



## ◆ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 22 de marzo de 2013

El 22 de marzo de 2013 se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá D. C., la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del ministro de Hacienda y Crédito Público, Mauricio Cárdenas Santamaría; el gerente general, José Darío Uribe Escobar, y los directores, doctores Carlos Gustavo Cano Sanz, Ana Fernanda Maiguashca Olanco, Adolfo Enrique Meisel Roca, César Vallejo Mejía, Juan Pablo Zárate Perdomo, en la cual se discuten las situaciones inflacionaria y de crecimiento económico y sus perspectivas, y se toman decisiones relacionadas con la política monetaria.

### 1. Antecedentes

#### a. Desarrollos recientes de la inflación

En febrero la inflación anual del IPC fue de 1,83%, 16 puntos base (pb) menos que el mes anterior. Como viene

sucediendo desde hace varios meses, los menores ajustes en los precios de los alimentos explicaron en gran medida este resultado. Por otro lado, las demás subcanastas (regulados, transables y no transables) presentaron este mes mayor estabilidad frente a lo observado en meses anteriores.

El descenso en la variación anual del IPC de alimentos —de 1,7% en enero a 1,2% en febrero— cobijó nuevamente a un gran número de productos tanto perecederos (de -5,0% en enero a -5,6% en febrero) como procesados (de 2,2% en enero a 1,6% en febrero) y a las comidas fuera del hogar (de 3,9% en enero a 3,6% en febrero). Los distintos factores que estarían explicando este comportamiento en febrero y en meses anteriores son: los pocos aumentos en los precios internacionales de los alimentos importados, las escasas presiones cambiarias, las pocas presiones de costos (en parte por rebajas arancelarias asociadas

con la entrada en vigencia de acuerdos comerciales) y unas condiciones climáticas que han favorecido la oferta. Asimismo, es posible que la rebaja del IVA para comidas fuera del hogar y algunos alimentos perecederos desde comienzos de año todavía se estuviera transmitiendo a los precios en febrero. Adicionalmente, en el último mes también habría empezado a jugar un papel importante la menor demanda proveniente de Venezuela, lo que se podría estar traduciendo en un aumento de la oferta agropecuaria disponible para el consumo interno en productos como carne, huevos y pollo. Los ajustes de los precios de estos productos fueron bajos o incluso negativos en el último mes.

Dentro del IPC sin alimentos no se presentaron cambios de importancia en las variaciones anuales de regulados y de transables sin alimentos ni regulados. En el primer caso, la variación anual en febrero permaneció en 0,7%. Si bien se presentaron alzas en las tarifas de gas domiciliario, energía y combustibles, estas fueron compensadas por ajustes nulos en la tarifa del servicio de acueducto y por una reducción importante en los precios de pasajes de buses intermunicipales. Cabe señalar que la variación anual del IPC de regulados presentó caídas importantes en la segunda mitad de 2012 y en enero de este año.

En transables sin alimentos ni regulados por su parte, la variación anual en febrero fue baja (0,7%) y similar al registro de enero. En esta subcanasta se siguieron observando reducciones o escasos aumentos en los precios de bienes importados como automóviles, electrodomésticos y aparatos electrónicos y de comunicación, además de pasajes aéreos, entre otros. La apreciación acumulada de los meses anteriores y las pocas presiones en los precios internacionales explican esta situación.

Finalmente, la variación anual del IPC de no transables sin alimentos ni regulados se redujo un poco en febrero a 3,84% frente a 3,94% en enero, pero se mantiene como la subcanasta con los ajustes más altos. Buena parte de la rebaja se concentró en el segmento de diversión, cultura y esparcimiento. Otros componentes que presentaron menores ajustes fueron las matrículas y pensiones y algunos servicios de salud. La variación anual de arriendos, un rubro que ha sido altamente indexado, se mantuvo en 3,8% e interrumpió la tendencia decreciente que traía desde hace tres meses.

En febrero se presentó nuevamente una disminución de los indicadores de inflación básica, pero menor que la observada en los tres meses anteriores. El promedio de los cuatro indicadores monitoreados por el Banco

de la República fue 2,49%, frente a 2,59% de enero.

La variación anual del IPP se mantuvo en terreno negativo, en -2,47% en febrero, 4 pb más que el registro de enero. Esto, como en meses anteriores, se explica por la apreciación acumulada y la estabilidad de los precios internacionales de la mayoría de materias primas y otros bienes.

Las expectativas de inflación a diciembre de 2013, recogidas por la encuesta mensual del Banco a analistas del mercado, disminuyeron en febrero, aunque menos que en meses anteriores: para comienzos de marzo este valor era 2,55%, frente a 2,65% de febrero. A pesar de lo anterior, las expectativas a doce meses se mantuvieron cerca de 2,9% en los dos meses. En el caso de las expectativas estimadas a partir de la tasa de los TES tampoco se observaron disminuciones en las últimas cuatro semanas, con cierre al 14 de marzo. La inflación esperada a dos, tres y cinco años se situó cerca de 2,6%, levemente por encima del dato del mes anterior.

## b. Crecimiento

La última información publicada por el DANE muestra una fuerte revisión de varios de los componentes del PIB para 2011 y 2012, en especial al de la inversión en obras civiles. Con lo anterior, el DANE corrigió las cifras de

crecimiento del PIB de 2011, pasando de 5,9% a 6,6%.

Al incorporar las revisiones, las tasas de expansión anual para los tres primeros trimestres de 2012 fueron, 5,3%, 5,0%, y 2,7%, en su orden. El dato del cuarto trimestre fue 3,1% y el del año completo 4,0%. La demanda interna creció 4,6% en 2012, lo que representa una desaceleración frente a lo registrado en 2011 (8,2%). La desaceleración se presentó especialmente en el segundo semestre.

El consumo de los hogares jugó un papel importante y contribuyó activamente a la expansión de la demanda interna. Durante el cuarto trimestre, el consumo privado creció 4,0%. Sin embargo, este renglón del PIB también mostró una pérdida de dinamismo en su tasa de crecimiento anual, al pasar de 5,9% en 2011 a 4,3% en 2012. Desagregando por componentes, las mayores desaceleraciones se registraron en los gastos destinados al consumo de bienes durables y semidurables. Por su parte, los servicios y el consumo de bienes no durables también se desaceleraron pero en menor magnitud. Respecto al consumo del Gobierno la expansión anual fue 6,5% en el cuarto trimestre y 5,1% para todo el año.

En lo referente a la formación bruta de capital fijo, en 2012 este gasto creció 6,0%, cifra también menor que la de 2011 (18,7%). El

componente que más contribuyó al crecimiento del gasto en bienes de capital fue aquel destinado a inversión en maquinaria y equipo, que creció, 7,7% para todo el año. Durante el segundo semestre de 2012, todos los rubros que conforman este agregado mostraron una desaceleración generalizada, lo que complica la interpretación de los choques que sufrió este agregado en la segunda mitad del año.

En 2012 se registraron tasas de crecimiento significativamente menores para las importaciones y para las exportaciones. Con respecto al primer agregado, el año pasado su expansión fue de 8,0%, mucho menor que la registrada en 2011, cuando creció 21,2%. De igual forma, las ventas externas mostraron menor dinamismo al crecer 5,3% frente al 12,9% de 2011. En el cuarto trimestre se registraron crecimientos anuales del orden de 3,3% y 1,4% para ambos rubros, en su orden.

Por el lado de la oferta, entre los sectores que crecieron por encima de la economía en su conjunto durante 2012 se encuentran los de minería (5,9% anual), financiero (5,5% anual) y servicios comunales, sociales y personales (4,9% anual). En el caso de la minería, se observó una fuerte desaceleración frente a 2011 (14,4% anual), que se concentró en el segundo semestre del año por la contracción de la producción de carbón y el

menor ritmo de crecimiento de la producción de petróleo. En el financiero, a pesar de la desaceleración del crédito en la segunda mitad del año, se reportaron crecimientos importantes que contribuyeron de manera positiva a la expansión total de la economía, dada su gran participación dentro del PIB (19,6%). Por último, en servicios se destaca el dinamismo de los servicios comunales prestados por el gobierno.

Con respecto a la situación económica para el primer trimestre de 2013, la información disponible apunta a que el crecimiento de la economía podría ser inferior al observado a final de 2012. Esta dinámica sugiere un crecimiento económico actual por debajo del potencial.

Por el lado del gasto, el consumo de los hogares podría mostrar una desaceleración a comienzos del año como lo sugiere la información más reciente de la encuesta de confianza de los consumidores medida por Fedesarrollo. En febrero este indicador cayó de manera significativa, ubicándose en niveles levemente por debajo de su promedio histórico. A ello se suma una contracción de las ventas de automotores del orden de 16,4% en febrero, según el Comité Automotor Colombiano y las cifras publicadas por Econometría. Por su parte, la encuesta mensual de expectativas económicas del Banco de la República sugiere que las

ventas durante el mes de enero fueron significativamente menores que los registros del cuarto trimestre de 2012. No obstante cabe señalar que las cifras de importaciones de bienes de consumo en dólares mostraron un crecimiento anual de 19,9% en enero.

Por otra parte, en enero las exportaciones totales tuvieron una variación de -1,1% con respecto al mismo mes de 2012. Esta caída se explicó por la disminución conjunta de las exportaciones de bienes mineros (-2,2%) y agrícolas (-15,3%). Las exportaciones de productos industriales (y otros) registraron un crecimiento anual de 10,2%, acelerándose frente al registro de diciembre. Este mejor desempeño se explica principalmente por el aumento de las ventas de vehículos (109,5%), de productos químicos (13%) y de caucho y plásticos (43,7%).

Por el lado de la oferta, las variables asociadas con la industria continúan mostrando un pobre desempeño. Los indicadores de pedidos, existencias y las expectativas de producción a enero siguieron conservando la tendencia negativa de los meses anteriores. Por su parte, en febrero la demanda de energía no regulada para la industria cayó 2,1% anualmente después de haber crecido un poco más de 2% en enero. Este indicador que está altamente correlacionado con el crecimiento de la industria, sugiere un deterioro adicional del sector en dicho mes.

Debe tenerse en cuenta que parte de esta caída obedece a la existencia de un día hábil menos en febrero de este año (el año anterior fue bisiesto).

En lo referente a la rama de minería, la producción de carbón se habría visto afectada en febrero y marzo debido a las huelgas en el Cerrejón y al problema ambiental de la Drummond que ocasionó una parada de la producción por las restricciones en el transporte del producto al puerto (suspensión temporal en la licencia de carga). En la rama agrícola se destaca que la producción de café creció 36,7% anualmente, en promedio entre enero y febrero.

Adicionalmente, a estos choques no esperados en el sector minero debe tenerse en cuenta la presencia de menores días hábiles durante el primer trimestre del año (Semana Santa y un día hábil menos de febrero) cuyo impacto es negativo en especial al sector industrial.

Las cifras de mercado laboral muestran que la tasa de desempleo continuó cayendo a comienzos de año. Adicionalmente, a enero el crecimiento del nivel de empleo mostró alguna aceleración y los indicadores de calidad del empleo continúan creciendo a tasas importantes; en particular el empleo asalariado se aceleró de manera significativa.

### c. Variables financieras

El crecimiento del crédito bancario (M/N y M/E) se ha

estabilizado en los últimos cinco meses en una tasa de crecimiento anual cercana a 15%. La desaceleración de la cartera en moneda nacional se ha compensado con el impulso de la cartera en moneda extranjera. Entre octubre de 2012 y febrero de 2013, la tasa de crecimiento de la primera descendió de 15,8% a 14,4%, mientras la segunda aumentó de 6,0% a 24,8%.

Por modalidades, el crecimiento anual de la cartera comercial pasó de 13,2% en octubre de 2012 a 14,2% en febrero de 2013. Por su parte, el crédito con destino a los hogares tuvo una leve desaceleración en febrero, 16,9%, frente al 18,6% observado en octubre de 2012. En la cartera hipotecaria se observó igualmente una desaceleración en la variación anual en el mismo periodo (de 15,5% a 14,5%).

Las tasas de interés nominales de los créditos concedidos en todas las modalidades marcan una tendencia decreciente frente a sus niveles de finales de julio, cuando se comenzó a bajar la tasa de interés de política. Sin embargo, en términos reales, el descenso de la inflación y sus expectativas ha neutralizado buena parte de dicha tendencia.

La tasa de interés real en febrero para los desembolsos destinados a consumo fue de 16,0%, para los hipotecarios de 10,2%, para los preferenciales de 5,9% y para el comercial ordinario de 9,0%, tasas menores

a sus promedios históricos respectivos calculados desde 2000. De otra parte, la tasa de interés real para los créditos otorgados con tarjeta de crédito y para la modalidad de tesorería se ubicó en 27,1%, y 5,8%, respectivamente, tasas mayores a sus promedios calculados desde 2000.

#### d. Contexto externo

La nueva información sugiere que en 2013 el crecimiento económico promedio de nuestros socios comerciales podría ser algo menor que lo estimado en informes pasados, e inferior al registrado en 2012. Además la incertidumbre y la percepción de riesgo en los mercados financieros, que durante los últimos meses se había reducido, podría volver a aumentar por los acontecimientos del último mes en Europa.

En la zona del euro la recuperación de la actividad real aún no logra concretarse y todo indica que el PIB de la región habría continuado contrayéndose en el primer trimestre del año. Pese a ello, el ritmo de deterioro de la actividad real parece estar moderándose pues algunos indicadores como la actividad industrial y los índices de opinión del sector de manufacturas y de servicios han presentado alguna pausa en su tendencia decreciente. Adicionalmente en los últimos meses ha habido una recuperación leve de la confianza de los consumidores

y empresarios. Las noticias más favorables provienen de Alemania, país en el que en los primeros meses del año se observa una reactivación de la actividad real explicada por las exportaciones a países fuera de la región y por el dinamismo del consumo interno. En este contexto, se espera que para el segundo semestre la actividad económica de la región empiece a recuperarse. No obstante, el clima político y las decisiones de las autoridades económicas europeas podrían afectar nuevamente la confianza en la región, como recientemente ha sucedido tras las elecciones inconclusas de Italia y las condiciones para el rescate del sector bancario en Chipre.

En los Estados Unidos, las cifras de la actividad real para los primeros meses del año son relativamente favorables y sugieren que la economía ha seguido expandiéndose. El sector inmobiliario y el mercado laboral continúan recuperándose lentamente. Sin embargo, como no hubo acuerdo acerca de los recortes presupuestales en salud y educación, el ajuste fiscal en los Estados Unidos podría ser mayor que lo previsto, lo que podría afectar negativamente las perspectivas de crecimiento de este país en 2013. La caída de la confianza de los consumidores que se observó en las primeras semanas de marzo, puede ya estar reflejando este hecho.

Por su parte en China, aunque los indicadores de

enero y febrero no son fáciles de interpretar dados los efectos del año nuevo, es posible afirmar que el crecimiento no se ha desacelerado en estos meses, por lo que la actividad real habría continuado expandiéndose a un ritmo favorable.

En las economías de mayor tamaño de América Latina, el crecimiento de 2012 fue bueno con excepción de Brasil. Algunos indicadores económicos para el primer trimestre del año muestran un comportamiento favorable en Chile y Perú, y en menor medida en México. En Brasil se ha observado una recuperación pero aún desde niveles bajos. En Venezuela se estima un crecimiento bajo para 2013.

En relación con los precios internacionales del petróleo, las alzas presentadas en febrero se han revertido. La debilidad de la demanda global y algunos datos favorables en la oferta de petróleo y sus sustitutos, estarían explicando las menores cotizaciones de las últimas semanas. Otros precios de bienes exportados por Colombia, como el carbón, el níquel y el café, han permanecido relativamente estables en niveles inferiores a los observados el año pasado.

Para el caso de los precios de los alimentos, aunque se han presentado algunas alzas en la soya, el maíz y el aceite de palma, estas aún no representan riesgos inflacionarios y se espera que no se

sostengan dadas las expectativas de buena oferta mundial.

Así las cosas, la inflación en las principales economías desarrolladas y en algunas emergentes (principalmente latinoamericanas) se mantiene en niveles relativamente bajos. Este hecho unido al débil crecimiento económico, ha permitido a los bancos centrales de los países desarrollados mantener una política monetaria expansiva. Adicionalmente ha permitido que varios bancos centrales de países emergentes hayan reducido recientemente sus tasas de política.

En este contexto si las primas de riesgo de Colombia se mantienen en los actuales niveles, el costo de financiamiento externo del país seguirá siendo bajo.

En resumen, la nueva información sugiere que en 2013 el crecimiento económico promedio de nuestros socios comerciales podría ser algo menor que lo estimado en informes pasados, e inferior al registrado en 2012. Si estos pronósticos se materializan, la contribución de la demanda externa al crecimiento de Colombia seguiría siendo baja. Asimismo, de continuar las tendencias observadas en los precios de los principales productos de exportación, los términos de intercambio promedio en 2013 serían menores que los observados el año anterior.

## 2. **Discusión y opciones de política**

La Junta Directiva tomó en consideración los siguientes aspectos relevantes:

- i) El crecimiento de nuestros socios comerciales probablemente será menor a lo esperado, con lo cual la contribución de la demanda externa al crecimiento del país seguiría siendo baja. Así mismo, de continuar las tendencias observadas en los precios de nuestros principales productos de exportación, los términos de intercambio promedio en 2013 serían menores que los del año anterior. En consecuencia, el gasto agregado en 2013 no tendría un impulso adicional originado por un mayor ingreso nacional.
- ii) Los nuevos datos de crecimiento económico para 2012 (4%) muestran una desaceleración desde niveles altos en 2011 (6,6%). La mayor pérdida de dinamismo se presentó en el segundo semestre y se explicó principalmente por una reducción significativa en el crecimiento de la inversión. El crecimiento del consumo privado se moderó en 2012, alcanzando tasas similares a su promedio histórico. El crecimiento de las exportaciones también registró un descenso frente a 2011, con una

caída importante en el cuarto trimestre.

- iii) La interpretación de los choques que sufrió la inversión en el segundo semestre de 2012 es compleja y puede obedecer a múltiples factores, como se desprende del hecho de que todos los componentes de este agregado mostraron una desaceleración en el segundo semestre.
- iv) Para el primer trimestre de 2013, el deterioro en las expectativas del comercio, así como la caída en el índice de confianza del consumidor y de las ventas de automóviles, sugieren una menor dinámica del consumo privado. En enero el valor de las exportaciones en dólares fue similar al registro de un año atrás y las de origen industrial registraron un crecimiento anual positivo. No obstante, los indicadores de confianza de los empresarios indican que la industria sigue contrayéndose. Esta dinámica sugiere un crecimiento económico actual por debajo del potencial y, por lo tanto, la ampliación de los defectos en el uso de capacidad productiva de la misma.
- v) El descenso en la inflación anual, desde 2,0% en enero a 1,8% en febrero, fue similar al proyectado por el equipo técnico. Dicha

desaceleración se explicó en su mayor parte por el menor ritmo de aumento de precios de los alimentos, principalmente de los procesados. Todas las medidas de inflación básica también se redujeron. Tanto el promedio de dichas medidas como las expectativas de inflación se encuentran por debajo de la meta (3%). La reducción reciente de los precios internacionales de la energía y otros productos básicos implica menores presiones sobre la inflación local.

- vi) Las reducciones de las tasas de interés del Banco de la República se han transmitido a las tasas de interés de depósitos y préstamos del sistema financiero. No obstante, las tasas de interés real no han caído en igual magnitud debido al fuerte descenso de la inflación y las expectativas de inflación.
- vii) El crecimiento de la cartera continuó moderándose. En lo corrido del año se ha observado una desaceleración del crédito

comercial en pesos, pero un aumento en la financiación mediante emisión de bonos de las firmas junto a un mayor endeudamiento externo. El crédito a los hogares (consumo e hipotecario) sigue creciendo menos pero a tasas superiores que el aumento del PIB nominal. La continua moderación del ritmo de apalancamiento de firmas y hogares reduce el riesgo de generación de excesos financieros durante la presente fase expansiva de la política monetaria.

En este contexto, la evaluación del balance de riesgos indica la conveniencia de reducir en 50 pb la tasa de interés de intervención, con lo cual se espera que la política macroeconómica sea consistente con un crecimiento de la economía cercano a su potencial.

### 3. Decisión de política

De acuerdo con la evaluación del actual balance de riesgos la Junta Directiva acordó por

unanimidad reducir la tasa de interés de referencia en 50 puntos básicos. La decisión se tomó teniendo en cuenta que la economía colombiana crece por debajo de su potencial y probablemente operará en los próximos trimestres por debajo de su capacidad productiva, y que la inflación observada y proyectada se sitúan por debajo de la meta del 3%. Esto en un contexto en el cual las reducciones de las tasas de interés parecieran estar transmitiéndose a la economía de manera más lenta que lo deseado.

La Junta seguirá haciendo un cuidadoso monitoreo del comportamiento y proyecciones de la actividad económica e inflación en el país, de los mercados de activos y la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la nueva información disponible. ●

*Minutas publicadas en Bogotá, D. C., el 5 de abril de 2013.*

## ◆ Comunicados de prensa

### La industria colombiana no ha parado de crecer

---

1 de marzo 2013

---

Un estudio realizado por investigadores del Centro de Estudios sobre Economía Industrial e Internacional del Banco de la República en Cali, titulado “Evolución del tamaño y la estructura vertical de la cadena de producción industrial colombiana desde 1990”, concluye que no hay evidencia de que la actividad industrial en Colombia se haya contraído entre los años 1990 y 2010, a pesar de la caída en la participación del valor agregado industrial en la economía. El estudio muestra que entre 1990 y el 2010 las firmas industriales han aumentado sustancialmente la subcontratación de sus servicios e insumos. Esta “desintegración” de la cadena productiva se refleja en una recomposición en las cuentas de la producción industrial. Por lo tanto, muchos servicios que en 1990 se producían al interior de las firmas industriales y que hacían parte de su valor agregado son hoy producidos por firmas de servicios y su valor agregado se registra en el sector servicios. Todo esto se traduce en la caída del peso relativo del valor agregado industrial en el PIB. Medidas de la actividad industrial basadas en el tamaño de toda la cadena productiva indican que la industria dejó de crecer entre 1990 y 2000. Desde entonces ha crecido constantemente, excepto cuando han ocurrido choques externos como la caída de 1999 tras la crisis asiática y rusa de 1997-1998 y la caída del 2009 después de la crisis financiera de 2008. Los investigadores presumen que este fenómeno contable, que tiene raíces económicas, explica la caída relativa de la actividad industrial, no solo en Colombia, sino en el mundo.

#### ¿Quiénes son los autores del estudio?

- Juan Esteban Carranza, gerente de la sucursal de Cali, PhD en Economía de la Universidad de Yale, quien se desempeñó como profesor de planta de la Universidad

- de Wisconsin en Madison y, más recientemente, de la Universidad Icesi en Cali.
- Stefany Moreno, joven economista de la Universidad del Valle y actual investigadora del Banco de la República en Cali.

### ¿Qué es el Centro de Estudios sobre Economía Industrial e Internacional del Banco de la República?

El centro de estudios, dirigido por el doctor Juan Esteban Carranza, se ocupa de investigar la cadena de producción y los mercados industriales colombianos y su interacción con la

economía global y es un punto de referencia regional y nacional en temas de industria y comercio internacional. Junto con los centros de investigación en economía regional en la sucursal de Cartagena y en economía laboral en la sucursal de Medellín, este centro hace parte de la estrategia del Banco de expandir sus actividades de investigación económica en las sucursales del país, las cuales ayudan a soportar las decisiones de la Junta Directiva del Emisor y a generar conocimiento sobre la realidad económica del país. Este centro de estudios se une al Centro Regional de Estudios Económicos en Cali, dirigido por el doctor Julio Escobar.

---

## Compras de divisas del Banco de la República en el mercado cambiario en el mes de febrero

---

11 de marzo 2013

---

El Banco de la República informa que en el mes de febrero de 2013 realizó compras de divisas en el mercado cambiario a través del mecanismo de subasta de compra directa por US\$819,9 millones. En lo corrido del año, el Banco ha realizado compras de divisas por US\$1.389,7 millones.

Durante el mismo mes, el Banco efectuó ventas definitivas de TES B por \$222,3 miles de millones de pesos. Al finalizar febrero, el saldo de dichos títulos en su poder ascendió a \$695,2 miles de millones de pesos.

---

## Posesionados los nuevos codirectores del Banco de la República

---

14 de marzo 2013

---

El presidente Juan Manuel Santos tomó el juramento de los nuevos miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, Ana Fernanda Maiguashca y Adolfo Meisel Roca. El mandatario destacó la formación académica y trayectoria profesional de los nuevos codirectores, la cual les permitirá hacer importantes aportes a la política monetaria. Así mismo

destacó la labor del Banco de la República como una entidad ejemplar en sus prácticas y acciones, las cuales contribuyen al buen desempeño de la economía y el bienestar de los colombianos. El mandatario también hizo un reconocimiento a los ex codirectores Fernando Tenjo y Juan José Echavarría por su servicio al país desde la Junta Directiva del Emisor.

## 15 de marzo, Día Internacional de la Educación y la Inclusión Financiera de Niños, Niñas y Jóvenes: el futuro está en tus ahorros

15 de marzo 2013

Hoy, 15 de marzo, se celebra el Día Internacional de la Educación y la Inclusión Financiera de Niños, Niñas y Jóvenes en Colombia: el futuro está en tus ahorros, cuyo objetivo es promover el ahorro infantil y juvenil y crear conciencia sobre la importancia de la educación y la inclusión financiera como herramientas para contribuir en la creación de una ciudadanía económica. Por primera vez, Colombia se une a esta celebración global en la que participan cerca de 70 países del mundo. Esta iniciativa, coordinada y dirigida por el Movimiento Child and Youth Finance International, goza del reconocimiento y apoyo de organizaciones y líderes mundiales, tales como el secretario general de la ONU, Ban Ki-Moon, el presidente del Consejo Europeo, Herman Achille van Rompuy y la presidencia mexicana del G20. En Colombia, esta celebración es liderada por el Banco de la República en conjunto con Child and Youth Finance, Save the Children, Asobancaria, SENA, y el Programa Finanzas para el Cambio. Alrededor de este propósito común, más de 20.000 niños y jóvenes se encuentran participando simultáneamente en diversas actividades educativas y recreativas alusivas al ahorro, distribuidas por todo el país en sucursales bancarias, colegios, centros comerciales, y sucursales y agencias culturales del Banco de la República. La agenda del día incluye obras de teatro, cine, foros, talleres de elaboración de alcancías y concursos, y presentaciones de cuentos, grafiteros, grupos musicales y danzas que se llevan a cabo en Armenia, Barranquilla,

Bogotá, Bucaramanga, Buenaventura, Cali, Cartagena, Cúcuta, Florencia, Girardot, Ibagué, Ipiales, Leticia, Manizales, Medellín, Montería, Neiva, Pasto, Pereira, Popayán, Quibdó, San Andrés, Santa Marta, Sincelejo, Tunja, Valledupar y Villavicencio, así como en municipios aledaños a Bogotá, Medellín y Barranquilla. Diferentes personalidades de la vida económica y financiera acompañan y disfrutan de esta celebración. En Bogotá se destaca la presencia de César Vallejo, codirector del Banco de la República; María Mercedes Cuéllar, presidente de Asobancaria; Julieta de Guarín, asesora del Programa Finanzas para el Cambio; John Sullivan, director de Save the Children en Colombia; Jorge Alberto Betancourt, subdirector del Centro de Servicios Financieros del SENA y José Miguel Sánchez, director de Idipron. En paralelo a esta jornada de actividades lúdicas, el Comité Organizador lanza el concurso que invita a los niños entre 10 y 18 años a narrar en formato de video -de manera individual u organizados en grupos de máximo tres personas- las razones por las cuales creen que el ahorro y la construcción de una cultura sobre el cuidado de los recursos son importantes. El premio para el video ganador del concurso será un iPad para cada uno de los integrantes del grupo, y para el colegio que participe con el mayor número de videos será un concierto del Grupo Wamba. Las bases del concurso, instrucciones para elaborar y publicar el video e información adicional relacionada, se encuentran disponibles en [www.savethechildren.org.co/ahorro](http://www.savethechildren.org.co/ahorro)

### Entidades participantes:

**Comité organizador:** Child and Youth Finance; Banco de la República; SENA; Asobancaria; Finanzas para el cambio; Save the Children;

**Aliados** (entidades organizadas alfabéticamente): Banca de las Oportunidades; Bancamía; Banco Agrario; Banco de Bogotá; Bancolombia; Bancoomeva; BBVA; Citibank, Citi Foundation; Colpatria; Corficolombiana;

Davivienda; Dividendo por Colombia; Finamérica; Fogafin; Fondo Nacional del Ahorro; Helm Bank; Idipron y Seguros Bolívar;

**Hechos:** En la actualidad 1.000 millones de niños en el mundo viven en la pobreza, y menos del 1% recibe educación financiera pero hace parte del sistema financiero. En Colombia se calcula que menos del 1% de los estudiantes de básica y media recibió educación financiera en sus colegios en 2012.

Con base en información de Asobancaria y del DANE, se calcula que solo cerca del 6% de los menores de edad tiene una cuenta de ahorros.

**Avances:** En febrero de 2012, en el marco del Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014, el Ministerio de Educación, con el apoyo de Asobancaria y el Banco de Desarrollo para América latina (CAF), dio inicio al diseño del Programa de Educación Económica y Financiera en el sistema educativo formal que brindará herramientas a los docentes para enriquecer sus prácticas en el aula.

Este programa busca incentivar el desarrollo de competencias matemáticas y ciudadanas de manera que los estudiantes desde los procesos de razonamiento, interpretación y análisis de la información, apliquen sus comprensiones y conocimientos del sistema económico y financiero en la toma de decisiones adecuadas para su vida. Se espera que la concepción del programa sea una construcción colectiva, que cuente con la participación de diversos agentes y que su implementación aporte al ejercicio efectivo de la ciudadanía.

En la actualidad, en Colombia diversas entidades desarrollan programas de educación financiera para niños y jóvenes, como son: SENA, Banco de la República, Fundación Bancolombia, Save the Children, Aflatoun, Fundación Dividendo por Colombia, entre otros.

**Declaraciones:** José Darío Uribe, gerente general del Banco de la República, exalta la importancia de la educación económica y financiera: “Es un elemento crucial de la comprensión de la función de los bancos centrales y, en este sentido, un vehículo para el

mejor funcionamiento de la política económica”. María Mercedes Cuéllar, presidente de Asobancaria, destaca que “Asobancaria, en representación de la banca de Colombia, apoya al Ministerio de Educación en el diseño del Programa de Educación Económica y Financiera que beneficiará a niños y jóvenes sin distinción alguna. Este es, sin duda, el camino más efectivo para formar ciudadanos con hábitos saludables y responsables”.

**¿Qué es el Movimiento Child and Youth Finance International?** Es una organización sin ánimo de lucro con sede en Amsterdam, fundada en 2011 con el propósito de promover la inclusión financiera y la financiación de la educación para los niños y jóvenes, por medio de 140 programas mundiales, los cuales hasta el momento han beneficiado a más de 18 millones de infantes. Su reto para 2015 consiste en graduar de la escuela primaria a 100 millones de niños en 100 países, con conocimientos en educación financiera y con una cuenta de ahorros activa. Más información acerca de CYFI en: [www.childfinanceinternational.org](http://www.childfinanceinternational.org)

---

## Banco de la República reduce la tasa de interés de referencia en 50 puntos básicos

---

22 de marzo 2013

---

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión de hoy decidió reducir la tasa de interés de referencia en 50 puntos básicos. De esta forma, la tasa base para la subasta de expansión a un día se sitúa en 3,25%. La decisión se tomó teniendo en cuenta que la economía colombiana crece por debajo de su potencial y probablemente operará en los próximos trimestres por debajo de su capacidad productiva, y que la inflación observada y proyectada se sitúan por debajo de la meta del 3%. Esto

en un contexto en el cual las reducciones de las tasas de interés parecieran estar transmitiéndose a la economía de manera más lenta que lo deseado. Para esta decisión, la Junta Directiva tomó en consideración los siguientes aspectos relevantes:

- El crecimiento de nuestros socios comerciales probablemente será menor a lo esperado, con lo cual la contribución de la demanda externa al crecimiento del país seguiría siendo baja. Así mismo, de continuar las tendencias observadas en los precios de nuestros principales productos de exportación, los términos de intercambio promedio en 2013 serían menores que los del año anterior. En consecuencia, el gasto agregado en 2013 no tendría un impulso adicional originado por un mayor ingreso nacional.
- Los nuevos datos de crecimiento económico para 2012 (4%) muestran una desaceleración desde niveles altos en 2011 (6,6%). La mayor pérdida de dinamismo se presentó en el segundo semestre y se explicó principalmente por una reducción significativa en el crecimiento de la inversión. El crecimiento del consumo privado se moderó en 2012, alcanzando tasas similares a su promedio histórico. El crecimiento de las exportaciones también registró un descenso frente a 2011, con una caída importante en el cuarto trimestre.
- La interpretación de los choques que sufrió la inversión en el segundo semestre de 2012 es compleja y puede obedecer a múltiples factores, como se desprende del hecho de que todos los componentes de este agregado mostraron una desaceleración en el segundo semestre.
- Para el primer trimestre de 2013, el deterioro en las expectativas del comercio, así como la caída en el índice de confianza del consumidor y de las ventas de automóviles, sugieren una menor dinámica del consumo privado. En enero el valor de las exportaciones en dólares fue similar al registro de un año atrás y las de origen industrial registraron un crecimiento anual positivo. No obstante, los indicadores de confianza de los empresarios indican que la industria sigue contrayéndose. Esta dinámica sugiere un crecimiento económico actual por debajo del potencial y, por lo tanto, la ampliación de los defectos en el uso de capacidad productiva de la misma.
- El descenso en la inflación anual, desde 2,0% en enero a 1,8% en febrero, fue similar al proyectado por el equipo técnico. Dicha desaceleración se explicó en su mayor parte por el menor ritmo de aumento de precios de los alimentos, principalmente de los procesados. Todas las medidas de inflación básica también se redujeron. Tanto el promedio de dichas medidas como las expectativas de inflación se encuentran por debajo de la meta (3%). La reducción reciente de los precios internacionales de la energía y otros productos básicos implica menores presiones sobre la inflación local.
- Las reducciones de las tasas de interés del Banco de la República se han transmitido a las tasas de interés de depósitos y préstamos del sistema financiero. No obstante, las tasas de interés real no han caído en igual magnitud debido al fuerte descenso de la inflación y las expectativas de inflación.
- El crecimiento de la cartera continuó moderándose. En lo corrido del año se ha observado una desaceleración del crédito comercial en pesos, pero un aumento en la financiación mediante emisión de bonos de las firmas junto a un mayor endeudamiento externo. El crédito a los hogares (consumo e hipotecario) sigue creciendo menos pero a tasas superiores que el aumento del PIB nominal. La continua moderación del ritmo de apalancamiento de firmas y hogares reduce el riesgo de generación de excesos financieros durante la presente fase expansiva de la política monetaria.

En este contexto, la evaluación del balance de riesgos indica la conveniencia de reducir en 50 pb la tasa de interés de intervención, con lo cual se espera que la política macroeconómica sea consistente con un crecimiento de la economía cercano a su potencial.

La Junta seguirá haciendo un cuidadoso monitoreo del comportamiento y proyecciones de la actividad económica e inflación en el país, de los mercados de activos y la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la nueva información disponible.

---

## Jaime Bonet, nuevo gerente del Banco de la República en la sucursal de Cartagena

---

26 de marzo 2013

---

El Banco de la República informa que fue nombrado como gerente de la sucursal de Cartagena el doctor Jaime Alfredo Bonet Morón, a partir del 1 de julio próximo. El doctor Bonet es economista de la Universidad de Los Andes con una maestría en Economía y un doctorado en Planeación Regional de la Universidad de Illinois, Urbana – Champaign. En 1997 se vinculó al Banco de la República como investigador económico regional del Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER) en Cartagena, cargo que ocupó durante once años, y actualmente se desempeña como especialista senior en Gestión Fiscal y Municipal en la División de Gestión Fiscal y Municipal del Banco Interamericano de Desarrollo en Washington, D.C. También ha ejercido cargos

como jefe de la División de Desarrollo Regional y Urbano en la Cámara de Comercio de Barranquilla, asesor de Ciencia y Tecnología del Corpes Costa Atlántica, asesor económico del Senado de la República, subdirector financiero del Icetex y asistente de investigación del Regional Economics Application Laboratory - REAL de la Universidad de Illinois, Urbana – Champaign. Su trayectoria laboral también incluye la docencia en varias instituciones educativas como la Universidad del Norte en Barranquilla, la Universidad de Cartagena, la Corporación Tecnológica de Bolívar en Cartagena y en la Universidad Jorge Tadeo Lozano – Seccional Caribe. Tiene numerosas publicaciones, sobre economía regional, finanzas públicas locales, y otros.