

“Aumento del mínimo le pegó a

HACIENDA. LEONARDO VILLAR, GERENTE GENERAL DEL BANCO DE LA REPÚBLICA, DIJO QUE LOS ARANCELES DE ESTADOS UNIDOS Y EL DÉFICIT FISCAL IMPIDEN QUE DISMINUYA EL ALTO COSTO DE VIDA

Subimos las tasas de interés de manera muy fuerte entre 2021 y 2023, pero afortunadamente empezamos, desde el segundo trimestre de 2023, a ver una reducción en la inflación muy significativa, que ha permitido que baje en más de 8,5 puntos porcentuales.

¿Por qué no se llega a la meta de la inflación?

Desde noviembre del año pasado, la inflación de alguna manera se estancó, y yo creo que hubo fundamentalmente tres fenómenos. Uno, un cambio en el entorno internacional muy importante, que tiene que ver con los aumentos de aranceles, por parte de EE.UU., que generó una gran incertidumbre a nivel global y que hizo que las tasas de interés internacionales, que venían bajando, siguieran cayendo pero a un ritmo mucho menor. En el caso de Estados Unidos se frenó el proceso de reducción de la tasa de interés.

El segundo es que en Colombia tuvimos una sorpresa de aumento en el déficit fiscal, esperábamos en ese momento que el déficit fiscal estaría por el orden de 5,6% del PIB, acorde con la regla fiscal, y entre noviembre y enero del año pasado nos entramos de que no, que había sido mucho más alta que eso, y que además para 2025 el déficit sería todavía más alto.

El tercero, fue un aumento de los costos del salario mínimo muy significativo. El salario aumentó en 9,5%, con un ajuste mucho más fuerte en los subsidios de transporte, que deben pagar los empresarios. Encontramos que el costo de contratar a una persona, por el mínimo, aumentó 11%, cuando la meta de inflación era 3%. Eso es muy significativo.

Obviamente uno puede tener argumentos, sobre si eso es malo desde el punto de vista redistributivo, pero claramente hace más difícil el proceso de bajar la inflación.

¿Cómo ven el desempeño macro? ¿Ven positivo el crecimiento del PIB o el desempleo?

El desempeño de la actividad productiva y del mercado laboral están bastante bien, mejor de lo que preveíamos, que ya era bueno. El crecimiento de la economía para este año, según lo proyectado por el equipo técnico del banco es de 2,7%, obviamente uno quisiera que fuera más, pero eso es bastante más alto que el promedio para América Latina, y que supera las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, que pronostica para la región un crecimiento de 2,2%.

El empleo está creciendo con una dificultad importante y es que está creciendo básicamente por los empleados por cuenta propia, más que por asalariados. El sector público juega un papel importante en esa generación de empleo, pero también el crecimiento del consumo ha impulsado mucho las ventas del comercio, y es lo que está ayudando a que el empleo esté comportándose bien.

¿Cómo debería el Gobierno manejar el tema fiscal? ¿Por qué los precandidatos no hacen propuestas sobre esa materia?

Hay una razón relativamente sencilla para explicar eso y es que ajustar un déficit fiscal es terriblemente costoso e impopular. Para bajar el déficit fiscal uno tiene que aumentar los ingresos, que es aumentar la tributación, y eso es costoso.

La otra opción es bajar el gasto, que ha aumentado más que la tributación, y eso también implica decisiones impopulares para los gobiernos. Hablar sobre ese tema no es lo más atractivo para ningún candidato.

¿Cómo ven el déficit en cuenta corriente? ¿Cómo incide en la credibilidad financiera?

Lo importante es que tenemos un déficit externo relativamente controlado, mucho menor del que teníamos hace tres



BOGOTÁ

Hace casi una semana la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada su tasa de interés, dejándola en 9,25%. Entre las razones, destacaron el freno en la disminución de la inflación, junto con la situación fiscal y el entorno internacional, que hizo que los codirectores mantuvieran la prudencia sobre la política monetaria.

Leonardo Villar, gerente general del Emisor, justificó la decisión señalando que el Índice de Precios al Consumidor rompió su tendencia bajista desde noviembre del año pasado, lo que acabó con la seguidilla de reducciones de los tipos. De hecho, insistió que hay otros factores que están incidiendo en el congelamiento de las tasas, como los aranceles de EE.UU. y la situación fiscal.

Villar aseguró que en 2025 tampoco se cumplirá la meta de la inflación, siendo el quinto año consecutivo en el que no se llega al objetivo. Destacó que a pesar de los altos tipos, se ha disparado la demanda del efectivo.

¿Qué está pasando con el costo de vida?

En primer lugar, destacaría que tuvimos un rebote de la inflación muy significativo hacia 2021 y 2022, llegamos a tenerla en 13,4% y desde ahí hemos logrado que el IPC venga reduciéndose de manera muy significativa.

Pero, bajar la inflación siempre es muy costoso porque hay que reprimir la demanda, y se reprime con una política monetaria contractiva que se manifiesta en tasas de interés altas.

o cuatro años, cuando el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos era más de 6% del PIB. Hoy está en niveles que se proyectan en 2,5% del PIB, para el cierre del año.

La situación de credibilidad en las finanzas públicas, en su sostenibilidad hacia futuro, es fundamental para lograr que eso siga manteniéndose en niveles adecuados.

¿Cómo va la implementación del fondo de administración de los recursos pensionales?

Hemos hecho todos los ajustes gerenciales, pero también tenemos cosas que están para-

das. Un ejemplo es que el Congreso, dijo que ese gran fondo tiene que tener un gobierno corporativo, que no es el del banco, porque tiene que tomar unas decisiones relacionadas con el manejo de las pensiones en el que debe estar el Gobierno. El Ejecutivo dijo que debe haber cuatro expertos para definir las reglas de administración de ese fondo que conformen el Comité, conjuntamente con tres miembros del Gobierno, y otros cuatro expertos que deben ser nombrados por la Junta Directiva del Banco de la República. Ese proceso de nombramiento requiere unas reglas

ENERGÍA. LAS GANANCIAS DE LA PETROLERA ENTRE ABRIL Y JUNIO NO SUPERARÍAN \$2,4 BILLONES

Analistas prevén caída de 29% en la utilidad trimestral de Ecopetrol

PREVISIONES DE RESULTADOS TRIMESTRALES DE ECOPETROL DEL SEGUNDO TRIMESTRE

	Ingresos (\$ billones)	Ebitda (\$ billones)	Utilidades (\$ billones)	Producción petrolera (bpd)
2T 2023	34,3	14,58	4,08	728.000
3T 2023	35,13	16,03*	5,08	740.800
4T 2023	34,79	12,2	4,22	757.800
1T 2024	31,3	14,23	4,01	741.100
2T 2024	32,62	14,05	3,37	758.200
3T 2024	34,6	13,97	3,64	754.400
4T 2024	34,79	11,8	3,89	730.100
1T 2025	31,36	13,25	3,12	745.400

Previsiones 2T 2025

Ecopetrol *	28,5	11,5	2,4	750.000
Corfi	28,5	11,3	2,2	747.000

*La previsión de Ecopetrol es el promedio entre los rangos dados en la Actualización Operativa y Financiera 2T 2025

bpd: barriles de petróleo diarios
Fuente: Ecopetrol / Corfi/Colombiana / Gráfico: LR-AA

BOGOTÁ

Ecopetrol entregará hoy los resultados financieros y operativos correspondientes al segundo trimestre de 2025. Este periodo, que estuvo marcado por una caída en la cotización internacional del barril de referencia Brent, vería un segundo trimestre consecutivo de menores ganancias, tanto en la comparación interanual como frente al trimestre pasado.

Las proyecciones de Corfi/Colombiana apuntan a que las utilidades de la petrolera colombiana sean de \$2,2 billones entre abril y junio, arrastradas por un menor precio internacional del barril de petróleo; entre

el primero de abril y el 30 de junio, el Brent pasó de US\$74,4 a US\$67,6 impulsado por el choque arancelario originado por Donald Trump y el anuncio del incremento en la producción de los países miembro de la Opep+.

Andrés Duarte, director de renta variable de Corfi/Colombiana señaló que el deterioro de la canasta y productos derivados serían otra de las causas detrás de las menores ganancias.

“El deterioro en dólares fue de 14,3% en la comparación año a año y de 19,5% en pesos”, explicó Duarte, quien agregó a las proyecciones trimestrales ingresos por \$28,5 billones y un ebitda de \$11,3 billones.

La perspectiva de Ecopetrol no dista mucho de lo que espera el mercado en cuanto a las utilidades. En la actualización operativa y financiera de la compañía para el segundo trimestre, enunciaron que sus utilidades fluctuarían entre \$1,8 billones y \$3 billones, para un promedio de \$2,4 billones y los ingresos oscilarían entre \$27 billones y \$30 billones junto a un ebitda promedio entre \$10 billones y \$13 billones.

Aún si se cumple con la previsión de la petrolera colombiana, significaría haber tenido las peores ganancias desde la pandemia. En el cuarto trimestre de 2020, Ecopetrol registró ganancia

la inflación”



Leonardo Villar, gerente general del Banco de la República.

Alejandro Lugo / LR

\$700

BILLONES ES LO QUE PROYECTA EL EMISOR SOBRE LOS INGRESOS POR LA ADMINISTRACIÓN DEL FONDO PENSIONAL EN DOS DÉCADAS.



Escanee para ver la entrevista con Leonardo Villar, gerente general del Emisor.

Síganos en:



www.larepublica.co

Con toda la información sobre los conceptos del Emisor sobre la política monetaria.

han entrado a crear su llave son 9,5 millones. Esto es un número que va creciendo día tras día.

¿Estos sistemas de pagos ha hecho que disminuya la demanda del efectivo?

Lo que hemos visto en Colombia y en muchos países del mundo, en este periodo de baja de tasas de interés, es que está aumentando la demanda de billetes, en particular los de alta denominación, como los de \$50.000 y de \$100.000.

Estamos en un momento en que, paradójicamente, a pesar de que está aumentando mucho las transacciones electrónicas, la demanda de efectivo en valor está creciendo más o menos 21%, que es un crecimiento muy alto, en contraste con lo que pasaba hace tres años.

¿De cuánto han sido las utilidades del Emisor este año?

Este año ha sido récord y es coyuntural, no necesariamente va a ser así para todos los



Luis Fernando Mejía

Director ejecutivo de Fedesarrollo

“La incertidumbre en política económica, especialmente en el frente fiscal, está impactando las decisiones del Banco de la República. Se debe actuar con cautela frente a los impactos inflacionarios”.



Felipe Campos

Gerente de inversión y estrategia de Alianza Valora y Fiduciaria

“La inflación lleva cinco años fuera de la meta y en 2025 será 4,8%, no ese 3,8% que antes se esperaba. Con estos datos, sorprende que el MinHacienda esté tan seguro que el mínimo no afectó precios”.

años, porque en parte responde a que las tasas de interés internacionales están altas, y la rentabilidad de las reservas internacionales es muy alta. El año pasado las utilidades fueron algo más de \$10 billones, que se trasladaron al Gobierno, y este año ya vamos en poco más de \$8 billones. Eso puede cambiar en los próximos meses, pero la perspectiva que hay es que las utilidades que se repartirían el año entrante serían cerca de \$12,5 billones.

¿Cómo se explica el buen rendimiento de las utilidades?

Nuestro principal ingreso es la inversión de las reservas internacionales, eso es una inversión gigantesca, tenemos más de US\$65.000 millones, que han venido aumentando en parte por esa rentabilidad de las reservas.

¿Cómo ven el comportamiento del dólar y la revaluación del peso colombiano?

La moneda está en un nivel, que en términos reales se parece mucho a los niveles que tuvimos durante la segunda mitad de la década pasada. Nosotros

tuvimos una tasa de cambio muy revaluada desde comienzos de siglo, más o menos hasta 2014, en una época que teníamos el boom petrolero.

Cuando cayó el petróleo, se subió un poquito la tasa de cambio, en términos reales, y se estabilizó. Se mantuvo así más o menos hasta la pandemia. Hoy vemos algo muy parecido a lo que tuvimos entre 2015 y 2019. Yo diría que es una tasa de cambio razonable, y el hecho que se haya mantenido estable nos ayuda en el control de la inflación.

¿Creen que las remesas volverán a romper récord en 2025?

La proyección es que sean US\$13.000 millones, puede ser incluso un poco más.

Hay mucha incertidumbre sobre las implicaciones que pueda tener la política de Estados Unidos sobre migración, y el impuesto que posee. Pero en principio no hemos visto todavía que cambie la tendencia al alza que se trae desde hace varios años en las remesas que envían los trabajadores.

MATEO MEDINA ARIZA
@mateoas1

que deben ser expedidas por el Gobierno, para que la Junta pueda empezar el proceso.

Eso lo estábamos empezando en junio, pero eso se tuvo que interrumpir. Entonces, cuando salga la sentencia de exequibilidad de la ley, vamos a necesitar un tiempo para poder continuar ese proceso de nombrar los miembros expertos, pero la parte administrativa dentro del banco es algo que ha avanzado

¿Con qué monto arrancará ese fondo pensional?

Hay estimados que sugieren que inicialmente estaríamos recibiendo entre \$1,5 billones y \$2

billones mensuales. Ese monto va creciendo con el tiempo, de tal forma que en algún momento, el banco podría acumular hasta \$700 billones, en un lapso de una o dos décadas y media.

¿Cómo va la implementación de Bre-B? ¿Cuántas personas han registrado sus llaves?

La respuesta ha sido impresionante. La posibilidad de entrar a definir la llave la tenemos desde el 14 de julio y en tres semanas más de 23,1 millones de llaves han sido creadas, algunas personas crean más de una llave porque tienen más de una cuenta, pero el número de personas que

billones (\$139/acción), manteniéndose dentro de la política de repartición de dividendos”, agregó Andrés Duarte.

Del lado de la producción, Corficolombiana apunta a que se mantenga estable en 747.000 barriles diarios, con una participación del petróleo de 77% frente a 23% de gas.

“Enfatizamos la importancia del Permian sobre los resultados, teniendo en cuenta que, la producción total de petróleo y gas de Colombia en el segundo trimestre habría caído 6,4% y 18,9% interanual respectivamente”, concluyó el director de renta variable.

Sin embargo, el presidente de *Ecopetrol*, Ricardo Roa, espera que la petrolera colombiana alcance “su producción más alta de los últimos 10 años”.

JUAN CAMILO COLORADO
@JuanCamiloColo8



Andrés Duarte
Director de renta variable de Corficolombiana

“Aún persistiendo este desempeño, podría cumplir con el giro de dividendos esperado por el Gobierno para 2026 en el Mfmp y el Presupuesto de \$139 la acción”.

cias por \$675.000 millones a causa de una menor producción de hidrocarburos (694.400 barriles diarios).

“Aún si persistiera este desempeño durante en el segundo semestre, la empresa podría cumplir con el giro de dividendos esperado por el Gobierno para 2026 en el Marco Fiscal de Mediano Plazo y el PGN de \$5,1

AVISO ACUERDO DE ESCISIÓN

Las sociedades CARVAJAL DE LLANO S.A.S. RIVAS LLANO Y CIA S.C.A., SUPERNOVA CORP I S.A.S., domiciliadas en Cali y HARAS DEL LLANO S.A.S., sociedad domiciliada en Bogotá D.C., sociedades debidamente constituidas e inscritas en el registro Mercantil que lleva las respectivas Cámaras de Comercio de su domicilio, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 174 del Código de Comercio y el artículo 5 de la Ley 222 de 1995

INFORMAN AL PÚBLICO

Que los accionistas de CARVAJAL DE LLANO S.A.S. (escidente) y los accionistas RIVAS LLANO Y CIA S.C.A, SUPERNOVA CORP I y HARAS DEL LLANO S.A.S. (beneficiarias) han aprobado un Acuerdo de Escisión para la absorción del patrimonio escindido, en reuniones de Asamblea de Accionistas celebradas el pasado 24 de abril.

Que en virtud de dicho acuerdo CARVAJAL DE LLANO S.A.S. escindirá parte de su patrimonio para que sea absorbido por las sociedades RIVAS LLANO Y CIA S.C.A., SUPERNOVA CORP I y HARAS DEL LLANO S.A.S.

Ni la sociedad que se escinde ni las sociedades beneficiarias tienen ni tendrán por virtud de esta transacción títulos o acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores

Que el valor del capital suscrito y pagado, activos y pasivos de las sociedades es el que se transcribe a continuación, tomando como base los Estados Financieros al 28 de febrero de 2025, en cifras expresadas en miles de pesos

CONCEPTO	Carvajal de Llano S.A.S. (Antes de la Escisión)	Rivas Llano & Cia S.C.A.	Supernova Corp I S.A.S.	Haras del Llano S.A.S.
Activo	10.495.114	7.885.122	1.260.893	452.548
Pasivo	142.098	3.230.162	6.220	25.275
Capital	1.490.227	164.579	16.200	34.500

La valoración de los activos y pasivos de las sociedades intervinientes, así como de los activos y pasivos que se entregarán a las sociedades beneficiarias, se hizo con base en el valor en libros de contabilidad que tenían al 28 de febrero del 2025, determinados de conformidad con lo establecido en las normas que rigen la contabilidad en Colombia.

Los accionistas de CARVAJAL DE LLANO S.A.S. acuerdan que no recibirán acciones ni cuotas o partes de capital de las sociedades beneficiarias, en la proporción en la que participan en el capital de la compañía en el momento de la formalización de esta escisión, sino que permanecerán en la sociedad con el mismo número de acciones que posean en ese momento, con excepción de los accionistas, Rivas Llano & Cia. S.C.A., Andrés Llano Carvajal, cuya sociedad beneficiaria es HARAS DEL LLANO S.A.S., y SUPERNOVA CORP I S.A.S., cuyo manejo será así:

Andrés Llano Carvajal, a través de su sociedad beneficiaria Haras del Llano S.A.S., recibe la totalidad de las acciones que ésta deba emitir. En Rivas Llano & Cia. S.C.A. y Supernova Corp I S.A.S., por efectos de la consolidación debe eliminarse el capital social transferido en función del patrimonio escindido que se absorbe, por lo que no emitirán nuevas acciones en dichas sociedades beneficiarias.

Firman por CARVAJAL DE LLANO S.A.S.,
DIEGO FELIPE LLANO CARVAJAL,
Representante Legal

FERNANDO ANDRADE RIVERA
Revisor Fiscal

Firman por RIVAS LLANO S.A.S.,
EUGENIO RIVAS MONTOYA
Representante Legal

KAREM LISETH LOPEZ RIVERA
Revisor Fiscal

Firman por SUPERNOVA CORP I S.A.S.,
NORA ELENA RIANI DE LA CRUZ
Representante Legal

ANGELA BEATRIZ SANCHEZ N.
Contador

Firman por HARAS DEL LLANO S.A.S.,
ANDRÉS LLANO CARVAJAL
Representante Legal

LILIANA ANDREA GIL FINO
Contador