



◆ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República de 25 de octubre de 2013

El 25 de octubre 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 Olano, Adolfo Enrique Meisel Roca, César Vallejo Mejía y Juan Pablo Zárate Perdomo. En las minutas se presenta un resumen de la situación inflacionaria y del crecimiento económico, y sus perspectivas, elaborada por el equipo técnico (sección 1) y se reseñan las principales discusiones y opciones de política consideradas por la Junta Directiva (sección 2).

1. Situación inflacionaria y de crecimiento económico

a. Desarrollos recientes de la inflación

En septiembre la inflación anual al consumidor fue 2,27%, igual al registro del mes anterior. En los primeros nueve meses del año, el cambio acumulado en el IPC ascendió a 2,16%, inferior a la variación acumulada en igual lapso de 2012 (2,32%). La estabilidad del indicador en el último mes fue el resultado de una aceleración en la variación anual del IPC de alimentos que fue compensada por reducciones en las variaciones anuales de los IPC de los otros tres grandes componentes (regulados y transables y no transables, sin alimentos ni regulados).

La variación anual del IPC de alimentos en septiembre fue de 2,1%, 28 puntos base (pb) más respecto a agosto. La tendencia ascendente en este indicador ha sido continua desde mediados del segundo trimestre.

Los precios de los productos perecederos explican buena parte de este comportamiento (aumentaron 40 pb frente al mes anterior, situándose en 5,9%). Por el lado de los alimentos procesados se observaron presiones al alza muy moderadas (0,18% de variación anual). En esta subcanasta, la depreciación de los últimos meses no se ha transmitido a los precios internos, lo que puede obedecer a que los precios internacionales de cereales, oleaginosas y aceites han caído de manera importante. Finalmente, la variación anual del IPC de comidas fuera del hogar aumentó a 3,7% desde 3,6% en agosto.

La variación anual del IPC sin alimentos se situó en 2,4% en este mes, 10 pb menos que el dato de agosto. Después de los aumentos observados entre enero y junio esta variable ha mostrado una tendencia levemente decreciente. El mayor descenso se dio en la variación anual del IPC de regulados (1,2% en septiembre frente a 1,5% en agosto) y se explica principalmente por la estabilidad del precio de los combustibles frente a los aumentos registrados en igual mes del año pasado. La variación anual del IPC de regulados se ha mantenido por debajo de la inflación anual desde mediados de 2012, gracias a las menores alzas en los precios internacionales del petróleo, a las rebajas en las tarifas de acueducto y servicios de recolección de basuras

y otras disminuciones asociadas con la reforma tributaria a comienzos de este año.

En el caso del IPC de no transables sin alimentos ni regulados, el cambio anual fue 3,7%, 8 pb menos que el observado en agosto. Este indicador muestra, con algunas interrupciones, una leve tendencia decreciente desde hace tres trimestres que ha sido posible por el comportamiento del rubro de arriendos, su componente más importante. En el último mes la variación anual de arriendos se situó en 3,6% frente a 3,7% en agosto e inferior a los registros de junio y marzo. En los demás subgrupos de la canasta de no transables se observan ajustes cercanos a 3,0%, excepto por el caso de educación, que se sitúa en 4,9%.

Respecto a los transables sin alimentos ni regulados, el dato de septiembre fue 1,3%, 5 pb por debajo del registro de agosto. Aunque la depreciación de los meses anteriores se ha transmitido a dichos precios, esto ha sucedido de forma lenta y no continua.

El promedio de los cuatro indicadores de inflación básica monitoreados por el Banco de la República se situó en septiembre en 2,51%, 3 pb menos que el del mes anterior. Este indicador ha mostrado estabilidad en torno a 2,5% desde febrero de este año.

La variación anual del IPP descendió en septiembre a -1,3% de -0,5% en agosto.

El componente local disminuyó frente al mes pasado (122 pb), gracias a los menores ajustes en los precios de los productos agropecuarios y manufacturados. El componente importado aumentó 1,6% anual en septiembre, influenciado por la depreciación del peso reciente.

En lo referente a las expectativas de inflación, según la encuesta mensual del Banco a los analistas del mercado financiero, la inflación esperada a diciembre de este año es 2,6% mientras que la de 12 meses es 3,0%, iguales a los registros del mes pasado. Por otra parte, las expectativas de inflación derivadas de la curva de rendimiento de los TES a horizontes de 2, 3 y 5 años, se encuentran entre 2,6% y 2,7%, lo que representó un ligero aumento a lo observado un mes atrás.

b. Crecimiento

Los indicadores de demanda disponibles para el tercer trimestre sugieren una expansión del PIB superior a la registrada durante la primera mitad del año. Esta aceleración se explica en gran medida por el desempeño de la demanda interna, rubro que habría sido impulsado principalmente por un buen comportamiento de la inversión. El consumo de los hogares se habría expandido a una tasa cercana a la observada en el primer semestre.

La aceleración esperada en la inversión para el tercer

trimestre, se daría principalmente por el buen comportamiento que se espera en construcción de edificaciones. La mayor expansión esperada en este rubro está asociada en gran medida a la baja base de comparación en el mismo periodo del año pasado, al efecto de la política de vivienda de interés prioritario del Gobierno y a las buenas perspectivas generales del mercado de vivienda que se reflejaron en un aumento de la aprobación de licencias de construcción durante el tercer trimestre. En la inversión en obras civiles, se espera que crezca a tasas ligeramente mayores que las registradas durante el segundo trimestre. Es importante resaltar que la incertidumbre que rodea el comportamiento de la inversión en obras civiles es muy alta.

Para la inversión distinta de construcción de edificaciones y de obras civiles se espera que tenga un desempeño ligeramente mejor a lo registrado durante el segundo trimestre. Esto se basa en el balance de expectativas de inversión de los empresarios reportado en la Encuesta Mensual de Expectativas Económicas del Banco de la República (EMEE) y en los resultados (en términos de pesos reales) de las importaciones de bienes de capital y de maquinaria para la industria.

Para el consumo de los hogares, en el tercer trimestre se espera un comportamiento

similar al observado en el primer semestre del año. Según la información de la Muestra Mensual de Comercio al por Menor (MMCM) publicada por el DANE, las ventas minoristas crecieron 6,9% en términos anuales durante agosto. Esta cifra es mayor que el 5,8% registrado para el segundo trimestre y que el 2,8% de la primera mitad del año. Al descontar el segmento de ventas de vehículos, estas se expandieron 8,6% en términos anuales durante el mismo periodo, lo que significa una aceleración frente al 5,2% del segundo trimestre y al 4,3% del primer semestre. Las tasas de crecimiento del bimestre julio-agosto confirman la perspectiva del buen desempeño del consumo privado durante el tercer trimestre (6,2% de crecimiento en ventas totales, 5,9% al descontar vehículos). En línea con lo anterior, el balance de ventas de la EMEE sugiere que durante julio y agosto los comerciantes percibieron una demanda ligeramente más dinámica que la observada durante el segundo trimestre.

No obstante, hay indicadores que apuntan a que la dinámica del consumo en el tercer trimestre podría ser menor a lo que se desprende de los indicadores descritos anteriormente. Por una parte, en septiembre el índice de confianza del consumidor de Fedesarrollo se ubicó en niveles similares a los registrados en el mes de agosto, el

cual cayó de manera significativa con respecto al observado en el segundo trimestre del año y por otra parte, la cartera de consumo registró nuevas desaceleraciones (en términos reales) al expandirse 10,0% en términos anuales durante el trimestre julio-septiembre frente a 11,7% del segundo trimestre y 12,9% de la primera mitad del año.

En lo referente a las ventas externas del país, en el mes de agosto el valor total exportado en dólares presentó un aumento anual de 8,9%. Este incremento se explica por el crecimiento de 19,3% en las exportaciones de origen minero (gracias a las mayores ventas externas de petróleo y derivados y carbón). En este mes las exportaciones agrícolas registraron una caída de 0,8%, asociada a la variación negativa de las exportaciones de banano y café. Las exportaciones de bienes industriales y otros cayeron 16,4%, principalmente por las menores ventas de productos químicos, otros agrícolas, caucho y plásticos y vehículos. Para el tercer trimestre, se espera que las exportaciones crezcan a un ritmo modesto, esto principalmente por el efecto que puedan tener los distintos paros presentados en el sector. En el mes de agosto las importaciones totales en dólares disminuyeron 5%, respecto al mismo mes del año anterior. Este comportamiento se explica por la caída conjunta de las importaciones de bienes de capital (-6,1%),

materias primas (-3,9%) y bienes de consumo (-5,4%). Para el tercer trimestre se proyecta que este rubro se expanda a una tasa mayor que la de las exportaciones, aunque por debajo de la tasa registrada en 2012.

Por el lado de la oferta, los indicadores disponibles sugieren que el sector de la construcción sería la principal fuente de crecimiento del producto, seguido por la agricultura, la minería y el comercio. La industria continuaría con un desempeño bajo.

El PIB de la industria mostraría un crecimiento anual nulo o levemente positivo en el tercer trimestre. Si bien se puede esperar una caída adicional del índice de producción industrial sin trilla de café, el comportamiento del sector cafetero compensaría las caídas de algunas ramas de la industria, ya que la trilla estaría creciendo muy por encima del promedio de toda la economía. Es así como en agosto el índice de producción industrial sin trilla de café cayó 3,9% anual (en julio había crecido 0,2%), mientras que hubo un crecimiento importante de la trilla de café (aumentó 12,7% anual en agosto y en julio fue de 15,1%). Aunque otros indicadores de la industria mostraron leves deterioros frente al mes anterior, al realizar un análisis de sus tendencias se observa que sus componentes de largo plazo podrían estarse estabilizando. Esto es el caso para

el indicador de pedidos, el indicador de existencias y las perspectivas a seis meses de los industriales obtenidos de la encuesta de Fedesarrollo.

En lo que respecta a la minería, pese a la caída que podría observarse en la producción de carbón debido al paro en la Drummond, se espera un crecimiento mayor para este trimestre gracias al aumento que se ha observado en la producción de petróleo. En este último sector, el crecimiento anual del trimestre julio-septiembre fue de 8,7%.

En el sector de la construcción, los indicadores disponibles sugieren que el buen desempeño observado en el primer semestre continuaría en los siguientes tres meses. Las licencias de construcción crecieron 18,7% en agosto, principalmente por un incremento de 33,1% en el área aprobada para vivienda.

Respecto a otros sectores, en el sector de transporte el menor desempeño de la industria junto con el paro de agosto pudo haber tenido efectos negativos. De todas maneras se espera que se mantenga una tasa de crecimiento para el tercer trimestre levemente inferior a la del segundo. Por otra parte, en el caso del comercio, la información de Fedesarrollo y Fenalco muestra un debilitamiento en las perspectivas de los comerciantes hacia el futuro. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, las ventas al por menor mostraron un buen desempeño en

agosto. Por último, la agricultura tendría un desempeño favorable sustentado principalmente en el dinamismo de la producción de café que, de acuerdo con la Federación de Cafeteros, está creciendo por encima del 40% en el tercer trimestre.

Todo lo anterior permite prever que el crecimiento de la economía colombiana en el tercer trimestre de 2013 se ubicaría en un intervalo entre 3,8% y 5,2%. Es importante resaltar que la amplitud de este rango está determinada en gran medida por la incertidumbre que rodea el comportamiento de la inversión en obras civiles y del consumo público.

Para todo 2013 se tiene un rango de pronóstico entre 3,5% y 4,5%. El anterior pronóstico supone que durante la segunda mitad del año el consumo de los hogares crecería a tasas cercanas a las observadas en la primera mitad del año, mientras que la inversión en construcción se aceleraría de manera importante. Por ramas de actividad, los sectores más dinámicos serían la construcción y la agricultura, mientras que el desempeño más bajo sería el de la industria.

Para 2014, se estima que el crecimiento de la economía colombiana se ubicaría entre 3,0% y 5,0%.

c. Variables financieras

El crédito bancario (M/N y M/E) en septiembre registró

una tasa anual de crecimiento de 13,94%, cercano al promedio observado desde abril (13,97%). La cartera en moneda nacional se aceleró de 12,90% en agosto a 13,18% en septiembre y la de moneda extranjera se desaceleró de 30,91% a 27,25% en el mismo periodo.

Por destinos, la cartera a los hogares registró un crecimiento anual en septiembre de 12,80%, menor al del mes anterior (13,19%). Esto fue explicado por el comportamiento del crédito de consumo, que disminuyó de 12,90% a 12,37%, mientras que el hipotecario mantuvo un crecimiento anual de 14,0% en septiembre.

En cuanto a la cartera comercial, la tasa de crecimiento con respecto al mismo mes del año pasado aumentó 36 pb en septiembre (14,41%), explicado por la aceleración en el componente de moneda nacional (de 12,33% en agosto a 13,13% en septiembre).

Las tasas de interés de los préstamos desembolsados por los establecimientos de crédito desde el inicio de los recortes en la tasa de política en julio de 2012, han acumulado reducciones de: -223 pb para los créditos hipotecarios, -206 pb para los de consumo, -185 pb para los créditos de construcción.

La magnitud del descenso de las tasas de interés reales ha sido inferior por el efecto de la menor tasa de inflación, con rebajas durante este

mismo periodo de: -189 pb para créditos hipotecarios, -170 pb para créditos de consumo y -141 pb para créditos para construcción.

Los niveles de las tasas de interés reales en septiembre de los créditos de consumo, hipotecarios, preferenciales, comercial ordinario y comercial de tesorería y de construcción se sitúan por debajo de sus promedios históricos calculados desde 2000. Por el contrario, los créditos otorgados con tarjeta de crédito se encuentran por encima de su promedio.

d. Contexto externo

La información disponible para el tercer trimestre evidencia que la actividad global ha seguido recuperándose, lo que se explica por indicadores de crecimiento positivo que empiezan a registrarse en la zona del euro, luego de un prolongado periodo de contracción, como también por crecimientos moderados en los Estados Unidos y Japón. Por su parte, las grandes economías emergentes de Asia y de América Latina crecen de forma heterogénea, aunque en su mayoría presentan ritmos de expansión inferiores a los observados el año pasado.

En el caso de la zona del euro los índices de confianza de empresarios y consumidores, junto con los indicadores de actividad en los sectores de manufacturas y servicios, siguieron mostrando

con datos a septiembre un comportamiento alentador. De igual forma, con cifras a agosto, las ventas al por menor completaron varios meses creciendo en términos mensuales y desacelerando su caída anual. Es importante destacar, sin embargo, que la economía de esta región continúa vulnerable: la tasa de desempleo se mantiene en niveles elevados, principalmente en las economías de la periferia, el crédito sigue contrayéndose y la fragmentación financiera continúa afectando a las economías más vulnerables de la región.

En el caso de Japón, el fuerte estímulo provisto por la política monetaria comienza a manifestarse en indicadores positivos de actividad económica en ese país, los cuales muestran que las exportaciones han seguido expandiéndose al igual que la actividad industrial. En este contexto, la confianza de los empresarios ha aumentado en los últimos meses, caso contrario a la de los consumidores, que lleva varios meses deteriorándose.

En relación con los Estados Unidos, con cifras a agosto, las ventas al por menor y la industria crecieron tanto en términos mensuales como anuales; de forma similar, en septiembre, los indicadores de actividad en los sectores de manufacturas y servicios se mantuvieron en terreno expansivo. Esta información apunta a que la actividad real se expandió a un

ritmo moderado en el tercer trimestre. Cabe notar que en los primeros días de octubre el Congreso de los Estados Unidos no logró llegar a un acuerdo sobre el presupuesto para el año fiscal, por lo que se declaró un cierre administrativo. Las discusiones sobre el presupuesto coincidieron con la negociación sobre el límite de endeudamiento. El 16 de octubre el Congreso llegó a un acuerdo que evitó una cesación de pagos de la economía (se autorizó el endeudamiento hasta febrero de 2014) y permitió la reapertura del gobierno hasta enero de 2014. En este lapso se deberán efectuar negociaciones para acordar nuevos ajustes fiscales.

Por el lado de las economías emergentes, el crecimiento económico de China se aceleró levemente durante el tercer trimestre del año. El mayor crecimiento se reflejó en una recuperación de la demanda interna y de la actividad industrial. Durante este periodo el Gobierno implementó algunas medidas de estímulo que contribuyeron al crecimiento de la inversión.

Para el caso de América Latina, con información preliminar al tercer trimestre, se observa que el comportamiento de la actividad real continúa siendo heterogéneo. Así, mientras en Perú los indicadores mensuales evidencian alguna aceleración, en Chile el crecimiento parece estabilizarse en 4,5%, tasa inferior a su potencial.

Por su parte en Brasil, la economía pareciera estar perdiendo dinamismo.

En relación con los precios internacionales de los bienes básicos, el incremento en las tensiones geopolíticas aumentó las cotizaciones externas del petróleo durante el tercer trimestre y las ubicó por encima de lo estimado por el equipo técnico en el *Informe sobre inflación* de junio. Para el caso de otros bienes exportados por Colombia, el carbón y el níquel interrumpieron sus caídas y en las últimas semanas evidenciaron alguna estabilidad; sin embargo, los precios externos del café continuaron cayendo, aunque a un menor ritmo. Por su parte, se observaron caídas en los precios internacionales de algunos granos y cereales (exceptuando el trigo).

La inflación de las principales economías desarrolladas ha permanecido relativamente estable en los últimos meses. En cuanto a la inflación en las economías emergentes, el panorama es heterogéneo. En este sentido, se observan países como Brasil, India e Indonesia con inflaciones relativamente altas y en algunos casos superiores a las metas fijadas por sus bancos centrales. Por otra parte, se encuentran economías, como Chile, Colombia y Perú, con inflaciones bajas pero acelerándose. Otras economías asiáticas evidencian inflaciones bajas e incluso decrecientes (Taiwán y Corea).

Respecto a los mercados financieros globales, los últimos eventos en los Estados Unidos han llevado a que el mercado haya reducido la probabilidad de que la FED empiece este año a disminuir el monto de las compras mensuales de activos, lo que ha revertido parcialmente los aumentos en las tasas de interés de largo plazo que se registraron a partir de mayo. Asimismo, se produjo una disminución de los indicadores de riesgo país en América Latina y una leve apreciación de sus monedas.

Teniendo en cuenta este entorno internacional, el equipo técnico sigue previendo un crecimiento de la demanda externa de los productos colombianos para el presente año por debajo de lo observado el año anterior. Es de esperar que en lo que resta de este año y en el siguiente, los términos de intercambio permanezcan en niveles relativamente altos, aunque inferiores a los registrados a comienzos de 2012.

Hay que resaltar que los riesgos externos sobre la actividad económica mundial aumentaron respecto al informe trimestral anterior. Por una parte, la incertidumbre sobre los acuerdos fiscales en los Estados Unidos podría repercutir negativamente sobre la confianza de los consumidores y de los mercados financieros, lo que impactaría el crecimiento económico en este país tanto en 2013 como en 2014.

Por otra parte, se podría dar una mayor desaceleración en 2014, incluso con riesgos a la estabilidad financiera, en las economías emergentes más vulnerables a los cambios en los flujos financieros que resultarían del inicio del retiro del estímulo monetario en Estados Unidos.

2. Discusión y opciones de política

La Junta Directiva tomó en consideración los siguientes aspectos relevantes:

- (i) La economía mundial se expande a un ritmo moderado y su dinámica de corto plazo ha cambiado un poco frente a lo observado en trimestres anteriores. Según indicadores del tercer trimestre, en la zona euro se observa una incipiente recuperación. No obstante, el crecimiento de los Estados Unidos puede haberse resentido como consecuencia del cierre parcial del gobierno federal y la mayor incertidumbre. El conjunto de las economías emergentes se expande a un menor ritmo, aunque el dato de crecimiento del PIB de China fue más alto que el esperado por el mercado.
- (ii) Adicionalmente, ha caído la probabilidad de que la FED empiece

este año a disminuir el monto de las compras mensuales de activos, lo que revirtió parcialmente los aumentos en las tasas de interés de largo plazo que se registraron a partir de mayo. Así mismo se produjo una disminución de los indicadores de riesgo país en América Latina y una leve apreciación de sus monedas.

- (iii) Por otro lado, el precio internacional del petróleo y de algunas materias primas importadas por Colombia presentaron caídas.
- (iv) En Colombia, los datos disponibles para el tercer trimestre sugieren una actividad económica que se expande a un ritmo mayor que en la primera mitad del año, impulsado por la inversión. El consumo habría crecido a una tasa similar a la del primer semestre. Por el lado de la oferta, el sector de la construcción sería la principal fuente de crecimiento, seguido por la agricultura, la minería y el comercio. Para todo el año 2013, el equipo técnico proyecta una tasa de crecimiento entre el 3,5% y el 4,5%.
- (v) El crédito bancario crece a tasas estables superiores a las del PIB nominal. En términos reales, las tasas de interés

de las distintas modalidades de crédito se encuentran por debajo de sus promedios históricos (exceptuando las de tarjetas de crédito) e impulsan el crecimiento económico.

- (vi) En septiembre la inflación anual (2,27%) se mantuvo estable con respecto al mes anterior y lo mismo se observó con el promedio de las medidas de inflación básica. Las expectativas de inflación de los analistas a doce meses y las calculadas a partir de los títulos de deuda pública a horizontes más largos son consistentes con la meta de inflación de largo plazo.

Unos miembros consideraron que la brecha del PIB es levemente negativa y, a juzgar por el comportamiento de los indicadores de inflación básica y de los precios de los no transables, pareciera estar en un nivel estable desde hace un buen número de meses. Adicionalmente, el 3,25% de tasa de interés de intervención está por debajo de cualquier estimación razonable del nivel "natural" de tasa de interés nominal, indicando una postura monetaria expansiva. Esta postura se justifica por los efectos negativos sobre la demanda agregada de choques financieros y reales externos, y algo por la precaria recuperación en algunos

indicadores de confianza o expectativas. Sobre el futuro de estas variables hay gran incertidumbre y por ello se considera apropiado mantener el nivel actual de tasa de interés de intervención.

Otro grupo de directores consideró que es posible que la brecha del producto sea más negativa que lo mencionado anteriormente, si se tiene en cuenta que tanto la inflación básica como el punto medio de las proyecciones de inflación, se mantiene alrededor de 2,5%, por debajo de la meta de largo plazo. Así mismo, la evolución de diversos indicadores

sectoriales y de demanda ha sido errática, sin presentar señales contundentes respecto de la magnitud y sostenibilidad del proceso de cierre de esta brecha. Finalmente, las proyecciones sobre el contexto global, a pesar de algunas mejoras, no parecen indicar que la demanda externa sea una fuente que promueva un mayor crecimiento del producto. En estas circunstancias es conveniente continuar con el impulso que la política monetaria está aportando a la demanda agregada, manteniendo la actual postura expansionista.

3. Decisión de política

La Junta Directiva por unanimidad consideró apropiado mantener la tasa de interés de intervención en 3,25%.

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 de la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la información disponible. ●

*Minutas publicadas
en Bogotá D. C.,
el 8 de noviembre de 2013.*

◆ Comunicados de prensa

Información de mercados desde su móvil

2 de octubre de 2013

El Banco de la República pone a disposición del público una nueva versión del servicio para consulta de indicadores económicos en tiempo real desde dispositivos móviles.

El servicio cuenta con varias ventajas, entre las que se destacan que puede ser utilizado en diferentes equipos, está corriendo sobre una nueva plataforma, por lo que se mejora la disponibilidad en la prestación del servicio, lo que permite hacer consultas en tiempo real.

Para acceder al manual de descarga y a este servicio, seleccione el botón Información de mercado en tiempo real en nuestra página electrónica de inicio o directamente en: www.banrep.gov.co/informacion-mercados-tiempo-real

Este es un esfuerzo que hace el Banco de la República por ofrecer más y mejores herramientas de comunicación para sus usuarios.

La economía de Barranquilla a comienzos del siglo XXI, nuevo libro de la Colección de Economía Regional del Banco de la República

3 de octubre de 2013

El Banco de la República presenta el libro *La economía de Barranquilla a comienzos del siglo XXI*, editado por Laura Cepeda Emiliani, que brinda una perspectiva micro-económica de la ciudad de Barranquilla. La presentación se realizará hoy en el Salón Múltiple del Teatro Amira de la Rosa a las 6:30 p. m. a cargo de Manuel Fernández,

director de Transmetro, y contará con la presencia de José Darío Uribe, gerente general del Banco de la República; Adolfo Meisel, codirector, y Jaime Bonet, gerente de la sucursal de Cartagena.

El libro presenta seis capítulos enfocados en los problemas sociales, urbanos y económicos de la ciudad: pobreza, vivienda, educación, industria, finanzas públicas y el puerto, que son el resultado de varios estudios realizados por los investigadores del Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER) del Banco de la República, sucursal Cartagena.

Los distintos estudios muestran una ciudad con avances y retos al inicio del siglo XXI. Por un lado, Barranquilla logró la consolidación de sus finanzas públicas y tiene una industria que exhibe una gran capacidad de recuperación. Sin embargo, mantiene unos desafíos para reducir los niveles de pobreza, que son mayores a los registrados en ciudades colombianas de igual nivel de desarrollo. La pobreza tiene una alta concentración espacial,

particularmente en las localidades del sur de la ciudad. De igual manera, el distrito registra un alto déficit de vivienda, con cifras cercanas al 30%, así como un bajo rendimiento académico de sus estudiantes cuando se compara con ciudades como Bogotá y Bucaramanga. Finalmente, Barranquilla enfrenta importantes desafíos con miras a consolidar su potencial como puerto fluvial y marítimo.

La economía de Barranquilla a comienzos del siglo XXI sigue la línea que el CEER ya trazó con la publicación del libro: *La economía y el capital humano de Cartagena de Indias*, editado por Adolfo Meisel Roca en 2009. Ambos documentos tienen un enfoque académico riguroso, pero sobre todo, están pensados desde la costa Caribe, compilados para brindar una perspectiva económica amplia de los problemas regionales y complementan de manera acertada la literatura existente sobre historia, política, cultura y antropología regional.

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

7 de octubre de 2013

El Banco de la República informa que en el mes de septiembre de 2013 realizó compras de divisas en el mercado cambiario a través del mecanismo de subasta de compra directa por US\$750,1 millones. En lo corrido del año, el Banco ha realizado compras de divisas por US\$6.069,4 millones.

Durante el mismo mes, el Banco no efectuó compras ni ventas definitivas de TES B. Al finalizar septiembre, el saldo de dichos títulos en su poder ascendió a \$23,6 miles de millones de pesos.

Ganadores XII Concurso nacional de ponencias “Jesús Antonio Bejarano”, organizado por Fenadeco

9 de octubre de 2013

El pasado viernes 4 de octubre a las seis de la tarde en la ciudad de Cali se realizó la décimo segunda entrega del Concurso nacional de ponencias de estudiantes de Economía “Jesús Antonio Bejarano”, donde se anunciaron los ganadores, a saber: los estudiantes Jéssica Salazar Vásquez y Carlos Andrés Molina Guerra, de la Universidad de Antioquia, en la categoría A (I semestre a X semestre) y el estudiante Juan David Salazar, de la Universidad del Valle, en la categoría B (tesis de grado,

proyectos de grado o monografías sin publicar ni terminar). El premio busca promover el desarrollo científico, cultural y social del país, mediante la estimulación y financiación de investigaciones económicas interdisciplinarias con áreas de las ciencias, la tecnología, las humanidades, la antropología, la arqueología, la educación, historia y la salud.

Después de un cuidadoso proceso de evaluación, el jurado otorgó el reconocimiento al Mérito Académico "Jesús Antonio Bejarano" a los estudiantes de las categorías A y B por los trabajos "Análisis de la duración del desempleo para las 13 áreas principales metropolitanas en Colombia" y "Arquitectura de la industrialización: una propuesta para Colombia", respectivamente.

Los ganadores en cada categoría recibieron material académico y un premio ofrecido por el Banco de la República de dos millones quinientos mil pesos para cada grupo. Adicionalmente, se otorgó un estímulo monetario a los docentes que asesoraron las ponencias ganadoras, por su compromiso con la investigación económica del país. Los docentes premiados fueron Mauricio López y Carlos Humberto Ortiz, quienes asesoraron las categorías A y B, respectivamente.

El segundo lugar en la categoría A fue para el estudiante David Fernando Delgado Contreras, de la Universidad Militar Nueva Granada, por su trabajo "Efectos de variaciones en los respaldos de crédito hipotecario sobre su demanda en el consumo personal y familiar caso para EE. UU. 2000-2006", quien recibió un reconocimiento al Mérito Académico "Jesús Antonio Bejarano", material académico y un millón cien mil pesos, ofrecido por Consuelo Páez viuda de Bejarano, en nombre de Jesús Antonio Bejarano. Del mismo modo, el segundo puesto de la categoría B fue para el estudiante Luis Carlos Castillo Téllez, de la Universidad Jorge Tadeo Lozano, por su trabajo "El comportamiento de las innovaciones radicales e incrementales ante un ambiente de internacionalización", quien recibió el mismo premio otorgado por la Federación y en nombre de Jesús Antonio Bejarano.

El equipo de jurados estuvo conformado, entre otros, por funcionarios del Banco de la República: la doctora María Camila Casas Lozano, profesional experta de la Sucursal Cali; la doctora Nidia García Bohórquez, jefe de la Sección de Educación Económica y Financiera; el doctor Ignacio Lozano Espitia, investigador principal de la Unidad de Investigaciones, y el doctor Juan Esteban Carranza Romero, gerente de la Sucursal de Cali.

Adicionalmente, el doctor Julio César Alonso, representante de la Maestría en Economía de la Universidad Icesi, otorgó una beca para los ganadores de cada categoría.

¿Quién fue Jesús Antonio Bejarano?

Jesús Antonio Bejarano nació en 1946, y fue asesinado en Bogotá, en septiembre de 1999, en la Universidad Nacional de Colombia, víctima de la violencia política que se vive en el país y que él, en forma continua, trataba de erradicar por todos los medios. Economista por la Universidad Nacional de Colombia, obtuvo el título de Maestro en Desarrollo Económico, de la Universidad de Carolina del Norte. Fue miembro de la Academia Colombiana de Ciencias Económicas y profesor de la Universidad Nacional de Colombia, en donde llegó a ser decano de la Facultad de Ciencias Económicas.

Experto en la resolución de conflictos, fue consejero de paz en los gobiernos de Virgilio Barco y César Gaviria, así como activo participante en negociaciones con las guerrillas. También fue presidente de la Sociedad de Agricultores de Colombia. Analista y ensayista prolijo, a lo largo de muchos años elaboró una extensa obra con escritos sobre economía, violencia y paz, resolución de conflictos y variados temas sobre ciencias económicas.

Categoría A

"Análisis de la duración del desempleo para las 13 áreas principales metropolitanas en Colombia"

Resumen

El trabajo pretende hacer un análisis riguroso de la duración del desempleo para las 13 principales áreas metropolitanas de Colombia, utilizando información de la Gran Encuesta Integrada de Hogares. En efecto, se tiene como referencia los modelos desarrollados por Peter Diamond, Dale Mortensen y Chrispother Pissarides (por los que, entre otras cosas, les fue otorgado el Premio Nobel de Economía en el año 2010), basados en las fricciones del mercado laboral.

Categoría B

“Arquitectura de la industrialización: una propuesta para Colombia”

Resumen

El conjunto de productos que elabora una economía podría entenderse como un subconjunto de los productos que elabora otra economía más desarrollada. Basado en la idea de que la industrialización no es un proceso automático del sistema productivo, sino que se puede fomentar y dirigir para aprovechar las características propias de cada país y densificar el sistema económico, se hace una comparación de dos espacios económicos (Brasil y Colombia) con el fin de obtener un conjunto de actividades productivas que puedan ser fomentadas en Colombia para diversificar y profundizar su aparato productivo. Dada la mayor densidad productiva del país de referencia, o sea Brasil, se hallan las principales brechas en términos de interrelación de los sectores. Con base en la metodología insumo-producto se comparan las estructuras productivas de cada país y se elaboran las medidas de encadenamientos para encontrar sectores clave. Se identifican los sectores donde se concentran las mayores distancias con relación a Brasil: se apunta a profundizar sectores como la industria química, la producción de maquinaria y equipo y el equipo de transporte, los alimentos, cueros, plásticos, agricultura, entre otros.

Banco de la República mantiene la tasa de interés de referencia

25 de octubre de 2013

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión de hoy decidió mantener la tasa de referencia en 3,25%. Para esta decisión, la Junta tomó en consideración los siguientes aspectos:

- La economía mundial se expande a un ritmo moderado y su dinámica de corto plazo ha cambiado un poco frente a lo observado en trimestres anteriores. Según indicadores del tercer trimestre, en la zona euro se observa una incipiente recuperación. No obstante, el crecimiento de los Estados Unidos puede haberse resentido como consecuencia del cierre parcial del gobierno federal y la mayor incertidumbre. El conjunto de las economías emergentes se expande a un menor ritmo, aunque el dato de crecimiento del PIB de China fue más alto que el esperado por el mercado.
- Adicionalmente, ha caído la probabilidad de que la FED empiece este año a disminuir el monto de las compras mensuales de activos, lo que revirtió parcialmente los aumentos en las tasas de interés de largo plazo que se registraron a partir de mayo. Así mismo se produjo una disminución de los indicadores de riesgo país en América Latina y una leve apreciación de sus monedas.
- Por otro lado, el precio internacional del petróleo y de algunas materias primas importadas por Colombia presentaron caídas.
- En Colombia, los datos disponibles para el tercer trimestre sugieren una actividad económica que se expande a un ritmo mayor que en la primera mitad del año, impulsado por la inversión. El consumo

habría crecido a una tasa similar a la del primer semestre. Por el lado de la oferta, el sector de la construcción sería la principal fuente de crecimiento, seguido por la agricultura, la minería y el comercio. Para todo el año 2013, el equipo técnico proyecta una tasa de crecimiento entre el 3,5% y el 4,5%.

- El crédito bancario crece a tasas estables superiores a las del PIB nominal. En términos reales, las tasas de interés de las distintas modalidades de crédito se encuentran por debajo de sus promedios históricos (exceptuando las de tarjetas de crédito) e impulsan el crecimiento económico.
- En septiembre la inflación anual (2,27%) se mantuvo estable con respecto al mes anterior y lo mismo se observó con el promedio de las medidas de inflación básica. Las expectativas de inflación de los analistas a doce meses y las calculadas a partir de los títulos de deuda pública a horizontes más largos son consistentes con la meta de inflación de largo plazo.

En resumen, es de esperar que el crecimiento económico en el 2013 sea similar al observado en el año anterior, si bien los riesgos a la baja no son despreciables y pueden haber aumentado recientemente. La inflación continúa en la mitad inferior del rango meta y sus expectativas permanecen ancladas a la meta de largo plazo (3%). Las tasas de interés se mantienen en niveles que estimulan el gasto agregado de la economía. Hecha la evaluación del balance de riesgos, la Junta Directiva consideró apropiado mantener la actual postura expansionista de la política monetaria.

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 de la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la información disponible.

Flujos de capitales, choques externos y respuestas de política en países emergentes, nuevo libro del Banco de la República

29 de octubre de 2013

- 2 editores, 43 autores y 22 académicos contribuyeron a producir 17 capítulos del cuarto libro de agendas de investigación.
- El libro se podrá descargar gratuitamente en el siguiente vínculo de nuestra página electrónica: <http://www.banrep.gov.co/libro-flujos-capitales>

El Banco de la República presenta el libro *Flujos de capitales, choques externos y respuestas de política en países emergentes*, que estudia y cuantifica el comportamiento reciente de los flujos de capitales en las economías avanzadas y entre estas y las emergentes, recapitula sobre las consecuencias de la crisis financiera internacional de 2007-2009 y reflexiona sobre los desbalances globales que persisten hasta la actualidad.

La presentación, que se realizará hoy martes 29 de octubre a las 6:00 p. m. en la Casa Gómez Campuzano, ubicada en la calle 80 No. 8-66, Bogotá D. C., estará a cargo del doctor José Darío Uribe, gerente general del Banco de la República, y contará con los comentarios del doctor Roberto Junguito y los agradecimientos de los editores, doctores Hernán Rincón y Andrés Velasco.

Los flujos de capitales y choques externos son determinantes del comportamiento de las principales variables macroeconómicas de los países emergentes, entre ellos Colombia y, por tanto, sus efectos se convierten en un reto constante de política para las autoridades económicas. De ahí la importancia y trascendencia de los temas y capítulos que incluye esta obra.

El libro evalúa los determinantes de los flujos de capitales en los mercados emergentes, y sin dejar de lado el análisis de otros choques externos que afectan estos países, hace un esfuerzo por cuantificar sus efectos macroeconómicos y sectoriales antes, durante y después de la quiebra de Lehman Brothers.

Finalmente, el libro examina los retos y dilemas de política que enfrentaron las autoridades económicas y sus respuestas, recapitula sobre las lecciones aprendidas y propone nuevas acciones que permitan reducir las vulnerabilidades de las economías emergentes, en particular de Colombia, ante distintos choques externos.

Sobre el libro el profesor Guillermo Calvo de la Universidad de Columbia, Nueva York, escribió:

Las crisis financieras recientes han incrementado de manera significativa la com-

plejidad de la política económica. Hoy día es necesario estar preparado para enfrentar huracanes financieros que surgen de lugares inesperados y que se expanden alrededor del mundo como reguero de pólvora. Para peor, estas crisis producen un profundo desconcierto entre inversores y analistas –incluyendo al propio Fondo Monetario Internacional–. La presente obra incluye un conjunto importante de artículos de alto calibre profesional que se enfocan sobre los nuevos desafíos que enfrenta la política económica en estas circunstancias. Los artículos estudian las características de los flujos de capitales, tanto en su totalidad como en su composición (capital de cartera, inversión directa, etc.) y su interrelación con el mercado de los *commodities* (café y petróleo, en particular). Esto se complementa con un estudio cuidadoso de las vulnerabilidades financieras y un detallado análisis del papel de todos estos factores en la economía colombiana. El libro se convierte en un verdadero pionero en esta literatura y debería transformarse en referencia obligada para todos aquellos que quieran entender los nuevos fenómenos y desarrollar herramientas para prevenir sus peores consecuencias o paliar sus costos en economías emergentes, como la colombiana.

Colombia, ganador del premio de la excelencia en el dinero 2013

29 de octubre de 2013

Nueva familia de monedas, que exalta la biodiversidad y el agua como patrimonio de los colombianos, ocupa el primer lugar a nivel mundial en la categoría de “Mejor nueva moneda o serie de monedas circulantes”.

- Este reconocimiento al Banco de la República fue otorgado hoy por la International Association of Currency Affairs (IACA), durante la Conferencia de Monedas en Berlín, Alemania.
- El Banco de la República había sido seleccionado como finalista en compañía de la Autoridad Monetaria de Singapur, con su serie de monedas que resaltan los íconos y paisajes nacionales, y el Banco Negara de Malasia, con una nueva serie de monedas que ilustran la diversidad y la riqueza de la identidad nacional por medio de la artesanía, la flora y fauna de ese país.

El Banco de la República recibió este premio, “por la singularidad de las monedas, la calidad del escrito de nominación, así como por la documentación de apoyo, los enlaces web y videos de la campaña de lanzamiento”. Asimismo, se tuvieron en cuenta la fecha de emisión, la amplitud de la circulación, el contenido metálico, la seguridad, el diseño, los tamaños, la diferenciación de las denominaciones y el apoyo a las personas con discapacidad visual y baja visión.

“El Banco de la República está comprometido con la sostenibilidad, con la innovación y con el patrimonio de los colombianos y por esta razón lanzó una nueva familia de monedas... que cuenta con nuevas y mayores

características de seguridad y que exalta en sus diseños la biodiversidad y el agua”, aseguró José Darío Uribe, gerente general del Banco de la República.

¿Qué es la International Association of Currency Affairs (IACA)?

Es una organización internacional creada en 2004, con el propósito de establecer un foro para la investigación sobre la optimización del manejo del efectivo. Forman parte de esta organización cerca de 60 entidades, entre las que se encuentran bancos centrales, casas de moneda e instituciones de todos los segmentos de la industria y relacionados con el efectivo.