



Asesoría INTERNACIONAL

No. 115 – 2023 / Enero – Marzo

Editorial

Editorial

Modificación Resolución Externa 1 de 2018

El 30 de marzo de 2023, el Banco de la República publicó Boletín N. 15 Resolución Externa 2 del 30 de marzo de 2023, por el cual se modifica la Resolución Externa 1 de 2018

Las principales modificaciones son:

Artículo 1. Modificar el literal j. del numeral 1 del artículo 8 de la Resolución Externa No. 1 de 2018, el cual quedará como sigue: "j. Enviar y recibir pagos y giros en moneda extranjera mediante tarjetas de crédito y débito. La financiación en moneda extranjera que se genere puede, según lo acuerden las partes, pagarse en moneda extranjera o en moneda legal si su estipulación es en moneda extranjera, y debe pagarse en moneda legal si su estipulación es en moneda legal."

Artículo 2. Modificar el literal g. del numeral 2 del artículo 8 de la Resolución Externa No. 1 de 2018, el cual quedará como sigue: "g. Enviar y recibir pagos y giros en moneda extranjera mediante tarjetas de crédito y débito. La financiación en moneda extranjera que se genere puede, según lo acuerden las partes, pagarse en moneda extranjera o en moneda legal si su estipulación es en moneda extranjera, y debe pagarse en moneda legal si su estipulación es en moneda legal."

Artículo 3. Adicionar el literal f. al numeral 4 del artículo 8 de la Resolución Externa No. 1 de 2018, así: "f. Las SED PE podrán enviar y recibir pagos y giros en moneda extranjera mediante tarjetas débito."

Artículo 4. Adicionar el literal d. al numeral 5 del artículo 8 de la Resolución Externa No. 1 de 2018, así: "d. Enviar y recibir pagos y giros en moneda extranjera mediante tarjetas débito."

► Recuerde:

La Resolución Externa 1 de 2018, se encuentra publicada en la página de Internet del Banco de la República, y se puede acceder a través del Link <https://www.banrep.gov.co/es/operaciones-cambiaras>. Les invitamos a consultarla.

Modificaciones circular reglamentario – Externa DCIP-83

Asunto: Procedimientos aplicables a las operaciones de cambio

Boletín N. 16 de la Junta Directiva del Banco de la República

El 30 de marzo de 2023, el Banco de la República publicó Boletín N. 16 que modifica la Circular Reglamentaria DCIP-83.

Las principales modificaciones son:

Primero: se modifica el numeral 1.10.1 "Tarjetas débito y crédito" del Capítulo 1

1.10.1 Tarjetas débito y crédito

Los IMC que envíen y reciban pagos y giros en moneda extranjera mediante tarjetas débito y crédito deberán reportar semanalmente al BR el valor neto de la monetización o compra de divisas con la transmisión de la declaración de cambio por servicios, transferencia y otros conceptos, utilizando el numeral cambiario 1601 para ingresos de divisas y el numeral 2904 para egresos de divisas. Las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia que no sean IMC, que envíen y reciban pagos y giros en moneda extranjera mediante tarjetas débito y crédito, deberán suministrar la información de los datos mínimos de la operación de cambio por servicios, transferencias y otros conceptos (Declaración de Cambio), utilizando el numeral cambiario 1601 para ingresos de divisas y el numeral 2904 para egresos de divisas, por cada compra o venta de divisas que realicen para canalizar los pagos o reintegros producto del resultado neto consolidado de dichas operaciones. También deberán suministrar la información y prestar la colaboración que requiera la UIAF y las demás autoridades para sus propósitos de prevención de actividades delictivas, control cambiario y cualquier otra de su competencia. El registro de utilización de la tarjeta débito o crédito constituye la



declaración de cambio y la información individual allí consignada deberá estar a disposición de las autoridades. Las remesas de trabajadores que se hagan mediante tarjetas débito y crédito emitidas por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, deberán ser informadas al Banco de la República por los emisores de estas tarjetas con la presentación de los siguientes reportes:

1. "Reporte mensual de ingresos de remesas de trabajadores mediante tarjetas débito y crédito (RMR)".

2. "Reporte trimestral de remesas de trabajadores (RTR)".

Segundo: se modifica el numeral 10.2 "Servicios, transferencias y otros conceptos"

10.2 Servicios, transferencias y otros conceptos:

Los residentes podrán efectuar la compra y venta de divisas por concepto de servicios, transferencias y otros conceptos, para lo cual, deberán suministrar la información de los datos mínimos para estas operaciones de cambio (Declaración de Cambio) a los Intermediarios del Mercado Cambiario (en adelante IMC). Si la operación se realiza mediante de cuentas de compensación, el Formulario 10 hará las veces de la declaración de cambio.

Este procedimiento también se utilizará para la compra de divisas con destino a las cuentas bancarias en moneda extranjera en entidades financieras del exterior y para la compra y venta de divisas a IMC por concepto de las regalías de que trata el artículo 104 de la Resolución Externa 1 de 2018 (en adelante R.E. 1/18 J.D.), utilizando los numerales cambiarios 1815 y 2903.

La canalización de divisas por concepto de remesas de trabajadores se hará mediante el suministro de la información de los datos mínimos de la operación de cambio por servicios, transferencias y otros conceptos (Declaración de Cambio) utilizando los numerales cambiarios de remesas definidos en el Anexo 3 de esta Circular. Adicionalmente, los IMC deberán informar las remesas de trabajadores en el "Reporte trimestral de remesas de trabajadores (RTR)". Las remesas de trabajadores que se hagan mediante tarjetas débito y crédito se rigen por el procedimiento establecido en el numeral 1.10.1 del Capítulo 1 de esta Circular.

Las remesas de trabajadores son entendidas como las transferencias personales entre hogares residentes y hogares no residentes y que representan ingresos de los hogares provenientes de economías extranjeras, generados principalmente por la migración provisorio o permanente de personas a esas economías (Manual 6 de Balanza de Pagos, FMI).

La información de los datos mínimos para este tipo de operaciones (Declaración de Cambio) se encuentra señalada en el numeral 10.12 del presente Capítulo.



Tercero: se adiciona el literal "h" al numeral 12.1 del Capítulo 12 "Formularios, Instructivos, Anexos y Otros", el cual quedará así: h. Remesas de trabajadores

Reporte mensual de ingresos de remesas de trabajadores mediante tarjetas débito y crédito (RMR)

Reporte trimestral de remesas de trabajadores (RTR)

Boletín N. 14 de la Junta Directiva del Banco de la República

El 16 de marzo de 2023, el Banco de la República publicó Boletín N. 14 que modifica la Circular Reglamentaria DCIP-83.

Las principales modificaciones son:

Primero: Se modifica el primer párrafo del numeral 10.4.2.1 "Cuentas de uso general", del Capítulo 10, el cual quedará así:

Estas cuentas podrán ser abiertas a nombre de no residentes para operaciones propias del titular y para cualquier uso. Los titulares de estas cuentas no podrán desembolsar créditos en moneda legal ni realizar operaciones de cam-



bios obligatoriamente canalizables con cargo a los recursos de estas cuentas, salvo las siguientes excepciones:

Segundo: se adiciona el literal e. “Cuentas para pagos de exportaciones de servicios” al numeral 10.4.2.2. “Cuentas de uso exclusivo” del Capítulo 10, el cual quedará así:

e. Cuentas para pagos de exportaciones de servicios

Estas cuentas podrán abrirse a nombre de establecimientos bancarios del exterior. Se acreditarán con moneda legal producto de la negociación de divisas transferidas desde el exterior. Podrán debitarse para hacer pagos en moneda legal a residentes exportadores de servicios por cuenta de no residentes y para realizar devoluciones al exterior de los saldos remanentes en esta cuenta.

Para las operaciones de compra y venta de divisas cuyos recursos sean acreditados o debitados de estas cuentas, el titular de la cuenta deberá suministrar la información de los datos mínimos de las operaciones de cambio por servicios, transferencias y otros conceptos (Declaración de Cambio), debiendo utilizar el numeral cambiario 5464 — “Compra de divisas para acreditar cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios” para ingresos, y el numeral cambiario 5809 — “Venta de divisas por débitos en las cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios” para egresos.

El IMC en el que se abran estas cuentas deberá presentar el “Reporte mensual de pagos de exportaciones de servicios desde cuenta en pesos”, dentro de los veinte (20) días calendario siguientes al cierre del mes que se reporta.

Tercero: se adicionan los numerales cambiarios 5464 “Compra de divisas para acreditar cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios” y 5809 “Venta de divisas por débitos en las cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios” al “DATO VI. INFORMACIÓN DE LA(S) OPERACIÓN(ES) (Casillas 19 a 20)” del numeral 10.12 “Información de datos mínimos de las operaciones de cambio por servicios, transferencias y otros conceptos (Declaración de Cambio)” del Capítulo 10.

Cuarto: se modifica el instructivo del “Reporte depósitos de no residentes en IMC y compra de cartera interna”, sección

II DILIGENCIAMIENTO, hoja 1, numeral 9 “Columna 5. Tipo de cuenta”, para adicionar el “8. Si es una cuenta para pagos de exportaciones de servicios”.

Quinto: Se adiciona el “Reporte mensual de pagos de exportaciones de servicios desde cuenta en pesos”, en el numeral 12.1, literal g del Capítulo 12 “Formularios, Instructivos, Anexos y Otros”.

Sexto: Se adicionan los numerales cambiarios 5464 “Compra de divisas para acreditar cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios” y 5809 “Venta de divisas por débitos en las cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios” al Anexo 3, el cual quedará así:

5464 “Compra de divisas para acreditar cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios”

Compra de divisas para acreditar cuentas de no residentes de uso exclusivo para hacer pagos en moneda legal a residentes exportadores de servicios por cuenta de no residentes, de las que trata el literal e. del numeral 10.4.2.2 del Capítulo 10 de esta Circular.

5809 “Venta de divisas por débitos en las cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios”

Venta de divisas para debitar cuentas de no residentes de uso exclusivo para pagos de exportaciones de servicios, de las que trata el literal e. del numeral 10.4.2.2 del Capítulo 10 de esta Circular, siempre que estos débitos correspondan a la devolución de los saldos remanentes en dicha cuenta.

► Nota:

La Circular Reglamentaria DCIP-83, se encuentra publicada en la página de Internet del Banco de la República, y se puede acceder a través del link:

<https://www.banrep.gov.co/es/operaciones-cambiaras/modificaciones-dcip-83>

Les invitamos a consultarla y a estar atentos a la publicación de los capítulos y nuevos reportes debido a los cambios anteriormente mencionados.



Plazos para entrega de información exógena cambiaria | Trimestre 2023

Nos permitimos recordarle el calendario para el reporte a la DIAN de información exógena correspondiente al primer trimestre del año 2023, que aplica para titulares de CUENTA DE COMPENSACION:

Último dígito de NIT o cédula (Sin incluir el DV)	Fecha máxima de presentación	TRIMESTRE 1 Enero – Febrero – Marzo Día calendario abril, 2023
1 - 2	El décimo (10) undécimo (11) día hábil	18 y 19
3 - 4	El décimosegundo (12) décimotercer (13) día hábil	20 y 21
5 - 6	El décimocuarto (14) décimoquinto (15) día hábil	24 y 25
7 - 8	El décimosexto (16) décimoséptimo (17) día hábil	26 y 27
9 - 0	El décimoctavo (18) décimonoveno (19) día hábil	28 abril y 2 mayo

Fuente: DIAN

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.



Notas de interés

Luego de cinco meses a la baja, producción de café en Colombia repuntó en febrero

La Federación Nacional de Cafeteros de Colombia informó que la producción de café en el país aumentó un 10% en febrero de 2023 a 1,02 millones de sacos de 60 kg. El incremento se logró tras cinco meses de descensos consecutivos en el indicador, desde agosto de 2022, última vez que aumentó la cantidad de este producto producido. Y es que, tal y como comentó el gremio, tras el prolongado fenómeno de La Niña, la cifra empieza a mostrar una recuperación en el volumen de la cosecha.

Prueba de ello es que en 2022 se produjeron en Colombia 11,1 millones de sacos de 60 kg, 12% menos que los 12,6 millones de 2021.

Desde principios de año (enero-febrero de 2023), la producción ha aumentado un 5% hasta casi 1,9 millones de sacos, frente a los 1,8 millones del mismo período del año pasado. De igual forma, la Federación de Cafeteros reveló que en los últimos 12 meses (marzo 2022-febrero 2023) la producción cayó 8% a 11,2 millones de sacos desde los 12,2 millones de hace un año.

También es importante recordar que en lo que va del año cafetero (octubre 2022-febrero 2023), la producción ha superado los 4,8 millones de sacos, 9% menos que los 5,3 millones de sacos del mismo período anterior.

Contrariamente al resultado de la producción, la Federación de Cafeteros informó que las ventas al exterior cayeron

6% en febrero a 928.000 sacos de 60 kg de café verde frente a los 983.000 sacos enviados al exterior en el mismo mes de 2022. Las exportaciones han llegado a 1,8 millones de sacos en lo que va del año, 13% menos que los poco más de 2 millones de sacos exportados en el mismo período anterior.

Fuente: ValoraAnalitik, Luego de cinco meses a la baja, producción de café en Colombia repuntó en febrero, tomado de:

<https://www.valoraanalitik.com/2023/03/06/luego-de-cinco-meses-a-la-baja-produccion-de-cafe-en-colombia-repunto-en-febrero/>

Exportaciones enero 2023

De acuerdo con la información de exportaciones procesada por el DANE y la DIAN, en enero de 2023 las ventas externas del país fueron de \$3.694,9 millones FOB y presentaron una disminución de -2,8% respecto a enero de 2022; Este resultado se debe principalmente a la caída de -4,5% en las ventas externas del grupo Combustibles.

En enero de 2023 las exportaciones de combustibles y productos de la industria extractiva ascendieron a 2.017,9 millones de dólares FOB y presentaron una disminución de -4,5% respecto a enero de 2022, esta tendencia se explica principalmente por las menores ventas de Petróleo, derivados del petróleo y productos relacionados (-19,2%), que aportó -11,6 puntos porcentuales al cambio de grupo.

En enero de 2023, las exportaciones del grupo manufacturero sumaron 691,5 millones de dólares FOB y presentaron una





variación de 0,1% frente a enero de 2022. Esta tendencia se explica principalmente por el aumento en las ventas de manufacturas, clasificadas principalmente por materia (24,0%) que aportó 7,4 puntos porcentuales al cambio de grupo. Las ventas al exterior de productos agrícolas, alimentos y bebidas ascendieron a 736,1 millones de dólares FOB y presentaron una disminución de -9,9%, respecto a enero de 2022. Esta tendencia se explica principalmente por la caída de las exportaciones de café crudo, descafeinado y no; yerba mate y cascarilla de café (-24,8%) que contribuyeron -9,8 pp. a la variación del grupo. Finalmente, en enero de 2023 respecto a enero de 2022, el aumento de las exportaciones del grupo Otros Sectores (37,0%) se explica principalmente por las ventas de oro no monetario, que aportaron 36,8 puntos porcentuales a la variación del grupo.

Fuente: DANE, Exportaciones enero 2023, tomado de:

<https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/comercio-internacional/exportaciones#:~:text=Informaci%C3%B3n%20Enero%202023&text=En%20el%20mes%20de%20referencia,sectores%20con%20%2C8%25>

Importaciones enero 2023

En enero de 2023 las importaciones del grupo manufacturero ascendieron a \$3.736,3 millones CIF y presentó una disminución de 18.1% con respecto a enero de 2022, debido al descenso de las compras de productos químicos y similares (-22,9%) y artículos bienes manufacturados, clasificados principalmente por materiales (-30,1%) que contribuyen a -13,0 puntos porcentuales por cambio de grupo.

En enero de 2023, las importaciones de combustibles y productos industriales del grupo Industrias Extractivas fue de \$924,9 millones CIF y aumentó 36,9%, en comparación con enero de 2022; El producto que más ha contribuido al incremento es el Petróleo, petróleo y derivados (55,6%), que aportan 43,7 puntos porcentajes del cambio total del grupo.

A enero de 2023 las compras externas del grupo Agricultura, Alimentos y Bebidas fueron US\$863,6 millones CIF y presentó un incremento de 6,5% respecto a enero 2022; Este resultado se explica por el aumento de las importaciones de productos alimenticios y animales vivos (8,4%) y bebidas y tabaco (34,9%), que aportaron 7,9 puntos porcentuales al cambio de grupo.

Fuente: DANE, importaciones Enero 2023, tomado de:

<https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/comercio-internacional/importaciones>





Informe peso dólar

Contexto Internacional

El FMI revisó sus proyecciones de crecimiento global para 2023. En cuanto a la economía global estiman un crecimiento de 2,9% en 2023, por encima del 2,7% esperado en el informe de octubre de 2022, pero por debajo del crecimiento de 2022 (3,4%). Esta revisión al alza se debe principalmente por la expectativa de que la reapertura de China contribuya a una mayor dinámica de la economía global, así como a la resiliencia que han evidenciado algunas economías en sus mercados laborales y consumo de los hogares.

Adicionalmente, la entidad advirtió de algunos factores de riesgo que podrían deteriorar las perspectivas de crecimiento en los próximos meses. Estos incluyen que: i) la reapertura de Covid en China pueda verse afectada por incrementos de casos de contagio y nuevas medidas restrictivas, ii) la persistencia de las presiones inflacionarias y iii) que la prolongación de la invasión de Ucrania por parte de Rusia pueda presionar al alza aún más los costos de la energía y los alimentos, contribuyendo a la inflación global.

Particularmente, para las economías avanzadas, la desaceleración sería más pronunciada, con una disminución del 2,7% de 2022 al 1,2% en 2023 y 1,4% en 2024. Recalcando entonces que nueve de cada 10 economías avanzadas probablemente se desacelerarán. En cuanto a los mercados emergentes y las economías en desarrollo el FMI considera que estas ya han pasado lo peor y que podrían crecer este año al 4,0% en 2023 y 4,2% en 2024. Mientras que América Latina y el Caribe crecerá 1,8% este año (vs

1,7% esperado previamente) y para 2024 el crecimiento sería de 2,1% (vs 2,4% esperado previamente), esto se daría por: i) condiciones financieras más estrictas, ii) precios más bajos de los productos básicos exportados, y iii) revisiones a la baja del crecimiento de los socios comerciales.

Estados Unidos

En cuanto a la política monetaria hay tres factores pertinentes a monitorear: **i) inflación, ii) mercado laboral, y iii) decisión de tasa de interés.**

Respecto al primero ítem, la inflación en enero se ubicó en 0,5% m/m, en línea con lo esperado por el mercado, pero por encima de lo registrado el mes anterior (0,1% m/m). Este comportamiento se explicó por el incremento de los precios de la energía, alimentos y servicios. En términos anuales, la inflación disminuyó 10pbs en enero hasta 6,4%, desde el 6,5% observado en diciembre, por encima de lo esperado por el mercado (6,2%). Por su parte, la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, aumentó 5,6%, por debajo del dato anterior (5,7% a/a), pero por encima de lo esperado por el mercado 5,5% a/a.

En cuanto a la inflación de febrero, esta disminuyó 0,1pps hasta 0,4% m/m desde el 0,5% m/m registrado en enero, en línea con lo esperado por el mercado. Los rubros que explicaron en mayor medida la variación mensual fueron: i) vivienda (0,8% m/m), jalonado principalmente por el aumento de los precios de alquiler (0,8% m/m), ii) alimentos (0,4% m/m) y iii) servicios (0,6% m/m). En contraste, la división de energía presentó una disminución mensual de 0,6%,





impulsado por la caída en los precios del gas natural y la gasolina. Por su parte, en su variación anual, la inflación se ubicó en 6,0%, por debajo de lo registrado el mes anterior (6,4% a/a), pero en línea con lo esperado por el mercado.

Respecto al segundo ítem, el mercado laboral sorprendió al mercado en enero con la creación de 517K nóminas no agrícolas, por encima de lo observado en diciembre (260K) y de esperado por el mercado (185K). Esta creación de empleo fue liderada por el sector de ocio y hostelería (128K), seguido de servicios profesionales y empresariales (+82K), gobierno (+74K) y salud (+58K). Adicional a esto, la tasa de desempleo se redujo hasta 3,4% respecto al 3,5% registrado en diciembre. Así mismo, los ingresos medios por hora disminuyeron 4,0pps hasta el 4,44% desde el 4,8% alcanzado en diciembre, pero por encima de lo que esperaba el mercado (4,3%).

Ya para febrero, la creación de nóminas no agrícolas se moderó en 311K, por encima de lo esperado por el mercado (225K) pero por debajo de las 517K registradas en enero. Lo anterior obedeció a la creación de empleos en los sectores de ocio y hotelería (+105K), comercio al por menor (+50K) y gobierno (+46K). Por su parte, el salario promedio por hora fue 4,6% a/a, por debajo de lo esperado por el mercado (4,8% a/a), pero aumentando respecto a enero (4,4%). La tasa de desempleo aumentó 20pbs hasta 3,6%, por encima de lo esperado por el mercado (3,4%).

Ante estos datos económicos, la Reserva Federal decidió elevar la tasa de interés en 25pbs hasta el rango entre 4,50% y 4,75% de manera unánime, alcanzando el nivel más alto desde octubre de 2007. El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) destacó que, al igual que en las reuniones anteriores, los indicadores de gasto y producción apuntan a un crecimiento moderado, la creación de empleo continua sólida, la tasa de desempleo se mantiene en niveles bajos y la inflación que, si bien ha disminuido, se mantiene en niveles muy alejados del objetivo del 2,0%. Adicionalmente, en el comunicado de prensa se puede apreciar que la entidad considera que todavía su política monetaria no es lo suficientemente restrictiva, por lo que ven apropiado continuar con los incrementos en curso de la tasa de interés.

En la rueda de prensa, Jerome Powell, presidente de la Fed, reafirmó el tono restrictivo en su discurso, argumentando que no es momento de parar con la política monetaria contractiva ya que las correcciones de la inflación no están siendo transversales en todos los sectores, sino que, por el contrario, sectores como el de vivienda y en general, los servicios, continúan viendo un repunte en los precios. En línea con esto, cabe resaltar que Powell reconoció por primera vez que el proceso desinflacionario había iniciado. Sin embargo, considera que no es momento de cantar victoria y que, por ende, necesitan mayores evidencias para estar seguros de que la inflación realmente si está convergiendo a la meta y poder dar por finalizado el ciclo alcista

de la tasa de interés. Por lo que también reafirmó que, dadas las perspectivas de la entidad, no ve espacio para comenzar con las reducciones de la tasa de interés este año.

Respecto a la dinámica de crecimiento, la economía se expandió 2,7% t/t anualizado en el 4T2022, por encima de lo esperado por el mercado (2,6% t/t anualizado), pero por debajo del dato registrado 3T2022 (3,2% t/t anualizado). Por el lado de la oferta, el comportamiento del PIB obedeció principalmente al aumento en la contribución de los rubros de: i) inversión (+1,46pps), ii) gasto del consumidor (+1,42pps) y iii) gasto federal (+0,39pps). En cuanto a la economía durante todo el 2022, esta presentó un crecimiento de 2,9% a/a, por debajo del crecimiento registrado en 2021 (5,6% a/a). Adicional a esto, el FMI pronostica que la economía estadounidense ralentice su ritmo de crecimiento hasta 1,4% a/a y continúe con esto en 2024 hasta 1,0% a/a.

Zona Euro

La inflación de enero fue 8,5% a/a, por debajo de lo esperado por el mercado (9,0% a/a) y de lo observado en diciembre (9,2% a/a). Esta sorpresa a la baja se explicó por la disminución de los precios de la energía hasta 17,2% a/a en enero, por debajo de lo observado el mes anterior (25,5% a/a). Sin embargo, esto estuvo moderado por un ligero incremento en los precios de los alimentos, los cuales aumentaron 14,1% a/a frente al 13,8% registrado en diciembre. Por su parte, la





inflación subyacente, aquella que excluye elementos volátiles como la energía y los alimentos, se mantuvo en 5,2% a/a desde diciembre, por encima de lo esperado por el mercado (5,1% a/a).

En cuanto a febrero, la inflación repuntó hasta 8,6% a/a, por encima del 8,5% a/a registrado el mes anterior y de lo esperado por el mercado (8,2% a/a). Este comportamiento se explicó por una caída en los precios de la energía que compensó el aumento de precio en los demás rubros. Por su parte, la inflación subyacente, aumentó a 5,6% a/a desde el 5,3% a/a en enero, impulsada principalmente por los altos precios de los servicios. Cabe mencionar que este sector es sensible al crecimiento de los salarios y este aumento podría dejar entrever una aceleración en los costes laborales, lo que extendería las presiones inflacionarias.

El Banco Central Europeo (BCE) elevó en 50pbs sus tasas de interés, llevando la tasa de referencia al 3,0%, la tasa de crédito al 3,25% y la tasa de depósito al 2,5%, completando el quinto incremento consecutivo (+390pbs). Cabe resaltar, que en el comunicado de prensa se anunció que se prevé otro aumento de 50pbs para la próxima reunión que se llevará a cabo el 16 de marzo, y que, después de esta reunión se evaluará nuevamente la ruta de su política monetaria dependiendo de la nueva información disponible. Si bien el mercado reaccionó optimista tras la decisión, la presidenta de la entidad, Christine Lagarde, ratificó que aún no han terminado y dijo que se mantendría el rumbo de la política monetaria contractiva hasta no ver correcciones más significativas en la inflación.

El Producto Interno Bruto (PIB) preliminar del 4T2022 creció 0,1% t/t, por encima lo esperado por el mercado (-0,1% t/t) pero por debajo del trimestre anterior (0,3% t/t). En términos anuales la economía del bloque creció 1,9%, por debajo de lo que esperaba el mercado (2,2% a/a) y del dato anterior (2,3% a/a). Si bien el reporte preliminar no da detalles de los rubros, se estima que este comportamiento se debió a una desaceleración en la demanda interna, compensada por el repunte del comercio exterior. No obstante, las expectativas de que el bloque atraviese una desaceleración económica este año continúan, a medida que haga efecto los incrementos de las tasas de interés, continúen los altos precios y la demanda externa se debilite. De esta manera, el FMI estima que los países del bloque crecerán 0,7% a/a en 2023 y repunten en 2024 1,6% a/a.

Contexto Local

En su reunión de enero, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) decidió por mayoría aumentar la tasa de interés en 75pbs hasta 12,75%, cabe resaltar que el mercado se encontraba dividido entre un aumento de 75pbs y 100pbs. La JDBR tuvo en consideración los siguientes elementos:





- La sorpresa alcista en la inflación de diciembre (total 13,12% a/a y básica 9,50% a/a).
- Las expectativas de inflación continúan por encima de la meta del 3,0%. En la encuesta realizada en enero, evidencia una proyección a cierre de 2023 en promedio de 8,59% a/a para la total y 7,95% a/a para el indicador sin alimentos.
- El Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación de 2,9% a/a en noviembre (vs 4,4% a/a en octubre), evidenciando una desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía.
- La tasa de cambio ha descendido debido a dos factores: i) la inflación global ha corregido como resultado de la política monetaria restrictiva y las menores perturbaciones de oferta sobre costos de transporte y precios internacionales de los alimentos y la energía; y ii) la confianza en las perspectivas fiscales ha sido positiva.
- El ritmo de crecimiento del crédito se ha desacelerado, lo cual favorece a una moderación de la demanda interna y con ello, a las presiones inflacionarias.

De los 7 miembros de la JDBR, 5 votaron por el incremento de 75pbs y los 2 restantes votaron por un incremento de 25pbs.

Adicionalmente, en el comunicado de prensa anuncian que la política monetaria ya se estaría acercando al nivel necesario para inducir en el mediano plazo una convergencia de la inflación hacia el 3,0%, esto bajo los datos disponibles y las perspectivas actuales, sin embargo, se debe monitorear la nueva información de todos los factores que puedan afectar las perspectivas de inflación.

Posterior a esta reunión, se conoció la inflación de enero y de febrero. En cuanto al dato de enero, la inflación fue de 1,78% m/m, por encima de lo esperado por el mercado (1,64% m/m) y de lo observado el mes anterior (1,26% m/m). los rubros que contribuyeron en mayor medida a la variación mensual (1,78%) fueron: i) transporte (+51pbs), ii) alimentos y bebidas no alcohólicas (+49pbs), y iii) restaurante y hoteles

(+32pbs). Así, la variación anual ascendió 13pbs hasta el 13,25% desde el 13,12% registrado en diciembre, alcanzando el nivel más alto desde marzo de 1999 (13,51%). De manera que, la inflación básica, aquella que excluye elementos volátiles como los alimentos y la energía, creció 1,61% m/m en enero, por encima de lo observado el mes anterior (0,60% m/m). En términos anuales ascendió a 9,71% en enero por encima del registrado en diciembre (9,23% a/a).

Para febrero, la inflación subió 1,66% m/m, por debajo de lo observado el mes anterior (1,78% m/m), y de lo esperado por Occieconómicas (1,68% m/m). Así, la variación anual ascendió 3pbs hasta el 13,28% desde el 13,25% registrado en enero. Los rubros que contribuyeron en mayor medida a la variación mensual (1,66%) fueron: i) alimentos y bebidas no alcohólicas (+32pbs), ii) educación (+31pbs), y iii) alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (+29pbs), y iv) transporte (+26pbs).

A pesar de los incrementos de inflación de los últimos meses, se estima que la inflación anual este próxima a comenzar su senda de corrección. Desde el equipo de Occieconómicas se espera observar una inflación cercana a 13,44% a/a en marzo e iniciar su descenso hasta 8,91% a/a en diciembre. Lo anterior se explicaría por: i) una alta base estadística en 2022, es decir, el crecimiento de la inflación mensual de 2023 sería inferior a los datos de 2022 generando una reducción del dato anual; ii) reducción de la dinámica económica a causa de la subida de tasas de interés y iii) la reducción del poder adquisitivo y consumo de los hogares.

Respecto al Producto Interno Bruto (PIB), este creció 2,9% a/a en el 4T2022, por debajo del 7,8% observado en el 3T2022. Las actividades que contribuyeron en mayor medida al crecimiento fueron: i) actividades artísticas, entretenimiento y otros servicios (+1,3pps), ii) actividades financieras y de seguros (+0,4pps), e iii) industrias manufactureras (+0,3pps). En contraste, las actividades que aportaron negativamente al crecimiento fueron: i) agricultura, pesca y ganadería (-0,3pps), ii) construcción





deterioro del comercio exterior dada la desaceleración económica de los principales socios comerciales.

Por su parte, la prima riesgo país, medida a través de los CDS a 10 años, ha aumentado durante el 1T2023 en promedio 60pbs (16,55%), desde 358,0pts hasta los 417,23pts y esto como consecuencia de la incertidumbre política que se ha generado en torno a las tres reformas estructurales que adelanta el Gobierno en este periodo de tiempo y sus potenciales impactos sobre la actividad económica del país, particularmente en el ámbito de las finanzas públicas.

Particularmente, el gobierno ha lanzado propuestas de reformar el sistema de salud, de pensión y el laboral. A la fecha se conoce la siguiente información: El 13 de febrero el gobierno radicó la reforma de Salud para su discusión en el congreso, esta se fundamenta en que el Estado brinde aseguramiento para la atención integral en salud a toda la población. Adicional, El 13 de marzo, el Presidente Gustavo Petro y los partidos tradicionales llegaron a los siguientes acuerdos: i) se mantiene el sistema mixto de salud (público y privado), ii) se permite la libre elección de la atención y la afiliación; iii) las EPS pasarán a ser gestoras de salud y vida.

En el caso de la reforma pensional, El Ministerio de Trabajo dio a conocer el borrador de la reforma pensional el 14 de marzo y, además, anunció que el proyecto de ley será radicado ante el Congreso de la República el 22 de marzo y no el 16 de marzo como se tenía previsto. Entre los cambios más importantes que se observan en el borrador respecto a la propuesta inicial están: i) el bono pensional del pilar solidario no sería de \$500.000 sino de \$223.000; ii) en el pilar contributivo las cotizaciones al régimen público ya no serán de 4SMLV sino de 3SMLV; iii) la reforma pasaría de tener tres pilares a tener cuatro: solidario, semicontributivo, contributivo y ahorro voluntario; iv) el ahorro actual de los cotizantes en las AFPs no se trasladará a Colpensiones, solo el aporte mensual luego de aprobada la reforma.

Con respecto a la reforma laboral, se radicará el 16 de marzo ante el Congreso a las 2:30 p.m. La reforma busca enfrentar la precarización laboral, mediante contratos a término indefinido y pago de prestaciones sociales, acompañado de otras 49 propuesta como la ampliación del recargo nocturno. Los gremios aseguran que esta propuesta podría significar mayores costos para los empleadores, lo que se traduce en menos niveles de contratación y mayores tasas de desempleo.

El par USDCOP operó durante el 1T2023 entre \$4.502 y \$5.015, registrando una volatilidad de \$512, a 15 de marzo la moneda cerró en 4.890, con una desvalorización del peso de -1,2%. Este comportamiento se ha explicado tanto por factores internacionales, como por factores locales. En cuanto al primer caso, el DXY ha registrado una variación en el periodo evaluado de 0,88%, manteniendo un comportamiento lateral. Sin embargo, las monedas latinoamericanas se han valorizado respecto al dólar, particularmente, el

(-0,1pps), y iii) explotación de minas y canteras (-0,002pps).

En cuanto a todo el 2022, el PIB creció 7,5% a/a, por debajo de lo observado en 2021 (11,0% a/a) y de las expectativas del mercado (8,0% a/a). Las actividades que explicaron la dinámica de la economía fueron: i) comercio, transporte y servicios de comida (+2,1pps), ii) industrias manufactureras (+1,2pps) y actividades artísticas y de entretenimiento (+1,2pps).

De esta manera, desde Occieconomicas prevemos que la economía muestre una desaceleración en el ritmo de crecimiento este año hasta 0,7% a/a, esto debido a una disminución en el consumo dado el contexto de altas tasas de interés y las presiones inflacionarias, y, además, debido a un



peso chileno se ha fortalecido 4,08%, el real brasileño 3,06%, el peso mexicano 1,41% y el sol peruano 0,56%.

Cabe resaltar que, entre febrero y marzo puntualmente, la valorización del dólar a nivel internacional fue de 5,88%, alcanzando el máximo de 105,88pts no visto desde el 30 de noviembre de 2022. Este comportamiento ha estado en línea principalmente con las expectativas de una política monetaria restrictiva de la Reserva Federal de Estados Unidos más prolongada de lo anticipado.

En el ámbito local, enero fue un mes marcado por la revaluación del peso colombiano (4,79%) dado que se dieron los pagos de grandes contribuyentes, lo que favoreció a los flujos que ingresaron al país. Sin embargo, la incer-

tidumbre política por las reformas del Gobierno, han generado presiones sobre la moneda, llevándola a devaluarse desde febrero 4,10% (\$185).

La curva de rendimientos de los TES TF se valorizó 67pbs en promedio entre el 01 de enero y el 15 de marzo (disminuyendo en tasa y aumentando en precio), ante la demanda del offshore. En esta línea, los TES UVR se valorizaron en promedio 99pbs en este periodo, ante las sorpresas alcistas de la inflación en enero y febrero y tras el vencimiento del TES UVR 2023.

