país de recursos y de generación de empleo a través de la dinámica de inversión del Gobierno nacional.

Así que, bueno, Ministro, creo que sí le recomendamos mucho revisar el tema del incremento al precio del diésel, la verdad no estoy acuerdo en tener un incremento como el que hoy ha vivido la gasolina, eso sería catastrófico, habrá que mirar usted cómo plantea ese debate, cómo plantea el Gobierno nacional el incremento, la gradualidad del mismo, no sé cómo lo vaya a hacer; pero la verdad es un descalabro bastante importante, sobre todo para los estratos más bajos de este país. Los que no tienen carro, los que no tienen Toyota, los que andan en bus, que son transportes diésel, los que necesitan llevar los productos, que son nuevamente nuestros campesinos; volvemos, los productos del campo se transportan en camiones diésel hacia los centros de producción y de comercialización, todo eso haría que el costo de producción fuera más alto y se incremente los costos de los alimentos, que llegan a la cadena final de comercialización a la mesa de todos colombianos.

Así que, Ministro, creo que es eso obviamente los efectos del cambio climático, los fenómenos, vamos saliendo del fenómeno de El Niño con unos bajonazos terribles en los embalses que surtían agua a Bogotá. Bogotá, nada más y nada menos la capital, yo no sé si esas variables macroeconómicas dirigidas a los efectos que genera el cambio climático en Colombia cómo afectan también obviamente el flujo de inversión en la economía colombiana, no creo que se tenga la misma tranquilidad por parte de la inversión privada, con los efectos tan duros que se dieron en el fenómeno de El Niño y con los que va a tener el fenómeno de La Niña, porque lo hemos dicho acá en esta Comisión y aprovecho de una vez para decirles, compañeros, que lamento mucho lo que está sucediendo con la Unidad Nacional para la Gestión del Riesgo, y lamento que compañeros que militan en el Partido Verde estén involucrados en temas de corrupción en esa entidad. Siempre insistimos acá en esta Comisión que esa esa entidad debería ser mucho más técnica, citamos a debate de control político tres (3) veces a los directores de esa entidad, para que vinieran a darnos las explicaciones de cómo iba la ejecución presupuestal, y la verdad, Ministro, ¡póngale cuidado a eso!, cómo puede ser posible que tres (3) municipios de Santander concentren casi la mitad del presupuesto de esa entidad, cuando la Unidad Nacional para la Gestión del Riesgo está encargada de hacer la prevención y la mitigación de absolutamente todos los efectos que tienen los fenómenos asociados al cambio climático y de salvar la vida de los colombianos. No solamente para tres (3), cuatro (4) municipios, sino para todo un país.

Así que lamentamos mucho esto, Ministro, y espero que usted también lidere una agenda macroeconómica de inversión en el Gobierno nacional, que prevenga los efectos del cambio climático a través de los fenómenos que son consecuencia y que no son ocasionales, que son cíclicos, que van a volverse a repetir no sé cuánto tiempo, doctor Villar, y eso es un tema también que ustedes también, obviamente, creo que es una de las variables que deben de analizar, en la proyección económica del país si no corregimos, si no hacemos prevención de los efectos que tengan los fenómenos de El Niño y de La Niña más adelante, eso va a afectar gravemente la inversión siempre en la economía colombiana.

Así que muchísimas gracias, señora Presidente. Quedo pendiente a las respuestas.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchísimas gracias, Representante Castellanos. Afortunadamente, pues la hora de la sesión de la plenaria se ha corrido, y por eso hemos tenido la tranquilidad de tramitar este Informe con tiempo para los comentarios. Vamos hacer la lectura del anuncio de proyectos, para darle el tiempo de respuesta al Gerente y al Ministro enseguida, después de la lectura del anuncio.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

Gracias, señora Presidenta.

Por su orden y atención al Acto Legislativo 01 de 2003, en su artículo 8°, me permito enunciar los proyectos que serán discutidos y votados mañana miércoles 8 de mayo de 2024, señora Presidenta.

1. **Proyecto de Ley número 377 de 2024 Cámara, por medio de la cual se modifica la Ley 2226 del 30 de junio de 2022.**

2. **Proyecto de Ley número 305 de 2023 Cámara, por medio de la cual se eliminan impuestos aplicados a la gasolina y el ACPM y se adoptan medidas para la estabilización de precios de los mismos.**

3. **Proyecto de Ley número 376 de 2024 Cámara, por medio de la cual se exceptúa a los convenios solidarios de las juntas de acción comunal del pago del gravamen a los movimientos financieros.**

4. **Proyecto de Ley número 396 de 2024 Cámara, por medio de la cual se establecen los lineamientos para la formulación de la política pública de promoción del emprendimiento, la innovación empresarial y la empresa con enfoque de inclusión para personas con discapacidad y personas cuidadoras o asistentes personales, se promueve el empoderamiento económico, el acceso a espacios de tomas de decisión, así como el liderazgo de este segmento poblacional en el emprendimiento, la innovación empresarial y la empresa; y se dictan otras disposiciones.**

Este proyecto, señora Presidente, no cuentan aún con Gaceta, si no hay Gaceta, pues mañana no estará en el Orden del día.

Estos son los proyectos anunciados, señora Presidenta, para mañana miércoles 8 de mayo de 2024 o la próxima sesión de la Comisión Tercera.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchas gracias, señora Secretaria. Tiene la palabra, doctor Villar.

Nuevamente toma la palabra el señor Gerente General del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez:

Muchas gracias por todos los comentarios.

En aras del tiempo, voy a tratar de ser lo más breve posible. Creo con todo lo que admiro y respeto al Representante Óscar Darío, a quien conozco desde hace muchos años, quedo muy preocupado con la sensación de que lo que traté de decir, dije una cosa, pero posiblemente se entendió otra. Voy a tratar de oírme yo mismo esta tarde, a ver si dije lo contrario de lo que quería decir, porque la idea de que todo está bien, como usted lo expone, nunca la traté de decir, creo que lo que traté de expresar es: a pesar de los tremendos costos, y lo dije en

varios momentos, de lo doloroso que es un proceso de ajuste de los tremendos costos que implica tener que bajar la inflación, la situación ha sido manejable y no tenemos una crisis de la magnitud, de la que de alguna manera siento que usted dice, en esa época el Banco de la República sí ayudaba en el momento en que tuvimos la crisis dramática del año 99, y la crisis del sector del UPAC, en la cual ya teníamos la oportunidad de intercambiar de alguna manera, porque yo estaba en la junta del Banco de la República, y Representante, usted estaba muy activo en todos esos procesos. Fue realmente una crisis absolutamente dramática, donde muchas personas perdieron sus viviendas, donde muchos bancos se quebraron; entonces el punto es: esa no es la situación de hoy y eso no quiere decir que todo está bien, quiere decir que la situación ha sido mucho más manejable, no es de la gravedad de lo que pasaba en esa época.

Quiero decir, en el caso del crédito de vivienda, ciertamente hay un problema importante, se ha afectado por el aumento de la tasa de interés, pero hay una gran diferencia con lo que pasaba en esa época. Hoy, la mayor parte, cerca del ochenta por ciento (80%), de los créditos de vivienda son a tasa fija, las personas que debían créditos de vivienda en la gran mayor parte de los casos no les aumentó la tasa sobre los créditos que tenía vigentes, como sí pasaba en la época del UPAC, y por eso tuvo que haber esas intervenciones tan complejas que se tuvieron que hacer tras la crisis del 99. El crédito de vivienda ciertamente se desaceleró de manera indeseable, quisiéramos que se acelerara nuevamente, pero no está cayendo en picada, está creciendo siete punto nueve por ciento (7.9%) de acuerdo con las últimas cifras que tengo, es una cifra muy baja, ojalá pueda crecer más, pero no es la gravedad de la crisis que pudo haber en otros momentos. Estoy totalmente de acuerdo con la gravedad de que algunos bancos están teniendo pérdidas, pero no hay bancos quebrados, no hay bancos quebrados, y no sé si entendí mal el comentario, no hay bancos quebrados en el periodo reciente y eso es una cosa que es importante destacarla tras un ajuste tan fuerte como el que hay, a diferencia de lo que sí pasó en la crisis del 99.

Entonces, sería gravísimo, y sería gravísimo que alguien hubiera perdido sus ahorros, porque eso es tremendamente doloroso, pero afortunadamente el sector financiero, a pesar de las pérdidas, está sano, y no se ha perdido los ahorros para nadie desde ese punto de vista. Creo que podemos estar mucho más de acuerdo de lo que pareciera, pero me quedo preocupado de haber eventualmente transmitido una sensación que no era la que quería haber transmitido, voy a tener más cuidado en ese sentido hacia futuro por eso. Bueno, quiero hacer, tratar de contestar muy brevemente y no hacer una respuesta completa a la pregunta del Representante Zabaraín, porque la respuesta la vamos a tratar de dar después de haberla analizado más en conjunto y con más cuidado, con todos los miembros de la junta sobre el tema de la Reforma Pensional. Vamos a mandar

una comunicación, tenemos que trabajar sobre ella, es un tema tremendamente complejo, y quiero simplemente dar unos elementos muy básicos de lo que puede ser lineamientos para esa respuesta.

Lo primero, para lo que se está discutiendo y que en algunas partes de la reforma planteada en el Senado es muy claro, no es que el Banco de la República maneje las pensiones, en otras partes hay ambigüedades y, por eso, eso tiene que quedar absolutamente claro. No es que el Banco de la República maneje las pensiones, y maneje las cotizaciones o se responsabilice por pensiones futuras, eso sería totalmente incompatible con las funciones del Banco de la República. Lo que se está planteando, y en algunos artículos de la reforma y queda claro, es la posibilidad de que un ahorro del Gobierno que se genera como consecuencia temporal de la reforma, un ahorro que va a ser el Gobierno, que hoy está pagando montos muy grandes para cubrir el déficit de Colpensiones, y dejaría de pagar temporalmente porque le entraría mucho más cotizaciones, el Gobierno tendrá un ahorro que en el proyecto se plantea que se conforme como un ahorro nacional, un ahorro separado, que se contabilice separadamente, y que se le entregue a alguien para administrarla.

La posibilidad de que se entregue al Banco de la República para administrarlo es una posibilidad que hay que revisar con mucho cuidado, pero se haría no como una responsabilidad sobre las pensiones, no como una responsabilidad de captación de las cotizaciones, ni tampoco algo que genere responsabilidad desde el Banco de la República sobre el pago futuro de pensiones, sería simplemente algo en donde el Banco de la República, en seguimiento de sus funciones constitucionales claramente establecidas, serviría como agente fiscal del Gobierno, agente fiscal del Gobierno que simplemente dice cuando el Gobierno le dice: yo tengo una plata que quiero que usted me la administre, como lo ha hecho, por ejemplo, con el FAE el Fondo de Ahorro y Estabilización, el Banco lo puede administrar si hay unos lineamientos claros para administrar esos recursos. Esa posibilidad existe, pero requiere que el Gobierno avale esa posibilidad, y que le dé el aval explícito a un artículo en este sentido del Congreso, tiene que ser iniciativa del Gobierno y nosotros tendríamos que analizar esa posibilidad, pero bajo ese principio, y ese principio pasa por algo que es fundamental y es que la responsabilidad de como de administrador, tal como la tenemos hoy con el FAE, es una responsabilidad de medio y no de resultado, esa es una expresión que se usa mucho para las fiduciarias.

Las fiduciarias, cuando yo quiero darle unos recursos a una fiduciaria para que la maneje le digo: usted invierta los recursos bajo estos lineamientos, y su responsabilidad es hacer lo mejor para obtener una buena rentabilidad, pero no es responsable por los resultados que se obtienen, porque dependen de muchos factores que no están bajo su alcance. Es muy importante que esté claro, que esa responsabilidad

no es sobre las pensiones futuras, no es una administración de las cotizaciones, es simplemente una administración de unos recursos del Gobierno que quedarían siendo en un fondo administradas por una entidad, que para ese propósito cumple el papel de agente fiscal.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Tiene la palabra el Representante Armando Antonio Zabarain.

En el uso de la palabra el honorable Representante Armando Antonio Zabarain D'Arce:

Señora Presidente, señor Director, ¿se crearía una junta para manejar ese Fondo o es directamente el Banco? o ¿van a crear una junta que maneja ese fondo como tal?

Nuevamente toma la palabra el señor Gerente General del Banco de la República, doctor Leonardo Villar Gómez:

Ahí hay un tema que es importante, como lo digo, lo que yo diga aquí puede ser errado porque es un trabajo que se está analizando, que vamos a tratar de comunicar de una manera más detallada y concreta, con una comunicación que obviamente hay que discutir en el seno de la junta. Pero hay un principio cuando se actúa como agente fiscal del gobierno, y es que el Banco sigue instrucciones de quien es el dueño por decirlo así de los recursos. En el caso del FAE, por ejemplo, quien da los lineamientos para las inversiones es una junta directiva, un consejo directivo de ese fondo, que tiene al Ministerio de Hacienda en su seno y tiene a los entes territoriales, tiene al Ministerio de Minas, tiene al Departamento Nacional de Planeación.

Ahí se definen los lineamientos básicos para el manejo del Fondo, y el Banco es un administrador, es un administrador que lo maneja, en el proyecto aprobado por el Senado, queda una mayoría que sería nombrada por el Banco de la República y hay dudas sobre la constitucionalidad de que el Banco de la República nombre a unas personas que van a manejar y a definir los lineamientos de manejo de recursos públicos, de recursos que no son del Banco, sino son del Gobierno, y que por lo tanto posiblemente no le corresponde al Banco y a la Junta del Banco en nombrar quién define los lineamientos para ese manejo. Esos temas en los que le estoy diciéndolo sin ser abogado, sin tener todo el sustento, se están discutiendo y haremos una comunicación detallada; pero lo que sí es fundamental es el papel que puede cumplir el Banco, no es un papel de manejo de pensión, no es que el Banco se convierta en un gran fondo de pensiones, es simplemente un administrador de unos recursos que ahorra el Gobierno, y que el Gobierno le daría al Banco para administrarlos de una manera temporal y en ese caso la función que se cumpliría sería la de agente fiscal del Gobierno, como la que hoy se cumple por ejemplo en el caso del FAE.

Entonces, hasta ahí puedo decir en este momento, lo que es más importante, es decir, este es un tema de una gran importancia, la confianza que el Senado manifestó al decir el Banco de la República puede administrarlo, creo que es algo que para el Banco es muy importante que exista esa confianza en el país; pero tenemos que ser muy cuidadosos de qué es lo que el Banco realmente pueda hacer sin entrar en conflicto con su función principal y con esa capacidad que la propia Constitución le dio de ser agente fiscal, porque no hay otro elemento en la Constitución que le dé al Banco funciones para actuar en algo como esto, ya más allá de ser agente fiscal.

Quiero hacer referencia a la pregunta o al comentario que hace la Representante Katherine Miranda, y que también de alguna manera está implícita en comentarios de la Representante María del Mar Pizarro y del Representante Gallego, sobre la Regla Fiscal y sobre el cupo de crédito. Quisiera hacer una distinción que me parece muy importante, una cosa es la Regla Fiscal, creo que la Regla Fiscal se diseñó no hace mucho tiempo, genera una confianza importante en el país y modificarla puede generar ruido en los mercados internacionales, puede generar la percepción de que hay un aumento de los déficits y en los niveles de deuda hacia futuro, que podrían generar aumentos en las tasas de interés que enfrenta el país desde el exterior y creo que hay que tener un gran cuidado para eso. Otra cosa distinta es la discusión sobre el cupo de crédito que está pidiendo el Gobierno y quiero decir que es culpa del crédito, el aumento es absolutamente razonable y consistente con la Regla Fiscal actual, y creo que eso es muy importante aclararlo, ¿por qué es consistente?, porque la Regla Fiscal actual permite que este año la deuda aumente, y eso está previsto en las proyecciones del Gobierno.

Pero más importante que eso, y el Ministro lo ha explicado muy bien, hay deudas que tiene el Gobierno que no están haciendo parte del cupo del crédito, del crédito externo que existe en el país, como la deuda que se tiene con el Fondo Monetario internacional; por razones jurídicas específicas de cómo se aprobó en su momento el desembolso que se hizo por parte del Fondo Monetario Internacional en el contexto de la pandemia, esa deuda que es muy importante que el Gobierno, de manera muy responsable, está pagando de manera totalmente cumplida en este año y el entrante, está pagando una deuda que no hace parte del cupo; pero para financiar ese pago, está adquiriendo deudas que sí hacen parte del cupo. Eso hace que se requiera un mayor nivel de cupo de deuda externa, que no necesariamente en ese componente implica un mayor endeudamiento neto del país, es simplemente un problema de contabilidad, un problema de que en su momento eso no hizo parte del cupo por la emergencia que hubo, y que hoy al ser remplazado por otra fuente de financiamiento sí haría parte del cupo; y por lo tanto, creo que la solicitud que está haciendo el Gobierno de aumentar el cupo del

crédito no necesariamente implica un rompimiento de la regla, no necesariamente implica ningún costo en términos de tasas de interés, eso en sí mismo es simplemente un problema de refinanciamiento de deudas que simplemente antes no estaban incluidas en el cupo, y ahora estarían y por lo tanto requieren un aumento del cupo correspondiente. Pero desde ese punto de vista, creo que la distinción entre lo que es una modificación de la Regla Fiscal y una modificación del cupo es muy importante.

Y finalmente, para tratar de atender la pregunta del Representante Castellanos sobre los elementos para la inversión, creo que el punto que yo traté de hacer es la baja de la tasa de interés que esperamos, obviamente esperamos que ayude a la recuperación del crédito de vivienda, que ayude a la recuperación del sector de construcción privada, pero eso muy probablemente no sea suficiente, porque hay un componente de la inversión que tiene que ver, por ejemplo, con las obras civiles, por ejemplo con las posibilidades de las concesiones, y hay elementos que donde por lo tanto la inversión pública es importante, la ejecución de la inversión pública, pero también, mucho más importante, porque es más grande en magnitud la inversión privada, que depende de decisiones sectoriales que son hechas a nivel público, pero que no necesariamente requieren de recursos públicos. Las concesiones viales, por ejemplo, las concesiones para proyectos de gran infraestructura requieren decisiones públicas, pero no requieren recursos públicos por lo menos no necesariamente, en muchos de ellos son inversiones privadas que requieren que haya mucha claridad de las reglas del juego, y estímulos a esa actividad privada. Creo que eso es importante para que la inversión se recupere, y es adicional y complementario al papel que puede cumplir una reducción de las tasas de interés, como la que esperamos que se pueda continuar haciendo en los próximos meses.

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Doctor Villar, muchísimas gracias. Ministro Bonilla, tiene la palabra.

Prosigue con el uso de la palabra el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Ricardo Bonilla González:

Bueno, muchas gracias. Yo voy a hacer cuatro (4) comentarios:

Primero, para llamar la atención de afirmaciones que dejan mantos de dudas sospechosos, ¿cómo así que el Gobierno se va a apropiarse de las pensiones?, ¿de dónde sale eso? Hay una discusión en el Congreso para hacer una Reforma Pensional, hoy el Gobierno paga las pensiones; entonces, ¿de cuáles pensiones se va a apropiarse?, lo que está planteando es una propuesta de dejar de competir los fondos privados con el régimen de prima media, y volverse complementarios y que eso genere una mejor condición de la distribución de los recursos. Hoy el Gobierno tiene que pagar eso, entonces, ¿de dónde

se está apropiando?, ¿de qué?, ¿de dónde que el Gobierno se está apropiando del FEPC?, eso es una afirmación sin ningún sentido, solamente para hacer política y punto. El Gobierno no se está apropiando del FEPC, el FEPC es una deuda que el Gobierno está pagando, ¿de dónde se está apropiando de qué?, es una deuda que el Gobierno está pagando. Entonces, afirmaciones como esas no permiten hacer una discusión, y dejan mantos de duda que no tiene nada que ver. Que vamos a romper la Regla Fiscal porque vamos a proponer un proyecto que la flexibilice, pero si nadie sabe todavía cuál es el proyecto, nadie sabe todavía cuál es el proyecto, entonces, estamos especulando.

Estamos construyendo un paquete de proyectos para traer al Congreso, que entran por estas Comisiones Económicas. Curiosamente el proyecto es adelantar la vigencia de la Regla Fiscal, hoy como está redactado dice que entra en vigencia en el 2026, y traerlo aquí lo tiene que aprobar el Congreso, no se aprueba por decreto, y traerlo aquí y decirles vamos a autorizar que se apruebe, que se agilice al 2025, eso genera otras condiciones, nadie sabe todavía qué es, estoy adelantándolo, que lo que vamos a proponerle es adelantar del 2026 al 2025. ¿Qué significa eso?, significa que nos abre un espacio fiscal en el 2025, el solo hecho de adelantarlo un año nos abre un espacio fiscal, y estamos modulando y mirando cuáles son los resultados que finalmente tiene, eso es una flexibilización de la Regla Fiscal, pero si todavía no es ni siquiera la hemos presentado, ya estamos diciendo que se rompió la Regla Fiscal, está dentro del marco de la Regla Fiscal.

Cupo de endeudamiento. La pandemia no solo nos ligó la deuda del cuarenta y ocho (48) al sesenta y dos (62), es el sesenta y dos por ciento (62%) a lo que llegó, hoy están en el cincuenta y cuatro (54) hemos bajado ahí. Y la senda de mediano plazo hoy se coloca en el cincuenta y cinco (55). En el 2021, ¡el Congreso del 2021!, muchos de ustedes todavía estaban ahí también, aprobó un cupo de endeudamiento, es para la deuda externa exclusivamente, no es para la deuda interna, tampoco es para las deudas que no figuran como deuda como la del FEPC, que es otra deuda, pero que no está contabilizada en los temas de deuda, pero hay que pagarla igual. Entonces, nosotros estamos aquí hablando de dos (2) tipos de deuda: la deuda que está contabilizada como deuda, que es la interna y la externa, que se interesa simplemente en bonos y convenios con multilaterales. Y la deuda que no está contabilizada como deuda, que es el FEPC y otras de esas que están ahí, y que van apareciendo poco a poco. Esta segunda no entra en ninguna discusión de deuda, la primera sí. ¡Bueno!, en el 2021 el Gobierno y el Congreso, el Gobierno le presentó al Congreso una solicitud de cupo de endeudamiento y aprobó un cupo setenta mil (70.000) millones de dólares, ¿para qué?, para cubrir las condiciones en las cuales el Gobierno coloca bonos en los mercados internacionales, y llega a convenios con

las multilaterales, multilaterales de toda índole, Esencia, Banco Mundial, BID, CAP y otras.

Todo lo que se acuerda en deuda externa con estas características pasa por la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público, que es la que termina autorizando. Pues bien, el Gobierno no solamente presentó el cupo de endeudamiento y se lo aprobaron en setenta mil millones (70.000) millones de dólares, sino que a nombre de la pandemia emitió nueve (9) decretos de emergencia. Esos nueve (9) decretos de emergencia fueron endeudamientos que no pasaron por la Comisión Interparlamentaria Crédito Público y que no están dentro del cupo, son seis mil quinientos (6.500) millones de dólares; uno de ellos es el del Fondo Monetario Internacional; pero hay otros, todos esos están venciendo este año, toca pagarlos este año, y entonces ahora que nos toca pagarlos nos encontramos con un gran interrogante: ¿cómo fue que quedó endeudado el país?, porque quedó endeudado no solamente con el capital, sino quedó endeudado con el servicio de la deuda, ahora tenemos que pagar el capital más el servicio de la deuda. Pues bien, resulta que uno paga el capital al Fondo Monetario Internacional particular y no abre el cupo, el cupo de endeudamiento es un cupo flexible, que dice que cuando el Gobierno se endeuda, la disponibilidad de recursos se reduce, y cuando el Gobierno paga, la disponibilidad de recursos aumenta, y entonces uno puede seguir haciendo procesos.

Pero resulta que estos nueve (9) decretos en particular, cuando se pagan, no abre cupo, no abre espacio, pero hay que pagarlo, y para pagarlo hay que conseguir los recursos con que pagarlos. Entonces, nos encontramos con que vamos teniendo los recursos, pagamos y estamos cumpliendo con las obligaciones del país, entendiendo obligaciones del país y el cupo no se nos abre, se nos estrecha cada vez más, porque esos recursos nunca quedaron en el cupo, y ahora hay que meterlos al cupo. Pero además de eso está el servicio de la deuda, y entonces el proyecto que está radicado, ya está radicado en el Congreso, ya tiene solicitud de mensaje de urgencia y esperamos que efectivamente el Presidente de la Cámara y el Presidente del Senado lo trasladen a las Comisiones y sesionen conjuntamente las Comisiones Económicas Terceras, ¡las Terceras!. Y pasa de setenta mil (70.000) a ochenta y siete mil (87.000) si mal no recuerdo la cifra precisa, ¿eso qué es?, seis mil quinientos (6.500) millones de capital que están por fuera del cupo, más ocho mil (8.000) millones de intereses, que son los que realmente aumentan el endeudamiento en Colombia, y los intereses son lo primero que hay que pagar, uno puede hacer el *rollover* del capital, pero no lo puede hacer de los intereses. Entonces hay que pagar los ocho mil (8.000) millones y todo eso implica el proceso de buscar recursos y establecer las fuentes de financiamiento.

Por lo tanto, la propuesta de discutir el cupo de endeudamiento no es otra cosa que sincerar la deuda externa del Gobierno colombiano, y que todo quede dentro del cupo y no unas cosas por aquí y otras cosas por allá, y poder cumplir con los compromisos internacionales que están allí, el cual, el primero y más importante de este año es pagar las obligaciones adquiridas con el Fondo Monetario Internacional, que se pagan en ocho (8) cuotas trimestrales, de las cuales la primera se pagó en el mes de marzo, la segunda hay que pagarla en el mes de junio y de ahí en adelante cada trimestre; entonces cuatro (4) cuotas en el 24, cuatro (4) cuotas en el 25 y que además corresponde a la carta de crédito que tranquiliza a las calificadoras de riesgo del país, eso es lo que hay que hacer ahí. Pero cuando lo pagamos, repito, no nos queda cupo; entonces, hay que meterle y sincerar el cupo, y que se discuta abiertamente qué es lo que hay en los procesos de endeudamiento colombiano.

Ese es el tema del cupo de endeudamiento, viene ya, está radicado y vendrá toda la discusión, y en su momento mostraremos todas las cifras de lo que hay allí; pero por lo pronto la situación es, no como nos dice alguien de que es que estamos endeudando a Colombia, ¡no!, estamos es pagando la deuda que viene de atrás, no la estamos endeudando más, lo que pasa es que la deuda aumenta por los intereses y esos intereses hay que irlos cubriendo de distintas maneras, pagando; una cosa es el capital y otra cosa es el interés; de hecho, ¿qué es lo que está previsto en el Presupuesto este año?, que paguemos noventa y cinco (95) billones de pesos en deuda, de las cuales la mitad es capital y la mitad intereses; y por supuesto, la gran preocupación es que como Colombia perdió el nivel de calificación, al perder el nivel de calificación, el costo de la deuda colombiana se creció, eso es lo que venimos padeciendo desde el 2020, pérdida de la calificación y mayor costo del endeudamiento, son intereses lo que hoy estamos pagando. Entonces, lo que hoy nos encontramos es que todo ese endeudamiento, que pasó del cuarenta y ocho (48) al sesenta y dos por ciento (62%) del PIB, tiene una elevadísima concentración en los vencimientos. Si la deuda se adquirió entre el 20 y el 21 y se paga entre el 23, 24, 25 y 26; es decir, como si hubiera sido a propósito, Gobierno me endeuda y que lo pague el siguiente, y entonces el año pasado nos tocó pagar ochenta (80) billones de pesos, este año tenemos que pagar noventa y cinco (95) billones de pesos, cuatro punto cinco por ciento (4.5%) del PIB, y estamos cumpliendo todos los compromisos, no estamos endeudando el país, estamos desendeudándolo, pero para eso hay que organizarlo.

Cuarto: comentario relacionado con el proceso del recaudo. La discusión en el Presupuesto fue interesante, en términos de cuánto es lo que estaba previsto de recaudo, y aquí hay que decir que las metas de recaudo se aprueban en un Confis, en el

cual están funcionarios de Planeación Nacional, Hacienda y DIAN, eso no sale de la noche a la mañana y está en las actas; por lo tanto, en las actas se podrá ver qué fue lo que dijo cada quien, y esa decisión tiene unanimidades. Entonces, no sale de la noche a la mañana, ni me puedo ir a desmontar que yo no dije, igual ahí está escrito; pero en la discusión del Presupuesto salió una discusión más interesante, el tema son litigios o el tema es gestión fiscal de la DIAN, y la conclusión de la discusión del Presupuesto es el tema, es gestión fiscal de la DIAN, litigios es un accidente, ¿gestión fiscal de la DIAN qué significa?, que la Reforma Tributaria le puso a la DIAN recursos para ampliar la nómina, y un empréstito del Banco Mundial por doscientos cincuenta (250) millones de dólares, le dio los recursos para mejorar la tecnología y la infraestructura; por consiguiente, el gran interrogante de toda la discusión del Presupuesto fue, si tiene infraestructura y se aumenta la planta, ¿cuál es el recaudo que se espera?, porque yo puedo duplicar la planta para tener el mismo recaudo que tenía antes de duplicar la planta; de hecho, lo que es característico en Colombia es que más del noventa por ciento (90%) del recaudo tributario es voluntario, son todos los ciudadanos que presentan las declaraciones de renta y pagan, son todos los ciudadanos que presentan las declaraciones de IVA y pagan, y aquí cuando digo todos los ciudadanos que prestan declaraciones de IVA, me refiero a que todos los ciudadanos pagamos el IVA y los recaudadores son los vendedores que finalmente una serie de empresas, que son las que se encargan de recaudar y entregarle al Estado.

Ese es el proceso, eso es voluntario, ¿dónde empieza la gestión fiscal? después de ahí, y la gestión fiscal se trata es de que se recaude en el campo administrativo, que quiere decir que el espacio de la gestión fiscal empieza y termina en la Dirección de Impuestos, y que el objetivo no es que se le salgan al terreno judicial, que cuando se le salen al terreno judicial esa es una demostración de que no hay gestión lista. Y creo que esa discusión fue bien interesante y sigue siendo bien interesante, porque tratar de traer lo que está en litigio al terreno administrativo significa que sí estoy haciendo gestión fiscal, y que se trata efectivamente de que no lleguen los procesos fiscales al terreno judicial, no tiene por qué resolverlo un juez, y si lo estamos llevando para que lo resuelva un juez, entonces, ¿para qué sirven los funcionarios de Dirección de Impuestos y el área de gestión fiscal?, ¿para qué le pusimos plata a tecnología? y ¿para qué le permitimos ampliar la planta?, esa es la discusión, y esa discusión sigue vigente.

Y cierro con un comentario, ya ustedes tendrán que evaluar qué está pasando ahí. Gracias.

COMISIÓN TERCERA CONSTITUCIONAL PERMANENTE

ANEXO:

DICTAMEN AL INFORME DEL BANCO DE LA REPÚBLICA DE LOS RESULTADOS MACROECONÓMICOS DE 2023 Y LAS PERSPECTIVAS PARA 2024

Entre las causas de esta menor actividad global se señalan los siguientes factores:

- La política monetaria contraccionista de numerosos bancos centrales.
- El ajuste fiscal en la mayoría de los países avanzados.
- La elevada incertidumbre internacional por los conflictos entre Rusia y Ucrania y en el medio oriente.
- Menor actividad en Europa, afectada por la crisis energética de 2022.

Es de resaltar que algo que ayudó a que la desaceleración económica mundial no hubiera sido más aguda, fue el valioso aporte que genera el consumo privado en los Estados Unidos, esto ante el ajuste de la política monetaria y la eliminación de las restricciones por el covid-19 a principios del año en China.

También nos indican, que la pérdida de dinamismo de la demanda mundial y la mayor disponibilidad global de petróleo incidieron en una caída de sus precios en 2023.

Por otra parte, nos refieren que la inflación total mundial se moderó en 2023 como resultado de los menores precios de la energía; la normalización de las cadenas globales de suministro; la reducción de los precios de los alimentos, y la disminución del dinamismo de la demanda en muchos países, debido al ciclo sincronizado de política monetaria contractiva y de políticas fiscales menos expansivas.

En relación con la economía global para 2024, agencias internacionales pronostican un crecimiento igual o marginalmente inferior al registrado en 2023. Así, para el FMI el crecimiento mundial en 2024 se mantendría inalterado en el 3,1 %, según el Banco Mundial se reduciría del 3 % al 2,9 % y de acuerdo con la OCDE disminuiría del 3,1 % al 2,9 %, eso sí haciendo la salvedad de que estos pronósticos no están exentos de riesgos, entre los cuales se contemplan:

- 1) fenómenos climáticos o agravamiento de tensiones geopolíticas que puedan producir incrementos bruscos en los precios de los alimentos; energía y costos de transporte.
- 2) persistencia de la inflación básica que requiera mantener políticas monetarias restrictivas.
- 3) desaceleración de la economía china, por el escalamiento de los problemas en el sector inmobiliario.
- 4) ajustes fiscales excesivos apoyados en incremento de impuestos o reducciones de gastos, como reacción a los incrementos de las razones de deuda.

Para concluir este primer punto del informe ejecutivo, se indica que el FMI pronostica una desaceleración al 1,9 % en 2024, luego de un crecimiento estimado del 2,5 % en 2023 en América Latina y el Caribe.



Bogotá, D.C., Abril 5 de 2024.

Doctor
CARLOS ALBERTO CUENCA CHAUX
PRESIDENTE
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 de 2023 y las perspectivas para 2024.

Estimado Señor Presidente:

En cumplimiento a la designación hecha por la Mesa Directiva de la Comisión Tercera Constitucional Permanente mediante resolución MD CTCP No. 001 del 8 de agosto de 2023, los suscritos nos permitimos remitir dictamen sobre el informe de la Junta Directiva del Banco de la República de los resultados macroeconómicos de 2023 y las perspectivas para 2024.

El informe de la Junta Directiva del Banco de la República presenta los resultados macroeconómicos de 2023 y las perspectivas para 2024. 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.

Resumen Ejecutivo

1. Entorno macroeconómico Internacional

Respecto a este tema nos refiere el informe, que la actividad económica global en 2023 presentó desaceleración, esto frente a sus registros de 2022, según las principales entidades multilaterales expertas en estos temas que son:

- FMI
- Banco Mundial
- OCDE

Por ejemplo, respecto a las mediciones del FMI, indican que el crecimiento del PIB mundial se redujo del 3,5 % en 2022 al 3,1 % en 2023, y según las estimaciones del Banco Mundial, del 3,3 % al 3,0 %.

2. Actividad económica en Colombia

Se indica en el informe que, conforme a la Información del DANE en 2023, el crecimiento de la economía colombiana fue del 0,6 %, cifra inferior a todos los pronósticos, dado la significativa desaceleración de la actividad económica la cual se produjo como resultado de una combinación de los siguientes factores:

- Postura contractiva de la política monetaria a lo largo del año.
- Moderación del gasto hacia niveles más sostenibles, compatibles con la capacidad productiva de la economía.
- Menor dinámica de todas las modalidades de crédito.
- Convergencia de la inflación a la meta en el primer semestre de 2025.

Por otra parte, se indica que en 2023 se emprendió un ajuste importante de las finanzas públicas, según lo muestra la disminución de 4 puntos del PIB del déficit del Gobierno General, al pasar del 6,5 % al 2,5 % del PIB entre 2022 y 2023.

Este ajuste tuvo origen fundamental en un incremento de la carga tributaria, resultante de las reformas realizadas en 2021 y 2022, que en el caso del Gobierno Nacional Central (GNC) llevaron a un incremento del recaudo tributario por concepto de impuestos superior a 2 puntos del PIB, al alcanzar un máximo histórico del 16,6 % del PIB en 2023.

Respecto a la contracción de las obras civiles (-12,3 %) reflejó una baja ejecución de la inversión pública, lo cual se sumó al impacto de los impuestos sobre la demanda agregada. Un factor en la desaceleración del crecimiento fue el ambiente de incertidumbre que afectó las decisiones de inversión.

Desde el punto de vista del gasto, el resultado del PIB estuvo asociado con una significativa contracción de la demanda interna, que después de haberse expandido un 10,2 % en 2022, registró una caída del -3,8 % en 2023. La formación bruta de capital (inversión) fue el componente de la demanda que más se redujo, al presentar un desplome (-24,8 %) en 2023, que contrasta con el elevado crecimiento de este rubro en 2022 (16 %). Sobresale en este renglón la caída en la inversión en maquinaria y equipo (-16,2 %) desde los altos niveles alcanzados en 2022, en un contexto de altos costos de financiamiento y poca disposición a invertir.

Otros componentes de la inversión que tuvieron un mal desempeño fueron:

- Vivienda (-1,2 %).
- Otros edificios y estructuras (-4,9 %).

Lo que se reflejó en la caída de la construcción, incluyendo obras civiles, esta caída de la inversión, especialmente en lo que corresponde a infraestructura, reduce el crecimiento potencial de la economía en el mediano y largo plazos.

<p>El consumo total logró sostenerse en 2023, al registrar un crecimiento positivo, pero bajo, comparado con la expansión observada en 2022. En particular, el consumo de los hogares creció un 1,1 %, jalonado por el aumento en el consumo de bienes no durables y de servicios. No obstante, el consumo de bienes durables y semidurables tuvo caídas importantes (-10,3 % y -5,6 %, respectivamente).</p> <p>Por su parte, el consumo del Gobierno se incrementó un 0,9 % en 2023, ayudando a la expansión del consumo total.</p> <p>Finalmente, la demanda externa neta contribuyó positivamente al crecimiento económico. Lo anterior se explica por el aumento de las exportaciones reales en pesos (3,1 %), como resultado de los mayores volúmenes exportados de petróleo crudo y del dinamismo de las ventas externas de manufacturas y de servicios, aunado a la fuerte caída de las importaciones reales (-14,7 %).</p> <p>Por el lado de la oferta, el bajo crecimiento económico en 2023 se explicó fundamentalmente por:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La contracción de la construcción (-4,2 %). • La industria manufacturera (-3,5 %). • El comercio (-2,8 %). <p>La caída de la construcción obedeció, principalmente, al mal desempeño de las obras civiles. Ahora bien, respecto a la agricultura y la minería hubo crecimientos del 1,8 % y 2,6 %, respectivamente.</p> <p>También se destacan otras actividades por su buen desempeño como:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El sector artístico y de entretenimiento (7 %), jalonado por el auge de los juegos operados en línea, las apuestas deportivas y la realización de conciertos masivos. • Las actividades financieras y de seguros, junto con los servicios de administración pública, salud y educación (7,9 % y 3,9 %, respectivamente). <p>Se indica que para 2024 el equipo técnico prevé que la economía colombiana continuará mostrando una tasa de crecimiento baja de alrededor del 0,8 %, siguiendo una senda de recuperación gradual que debería ser compatible con la estabilidad macroeconómica de largo plazo y con un crecimiento cercano al potencial a partir de 2025.</p> <p>3. Empleo</p> <p>Se denuncia que la tasa de desempleo nacional se redujo en 2023, situándose en un 10,4 % al final del año, destacada por el área urbana, compensada parcialmente por el incremento del desempleo en las otras cabeceras y el área rural a partir del tercer trimestre. La brecha de género, que mide la diferencia entre la (usualmente mayor) tasa de desempleo de las</p>	<p>mujeres frente a la de los hombres, se redujo y alcanzó 4,3 puntos porcentuales (pp) al cierre de 2023.</p> <p>En cuanto a los ingresos laborales, estos crecieron durante 2023 impulsados por los ajustes nominales del salario mínimo y por una menor presión de la inflación.</p> <p>Sin embargo, en los últimos meses del año el empleo empezó a dar muestras de deterioro, es así como en diciembre de 2023 el empleo presentó un incremento anual del 2,4 % en el agregado nacional, lo que se reflejó en una tasa de ocupación (TO) que a diciembre de 2023 creció anualmente en 0,5 pp y se ubicó en el 57,1 % a nivel nacional.</p> <p>Por sectores económicos, la caída del empleo en el agregado nacional observada entre el tercer y cuarto trimestres del año anterior se concentró en las ramas de:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Manufacturas • Transporte • Comunicaciones • Comercio <p>El empleo asalariado y formal fue el segmento más dinámico en el curso de 2023, con un aumento del 2,9 %. Esto se reflejó en una disminución de la tasa de informalidad, que pasó del 57,1 % a finales de 2022 al 55,1 % en diciembre de 2023.</p> <p>Por su parte, el segmento no asalariado presentó una caída en sus niveles de empleo a finales de año, acorde con la menor dinámica del empleo en el área rural, dominio en el cual este tipo de posición ocupacional tiene mayor participación.</p> <p>Por otro lado, la migración desde Venezuela, que había sido una fuente de incremento de la oferta laboral, se ha estabilizado desde 2021. Para 2024 el equipo técnico espera que la tasa de desempleo registre incrementos.</p> <p>4. Inflación y política monetaria</p> <p>Esta inflación anual de precios al consumidor llegó a un nivel del 9,28 % al cierre de 2023, pero recordemos que alcanzó un pico del 13,34 % en marzo de 2023, y a partir de abril inició una senda decreciente.</p> <p>Por lo anterior, la tasa de inflación anual regresó a terreno de un dígito, después de diecisiete meses de permanecer por encima del 10 %.</p> <p>Ahora bien, se indica que para enero de 2024 la inflación continuó disminuyendo, al ubicarse en el 8,35 % anual, por debajo de lo esperado por el equipo técnico.</p>
<p>Se destaca en este resultado la contribución de la canasta de alimentos, cuya inflación disminuyó desde el 5 % en diciembre al 3 % en enero. En particular, la inflación sin alimentos ni regulados se redujo del 8,42 % en diciembre al 7,81 % en enero.</p> <p>También se resalta que la inflación de regulados en enero empezó a ceder, a pesar de los incrementos en los precios de la gasolina y los peajes.</p> <p>La tasa de interés de política monetaria durante los primeros meses de 2023, fue de 13,25 % desde abril hasta noviembre. Ante claros indicios de menores presiones inflacionarias, se procedió a bajarla 25 pb, para situarla en un 12,75 % en diciembre y enero, decisión tomada por la Junta del Banco de la República (JDBR), lo anterior señalando que existían condiciones propicias que permitirían continuar reduciendo la tasa de interés en sesiones futuras. El plazo límite que la JDBR se fijó para que la inflación converja a la meta del 3 % fue el primer semestre de 2025.</p> <p>5. Balanza de pagos</p> <p>Importante tener en cuenta que la balanza de pagos de Colombia registra los flujos reales y financieros que el país intercambia con el resto de las economías del mundo, de acuerdo con el Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del FMI. Dentro de este informe se indica que el déficit de la cuenta corriente durante 2023 se ubicó en el 2,7 % del PIB, inferior en 3,5 pp del PIB al registrado en el mismo periodo de 2022 (6,2 % del PIB) aclarando que todos los componentes de la cuenta corriente contribuyeron a esta corrección.</p> <p>Se afirma que el mayor ajuste se produjo en el balance comercial de bienes, cuyo déficit se redujo USD 5.310 millones con respecto a un año atrás. Esto se explica por la significativa caída de las importaciones (-USD 12.278 m), que superó la reducción en el valor de las exportaciones (-USD 6.968 m) 1. El retroceso de la formación bruta de capital durante 2023, especialmente en el rubro de maquinaria y equipo, se reflejó en las menores compras externas de bienes.</p> <p>Por otra parte, los menores precios del carbón y del crudo explican la reducción del valor de las exportaciones de bienes.</p> <p>En si respecto a la balanza de servicios, su déficit se contrajo USD 3.058 m, debido a las menores importaciones de servicios de transporte de carga y por el incremento en las exportaciones por servicios de viajes, gracias al mayor número de viajeros internacionales que arribaron al país. La renta neta de los factores también redujo su balance negativo en USD 2.682 m, como resultado del menor valor de las utilidades remitidas hacia el exterior por parte de las firmas con inversión extranjera directa (IED) que operan en el país, principalmente aquellas dedicadas a actividades de explotación petrolera y minera, servicios financieros y empresariales, y de comercio, restaurantes y hoteles. Lo anterior fue compensado, parcialmente, por el aumento en los pagos de intereses por préstamos</p>	<p>externos, debido a los incrementos generalizados de las tasas de interés internacionales y, en menor medida, a los mayores saldos de la deuda externa.</p> <p>El incremento en los ingresos netos por transferencias corrientes fue otro factor que contribuyó a la reducción del déficit corriente por mayores remesas de trabajadores que durante 2023 ascendieron a USD 10.091 m, con un incremento anual del 7 % (USD 662 m, provenientes en su mayor parte de los Estados Unidos y España).</p> <p>Se indica que para 2024 el equipo técnico del Banco de la República proyecta un déficit en la cuenta corriente cercano al 3 % del PIB, en un entorno de bajo crecimiento de la economía y de una recuperación moderada de la demanda interna.</p> <p>6. Finanzas públicas</p> <p>En lo que respecta a este tema y conforme al Plan Financiero para 2024 presentado por el Ministerio de Hacienda, se establece que el déficit del Gobierno General (GG) se redujo desde el 6,5 % del PIB en 2022 al 2,5 % en 2023, fue posible por un ajuste realizado en la mayoría de los componentes de este nivel de gobierno, en particular, en el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) y en el Gobierno Nacional Central (GNC).</p> <p>En cuanto al FEPC, que se incluye en el rubro resto del nivel central, se destaca el superávit del 0,4 % del PIB que este Fondo obtuvo en 2023, frente al déficit del 1,3 % registrado un año atrás. La corrección de este desbalance se logró como resultado de los recursos transferidos por la Nación para saldar las obligaciones pendientes con Ecopetrol y otras empresas del sector, y los ajustes graduales y progresivos en el precio de la gasolina que el GNC decretó desde finales de 2022, para prevenir que este déficit continuara aumentando.</p> <p>También se indica que el GNC logró un ajuste sustancial de sus finanzas en 2023 como resultado del incremento del recaudo, derivado de las reformas tributarias de 2021 y 2022, así como de los mayores ingresos petroleros, del aumento de los dividendos de Ecopetrol y del incremento de las utilidades del Banco de la República por tanto se logró reducir su déficit del 5,3 % del PIB en 2022 al 4,2 % en 2023.</p> <p>Por tanto, los ingresos tributarios de la nación aumentarían del 16,6 % del PIB en 2023 al 17,3 % en 2024, alcanzando un máximo histórico. Esto se lograría como resultado de los mayores ingresos de la reforma tributaria aprobada en 2022; el control de la evasión y elusión fiscal de la DIAN, y los procesos de arbitramento en litigios. Con respecto a estos últimos, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) advirtió sobre los riesgos y la incertidumbre a los que están sujetos.</p> <p>Por último se indica que los gastos totales aumentarían 1,4 puntos del PIB, hasta un nivel del 24,4 % del PIB en 2024, y que el gasto primario llegaría al 19,9 % del PIB, con un aumento de 0,8 puntos del PIB frente a 2023. El mayor déficit previsto se reflejaría en un aumento de la deuda neta del GNC, la cual alcanzaría el 57,0 % del PIB al cierre de 2024.</p>

7. Reservas internacionales

En lo que respecta a las reservas internacionales, se indica que estas serán de USD 59.608,3 m netas a finales de 2023, lo que significa un incremento de USD 2.339 m durante el año. El principal factor que explica este aumento corresponde a la causación de intereses recibidos por las inversiones.

Con relación al rendimiento de las reservas internacionales durante 2023, excluyendo el componente cambiario, fue del 4 % (USD 2.355 m). A su vez se indica que, en los últimos meses del año se presentó un aumento en los precios de las inversiones ante la reducción de las tasas de interés de corto y mediano plazos de los principales mercados en los que se invierten las reservas internacionales dado que existe una relación inversa entre el precio de los bonos y las tasas de interés, es decir, el precio de los bonos aumenta a medida que las tasas de interés disminuyen.

Esto conforme a los indicadores y estándares internacionales expresan que en el caso colombiano a diciembre de 2023 su nivel es adecuado.

8. Utilidades del Banco de la República

Se concluye este primer capítulo denominado resumen ejecutivo afirmando que, al cierre de 2023, la utilidad del Banco fue alta y ascendiendo a COP 9.226 mm, como resultado de ingresos por COP 14.798 mm y de egresos por COP 5.572 mm.

Lo anterior frente a lo observado en 2022, la utilidad fue superior en COP 7.720 mm debido al incremento anual de los ingresos, que superó ampliamente el aumento de los egresos durante el año y principalmente por el rendimiento de las reservas internacionales.

Por otra parte, los egresos fueron mayores en COP 2.630 mm a los del año anterior, fundamentalmente por el incremento de la remuneración de los depósitos del Gobierno Nacional en el Banco, dados los aumentos en la tasa de interés de política monetaria y saldos promedio más altos.

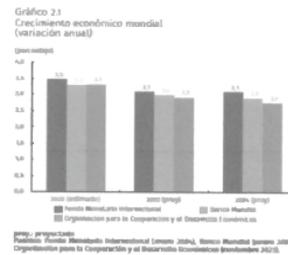
Por último se indica que para el 2024 se tienen proyectadas utilidades de COP 10.345 mm, cifra esta superior a la observada para 2023, esperando que sea producido por ingresos por COP 15.620 mm y egresos por COP 5.275 mm.

2. Entorno macroeconómico

2.1 Evolución y perspectivas del entorno macroeconómico internacional

El entorno macroeconómico internacional experimentó una desaceleración en 2023 tras el vigoroso repunte observado en los dos años posteriores al comienzo de la pandemia. Esta desaceleración estuvo influenciada por una serie de factores institucionales que afectaron la política monetaria, los ajustes fiscales, el consumo privado y la incertidumbre global. El

informe destaca una desaceleración en el crecimiento económico global, atribuida a una serie de factores, como políticas monetarias contractivas, ajustes fiscales en varios países, moderación del consumo privado y la persistencia de la incertidumbre internacional. Sin embargo, el Informe no profundiza en el impacto específico de cada uno de estos factores ni en cómo interactúan entre sí para influir en la economía global.



Se destacó una política monetaria contractiva en varios países, acompañada de ajustes fiscales. Esta combinación contribuyó a una moderación del crecimiento económico global, con organismos como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial estimando un crecimiento del 3,1 % y 3,0 % respectivamente para 2023, frente al 3,5 % en 2022. Esta desaceleración estuvo marcada por la resiliencia del consumo privado en Estados Unidos y la eliminación de restricciones por la pandemia en China, aunque contrarrestada por una fuerte desaceleración en Europa debido a la crisis energética de 2022. Además, persistieron tensiones comerciales, bélicas y sociales, así como la retirada gradual del apoyo fiscal en varias economías, exacerbada por el aumento en los precios de los combustibles y la energía.

En cuanto al mercado energético, se observó una reducción en el precio del petróleo debido a una mayor disponibilidad global y una moderación en la demanda, aunque limitada por recortes en la extracción por parte de la OPEP+ y temores geopolíticos. La inflación experimentó una moderación gracias a menores precios internacionales de energía y alimentos, junto con una política monetaria contractiva y normalización de las cadenas globales de suministro. Sin embargo, persistían desafíos en economías avanzadas para alcanzar las metas de inflación.

En términos de política monetaria, la mayoría de las economías avanzadas endurecieron su política en 2023, culminando en tasas elevadas, aunque se esperaba que algunas comenzaran a reducirlas en la segunda mitad de 2024. En América Latina, varios países

comenzaron a reducir sus tasas en la segunda mitad de 2023, especialmente ante una disminución significativa de la inflación. Aunque en la inflación y ajustes de política monetaria se menciona una reducción de la inflación en la mayoría de las economías, el informe no aborda completamente las causas subyacentes de estas tendencias inflacionarias ni cómo afectan las decisiones de política monetaria. Además, sería útil analizar cómo las expectativas de inflación influyen en las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos.

Se señala la persistencia de la incertidumbre debido a eventos como la invasión de Rusia a Ucrania, tensiones comerciales y conflictos bélicos. No obstante, el informe podría ofrecer un análisis más detallado sobre cómo estas tensiones afectan las decisiones de política económica y las expectativas de crecimiento e inflación en diferentes regiones del mundo. Acorde a la Política monetaria y tasas de interés se destaca el proceso de endurecimiento de la política monetaria en varias economías avanzadas, con un ciclo de aumentos en las tasas de interés que culminó en el segundo semestre de 2023. Se podría profundizar en los efectos de estas políticas en variables como el consumo, la inversión y el empleo, así como en la coordinación de políticas monetarias entre diferentes países.

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

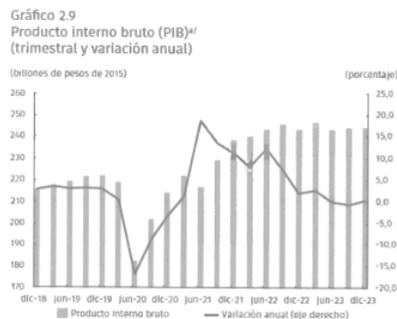
2.2.1. Actividad económica

En 2023, la economía colombiana experimentó una transición hacia niveles más sostenibles después de años de fuerte crecimiento. Aunque el crecimiento de la economía fue modesto, solo un 0,6%, el PIB real se mantuvo relativamente alto, un 11% por encima de los niveles pre-pandémicos. Sin embargo, el crecimiento trimestral se desaceleró, incluso contrayéndose en el tercer trimestre. Esto ocurrió en un contexto de baja confianza de los consumidores y de las empresas, alta inflación y política monetaria contractiva. Este ajuste fue crucial para bajar la inflación hacia la meta establecida.

Por el lado de la demanda interna, la inversión presentó la mayor caída en términos reales, y el consumo privado mostró una desaceleración importante. La inversión interna cayó considerablemente, atribuida en parte a la reducción de inventarios en sectores como manufactura y construcción debido a la finalización de obras, especialmente en vivienda. El consumo privado también desaceleró notablemente, creciendo solo un 1,1% frente al 10,7% de 2022, influenciado por condiciones monetarias restrictivas, afectando más al consumo de bienes que al de servicios. Aunque el consumo público aumentó un 0,9%, fue inferior a los niveles previos a la pandemia.

En los años posteriores a la pandemia, la inversión ha tenido un comportamiento heterogéneo. La inversión en maquinaria y equipo alcanzó niveles históricos en 2022, pero en 2023 experimentó una significativa caída. A pesar de esto, se mantuvo por encima de los niveles pre-pandémicos. La inversión en vivienda se recuperó parcialmente en 2021, pero cayó en 2023. El desempeño más débil fue en la inversión en otros edificios y

estructuras, principalmente obras civiles, que se situaron significativamente por debajo de los niveles pre-pandémicos en 2023. Esta caída, especialmente en infraestructura, afecta el crecimiento potencial a largo plazo de la economía.



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

La corrección de la demanda interna permitió la reducción de los excesos de capacidad productiva. En una economía con demanda superior a la oferta, se genera inflación y se desvía del crecimiento sostenible. En 2023, la moderación del crecimiento, mediante una contracción de la demanda, ayudó a reducir los excesos de demanda y la inflación.

La moderación de la demanda interna, tanto privada como pública, permitió una corrección del desbalance externo medido en pesos y en dólares. La reducción del consumo privado se acompañó de una disminución del déficit fiscal del Gobierno, lo que permitió también reducir el déficit en la cuenta corriente y en la balanza comercial. Esto se debió principalmente a una importante caída en las importaciones reales en un 14,7%, luego de alcanzar niveles históricamente altos en 2022. El aumento de las exportaciones reales en un 3,1%, especialmente impulsada por las ventas externas de manufacturas y servicios, también contribuyó a esta reducción del déficit comercial durante 2023.

Por el lado de la oferta, en 2023 se destaca el desempeño de las actividades primarias y terciarias, las cuales crecieron 2,1 % y 1,6 %, respectivamente. En 2023, las actividades primarias experimentaron un buen desempeño gracias al aumento en la extracción de petróleo y carbón, así como a la recuperación en la producción agrícola, excluyendo el café. Por otro lado, las actividades terciarias destacaron con un sólido crecimiento, impulsadas

por el sector artístico y de entretenimiento, especialmente debido al auge de los juegos en línea, las apuestas deportivas y los conciertos masivos. En contraste, las actividades secundarias experimentaron un retroceso, principalmente debido a la caída en la industria manufacturera y en el sector de la construcción.

En 2024 la economía colombiana continuaría mostrando tasas bajas de crecimiento, pero siguiendo una senda de recuperación gradual que debería ser compatible con la estabilidad macroeconómica de largo plazo y con un crecimiento a partir de 2025 cercano al potencial. El equipo técnico del Banco de la República prevé un crecimiento modesto para 2024, influenciado por la disminución gradual de las tasas de interés externas y una política monetaria contractiva. Se espera un bajo dinamismo en el consumo debido a la recuperación del ahorro de los hogares y aumentos en precios regulados e impuestos. La inversión tampoco se proyecta que impulse el crecimiento, especialmente en la construcción y la inversión pública. Para 2025, se anticipa un retorno a tasas de crecimiento mayor, favorecido por la recuperación de la demanda externa y condiciones de financiamiento más favorables. Los pronósticos enfrentan incertidumbre por factores internos y externos, como tensiones políticas globales y condiciones financieras internacionales.

2.2.2 Mercado laboral

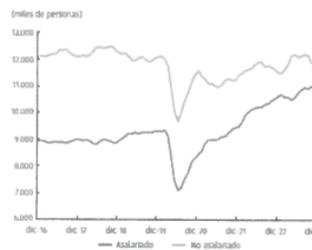
Durante la mayor parte de 2023, la población ocupada experimentó un crecimiento significativo, sin embargo, hacia finales de año se observaron signos de deterioro en el empleo, especialmente en áreas rurales y otras cabeceras. A pesar de una tendencia ascendente en el empleo nacional hasta agosto, se registró una disminución en los niveles de ocupación en los últimos meses del año, con una caída del 3,8% en áreas rurales y otras cabeceras, lo que representó una pérdida de aproximadamente 415.000 puestos de trabajo en ese ámbito. Este declive en la ocupación fue impulsado principalmente por contracciones en sectores como manufacturas, comercio y transporte.



NOTA: Datos en trimestre móvil y desestacionalizados. Fuente: DANE (GERE); Cálculos del Banco de la República.

El empleo asalariado y formal mostró un crecimiento significativo en el año 2023, lo que llevó a reducciones en la tasa de informalidad laboral, alcanzando mínimos históricos. El trabajo asalariado fue el principal impulsor de la creación de empleo a nivel nacional, con un aumento del 2,9% entre diciembre de 2022 y 2023. En contraste, el empleo no asalariado se mantuvo estable durante el año, con una leve caída hacia finales del mismo, especialmente en áreas rurales. Esto explica la tendencia descendente de la tasa de informalidad, que alcanzó el 55,1% en diciembre de 2023, 2 puntos porcentuales menos que en diciembre de 2022.

Gráfico 2.11: Empleo por posición ocupacional (agregado nacional)



NOTA: Datos en trimestre móvil y desestacionalizados. Fuente: DANE (GERE); Cálculos del Banco de la República.

El año pasado la participación laboral en áreas urbanas aumentó al 66%, mientras que en áreas rurales cayó al 61,4% debido a una menor actividad laboral no asalariada. A nivel nacional, la tasa de participación bajó al 63,7%, con una notable disminución entre las mujeres. La migración desde Venezuela se estabilizó en alrededor de 2.5 millones de personas, representando el 4,6% de la población total del país.

En términos generales durante el año 2023 la tasa de desempleo en Colombia experimentó una reducción significativa, pero en el último trimestre aumentó ligeramente debido a una menor demanda laboral. Aunque la participación laboral creció más que el empleo en la mayor parte del año, hacia finales de año hubo una caída más pronunciada en la ocupación, lo que resultó en un incremento del desempleo. Este aumento fue más notable en áreas rurales y otras cabeceras. La brecha de género en la tasa de desempleo continuó reduciéndose, pero principalmente debido a una disminución en la participación laboral de las mujeres.



NOTA: Datos en trimestre móvil y desestacionalizados. Fuente: DANE (GERE); Cálculos del Banco de la República.

En 2023, el mercado laboral se mantuvo ajustado, con indicadores de vacantes estabilizados en niveles altos, señalando dificultades para contratar. Los ingresos laborales aumentaron en términos reales debido a ajustes en el salario mínimo y a una menor inflación, con incrementos anuales del salario real del 4,8% en el sector asalariado y del 6,1% en el no asalariado. Para 2024, se prevé un aumento en la tasa de desempleo debido a la desaceleración económica pronosticada, con proyecciones que sugieren una tasa de desempleo urbana entre el 9% y el 12,1%, con un valor más probable del 10,5%. A nivel nacional, se estima que la tasa de desempleo fluctúe entre el 9,3% y el 12,4%, siendo el valor más probable el 10,8%. Estos incrementos en la tasa de desempleo para 2024 reflejan una actividad económica más moderada, mientras la economía y el mercado laboral convergen hacia sus niveles a largo plazo.



NOTA: Base 100 = 2016. Datos estacionalizados. Fuente: Anepo-Cali, Manizales, Medellín y Sistema Cálculo, Sistema Público de Empleo (SPE), Cálculos del Banco de la República.

2.3 Evolución y perspectivas de la situación fiscal

En 2023 se logró una reducción significativa del déficit fiscal del Gobierno General al 2,5% del PIB, gracias al ajuste en componentes como el Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC) y el Gobierno Nacional Central (GNC). Esta mejora se debió principalmente a mayores ingresos tributarios por las reformas de 2021 y 2022, el buen desempeño del sector petrolero y dividendos de empresas estatales.

Para 2024 se proyecta un deterioro del balance fiscal del GNC, con un déficit total del 5,3% del PIB, debido a un mayor aumento en los gastos que en los ingresos. Se prevé que la deuda neta del GNC aumente del 52,8% del PIB en 2023 al 57% en 2024, por encima del nivel ancla del 55%.

Las proyecciones fiscales cumplen con la regla fiscal, pero el Comité Autónomo de la Regla Fiscal advierte riesgos como menores recaudos y desviaciones en supuestos macroeconómicos. En resumen, aunque hubo un ajuste fiscal en 2023, para 2024 se espera un deterioro que elevaría el déficit y la deuda pública, requiriendo esfuerzos adicionales para cumplir las metas fiscales de mediano plazo.

3 Inflación y decisiones de política monetaria

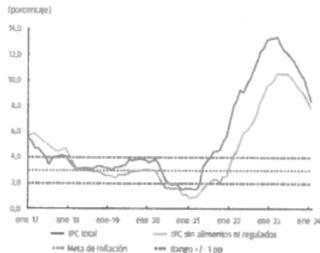
3.1 Evolución y perspectivas de la inflación

En 2023 la inflación se redujo de manera importante de la mano de las acciones de la política monetaria, del ajuste fiscal y de una disolución lenta de los choques de oferta que la afectaron durante y después de la pandemia. La inflación anual al consumidor en Colombia tuvo un descenso importante desde marzo de 2023, al cerrar el año en el 9,28%. Frente a finales de 2022, el descenso fue de 3,85 pp. La política monetaria contribuyó de manera importante a la reversión de la inflación en la medida en que moderó el crecimiento del gasto.

La inflación de alimentos se redujo sustancialmente durante 2023, contribuyendo de manera considerable a la caída de la inflación total al consumidor. La variación anual de alimentos se redujo de manera continua y muy significativa a lo largo de 2023, pasando de niveles cercanos al 28% a finales de 2022 al 5,0% al cierre de 2023.

Los precios de los alimentos procesados, aunque en menor magnitud, también contribuyeron a la reducción de la inflación de los alimentos, al pasar de un ritmo de aumento del 25,3% al cierre de 2022 a un 6,7% en diciembre de 2023. La inflación básica, que se situaba en torno al 9,5% al cierre de 2022, mantuvo una tendencia creciente hasta mediados de 2023, momento en el cual se situó en el 10,5%.

Gráfico 3.1
IPC e IPC sin alimentos ni regulados
(variación anual)



Por el contrario, la inflación de servicios mostró una importante persistencia debido a la indexación a una inflación pasada alta y a los ajustes del salario mínimo que se han decretado por encima de la inflación.

La tendencia alcista de los combustibles estuvo explicada por la necesidad de hacer converger el precio interno de la gasolina con su referencia internacional, lo que generó un aumento en el IPC de los combustibles del 44,8% en el año. El ajuste mencionado permitió la reducción del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC).

En enero se presentó una reducción adicional importante de la inflación total y de la básica, ubicándose en el 8,3% y 7,8%, respectivamente.

Se prevé que la inflación se ubique alrededor del 3%, en un rango de más o menos un punto porcentual, a más tardar en el primer semestre de 2025.

3.2 Decisiones de política monetaria

En Colombia, las acciones tomadas por el Banco de la República responden al mandato constitucional de “velar por mantener el poder adquisitivo del peso, en coordinación con la política económica general”.

En 2023 la inflación anual se redujo, aunque se mantiene por encima de la meta, al tiempo que la actividad económica se situó en un nivel más sostenible. Las acciones acumuladas

de política monetaria contribuyeron a este desarrollo, que vino acompañado de una importante reducción del déficit externo, el cual comprometía la sostenibilidad macroeconómica del país.

La Junta Directiva del Banco de la República decidió reducir la tasa de interés de política en 25 pb en cada una de sus reuniones de diciembre de 2023 y enero de 2024, para situarla en el 12,75%. Así mismo subrayó que, con la reducción de la inflación observada y esperada, junto con las decisiones adoptadas, la economía continúa en un proceso de ajuste necesario para que la inflación converja a la meta a más tardar en el primer semestre de 2025. La Junta reitera que las futuras decisiones de política monetaria dependerán de la solidez de esta convergencia y de la evolución de los factores que determinan la estabilidad macroeconómica del país.

Recuadro 1: El papel de la credibilidad en las acciones de política monetaria del banco central

La credibilidad se refiere al grado de confianza de los agentes económicos en que el banco central cumplirá sus objetivos de estabilidad de precios, crecimiento económico sostenido y estabilidad financiera, actuando de manera coherente y transparente.

Una alta credibilidad es clave para el éxito de la política monetaria, ya que influye en las expectativas de inflación de los agentes y facilita que tomen decisiones predecibles. En esquemas de inflación objetivo, como en Colombia, el cumplimiento de la meta depende en gran medida de la confianza del público en el compromiso del banco central con dicho objetivo.

Mayor credibilidad permite al banco central alcanzar sus metas con más facilidad, mientras que menor credibilidad implica mayores costos económicos y sociales. Una política monetaria creíble contribuye a un entorno estable, facilitando la planificación de decisiones futuras por parte del público. El documento analiza los determinantes y efectos macroeconómicos de la credibilidad, además de examinar brevemente su dinámica en Colombia.

• **La credibilidad de la política monetaria y sus determinantes**

Existe un amplio consenso sobre la importancia de la credibilidad de la política monetaria y de la autoridad que la ejecuta, el banco central. Esta credibilidad ha ganado relevancia gracias a la modelación económica basada en expectativas racionales, donde los agentes toman decisiones considerando toda la información disponible.

Se identifican varios factores que contribuyen a la credibilidad del banco central: su independencia, historial de cumplimiento de objetivos, transparencia, seguimiento de reglas de política predefinidas, rendición de cuentas y la disciplina fiscal del gobierno.

La independencia reduce el sesgo inflacionario al permitir al banco central enfocarse en la estabilidad de precios sin interferencias. El cumplimiento histórico de las metas de inflación y la transparencia en comunicar objetivos y estrategias fortalecen las expectativas de los

agentes en línea con las acciones del banco central. Seguir reglas claras como la inflación objetivo también aumenta la credibilidad, al igual que rendir cuentas explicando decisiones y resultados.

Finalmente, se señala que, aunque la disciplina fiscal no está bajo control directo del banco central, afecta su credibilidad al impactar la demanda agregada y las presiones inflacionarias. El Banco de la República reconoce la importancia de principios como objetivos claros, independencia operativa, rendición de cuentas, horizonte de mediano plazo y comunicación transparente para una política monetaria efectiva y creíble.

• **Efectos de la credibilidad de la política monetaria**

La credibilidad permite reducir los costos desinflationarios, al anclar las expectativas de inflación y evitar la necesidad de una brecha del producto negativa para disminuir la inflación. También contribuye a mantener una inflación baja y estable, ya que cuando el banco central es creíble, los choques inflacionarios tienen menor impacto en las expectativas a largo plazo.

Durante crisis financieras, un banco central creíble puede actuar como prestamista de última instancia sin alterar las expectativas de inflación, facilitando la estabilidad. Además, la credibilidad es fundamental para que los bancos centrales, como servidores públicos, actúen con honestidad y transparencia, reforzando el apoyo público.

Empíricamente, estudios muestran que mayor credibilidad mejora la eficacia de la política monetaria, siendo la transparencia y el anclaje de expectativas las estrategias más beneficiosas, aunque costosas de implementar inicialmente.

En Colombia, la falta de credibilidad se identifica como una fuente importante de persistencia inflacionaria. Sin embargo, la credibilidad es un activo frágil que se gana lentamente pero puede evaporarse rápidamente si no hay acciones coherentes y consistentes.

• **El caso colombiano reciente**

El documento analiza el caso reciente de la credibilidad de la política monetaria en Colombia. Define la credibilidad en función de la desviación de las expectativas de inflación respecto a la meta del banco central, ya que cualquier desviación implica una pérdida de credibilidad. Tras la pandemia del Covid-19, se observó un aumento notable tanto de la inflación como de las expectativas de inflación a nivel global y en Colombia. En el primer trimestre de 2023, la inflación colombiana alcanzó 13,3%, superando picos anteriores y ubicándose por encima del rango meta junto con las expectativas.

Aunque la política monetaria del Banco de la República ha logrado disminuir la inflación y expectativas recientemente, su comportamiento sugiere una reducción en la credibilidad.

Para evaluarla formalmente, se estimó un nivel de credibilidad variable en el tiempo basado en expectativas y inflación observada. Los resultados muestran que la credibilidad en Colombia se ha mantenido generalmente alta, con notables disminuciones solo en 2008, 2016 y durante el Covid-19.

A pesar de la crisis del Covid, la credibilidad permaneció en niveles relativamente altos. Se espera que continúe recuperándose a un ritmo similar a episodios pasados, ubicándose cerca de su media histórica en 2025 según los pronósticos de inflación.

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

4.1 Intermediación financiera de los establecimientos de crédito

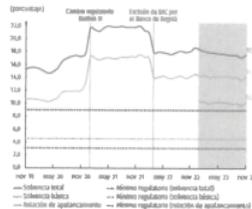
Los establecimientos de crédito (EC) mantienen niveles altos de capital y una posición de liquidez sólida, para el 2023 los establecimientos mantuvieron su solvencia básica y de apalancamiento lo cual les permitiría enfrentar la materialización de diversos riesgos.

Para el 2023 la cartera vencida y riesgosa se incrementó para todas las modalidades y también como consecuencia del aumento del riesgo por el menor acceso de la información disponible para consulta en las centrales de riesgo por cuenta de la ley de borrón y cuenta nueva de la ley 2157 de 2021.

Al cierre de noviembre de 2023, el crecimiento real anual de la cartera con mora superior a treinta días se ubicó en un 31,0%. Sin embargo, la cartera vencida muestra menores aceleraciones desde julio de 2023, comportamiento alineado con menores tasas de crecimiento de la cartera en mora de la modalidad de consumo. Los indicadores tradicionales de riesgo de crédito, indicador de calidad por mora e indicador de calidad por riesgo se ubicaron en 5.8% y 9.6%, reflejando el deterioro de las carteras de consumo y microcrédito.

Gráfico 4.1
Indicadores de capital adecuado y liquidez de los EC

A. Indicadores de solvencia y apalancamiento



El aumento de las carteras vencida y riesgosa y de las provisiones del sistema se dio en un entorno de desaceleración del crédito, el cual registró tasas de decrecimiento reales desde mediados de 2023, la cartera total se desaceleró y a diciembre de 2023 registró una tasa de crecimiento real del -7,2%. A finales de 2023, la tasa de crecimiento real de la modalidad de consumo se ubicó en un -10,8%, y en un -6,9% para la modalidad comercial. En contraste, la cartera de microcrédito exhibe tasas positivas desde marzo de 2021, pese a que su crecimiento se ha desacelerado.

En 2023 el endeudamiento del sector corporativo como proporción del PIB se redujo en un contexto de apreciación del peso colombiano, desaceleración de la actividad económica, y una contracción de la cartera real. A septiembre de 2023, la deuda del sector corporativo privado representó el 49,5% del PIB anualizado, acumulando una reducción de 4,3 pp frente a diciembre de 2022.

El comportamiento de las tasas de interés del mercado monetario y de depósitos estuvo influenciado por las necesidades de fondeo de los establecimientos de comercio, las regulaciones implementadas por la Superintendencia Financiera y las medidas tomadas por el Banco de la República.

4.2 Mercados financieros locales

Esta comisión económica concuerda que para mantener una tasa de inflación baja y estable y alcanzar el máximo nivel sostenible del producto y el empleo, el Banco de la República siga con un esquema de inflación objetivo con un régimen de tasa de cambio flexible. Esta estrategia de política monetaria se ajusta a las condiciones cambiantes de nuestra economía y permite reaccionar a los choques externos internacionales.

Se han tenido resultados importantes en la apreciación del peso colombiano durante el 2023, principalmente debido a una mayor demanda por activos riesgosos a nivel global y el comportamiento favorable de algunos factores locales. Valdría la pena que el informe presentado por el Banco de la República profundizará en las estrategias de política monetaria que permitirían mantener una senda progresiva de apreciación del peso respecto al dólar en el marco de las proyecciones hechas al 2025. Es clave para nuestra economía mantener un balance en la tasa de cambio con respecto al dólar que sea menos volátil y más controlada en medio de las adversidades cambiarias que plantea el resto del mundo.

Con respecto a los resultados del mercado de deuda y accionario encontramos efectos positivos en la valorización de los títulos de deuda pública local. Estos resultados se sustentan en una percepción de riesgo local menor y ante la reducción del déficit de la cuenta corriente. Sin embargo, encontramos que el riesgo político y el actual clima nacional sí podría afectar estos desempeños en tanto variables políticas seguirán impactando los mercados de deuda y accionarios durante el 2024.

Es importante que el informe profundice en estrategias de política que permita mantener la participación de inversionistas extranjeros en las ventas significativas de títulos de deuda pública en moneda local, asegurando una institucionalidad que mantenga el buen desempeño de los títulos colombianos y un equilibrio en la apreciación del peso colombiano.

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

Esta comisión económica concuerda que para mantener una tasa de inflación baja y estable y alcanzar el máximo nivel sostenible del producto y el empleo, el Banco de la República siga con un esquema de inflación objetivo con un régimen de tasa de cambio flexible. Esta estrategia de política monetaria se ajusta a las condiciones cambiantes de nuestra economía y permite reaccionar a los choques externos internacionales.

Se han tenido resultados importantes en la apreciación del peso colombiano durante el 2023, principalmente debido a una mayor demanda por activos riesgosos a nivel global y el comportamiento favorable de algunos factores locales. Valdría la pena que el informe presentado por el Banco de la República profundizará en las estrategias de política monetaria que permitirían mantener una senda progresiva de apreciación del peso respecto al dólar en el marco de las proyecciones hechas al 2025. Es clave para nuestra economía mantener un balance en la tasa de cambio con respecto al dólar que sea menos volátil y más controlada en medio de las adversidades cambiarias que plantea el resto del mundo.

Con respecto a los resultados del mercado de deuda y accionario encontramos efectos positivos en la valorización de los títulos de deuda pública local. Estos resultados se sustentan en una percepción de riesgo local menor y ante la reducción del déficit de la cuenta corriente. Sin embargo, encontramos que el riesgo político y el actual clima nacional sí podría afectar estos desempeños en tanto variables políticas seguirán impactando los mercados de deuda y accionarios durante el 2024.

Es importante que el informe profundice en estrategias de política que permita mantener la participación de inversionistas extranjeros en las ventas significativas de títulos de deuda pública en moneda local, asegurando una institucionalidad que mantenga el buen desempeño de los títulos colombianos y un equilibrio en la apreciación del peso colombiano.

Sombreado 1: Base monetaria y M3

Durante la mayor parte de 2023 los agregados monetarios continuaron con la tendencia a la desaceleración que traían desde 2022 y, en términos reales, hacia el tercer trimestre se alcanzaron los crecimientos más bajos en los últimos 22 años

En el año 2023 el Banco de la República realizó las operaciones pertinentes para garantizar el suministro adecuado de liquidez primaria, buscando que las diferencias entre la oferta y

demanda no generan presiones significativas en el mercado monetario. Dichas acciones principalmente se orientaron a:

- Subastas de depósitos de contracción y ventas definitivas de TES.
- Compra de TES por CO 10.000 mm en total, que complementaron los incrementos en los cupos de los repos.
- En el último trimestre el Banco realizó ventas de TES por COP 6.000 mm, anticipando el efecto expansionista que sobre la base monetaria tendría la reducción de fin de año de los depósitos del Gobierno.

Recuadro 2: Evolución de los flujos de venta de los inversionistas extranjeros en el mercado de deuda pública local y el papel de los fondos de pensiones como agentes estabilizadores en este mercado durante 2023

Durante 2023 los inversionistas extranjeros realizaron ventas importantes de sus tenencias de títulos de deuda pública local. Se vendieron COP 9,1 billones y COP 2,4 billones en TES en pesos y en UVR, respectivamente. Esto representó una disminución del 11,7% de su saldo en pesos frente a lo observado al finalizar diciembre de 2022.

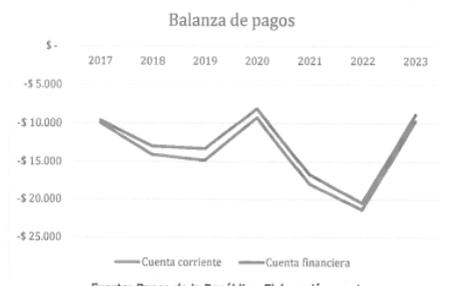
Se considera que los fondos de pensiones y cesantías actuaron como estabilizadores en el mercado de contado de deuda pública durante 2023, debido a que absorbieron la magnitud de las ventas de los extranjeros generando una menor volatilidad en dicho mercado.

5 Balance externo y reservas internacionales

5.1 Evolución y perspectivas de la balanza de pagos de Colombia

La balanza de pagos mide la relación entre los ingresos y gastos de un país con el resto del mundo. Ésta se divide en dos cuentas, la cuenta corriente registra todas las transacciones comerciales (exportaciones e importaciones: exportaciones netas o balanza comercial), así como las transferencias unilaterales como las remesas y las donaciones. La segunda cuenta es la de capital (financiera) donde se registra la compra y venta de activos de capital, Inversión Extranjera Directa, las transferencias de capital y las variaciones de las reservas internacionales. Por otra parte, el mercado cambiario mide el intercambio del peso colombiano por divisas, luego logra medir la competitividad de nuestra moneda frente al resto del mundo.

Para el 2023, según el informe de la junta directiva del Banco de la República, Colombia registró un déficit total en la cuenta corriente de \$9.715 millones de USD (precios corrientes) y un déficit en la cuenta financiera de \$8.880 millones de USD (precios corrientes). Esto significa que el país compra más de lo que vende y para ello, estamos recibiendo más financiación de la que sale. Si bien es cierto que la economía se encuentra en déficit en la balanza de pagos, es importante resaltar que la inversión extranjera directa (IED) aumentó en 264 millones de dólares en el país. En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución de las cuentas corrientes y financieras de la balanza de pagos de Colombia 2017-2023.



Fuente: Banco de la República. Elaboración propia.

El informe de la junta directiva resalta que para el 2023, el déficit en la cuenta corriente se redujo pasando de un 6,2% (2022) a un 2,6% (2023). El rubro que más contribuyó a la reducción del déficit fue el comercial. El Banco Central menciona que las exportaciones (explicado por una caída en los precios del carbón y crudo) se redujeron en una menor proporción que las importaciones, explicada por la caída en la formación bruta de capital (menos maquinaria y equipo). Asimismo, el Banco destaca la reducción en los egresos netos por renta de factores en un 15,6%.

Si bien el déficit muestra una caída, las razones no son las más deseadas. La caída en el déficit, según el Banco Central, es explicada por la reducción en las utilidades de las firmas con inversión extranjera directa en Colombia y por el aumento en las remesas de trabajadores especialmente enviadas desde los Estados Unidos y España. Una economía fuerte se destaca por los niveles de competitividad en los mercados internacionales (exportaciones) y por la inversión en cartera, mas no por la caída en las importaciones y las remesas enviadas por colombianos residentes en el exterior.

5.2 Reservas internacionales

Las reservas internacionales se definen como los activos líquidos y de fácil disposición que posee un país en moneda extranjera y otros activos financieros aceptados internacionalmente. Estos activos pueden incluir divisas, oro, derechos especiales de giro (DEG) y otros instrumentos financieros de corto plazo. Dentro de las funciones que cumplen las reservas está ayudar a mantener la estabilidad del tipo de cambio al respaldar la moneda nacional con activos extranjeros sólidos. También sirven como un colchón financiero para hacer frente a crisis externas, como déficits comerciales, deudas externas o ataques



especulativos contra la moneda nacional. Las reservas internacionales pueden utilizarse para financiar importaciones y pagar deudas en moneda extranjera y actúan como un mecanismo de estabilización para proteger la economía de los efectos adversos de la volatilidad del mercado internacional.

El Banco de la República administra las reservas internacionales según la Ley 31 de 1992. Así pues, el Banco se encarga de determinar los límites de riesgo a los que las reservas pueden ubicarse, es decir, el Banco invierte las reservas en activos financieros fáciles de liquidar o que se venzan en pocos meses.

Según el informe, finalizando el 2023, el Banco contaba con \$59.608 (millones) de dólares, representando un aumento del 4,03% con respecto al 2022. El Banco explica que el aumento se debe gracias al aumento en las tasas de interés. En la siguiente gráfica podemos apreciar la evolución de las reservas internacionales desde enero 2017 hasta febrero 2024.



Fuente: Banco de la República. Elaboración propia.

El componente principal de las reservas internacionales consiste en la cartera de inversiones, que representa el 91,62% del total (\$52.488 millones de dólares). El remanente se divide entre la posición en el Fondo Monetario Internacional (FMI), los derechos especiales de giro (DEG), contribuciones al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y otros activos.

Para evaluar la eficiencia en la ejecución de las reservas, el Banco utiliza el Assesing Reserve Adequacy (ARA) sugerido por el Fondo Monetario Internacional. El indicador establece que, si la relación entre las reservas y ARA se encuentra entre 1,0 y 1,5, se considera que el país mantiene un nivel adecuado (para cumplir con los objetivos de estas). Colombia obtuvo una calificación de 1,25. En 2023, las reservas internacionales generaron utilidades debido a que estaban invertidas en bonos de países desarrollados con altas tasas de interés. Sin embargo, otros aspectos del Activo de Reservas Internacionales (ARA), como los pagos de deuda a



corto plazo y la cantidad de dinero circulante, aumentaron más rápido que las reservas. Esto hizo que la proporción del ARA en relación con estos otros componentes disminuyera de 1,29 a 1,25 entre diciembre de 2022 y 2023.

Para el cierre del 2023, el portafolio de inversión se enfocaba en bonos emitidos por gobiernos (93,8). El restante en bonos corporativos, hipotecas y otros. Asimismo, el 27% de los bonos tienen una calificación AAA y el 70% en bonos con calificación AA según calificadoras como S&P, Moody's y Fitch Ratings. El dólar estadounidense representa el 83% de las reservas, sin embargo, el Banco Central invierte en monedas como el dólar canadiense, australiano y neozelandés; la corona sueca, la libra esterlina, el franco suizo, el euro, el yuan, el yen, la corona noruega, el renminbi, el dólar hongkonés, el dólar singapurense y el won coreano. Para el presente año, el Central espera que las reservas internacionales generen buenos rendimientos, ya que anticipa que las tasas de interés en los mercados internacionales continúen siendo altas en comparación con los años anteriores.

Con el fin de acceder a los fondos de manera rápida y flexible en caso de necesidad, sin estar sujetos a medidas de ajuste o reformas específicas impuestas por el FMI, Colombia cuenta con la LCF del FMI por 9.800 millones de dólares. La LCF (Línea de Crédito Flexible) del Fondo Monetario Internacional (FMI) es un instrumento financiero diseñado para países con sólidos fundamentos económicos y políticas sólidas. La LCF es un tipo de acuerdo precautorio que otorga acceso flexible a recursos financieros del FMI sin la necesidad de cumplir con requisitos de condicionalidad específicos relacionados con políticas económicas.

La LCF se utiliza para ayudar a los países a enfrentar choques externos y presiones financieras sin tener que recurrir a políticas económicas restrictivas que podrían dañar el crecimiento económico o el bienestar social. Sirve como un mecanismo de seguro para proteger a los países miembros contra la volatilidad y la incertidumbre económica, proporcionando estabilidad y confianza a los mercados financieros y a los inversores internacionales. Asimismo, el informe establece que Colombia también cuenta con el FIMA (Fondo de Inversión en Mercado Abierto) es un programa de compra de bonos creado por la Reserva Federal de los Estados Unidos. Su propósito principal es intervenir en los mercados de bonos para influir en las tasas de interés y, por ende, en las condiciones financieras generales de la economía.

El FIMA opera mediante la compra y venta de bonos del Tesoro de los Estados Unidos en el mercado secundario. Cuando la Reserva Federal compra bonos a través del FIMA, inyecta liquidez en el sistema financiero, lo que tiende a reducir las tasas de interés a largo plazo. Esto puede estimular la inversión y el gasto, impulsando así el crecimiento económico. Así también, el Banco cuenta con el BPI (Banco de Pagos Internacionales), la cual actúa como banco central de los bancos centrales.

5.2.1. Indicadores de reservas

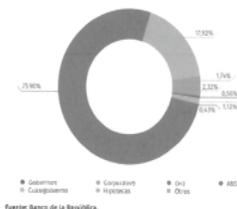


Los indicadores que evalúan el nivel de reservas internacionales, incluidos los del Fondo Monetario Internacional (FMI), sugieren que su nivel es adecuado. Si bien ha aumentado el nivel de reservas internacionales, en línea con un mayor rendimiento, también se esperan unas mayores amortizaciones de deuda y unos altos niveles de necesidades de financiamiento. Esto se refleja en una reducción de algunas métricas del nivel de suficiencia de las reservas internacionales. Se prevé una reducción en el monto de la línea de crédito flexible (LCF) con el FMI y se consideró pertinente reforzar la liquidez externa de Colombia en un entorno macroeconómico y financiero que sigue siendo incierto a nivel externo e interno.

5.2.2. Composición del portafolio de inversión

Al cierre de diciembre de 2023, el portafolio de inversión estaba constituido principalmente por títulos emitidos por gobiernos y entidades relacionadas con gobiernos. En el Gráfico 5.2 se observa la composición del portafolio de inversión a diciembre de 2023, cuando alrededor del 93,82% estaba invertido en emisiones de dichas entidades.

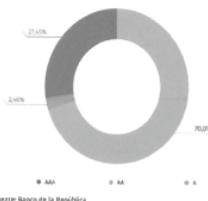
Gráfico 5.2 Composición del portafolio de inversión por sectores (información al 31 de diciembre de 2023)



La composición del portafolio por calificación evidencia la alta calidad crediticia de los activos en que se invierte el portafolio. El Gráfico 5.3 muestra que el 27,45% del portafolio se encontraba invertido en instrumentos con calificación AAA y el 70,09% en AA.



Gráfico 5.3 Distribución de las inversiones por calificación crediticia (información al 31 de diciembre de 2023)



Fuente: Banco de la República.

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 31 de diciembre de 2023, las reservas internacionales presentaron una rentabilidad positiva debido, principalmente, a los intereses recibidos en las inversiones del portafolio de inversión (factor intereses). Adicionalmente, en los últimos meses del año, en la medida en que los niveles de inflación global empezaron a ceder, las tasas de interés de los títulos de deuda soberana se redujeron, generando valorizaciones de las inversiones (factor valorización).

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

Actualmente, el país cuenta con la LCF del FMI por USD9.800 m, equivalente al 350% de la cuota de Colombia en el organismo. La LCF es una línea de crédito diseñada para proveer financiamiento anticipado y flexible a los países miembros con marcos de política macroeconómica muy sólidos y un historial favorable de desempeño. El acceso a este instrumento constituye una fuente de liquidez externa que complementa las reservas



internacionales. Dado que la vigencia del acuerdo actual vence este año, en abril se realizará el proceso de renovación de la LCF en el Directorio del Fondo. En línea con el proceso de salida gradual del instrumento, dada su naturaleza temporal, se espera solicitar un acceso inferior al nivel actual, siempre que la evolución de los riesgos externos lo permita.

Por otra parte, el Banco de la República también tiene acceso a la facilidad de repos con la Reserva Federal (FIMA), lo cual corresponde a un instrumento que facilita liquidez inmediata en caso de ser requerida bajo circunstancias extremas. En estas transacciones los titulares de cuentas FIMA (bancos centrales y otras autoridades monetarias internacionales con cuentas en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York) intercambian sus bonos del tesoro de los Estados Unidos custodiados en la Fed por dólares estadounidenses, con el compromiso de volver a comprar los títulos al día siguiente, junto con unos intereses.

Finalmente, el Banco de la República cuenta con acceso a facilidades de liquidez del Banco de Pagos Internacionales (BPI), las cuales complementan la disponibilidad de liquidez externa de las reservas internacionales. Bajo estas facilidades, las inversiones que tienen los bancos centrales con dicha institución sirven de garantía para el suministro de liquidez por parte del BPI. En ese sentido, el Banco de la República podría disponer de liquidez contingente e inmediata, sin tener que vender los activos de los portafolios de las reservas internacionales invertidos en instrumentos del BPI, lo cual podría ser útil especialmente en circunstancias extremas de baja liquidez en los mercados globales de renta fija o episodios de alta aversión al riesgo.

Sombreado 2: Consideraciones para la acumulación de reservas internacionales

En diciembre de 2023, la Junta Directiva del Banco de la República decidió iniciar un programa para acumular gradualmente reservas internacionales hasta USD 1.500 millones, utilizando opciones *put*. Este mecanismo solo se activará cuando la tasa representativa del mercado esté por debajo de su promedio de los últimos veinte días hábiles. El objetivo no es influir en la tasa de cambio ni en la política monetaria, sino mantener niveles adecuados de liquidez externa y prepararse para una posible reducción en el acceso a la línea de crédito flexible del FMI.

• **Conveniencia de acumular reservas en una coyuntura**

Las métricas muestran que Colombia tiene un nivel adecuado de reservas internacionales, aunque la razón de reservas podría disminuir debido a la reducción prevista en la línea de crédito flexible. El entorno económico global está marcado por alta incertidumbre e inflación persistente, con riesgos fiscales en EE. UU. y tensiones geopolíticas. Aunque el peso colombiano se ha fortalecido y el mercado cambiario muestra estabilidad, se considera que un mayor nivel de reservas internacionales ayudaría al país a hacer frente a los riesgos en un entorno económico global incierto. Esto contribuiría a la estabilidad económica y fortalecería la capacidad del país para enfrentar riesgos y desafíos, contribuyendo a su estabilidad y capacidad de respuesta ante posibles choques externos e internos.



• **Consideraciones sobre la magnitud del monto de reservas internacionales por acumular y el instrumento empleado**

Se ha decidido iniciar un programa de acumulación de reservas internacionales por hasta USD 1,5 mil millones, anticipando una reducción en la línea de crédito flexible en 2024 y riesgos externos al alza. El Banco de la República busca mantener la flexibilidad cambiaria y evitar impactar la volatilidad cambiaria, acumulando reservas con un monto mensual limitado en comparación con el mercado cambiario. Las subastas mensuales de opciones pues están en curso, con una alta demanda que refleja el interés del mercado. Este enfoque permite acumular reservas en momentos sin presiones significativas al alza en la tasa de cambio, activando las opciones cuando la tasa de cambio está por debajo de su promedio móvil de veinte días.

• **Consideraciones finales**

La acumulación de reservas internacionales fortalece la liquidez externa del país, especialmente ante una posible reducción en la línea de crédito flexible con el FMI. Esto ayuda a mantener la confianza en la economía colombiana y facilita el acceso a financiamiento externo, en un contexto de incertidumbre tanto nacional como internacional.

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

El Banco de la República ha suscrito 3.000 acciones del Banco de Pagos Internacionales (BPI) por un valor de USD 100.978.710. Se ha involucrado en discusiones sobre crecimiento económico, inflación, cambio climático y tecnología en la banca central. Además, ha participado en conferencias y proyectos de investigación sobre política monetaria, estabilidad financiera y criptomonedas. También ha asistido a eventos del BPI sobre inflación, innovación tecnológica y desafíos relacionados con el cambio climático.

6 Situación financiera del Banco de la República

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

Al cierre del año 2023 los activos del Banco ascendieron a COP 297.205 miles de millones. El balance del Banco se redujo en comparación con los saldos registrados al cierre de 2022, producto de la apreciación del peso colombiano frente a las monedas en las que se encuentran invertidas las reservas internacionales, lo cual generó un menor valor en pesos para este activo y tuvo su contrapartida en el patrimonio en la cuenta de ajuste de cambio. Este efecto fue parcialmente compensado por el comportamiento de otros rubros, en particular el incremento en el saldo de TES en poder del Banco en el activo, y un aumento de los depósitos remunerados no constitutivos de encaje en el pasivo. Frente al cierre de 2022, el activo se redujo en COP 34.505 mm (-10,4 %) debido al fortalecimiento del peso,

el cual implicó un menor valor en pesos de las reservas internacionales. Las reservas internacionales son el principal activo del Banco de la República, por lo que fluctuaciones de la tasa de cambio tienen impactos significativos en el balance. Durante 2023, el saldo en dólares de las reservas internacionales brutas aumentó en USD 2.349 m, resultado de su rendimiento (USD 2.355 m), producto de la apreciación del peso colombiano frente a las monedas de reserva.

En particular, se observó: 1) un aumento de COP 7.978 mm (22,2 %) en el saldo de los TES en poder del Banco (segundo componente más importante del activo), debido a la valorización del portafolio por COP 10.105 mm y a las compras netas de estos títulos realizadas en el mercado secundario por COP 2.546 mm, contrarrestadas parcialmente por el pago de cupones por COP 3.064 mm y por la entrega de TES a precios de mercado al Gobierno Nacional por COP 1.609 mm como parte del pago de los resultados del año 2022. Dada su naturaleza, su saldo puede ser volátil y, en particular, al cierre de 2023 fue mayor en un monto significativo al registrado un año atrás. Por su parte, la base monetaria, el principal componente del pasivo, de 2022 (se incrementó en COP 34 mm, 0,02 %), mientras que las obligaciones con organismos internacionales disminuyeron en COP 2.705 mm (-27,2 %) por la variación negativa generada en la cuenta de ajuste de cambio de las reservas internacionales. Frente al cierre de 2022, el ajuste de cambio tuvo una variación negativa de COP 54.044 mm. Esta disminución fue compensada, en parte, por la cuenta denominada otro resultado integral (ORI), cuyo saldo aumentó en COP 7.722 mm

6.2 Estado de resultados (PyG)

6.2.1. Cierre a diciembre de 2023

Al cierre de 2023, la utilidad del Banco fue históricamente alta y ascendió a COP 9.226 mm, resultado de ingresos por COP 14.798 mm y egresos por COP 5.572 mm. El récord histórico se explicó por el nivel extraordinario de los ingresos del Banco, a pesar de que los egresos también alcanzaron sus registros máximos en 2023. Frente a lo observado en 2022, la utilidad fue superior en COP 7.720 mm debido al incremento anual de los ingresos, que superó ampliamente el aumento de los egresos durante el año. Los ingresos observados en 2023 fueron superiores en COP 10.350 mm a los de 2022 debido, principalmente, al rendimiento de las reservas internacionales.

En el caso de los TES, el incremento de los ingresos se originó, principalmente, por el mayor saldo promedio y, en menor medida, por tasas de interés promedio más elevadas. Estas dinámicas explicaron el aumento de los ingresos monetarios en el año que, a su vez, determinaron el mayor valor de los ingresos totales del Banco. Finalmente, en 2023 se observaron ingresos por valor facial de la moneda metálica emitida e ingresos corporativos por COP 230 mm y COP 297 mm, respectivamente, presentando una reducción de COP 86 mm en el primer caso y un aumento de COP 15 mm en el segundo. Por su parte, los egresos fueron mayores en COP 2.630 mm a los del año anterior, fundamentalmente por el incremento de la remuneración de los depósitos del Gobierno Nacional en el Banco.

Frente a 2022, los gastos monetarios fueron superiores en COP 2.528 mm debido, en gran medida, a la mayor remuneración de los depósitos del Gobierno en el Banco por COP 2.153 mm y de los depósitos de con tracción por COP 297 mm.

6.2.2. Proyección para 2024

El presupuesto para 2024 del Banco fue aprobado por la JD BR en diciembre de 2023, después de tener en cuenta la opinión del Confis sobre su impacto en las finanzas públicas. El presupuesto del Banco tiene dos componentes principales: el monetario y el corporativo, que abarcan diferentes aspectos de su funcionamiento. Para el año 2024 se proyecta una utilidad de COP 10.345 mm, que sería superior a la del año anterior. Se espera que esta utilidad provenga de ingresos por COP 15.620 mm y egresos por COP 5.275 mm. El presupuesto incluye mayores utilidades en el aspecto monetario, aunque habrá mayores egresos netos en el aspecto corporativo y en la puesta en circulación de billetes y monedas.

Es importante destacar que estas proyecciones tienen un alto grado de incertidumbre y se basan en supuestos económicos que podrían cambiar. Los riesgos asociados a la proyección incluyen la evolución de las tasas de interés externas y el rendimiento de las reservas internacionales. En 2024 se espera un aumento de los ingresos del Banco, especialmente debido al rendimiento de las reservas internacionales. Se proyecta un incremento en los ingresos monetarios, principalmente por el aumento en el rendimiento de las reservas internacionales y de los TES en poder del Banco. Sin embargo, se prevé una reducción en otros ingresos monetarios.

En cuanto a los egresos, se espera una disminución en los intereses de operaciones repo de expansión y en los ingresos corporativos por comisiones. También se estima una reducción en los egresos, principalmente por la menor remuneración de los depósitos del Gobierno Nacional en el Banco. En resumen, el presupuesto para 2024 del Banco prevé un incremento en los ingresos, especialmente por el rendimiento de las reservas internacionales, y una reducción en los egresos, principalmente por la menor remuneración de los depósitos del Gobierno Nacional. Se proyecta una utilidad mayor en comparación con el año anterior, aunque con cierta incertidumbre debido a posibles cambios en los supuestos económicos.

6.3 Constitución de reservas y distribución de utilidades

De acuerdo con el marco legal del Banco contenido en la Constitución Política, la Ley 31 de 1992 y sus Estatutos, el remanente de las utilidades, una vez descontada la inversión neta en activos para la actividad cultural y apropiadas las reservas estatutarias, será de la Nación. Con base en lo anterior, el proyecto de transferencia de utilidades al Gobierno propuesto a la JD BR en febrero de 2024 tuvo en cuenta las siguientes consideraciones:

1. Los resultados del ejercicio del año 2023 por COP 9.226 mm.

2. La no utilización ni constitución de reservas patrimoniales, de acuerdo con la Ley 31 de 1992 y con los Estatutos del Banco.
3. La inversión neta en activos culturales en 2023 por COP 10 mm, valor que debe ser descontado de la utilidad a transferir al Gobierno Nacional, según el parágrafo del artículo 62 de los Estatutos del Banco.

Teniendo en cuenta lo anterior, el 29 de febrero de 2024 la JDBR aprobó el proyecto de distribución de utilidades, por lo que a finales de marzo el Banco trasladará al Gobierno Nacional COP 9.217 mm.

7. El cambio climático y el Banco de la República

7.1. Acciones inherentes a las funciones de banca central y custodio del patrimonio cultural

Si bien es cierto, el Banco de la República incorporó el cambio climático como un plan estratégico que pretende desarrollar dos frentes, tales como las acciones de la banca central y custodia del patrimonio cultural.

Ahora bien, resulta pertinente indicar que la custodia patrimonial tiende a contribuir al entendimiento, adaptación y mitigación del cambio climático.

En ese sentido, el Banco de la República durante el año 2022 hasta el 2025 ha presentado unas acciones inherentes a los dos frentes anteriormente mencionados, tales como garantizar el cumplimiento de las funciones de la Banca, el mejoramiento del diseño de políticas monetaria y cambiaria y finalmente salvaguardar el patrimonio arqueológico y artístico.

Corolario a ello, el Banco de la República estableció dentro de sus funciones misionales, la continuidad operativa, un elemento que cubre, garantiza y es capaz de reaccionar con la mayor celeridad ante cualquier disrupción. Así como también, un elemento esencial y transversal ha sido la digitalización de la memoria histórica del Banco de la República la cual se preserva desde el año 1923, digitalización la que es adicional a el archivo físico del Banco de la República la cual garantiza la protección de la información y que pone a disposición del servicio público un catálogo de consulta que estará disponible a través del portal web.

De otra parte, es pertinente ahondar sobre la piedra angular del Banco de la República, un sistema de computación que incluye tres nodos con la finalidad de salvaguardar y reducir la posibilidad ante cualquier riesgo de afectaciones con el propósito de establecer seguridad, control de acceso, suministro y respaldo eléctrico para mejorar la disponibilidad de los servicios.

En ese mismo sentido sobre las acciones del Banco de la República, se logra observar que los sistemas de pagos operan desde el depósito central de valores, sistema de cuentas de

depósito, negociación de títulos de la deuda pública y los riesgos que el cambio climático representación para el desempeño de las funciones del Banco.

Administración de los recursos internacionales

El Banco de la República enfrenta un riesgo climático que ha sido definido como activos varados, ellos que se han denominado por el deterioro de su valor dado los movimientos frecuentes en los mercados internacionales. Uno de los casos es la pérdida de valor donde la entidad emisora son entidades dedicadas a menoscabar o que contribuyen al calentamiento global o la destrucción de la biodiversidad, lo cual conlleva a una pérdida clara por tornarse un mercado menos dispuesto a tomar el riesgo en virtud del cambio climático.

De ese mismo modo, el suministro efectivo por parte del Banco de la República ha desarrollado acciones para hacerle frente a los eventos climáticos, así como también el suministro y disposición al público de billetes y monedas (efectivo) que requiera la economía colombiana con la finalidad de hacer llegar dicho efectivo a las distintas regiones del País, mediante las agencias tesoreras las cuales hacen entrega del dinero a las entidades bancarias que así lo requieran.

Aunado a lo anterior, el Banco de la República continúa elaborando un plan estratégico que dirima y establezca acciones encaminadas a enfrentar los retos que trae consigo el cambio climático, centrándose en el análisis de riesgos físicos del cambio climático, entre tanto de ellos se encuentra la generación de energía, la producción de alimentos, la disponibilidad de capital físico.

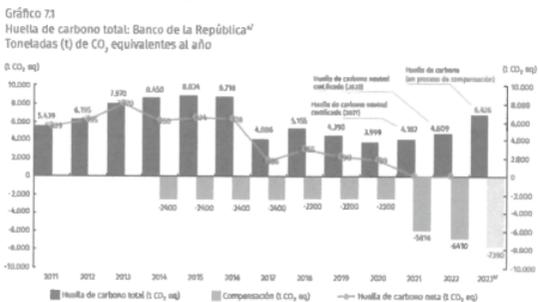
Finalmente para estos propósitos el Banco de la República está trabajando con las entidades multilaterales que apoyan el fortalecimiento del cambio climático y establecen herramientas en virtud de fortalecer la economía y enfrentar la adversidad con la diversidad climática que enfrenta actualmente nuestro País sin perder de vista el funcionamiento misional y económico del Banco de la República.

7.2 Acciones para contribuir al entendimiento, adaptación y mitigación del cambio climático

El Banco de la República ha implementado una serie de acciones enfocadas en contribuir al entendimiento, adaptación y mitigación del cambio climático, reflejando su compromiso con la sostenibilidad ambiental y la responsabilidad social. Este informe destaca los esfuerzos realizados en tres ejes principales: la gestión ambiental interna del Banco, el avance en la investigación sobre los efectos del cambio climático en Colombia, y la divulgación cultural orientada a la sensibilización sobre la importancia del patrimonio natural del país.

7.2.1. Avances en la gestión ambiental de la actividad del Banco de la República

El Banco de la República ha logrado una reducción significativa de su huella de carbono, siendo certificado como una organización carbono neutro para los años 2021 y 2022. Esta certificación, conforme a la norma internacional PAS 2060:2014 y la verificación de su Inventario de emisiones de GEI según la ISO 14064-1:2018, demuestra el compromiso del Banco con la reducción de sus emisiones y su apuesta por la sostenibilidad.



a/ Con alcance a todas las instalaciones del Banco en el país, donde se tiene control operativo.
 b/ Huella de carbono para año 2023, calculada con valores de factor de energía incrementados por generación de electricidad mediante centrales termoeléctricas debido a disrupción de agua en embalses por presencia de fenómeno de El Niño.
 Fuente: Banco de la República.

El Banco emplea soluciones basadas en la naturaleza mediante la siembra y el mantenimiento de individuos vegetales de especies nativas en predios de interés ecológico, de propiedad de entidades gubernamentales. Se han efectuado actividades haciendo énfasis en la zona de manglares para contribuir a la protección a las fuentes de agua y darán origen a los ríos y poder abastecer los acueductos.

Igualmente hay que resaltar que el Banco de la República fue recertificado bajo la norma ISO 14001:2015 de Sistema de Gestión Ambiental cumpliendo con programas de eficiencia energética y de agua, combinando programas de automatización y utilización del software especializado.

Dentro de los proyectos implementados por la entidad en el periodo 2022 y 2023 se pueden destacar los siguientes:

- Reposición de aire acondicionado implementando en las áreas de circulación la arquitectura bioclimática.
- Proyectos de aprovechamiento de aguas lluvias enfocado a disminuir los consumos de agua en edificios, mediante la recolección de aguas lluvias desde las cubiertas y su almacenamiento, para ser aprovechadas en servicios sanitarios y riego de zonas verdes.
- Reposición de iluminación dirigida a mejorar las condiciones de iluminación de los edificios del Banco, disminuir consumos energéticos y costos de mantenimiento, al utilizar luminarias LED de mayor eficiencia y vida útil.
- Reposición de plantas de emergencia cambiando equipos que han llegado al final de su vida útil, reemplazándolos por generadores de mayor eficiencia, menor consumo de combustible y menores emisiones de CO₂.
- Sistema de generación fotovoltaica mediante instalación de paneles solares en trece instalaciones.

7.2.2. Avances en el entendimiento de los efectos del cambio climático sobre el país

El Banco ha desarrollado una agenda de investigación dedicada a comprender los impactos del cambio climático en la economía colombiana. Desde 2022 hasta 2023, se han publicado once investigaciones, y trece más están en desarrollo. Estas investigaciones abarcan desde el impacto de desastres naturales en las finanzas públicas municipales hasta el efecto de los choques climáticos en el nivel de precios y las expectativas de inflación, contribuyendo al conocimiento crítico necesario para la formulación de políticas públicas eficaces en respuesta al cambio climático.

7.2.3. Avances en la divulgación cultural sobre el cambio climático

A través de su red cultural, el Banco ha promovido la importancia del patrimonio ambiental colombiano, enfocándose en la relevancia de los ríos para el desarrollo sostenible del país. Iniciativas como "El río: territorios posibles" han alcanzado a más de 7.000 personas en 29 ciudades, educando sobre la conservación de las cuencas hidrográficas y sus ecosistemas. Además, la exposición "El Magdalena, una cuenca posible" y la producción de videos animados sobre los saberes de las comunidades ribereñas han jugado un papel crucial en la divulgación del conocimiento ambiental.

JORGE HERNÁN BASTIDAS
 Representante a la Cámara

BAYARDO GILBERTO BETANCOURT
 Representante a la Cámara



CARLOS ALBERTO CUENCA CHAUX
Representante a la Cámara

LEONARDO DE JESÚS GALLEGO
Representante a la Cámara

CHRISTIAN GARCÉS ALJURE
Representante a la Cámara

MILENE JARAVA DIAZ
Representante a la Cámara

KAREN ASTRETH MARIQUE
Representante a la Cámara

KATHERINE MIRANDA PEÑA
Representante a la Cámara

ÁLVARO MONEDERO RIVERA
Representante a la Cámara

ELKIN RODOLFO OSPINA OSPINA
Representante a la Cámara

SARAY ROBAYO BECHARA
Representante a la Cámara

ÁNGELA VERGARÁ GONZÁLEZ
Representante a la Cámara

ARMANDO ANTONI ZABARAIN D'ARCE
Representante a la Cámara

Hace uso de la palabra la señora Presidente de la Comisión Tercera, doctora Etna Támara Argote Calderón:

Muchísimas gracias, señor Ministro. Damos por terminada la sesión del Orden del día de hoy, del Informe del Banco de la República. Ya anunciados los proyectos, se levanta la sesión del día de hoy y se convoca para el día de mañana o para el próximo día que se requiera.

Seguidamente hace uso de la palabra la señora Secretaria General de la Comisión Tercera, doctora Elizabeth Martínez Barrera:

La señora Presidente levanta la sesión, siendo la 1:55 de la tarde. Señores Congresistas, se cita para mañana a las 10:00 de la mañana, como está en la agenda que se notificó la semana pasada. ¡Feliz tarde!

CARLOS ALBERTO CUENCA CHAUX
Presidente



ELIZABETH MARTÍNEZ BARRERA
Secretaria General