



Editorial

Resolución 000180 DIAN: Nuevas disposiciones para el suministro de información de las operaciones del régimen cambiario

La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) mediante la Resolución 000180 del 26 de septiembre de 2024, dispuso el requerimiento de enviar a la administración tributaria la información relacionada con las operaciones del régimen cambiario sometido a su control y vigilancia, derogando la Resolución 4083 de 1999 que requería información cambiaria antigua. Este documento incluye los términos, condiciones y procedimientos contemplados en el nuevo Sistema de Información Cambiario establecido por el Banco de la República en el año 2023, señalando:

- Los numerales cambiarios sometidos al control y vigilancia de la administración tributaria para identificar las operaciones de cambio.
- Las nuevas condiciones y procedimientos de cambio que son competencia de la DIAN.
- Las nuevas condiciones y procedimientos de corrección, anulación y cambio aplicables a las declaraciones de cambio ya presentadas.
- Los nuevos términos aplicables a los informes de crédito externo que son competencia de la DIAN.
- La información de las declaraciones aduaneras, o los documentos que hagan sus veces, cuya canalización corresponde a vigilar y controlar a la administración tributaria.

Los responsables de presentar la información de las operaciones de cambio con los numerales señalados en la norma expedida, los cuales se encuentran dentro del marco de la competencia fiscalizadora de la DIAN, son:

- Los Intermediarios del Mercado Cambiario-IMC, y a través de estos, los "Proveedores de Servicios de Pago Agregadores Residentes", comúnmente denominados como "Pasarelas de Pago".
- Los Titulares de Cuentas de Compensación.
- Los Concesionarios de servicios de correos que presten servicios financieros de correos.

Las operaciones obligadas al reporte exógeno están especificadas en el artículo 1.1.1. Información Cambiaria a Reportar a la DIAN, identificadas cada una con el respectivo numeral cambiario y agrupadas en:

- Importaciones de bienes
- Exportaciones de bienes
- Endeudamiento externo y avales y garantías — Ingresos / Egresos
- Servicios, transferencias y otros conceptos — Ingresos / Egresos
- Informe de movimientos cuenta de compensación — Ingresos / Egresos

Nuevas consideraciones respecto a la obligación de legalización de los pagos anticipados y post embarque:

- Los importadores que realicen pagos anticipados de futuras importaciones de bienes, así como pagos post embarque a través de un IMC, deberán legalizar dicho pago a más tardar dentro del mes calendario siguiente a la fecha del levante de la mercancía señalada en la Declaración de Importación -DIM.
- Los exportadores que reciban pagos anticipados o post embarque por concepto de exportaciones de bienes a través de los IMC, deberán legalizar el ingreso recibido a más tardar dentro del mes calendario siguiente a la fecha definitiva de la declaración de exportación -DEX.
- Los plazos para la presentación de la información exógena están suspendidos hasta que entre en vigencia la nueva resolución que defina las especificaciones técnicas y los contenidos de los archivos exógenos .XML (Proyecto de resolución para comentarios hasta el día 27 de septiembre), la cual certificará la entrada en funcionamiento del nuevo prevalidador cambiario, en donde se podrá dar cumplimiento a la obligación de reporte a la DIAN, la cual se encuentra en suspenso desde el pasado mes de octubre de 2023 a la fecha.
- Se debe legalizar de encontrarse disponible la información aduanera asociadas a las declaraciones de endeudamiento externo por el desembolso de créditos externos que hayan financiado el pago de importaciones de bienes, o la amortización de créditos de prefinanciación con el producto de exportaciones de bienes. (Tanto en operaciones canalizadas a través de intermediarios del mercado cambiario como a través de cuentas de compensación)
- Los Exportadores que realicen las amortizaciones de créditos de prefinanciación con el producto de exportaciones de bienes, el plazo del mes calendario se contabilizará a partir de la fecha de la respectiva amortización, a menos que se trate de pagos anticipados aplicados a la amortización, caso en el cual se contabilizará a partir de la fecha definitiva de la respectiva declaración aduanera.
- Desde el 01 de octubre de 2024 en adelante los IMC y Titulares de cuenta de compensación presentarán a la DIAN los datos relativos al origen o destino de los recursos declarados por conducto de estas entidades y cuentas. LA forma se estipulará en la nueva resolución que defina las especificaciones técnicas y los contenidos de los archivos exógenos .XML

Fuente: DIAN, Instituto Nacional de Contadores Públicos de Colombia - INCP, Iván Blanco - Consultores en Comercio Exterior



Nuevas resoluciones de clasificación arancelaria proferidas por la DIAN

La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) publicó en el Diario Oficial 52.780 del 7 de junio del 2024, un cuadro con las resoluciones de clasificación arancelaria que se encuentran en firme, en el que se podrá consultar el número de resolución, la fecha, la razón social de la empresa solicitante, el Nit, el nombre del producto a clasificar, su descripción y la subpartida en la cual considera la DIAN que debe clasificarse el producto.

Para consultar el historial de resoluciones de clasificación arancelarias publicadas por la DIAN ingrese a www.dian.gov.co/normatividad/Paginas/ResoClasifiArancelaria.aspx

Fuente: DIAN

Chile abre las puertas a colágeno, gelatina y proteínas hidrolizadas de origen animal colombiano

Chile ha aprobado la importación de subproductos de origen animal de Colombia destinados al consumo humano, como colágeno, gelatina, proteínas hidrolizadas y chicharrones. Esta decisión se logró tras la oficialización de un certificado sanitario por parte del ICA y el Invima, solicitado por el Servicio Agrícola y Ganadero de Chile (SAG). El ICA publicará los requisitos en el SISPA, detallando especificaciones sobre materias primas y zonas de origen. En 2023, las exportaciones de colágeno y gelatina alcanzaron 5.645 toneladas y, en

2024, ya se han registrado 2.406 toneladas. Este acuerdo representa la admisibilidad número 18 del plan "ICA más cerca del campo" y promete impulsar el desarrollo y empleo en el sector pecuario colombiano.

Fuente: Instituto Colombiano Agropecuario – ICA

Comercio exterior colombiano al cierre de julio de 2024

Durante julio de 2024, las importaciones en Colombia alcanzaron los US\$5.581,1 millones CIF, lo que representa un notable crecimiento del 12,9% en comparación con el mismo mes del año anterior. Este aumento fue impulsado principalmente por el dinamismo del sector manufacturero, que experimentó un crecimiento del 18%, consolidando su participación con un 78,9% del valor CIF total. Sectores como los productos agropecuarios, alimentos y bebidas aportaron un 11,5%, mientras que los combustibles y productos de las industrias extractivas representaron un 9,4%.

Por el lado de las exportaciones, Colombia registró ventas externas por US\$4.618,3 millones FOB en julio de 2024, lo que implicó un incremento del 10,8% en comparación con julio de 2023. Este crecimiento se debió principalmente al aumento del 6,3% en las exportaciones de combustibles y productos de las industrias extractivas, que representaron el 50,4% del valor FOB total exportado. No obstante, se observó una disminución en la exportación de petróleo crudo, con 14 millones de barriles exportados, una caída del 15% frente a julio del año anterior.





El sector agropecuario, alimentos y bebidas, con un 20,5% del total exportado, continúa siendo un pilar fundamental en las exportaciones no minero-energéticas, destacándose en mercados internacionales. Por su parte, las manufacturas representaron el 20,4% del total de exportaciones, lo que refuerza la importancia de continuar diversificando la oferta exportable y explorar oportunidades en sectores de valor agregado.

Para los importadores, la robustez del sector manufacturero, que lidera las importaciones, sugiere oportunidades significativas en la incorporación de bienes industriales y tecnología avanzada, aprovechando el actual entorno económico favorable. Por otro lado, para los exportadores, aunque el crecimiento de las ventas externas es positivo, es crucial monitorear la caída en la exportación de petróleo crudo y considerar ajustes estratégicos en la cadena de suministro y diversificación de mercados, dada la volatilidad de los precios y la demanda global de combustibles.

Este contexto refuerza la necesidad de que las empresas colombianas mantengan un enfoque flexible, tanto en importaciones como en exportaciones, maximizando su capacidad para adaptarse a las fluctuaciones del mercado global.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo - DANE

Balance positivo para las exportaciones no minero energéticas de Colombia

El primer semestre de 2024 ha sido alentador para las exportaciones colombianas de bienes no minero energéticos, que incluyen productos agropecuarios, agroindustriales e industriales. De acuerdo con datos del DANE, estas exportaciones sumaron US\$10.564,9 millones, lo que representa un aumento del 5,5% en comparación con el mismo período del 2023. En términos de volumen, el crecimiento fue del 11,6%, con un total de 4,6 millones de toneladas exportadas.

El sector industrial y agroindustrial mostró un desempeño destacado, impulsado por productos como el policloruro de vinilo, que creció 28,7%, y los dulces, con un aumento del 2,9%. Las exportaciones de vehículos para el transporte de más de 10 personas crecieron en un impresionante 152,7%, mientras que las preparaciones de belleza registraron un incremento del 25,4%. Otros productos como champú (19,8%), perfumes (16,4%) y maquillaje de labios (58%) también contribuyeron al crecimiento de la industria.

En cuanto al sector agro, productos tradicionales como el café y las flores aumentaron en 2,8% y 12,4%, respectivamente. El banano registró un crecimiento significativo del 70,7%, mientras que el aguacate hass y el limón Tahití también presentaron incrementos notables del 19,4% y 51,3%. Además, el cacao crudo en grano experimentó un espectacular crecimiento del 531%.

Estados Unidos sigue siendo el principal mercado para las exportaciones no minero energéticas de Colombia, representando el 31,9% de la canasta exportadora en el primer semestre de 2024. Las exportaciones a este destino





crecieron un 4%, sumando US\$3.371,6 millones. Entre los productos más exportados a EE. UU. destacan flores, café, banano, transformadores de dieléctricos y filetes de tilapia.

México es el segundo destino, con un crecimiento del 23,4%, alcanzando US\$769,9 millones. Los productos exportados incluyen aceite de palma, cacao crudo, vehículos para más de 10 personas y preparaciones de belleza. Venezuela, aunque en menor proporción, sigue siendo un mercado importante, con un aumento del 3,8% y exportaciones por valor de US\$403,9 millones, principalmente en bombas centrífugas, abonos y artículos de confitería.

Otros destinos importantes para las exportaciones colombianas incluyen Bélgica, con un incremento del 35%, y China, con un 33%.

Este crecimiento en las exportaciones refleja los esfuerzos del gobierno colombiano por diversificar y expandir la oferta exportable. Según el ministro de Comercio, Industria y Turismo, Luis Carlos Reyes Hernández, el gobierno está comprometido con la industrialización y la promoción de nuevos productos en mercados internacionales.

Para los exportadores, este contexto presenta oportunidades clave en sectores como la agroindustria, productos de belleza y el sector automotor.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

Medidas comerciales de Colombia para la importación de leche en polvo

El Gobierno colombiano, a través de la Resolución 271 del 16 de septiembre de 2024, ha impuesto derechos compensatorios provisionales del 4,86% sobre las importaciones de leche en polvo provenientes de Estados Unidos. Esta medida, que estará vigente por un período de cuatro meses, busca mitigar los efectos de los subsidios otorgados por el gobierno estadounidense a la producción de leche líquida, insumo clave para la elaboración de leche en polvo.

El aumento de importaciones de leche en polvo desde Estados Unidos ha sido considerable. En 2023, el 62,22% de la leche en polvo importada por Colombia tuvo como país de procedencia a este país. Estas importaciones, ofrecidas a precios inferiores a los de la leche líquida colombiana, han puesto en desventaja a los productores nacionales. El gobierno estadounidense ha implementado al menos cinco programas de subsidios a la producción de leche, con un total estimado de US\$1.209 millones en 2023, generando un margen de subvención del 4,86%.

El efecto de estas importaciones subsidiadas ha sido significativo para los productores colombianos. Las empresas locales que pueden elegir entre leche líquida nacional o leche en polvo importada han optado por el producto extranjero debido a su bajo costo, lo que ha disminuido





la demanda de leche líquida producida localmente. Además, la industria pulverizadora colombiana no está utilizando toda su capacidad instalada, lo que ha llevado a una reducción en la compra de leche nacional.

El Ministerio de Comercio, Industria y Turismo de Colombia, liderado por el ministro Luis Carlos Reyes Hernández, continúa con la investigación iniciada en julio de 2024. Esta pesquisa sigue los lineamientos de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y el Acuerdo de Promoción Comercial entre Colombia y Estados Unidos. Tanto el gobierno de Estados Unidos como las empresas exportadoras e importadoras, junto con los productores colombianos, están participando activamente en el proceso.

Los importadores deben tener en cuenta el nuevo gravamen ad valorem del 4,86%, lo que afectará el costo de la leche en polvo importada desde Estados Unidos en los próximos cuatro meses. Para los exportadores colombianos de productos lácteos, esta medida puede ofrecer una ventana de oportunidad para competir más efectivamente en el mercado local.

El Gobierno ha señalado que, dependiendo de los resultados finales de la investigación, las medidas definitivas podrían ser ajustadas de acuerdo con los hallazgos.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

Evita fraudes en tus transacciones internacionales

El Banco de Occidente, comprometido con la seguridad de sus clientes, quiere entregarle información y recomendaciones de Seguridad, que esperamos le

permitan identificar posibles situaciones de riesgo y darle guías sobre cómo actuar ante ellas.

Los medios virtuales se constituyen en una nueva herramienta de comunicación con el mundo, sin embargo, existen personas inescrupulosas que valiéndose de conocimientos tecnológicos y/o de sistemas vulneran contraseñas, usuarios, cuentas y demás para cometer delitos informáticos. Una de las modalidades es el envío de correos electrónicos, que parecen legítimos, pero son falsos, en el que los delincuentes están utilizando nombre de empresas o personas reconocidas por usted, alterando datos o instrucciones de transferencias para robar sus fondos. Para evitar ser engañados se debe tener presente las siguientes recomendaciones:

- Desconfíe si el proveedor o persona en el exterior le envía un correo electrónico realizando cambio de instrucciones.
- Procure pedir todos los datos posibles a la persona en el exterior: dirección, número de teléfono (si es posible fijo), entre otros. Compruebe que no hay incongruencias en los datos, por ejemplo, que la cuenta del beneficiario coincide con el país en el que está el vendedor.
- Cuando sospeche de correos con instrucciones nuevas, no responda sobre ese correo, escriba directamente a la dirección de correo que usted conoce o comuníquese telefónicamente y confirme con su proveedor el cambio de instrucciones.
- Antes de iniciar cualquier tipo de pago procure hablar por teléfono con el vendedor en los números conocidos y no referenciados en el mensaje.
- Valide detalladamente la cuenta origen, los remitentes de los correos falsos suelen utilizar correos muy similares al de su proveedor, pero con sutiles diferencias que le permitirían identificar el fraude.





La siguiente información es proporcionada por el equipo de investigaciones económicas de la Tesorería del Banco de Occidente, Occieconomicas.

Contexto Internacional

El escenario político en Estados Unidos ha generado incertidumbre a lo largo de este año. Recordemos que el próximo 5 de noviembre se llevarán a cabo las elecciones presidenciales en este país.

Inicialmente la contienda electoral era Biden (Partido Demócrata) vs Trump (Partido Republicano), donde las encuestas mostraban una ventaja de Trump frente al candidato demócrata, principalmente por las dudas de los votantes sobre la capacidad de Biden para hacerse cargo en una administración más. Con esto, Biden anuncia que no buscará la reelección y que en su lugar apoya a la vicepresidenta Kamala Harris para que sea la candidata del partido.

Efectivamente Kamala termina siendo elegida candidata de los demócratas y anuncia que su fórmula vicepresidencial será el Gobernador de Minnesota, Tim Walz, el cual es de la misma corriente progresista. Ante este anuncio, las encuestas se voltearon y ahora es Kamala quien tiene ventaja sobre Trump, con una intención de voto de 48% frente al 45% del candidato republicano.

Para esta contienda es importante hacerle seguimiento a las encuestas de los siete estados claves que son Arizona, Nevada, Georgia, Carolina del Norte, Pensilvania, Michigan y Wisconsin, pues son los estados que tienen mayores votos electorales en el país. Por ahora, Harris tiene ventaja en la mayoría de estos estados.

El pasado 10 de septiembre se llevó a cabo el segundo debate presidencial (primero para Harris). Como es usual en los debates, hubo poco espacio para la

agenda política y en cambio, se centró en el historial de cada uno de los candidatos. No obstante, Harris logró dirigir el debate para poner el foco en la conducta e historial de Trump, en lugar de sus propuestas económicas, terreno en el cual ella no tenía la ventaja sobre Trump, logrando irritarlo lo suficiente para que él se desviara de sus respuestas. Harris dijo abiertamente que estaría dispuesta a participar en un segundo debate antes de noviembre, sin embargo, Trump no ha apoyado la idea, por lo que, por ahora, este sería el primero y último enfrentamiento entre los candidatos antes de las elecciones.

Estados Unidos

La inflación ha venido corrigiendo en los últimos tres meses, de el 3,3% a/a registrado en mayo, corrigió a 3,0% a/a en junio, manteniendo la tendencia en julio (2,9% a/a) y en agosto (2,5% a/a). Este comportamiento de la inflación ha estado explicada principalmente por la moderación del rubro de alimentos y energía, sin embargo, el rubro de vivienda, aunque mantiene las presiones, ha mostrado una ligera moderación.

Además de los datos de inflación, el mercado laboral ha venido mostrando un deterioro en los últimos meses. Para junio, la creación de nóminas no agrícolas se moderó hasta 179k, mientras que en julio se revisaron a la baja a 89K y para agosto repuntaron nuevamente hasta 142K. Adicional a esto, la tasa de desempleo aumentó hasta 4,3%, no obstante, en agosto moderó ligeramente hasta 4,2%. Estos datos generaron nerviosismo en el mercado ante la posibilidad de una recesión en este país tras el deterioro tan agresivo del mercado laboral. Sin embargo, los datos de agosto dispararon tal expectativa de una recesión.

Ante este panorama, el mercado comenzó a descontar que la Fed recortaría en 50pbs su tasa de interés en la reunión del 17 y 18 de septiembre, esto luego de que





Jerome Powell confirmará en el simposio de Jackson Hole que ya era hora para iniciar con los recortes de la tasa. Si bien, el nerviosismo por una posible recesión generó que el mercado viera la necesidad de un primer recorte de 50pbs, el mercado ha estado dividido entre un recorte de 25 y de 50pbs, esto ha estado fluctuando a medida que se conocen más datos macroeconómicos del país, por lo que cualquiera que sea este primer movimiento luego de cuatro años de estabilidad, generará volatilidad en los mercados.

En términos de crecimiento, la economía estadounidense registró un PIB de 3,0% trimestre anualizado en el 2T2024, por encima del 1,4% registrado en el 1T2024. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por aumentos en el consumo de los hogares, la inversión privada en inventarios y la inversión fija no residencial, mientras que las importaciones (las cuales restan al PIB) aumentaron. Con esto, vemos que el consumo y la inversión privada continúan mostrando resiliencia y siguen dinamizando la actividad económica, manteniendo un crecimiento sólido en medio del contexto actual de condiciones financieras restrictivas.

Zona Euro

La inflación en julio parecía que se estabilizó en torno al 2,6% a/a, luego de que en los dos meses anteriores se mantuviera en el rango entre 2,5% a/a y 2,6% a/a. Sin embargo, en agosto moderó su crecimiento al 2,2% a/a ante una disminución significativa en los precios de la energía. No obstante, de acuerdo con Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo (BCE), se espera que para el 4T2024 la inflación vuelva a tener un repunte ya que las caídas en los precios de la energía desaparecerán, pero retomará su senda de corrección en 2025. A su vez, se publicaron los datos de inflación

para las principales economías del bloque (Alemania, España, Francia e Italia), y en todos los casos se evidenció una moderación en agosto.

Bajo este contexto, en septiembre el BCE decidió recortar en 25 pbs sus tasas de interés luego de haberlas mantenido estables en su reunión de julio. A su vez, la entidad recordó que, a partir del 18 de septiembre el marco operacional del BCE cambiaría y ajustó el diferencial que hay entre sus tasas. Con esto, la diferencia entre la tasa de interés de las operaciones principales de financiación respecto a la de facilidad de depósito se redujo de 25 pbs a 15 pbs, mientras que, respecto a la de facilidad marginal de crédito se mantendrá en 25 pbs. Con ello, el tipo de interés de las operaciones principales de financiación, los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito quedaron en 3,65%, 3,90% y 3,50%, respectivamente. De acuerdo con la entidad, la decisión se sustentó en que los datos han salido como se esperaba y las proyecciones se mantienen con las expectativas previas. Los miembros de la entidad continuarán monitoreando la evolución de los datos para tomar sus próximas decisiones.

Adicional a esto, se publicaron los datos de crecimiento en el 2T2024 para la Zona Euro, los cuales muestran una ligera recuperación al crecer 0,6% a/a frente al 0,4% a/a registrado en el 1T2024. A su vez, las principales economías de la región también muestran una expansión en su actividad económica como es el caso de España (2,9% a/a), Francia (1,0% a/a) e Italia (0,9% a/a). Mientras que, Alemania, después de cinco meses contrayéndose, no registró crecimiento (0,0% a/a) en el 2T2024.



China

La economía china creció 4,7% a/a en el 2T2024, por debajo del 5,3% a/a registrado en el 1T2024 y del 6,3% a/a del 2T2023, mostrando una ligera ralentización del crecimiento económico y dejando inquietudes sobre la capacidad del país para alcanzar la meta de crecimiento trazada por el Gobierno para 2024 del 5%. El crecimiento del gigante asiático se mantiene impulsado por las exportaciones, las cuales aumentaron 8,6% a/a en junio y registraron el ritmo de crecimiento más alto en 15 meses. Por su parte, las importaciones cayeron 2,3% a/a en junio, por debajo del crecimiento de 1,8% a/a en mayo y del 8,4% a/a de abril. Este comportamiento del comercio exterior permite entrever la debilidad de la demanda interna, la cual se refleja fuertemente en la debilidad del mercado inmobiliario. En contraste, el dinamizador de crecimiento continúa siendo la demanda externa y la capacidad del país para producir y suplir dicha demanda.

Respecto a los precios, estos crecieron 0,6% a/a en agosto, ligeramente por encima del 0,5% a/a registrado en julio y por debajo del 0,7% a/a esperado por el mercado. Este comportamiento se explicó en mayor medida por el aumento de los precios de los alimentos ante las condiciones climáticas extremas, desde grandes inundaciones hasta olas de calor intensas. Sin embargo, la inflación básica, excluyendo alimentos y energía, moderó ligeramente desde 0,4% a/a en julio hasta 0,3% a/a, lo que no alivio las preocupaciones de deflación, pues los aumentos de la inflación no se deben a una mayor demanda, sino a factores volátiles como los alimentos. Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) cayó en agosto 1,8% a/a, mayor a la caída registrada en julio (-0,8% a/a), reflejando el exceso de producción que aún supera la demanda.

El Banco Popular de China (PBOC) en julio decidió recortar sus tasas de interés de referencia en 10 pbs, de manera que, la tasa preferencial de los préstamos a 1 año (LPR) se redujo al 3,35% y la LPR a 5 años se redujo al 3,85%, no obstante, en agosto las mantuvo inalteradas. Las tasas se mantienen estables en línea con lo esperado por el mercado, ya que, según los analistas era pronto para realizar un nuevo ajuste. De cara a los próximos meses, el mercado no descarta la posibilidad de un nuevo recorte de tasas que impulse la actividad económica

La economía colombiana creció 2,1% a/a en el 2T2024, por encima de lo esperado por los analistas mediante la Encuesta de Expectativas del BanRep (1,3% a/a) y del 1,63% a/a esperado por Occieconómicas. Por el lado de la oferta, el crecimiento del trimestre estuvo explicado por la agricultura, caza, ganadería y pesca, que crecieron 10,2% a/a y aportaron 1,0 pps; seguido por la administración pública y defensa, que creció 4,8% a/a y aportó 0,8 pps; actividades artísticas y de entretenimiento, que crecie-





ron 11,1% a/a y contribuyeron 0,4 pps. Lo anterior fue compensado parcialmente por las industrias manufactureras, que decrecieron 1,6% a/a y contribuyeron en -0,2 pps y; explotación de minas y canteras, que se contrajo 3,3% a/a y aportó -0,1 pps.

Desde el enfoque del gasto, es importante destacar que, la demanda interna retorna a la senda de crecimiento con una variación de 1,6% a/a. Dentro del cual, la inversión (formación bruta de capital) aumenta 1,7% luego de 5 trimestres de caída. En línea con lo observado por sectores, este crecimiento de la inversión es importante en la medida en que podría considerarse el final de la caída de la inversión, sin embargo, se requiere una mayor confianza de parte de las empresas que genere una recuperación de esta, ya que, los niveles de inversión del 2T2024 fueron 25% menos de lo observado previo a la pandemia.

Se destaca, por el lado de la oferta, que la construcción creció 2,4% a/a, siendo el segundo trimestre consecutivo en el cual se expande luego de 5 trimestres de contracción. Adicionalmente, el comercio al por mayor y por menor vuelve a crecer, aunque poco (0,2% a/a), luego de 5 trimestres con variaciones negativas. En este sentido, los resultados son positivos porque dan señales sobre una posible estabilidad en estos sectores, sin embargo, aún no se podría considerar una reactivación de la dinámica teniendo en cuenta que, por ejemplo, el PIB de la construcción aún se ubica 23% por debajo de los niveles prepandemia. A su vez, se mantienen las alertas encendidas por el rubro de manufactura que completa 5 trimestres de caída y el sector de explotación de minas y carteras que se contrae por segundo trimestre consecutivo.

En cuanto a los precios, la inflación retornó a su senda de correcciones luego de haberse estabilizado en el 7,18% a/a durante el 2T2024. Con esto, en julio corrigió 32 pbs hasta 6,86% a/a, mientras que en agosto la inflación sorprendió a la baja y se moderó 74 pbs hasta 6,12% a/a. A su vez, esperamos que la inflación continúe en su senda de correcciones durante el 4T2024, sin embargo, puede que está buena dinámica de agosto se modere los siguientes meses por los fenómenos climáticos, las afectaciones en el transporte de alimentos y productos ante el paro de transportadores, los aumentos del ACPM y el correspondiente ajuste en las tarifas de los fletes.

Ante esto, en junio y julio el Banco de la República recortó en 100pbs la tasa de interés, pasando de 11,75% en abril hasta 10,75% en julio. La Junta Directiva tuvo en consideración para la decisión que la inflación sin alimentos ni regulados mantiene su senda de correcciones, así como la de regulados, las expectativas de inflación se han mantenido estables, el equipo técnico revisó al alza la proyección de crecimiento para 2024 hasta 1,8% a/a incorporando el buen comportamiento de las actividades primarias y terciarias, y las condiciones financieras globales más holgadas ante la expectativa de recortes en la tasa de interés en Estados Unidos.

Por otra parte, el Gobierno radicó la reforma tributaria en el Congreso, mediante la cual espera recaudar \$12B para financiar parte del Presupuesto General de la Nación 2025 (PGN, \$523B). Dentro de los principales puntos de la reforma se encuentra: i) el aumento de la tributación mínima de las empresas del 15% al 20%, ii) un aumento al impuesto del carbono, incrementando el





precio de los combustibles, iii) la disminución gradual del impuesto de renta a las empresas del 35% al 30% dependiendo del tamaño de la empresa, excluyendo a las empresas del sector petrolero y del carbón, iv) aumento en la tarifa de renta a las personas naturales con ingresos superiores a \$1.5MM del 39% al 41%, vi) IVA a las plataformas de juegos de azar en internet, vii) se sube el impuesto a las ganancias ocasionales del 20% al 25%, y viii) eliminación del régimen simple de tributación. Por último, uno de los componentes más grandes de la reforma es el adelantamiento del periodo de transición de la Regla Fiscal del 2026 al 2025, que le permitiría al Gobierno obtener recursos por \$5,3B por concepto de deuda, además, los créditos con impacto ambiental no entrarían dentro del cupo de endeudamiento.

Respecto al peso colombiano, este ha operado del 01 de julio al 16 de septiembre entre \$3.915 y \$4.302,90, registrando una volatilidad de \$388 y alcanzando un nuevo máximo en el año (\$4.302,90). Este comportamiento se debe tanto a factores internacionales como locales. Por un lado, los temores de una recesión en Estados Unidos incrementaron la volatilidad en los mercados financieros internacionales. Sin embargo, estos temores se fueron disipando gradualmente a medida que la economía estadounidense mostró resiliencia. Además, los precios de las materias primas han presentado una fuerte caída, con el petróleo llegando a registrar mínimos en el año y el aumento de la incertidumbre respecto a la magnitud del primer

recorte de parte de la Reserva Federal ha contribuido a esta dinámica. Por otro lado, a nivel local, las presiones al alza del peso se deben a la incertidumbre en torno a las discusiones sobre el PGN para 2025, que aún no ha logrado consenso en el Congreso y cuyo monto no ha sido definido.

Ante el comportamiento del dólar a nivel internacional, las monedas de la región registraron un comportamiento mixto durante el periodo descrito. La valorización estuvieron lideradas por el peso chileno (1,93%), seguido del sol peruano (1,68%) y el real brasileño (1,58%), mientras que las monedas que se desvalorizaron fueron el peso argentino (-5,10%), el peso mexicano (-4,70%) y el peso colombiano (-2,61%).

Respecto a la curva de rendimientos de los TES TF, esta se valorizó 112 pbs entre el 02 de julio y el 13 de septiembre, con valorizaciones en toda la curva, no obstante, la parte corta presentó las mayores valorizaciones. Este comportamiento ha estado jalonado principalmente por las expectativas de un relajamiento en las condiciones financieras internacionales y recortes mayores de parte del BanRep en sus próximas reuniones. Adicionalmente, el 11 de julio empezó a circular un nuevo papel con vencimiento del 25 de julio del 2046 y se vencieron los de referencia del 24 de julio del 2024. En esta línea, los TES UVR se valorizaron 71pbs, siguiendo el comportamiento de los TES TF, la caída de la tasa del BanRep y la estabilidad en las proyecciones de inflación para cierre de año.

