



II

ACTUALIDAD

MINUTAS DE LA REUNIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2007

El 14 de diciembre de 2007 se celebró en la ciudad de Bogotá la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del Ministro de Hacienda y Crédito Público, Óscar Iván Zuluaga, el Gerente General, José Darío Uribe y los directores de dedicación exclusiva Carlos Gustavo Cano, Juan José Echavarría, Juan Mario Laserna, Fernando Tenjo y Leonardo Villar, en la cual se discuten las situaciones inflacionaria y de crecimiento económico y sus perspectivas, y se toman decisiones relacionadas con la política monetaria. A continuación se hace un resumen de los principales temas tratados en dicha reunión.

1. ANTECEDENTES

a. Desarrollos recientes de la inflación

En noviembre, la variación anual del índice de precios al consumidor se situó en 5,41%, veinticinco puntos básicos por encima del resultado de octubre (5,16%). El aumento se concentró en los precios de los alimentos y, en menor medida, de los bienes transables y los regulados, en particular

las tarifas de energía y los precios de los combustibles. Este comportamiento también se observó en la mayoría de los indicadores de inflación básica.

La variación anual de los precios de los alimentos se debió al fuerte aumento tanto en alimentos perecederos como en procesados. Se destaca el incremento de las hortalizas, como consecuencia del invierno, y de los cereales y aceites, estrechamente vinculado con el comportamiento de los precios internacionales.

La inflación anual de no transables sin alimentos ni regulados se redujo a 5,27% desde un nivel de 5,33% en octubre. Se destaca la caída por tercer mes consecutivo del rubro de arriendos y del subgrupo de servicios bancarios, que compensó el aumento en diversión, cultura y esparcimiento.

b. Crecimiento, contexto externo y variables financieras

El crecimiento económico interno continúa mostrando una fuerte dinámica. La poca información nueva disponible, como el indicador de confianza de los consumidores y las cifras del mercado laboral, es consistente con los pronósticos de crecimiento del PIB que se divulgaron en el Informe de Inflación del Banco de la República. En dicho informe, correspondiente a septiembre de 2007, se indica que el dinamismo del segundo semestre sería inferior al de la primera mitad del año.

Las exportaciones continuaron creciendo a un buen ritmo. En lo corrido del año hasta agosto, las ventas totales al exterior en dólares aumentaron 18,5% anual. Las de mayor dinamismo fueron las destinadas a Venezuela, con un incremento del 76,8%, con lo cual ese mercado representó el 14,9% del total de las exportaciones colombianas.

Contexto internacional

En el último mes se mantuvo la incertidumbre sobre la magnitud y duración de la recesión en el mercado de vivienda norteamericano y su impacto sobre el crecimiento de la economía mundial.

Varios indicadores líderes de la industria y de sectores no industriales sugieren que la economía de los Estados Unidos se estaría debilitando, lo que se une a la persistencia de los problemas que muestran el sector

hipotecario y varias entidades financieras. La Reserva Federal redujo su tasa de referencia en 25 pb en su reunión del 11 de diciembre y, conjuntamente con otros bancos centrales ofreció una mayor liquidez al mercado con el fin de atenuar los problemas de liquidez de algunas entidades financieras.

Estas dudas sobre la economía norteamericana han extendido los temores de desaceleración a otras economías desarrolladas, a lo que se suma el surgimiento de nuevas presiones inflacionarias por los altos precios del petróleo y de los alimentos y la incertidumbre sobre el comportamiento futuro de las exportaciones colombianas a Venezuela.

Por otra parte, se espera que los precios de la mayoría de los productos básicos de exportación continúen en niveles altos, lo cual permitiría mantener unos términos de intercambio favorables para Colombia.

Variables financieras

La cartera bruta total en moneda legal del sistema financiero continuó moderando su ritmo de crecimiento, al pasar de incrementos anuales de 25,1% en octubre a 24,1% en noviembre. Igual dinámica se observó en la cartera de consumo, con tasas anuales de 36,7% y 35% para las mismas fechas. Las carteras comercial e hipotecaria también perdieron dinamismo, aunque en menor medida. Para noviembre se expandieron en 19,6% y 17,8%, frente a tasas de 20,3% y 18,3% en el mes anterior, respectivamente.

En noviembre las tasas de interés pasivas volvieron a mostrar una tendencia ascendente, en particular la tasa promedio de los CDT. La tasa activa promedio se redujo en 11 pb frente al mes anterior, situándose en 16,7%.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

En desarrollo de la discusión se resaltaron los siguientes puntos: i) el ritmo de crecimiento de los precios se mantiene por encima de las metas establecidas por la Junta; ii) el significativo peso de los alimentos en el comportamiento de la inflación en un contexto internacional de presiones al alza; iii) el comportamiento de la inflación de los bienes no

transables sin alimentos ni regulados, que siguió reduciéndose pero sigue por encima de niveles compatibles con las metas establecidas; iv) los indicadores disponibles sugieren que el dinamismo de la demanda agregada se mantiene en niveles altos frente a la producción, aunque muestra síntomas de moderación; v) la incertidumbre sobre el comportamiento futuro de la economía mundial y de nuestros principales mercados de exportación, en particular de Venezuela; y vi) las implicaciones para la política monetaria de las metas de inflación fijadas por la Junta y del comportamiento de las expectativas de inflación frente a esas metas.

La Junta consideró que distintos indicadores muestran que los aumentos en las tasas de interés de intervención y modificación en los encajes han resultado eficaces frente a los objetivos buscados de moderar la dinámica del crédito. En los últimos meses se han fortalecido los canales de transmisión de la política monetaria. En todo caso, el crédito mantiene tasas elevadas de crecimiento. Así mismo, la demanda interna continúa expandiéndose a un ritmo superior al de la producción nacional, aunque declinante. Por otra parte, la demanda externa continúa fuerte, los términos de intercambio siguen siendo favorables e, incluso, siguen mejorando.

Los principales puntos de discusión entre los miembros de la Junta se centraron en los siguientes aspectos: i) el efecto de las medidas de política monetaria dado el rezago de las mismas; ii) los elementos que afectan las proyecciones de inflación para el 2008; iii) la ampliación del déficit de la cuenta corriente que refleja un crecimiento de la demanda interna superior al de la producción nacional; iv) el que cambios en el escenario internacional, en un contexto de déficit de cuenta corriente, puedan llevar a ajustes futuros en la tasa de cambio; v) la incertidumbre generada por la alta volatilidad de los mercados internacionales y la incidencia que puede tener en la economía colombiana, y vi) la necesidad de fortalecer la credibilidad de la autoridad monetaria como estrategia para anclar las expectativas de inflación ante las tendencias de incrementos de los precios que vienen enfrentando los países.

Los miembros de la Junta resaltaron que la actual coyuntura se caracteriza por una gran incertidumbre, lo cual hace difícil predecir decisiones sobre la tasa de interés de intervención.

Algunos de los directores destacaron que, a pesar de las medidas de política adoptadas a lo largo del año, la inflación sigue mostrando una preocupante tendencia al alza que la aleja de la meta de largo plazo definida en la sesión anterior, lo cual se ha manifestado parcialmente en el comportamiento de las expectativas. Al mismo tiempo, no descartaron que en el futuro sean necesarios incrementos adicionales si la información sugiere que ello es aconsejable para garantizar el cumplimiento de las metas de inflación y maximizar la tasa de crecimiento económico sostenible. Otros miembros reiteraron su postura planteada durante la reunión de la Junta del 23 de noviembre pasado, en el sentido de que la tasa de interés vigente es consistente con una política monetaria contraccionista. Por tanto, destacaron que la información disponible no sugiere la necesidad de aumentos futuros en la tasa de intervención; que la política monetaria viene logrando los objetivos buscados para moderar el crecimiento y el crédito y anclar las expectativas hacia el logro de las metas de inflación; y que, dependiendo de la evolución de las condiciones externas y de los niveles internos de precios y empleo, cabría regresar a una postura más neutral.

La Junta, de manera unánime, mantuvo inalterada su tasa de intervención en 9,50% y estimó necesario seguir haciendo un cuidadoso seguimiento del efecto que pueda tener la situación económica internacional sobre el crecimiento, así como de las presiones inflacionarias provenientes de los precios internacionales de los alimentos y combustibles.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva acordó por unanimidad mantener inalteradas las tasas de intervención del Banco de la República.

Bogotá D. C., diciembre 28 de 2007.

COMUNICADOS DE PRENSA



13 de diciembre de 2007

EL PROPÓSITO DE LA *MEDALLA JUAN LUIS LONDOÑO DE LA CUESTA* ES PROMOVER LA APLICACIÓN DE LA ECONOMÍA U OTRAS CIENCIAS SOCIALES A LA SOLUCIÓN DE PROBLEMAS RELACIONADOS CON EL BIENESTAR SOCIAL.

La Fundación Juan Luis Londoño de la Cuesta, entidad sin ánimo de lucro constituida en febrero de 2006 para honrar la memoria de este colombiano ejemplar, informa que la convocatoria para el concurso del premio *Medalla Juan Luis Londoño de la Cuesta 2007* se ampliará hasta el próximo 28 de diciembre.

El premio, que se otorga cada dos años, y cuyo primer ganador fue el economista Alejandro Gaviria, reconoce los esfuerzos de una persona o grupo de personas, que fortalezcan y mejoren la calidad de la acción del Estado o el sector privado. Además de la medalla honorífica, el ganador

recibirá un aporte de diez millones de pesos para realizar una investigación en alguna de las áreas de su especialidad.

El jurado buscará un aporte sobresaliente en categorías como disminución de la pobreza, reducción de la mortalidad infantil y materna, nutrición maternoinfantil, protección social, erradicación del analfabetismo, mejoramiento de la equidad y eficiencia en la educación, salubridad y salud preventiva, salud sexual y reproductiva, vivienda popular, acceso a servicios básicos, planificación familiar y reducción de la desigualdad, entre otras.

Pueden participar los ciudadanos colombianos menores de 40 años que demuestren un logro individual sobresaliente en alguna de las áreas ya descritas. Su postulación puede hacerse personalmente o por una institución educativa, de investigación o académica y debe ir acompañada de una carta con una descripción detallada del logro del concursante.

Los participantes deberán diligenciar el formulario de inscripción, el cual se encuentra en la página electrónica del premio: <www.juanluislondono.org/convocatoria.html>. Éste puede ser enviado junto con la carta descriptiva por correo electrónico a la siguiente dirección: <premiojuanluislondono@banrep.gov.co> o remitirlo a la Fundación para la Promoción de la Investigación y la Tecnología, ubicada en la carrera 5 # 11-68 en Bogotá.

La segunda entrega de la *Medalla Juan Luis Londoño de la Cuesta* tendrá lugar en un acto formal que se llevará a cabo en el Auditorio de la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia en la ciudad de Bogotá el próximo 6 de febrero de 2008, quinto aniversario de la muerte de Juan Luis Londoño de la Cuesta.

Origen de la Fundación

Para canalizar el sentimiento colectivo de dolor por la prematura pérdida de Juan Luis Londoño de la Cuesta en una dirección constructiva y duradera, un grupo de importantes personalidades desarrolló la iniciativa de instaurar un reconocimiento para honrar su memoria.

María Zulema Vélez de Londoño fue el soporte para la consolidación de la iniciativa junto con Rodrigo Botero y el concurso adicional de César

Gaviria, Juan José Echavarría, Rudolf Hommes, José Darío Uribe y Armando Montenegro, quienes dieron forma a la idea.

Ellos convocaron a aquellos que trabajaron en algún momento al lado de Juan Luis Londoño de la Cuesta, con el fin de contribuir a la creación de un Fondo que respaldara la iniciativa. Más de medio centenar de personas e instituciones realizaron sus aportes, con lo que se logró constituir un patrimonio que hoy asciende a cerca de 200 millones de pesos.

Para su administración, la Fundación cuenta con el apoyo de la Fundación de Investigaciones del Banco de la República y de Fedesarrollo.



14 de diciembre de 2007

**BANCO DE LA REPÚBLICA MANTIENE INALTERADA SU TASA
DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN**

La Junta Directiva del Banco de la República, mantuvo inalterada su tasa de interés de intervención en 9,50%.

La inflación anual aumentó de 5,16% en octubre a 5,41% en noviembre. Ello debido, principalmente, al comportamiento de los alimentos. A lo anterior se sumaron aumentos en la variación de los precios de bienes transables y regulados. Por su parte, la inflación de bienes no transables sin alimentos ni regulados siguió disminuyendo y se ubicó en 5,27%.

La información disponible ratifica que el crecimiento de la economía mantiene una dinámica positiva y que la política monetaria sigue mostrando

sus efectos en la moderación del crecimiento del crédito. En contraste, la incertidumbre en los mercados internacionales aumentó, lo que llevó a que las estimaciones de crecimiento económico de nuestros principales socios comerciales fueran revisadas a la baja.

La Junta seguirá haciendo un cuidadoso monitoreo del efecto que pueda tener la difícil situación económica internacional sobre el crecimiento. Así mismo, estará atenta a la evolución de las presiones inflacionarias provenientes del exterior y, en particular, de los precios internacionales de los alimentos y combustibles.

Finalmente, la Corporación reiteró que la política monetaria futura dependerá de la nueva información y de su impacto sobre la inflación proyectada frente a las metas.



17 de diciembre de 2007

BANCO DE LA REPÚBLICA PUBLICA SU CÓDIGO
DE BUENAS PRÁCTICAS DE TRANSPARENCIA EN LAS
POLÍTICAS MONETARIA Y CAMBIARIA, RENDICIÓN
DE CUENTAS Y GARANTÍAS DE INTEGRIDAD

El Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetaria y cambiaria, rendición de cuentas y garantías de integridad del Banco de la República se ciñe a las buenas prácticas de transparencia aconsejadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) a los bancos centrales en la formulación y aplicación de las políticas monetaria y cambiaria.

Para los fines del Código, la transparencia consiste en dar a conocer al público, en forma comprensible, accesible y oportuna, los objetivos de la

política, el marco jurídico, institucional y económico de la misma, las decisiones de política y sus fundamentos, los datos y la información relacionada con las políticas monetaria y cambiaria, y los términos en que el Banco de la República rinde cuentas ante la sociedad. Por consiguiente, las prácticas de transparencia que se enumeran en el Código se centran en: i) la claridad de las funciones, responsabilidades y objetivos; ii) los procesos mediante los cuales el Banco de la República formula y publica las decisiones de política monetaria y cambiaria; iii) el acceso del público a la información sobre las políticas monetaria y cambiaria; y iv) la rendición de cuentas y las garantías de integridad del Banco de la República.

La necesidad de transparencia en las políticas monetaria y cambiaria se basa en dos premisas básicas: primero, se puede reforzar la eficacia de las políticas monetaria y cambiaria si el público conoce las metas y los instrumentos de la política y si las autoridades pueden comprometerse de manera creíble a cumplirlas. Al dar acceso a más información sobre las políticas monetaria y cambiaria, las buenas prácticas de transparencia fomentan la eficiencia con que pueden operar los mercados. Segundo, una buena gestión de gobierno exige que los bancos centrales rindan cuentas de sus actividades ante la sociedad.

La transparencia también está presente no solo en el campo de las políticas monetarias y cambiarias sino que se hace extensiva a todos los aspectos que rodean el manejo de los recursos, la contratación de bienes y servicios, la administración del talento humano y la gestión de riesgos.

Teniendo en cuenta lo anterior, el mencionado código se constituye en el Código de Buen Gobierno del Banco de la República.

Para mayor información, puede consultar el siguiente vínculo:

<http://www.banrep.gov.co/el-banco/doc_rela.htm>.



27 de diciembre de 2007

**BANCO DE LA REPÚBLICA ANUNCIA LA INTRODUCCIÓN
DEL INDICADOR BANCARIO DE REFERENCIA (IBR)**

El Banco de la República iniciará sus funciones de administrador del Esquema del Indicador Bancario de Referencia (IBR) en enero de 2008. Este indicador refleja la tasa de interés de referencia representativa de las condiciones de liquidez del mercado monetario.

El IBR es el resultado de una iniciativa del sector privado que ha contado con la participación activa de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria), el Banco de la República, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la Superintendencia Financiera de Colombia, así como de un amplio grupo de bancos comerciales que participaron en el desarrollo de la misma.

El IBR se calculará como la mediana de las cotizaciones presentadas por los bancos comerciales. El Banco de la República calculará diariamente el IBR y publicará, a las 11:00 a.m., tanto el indicador como las cotizaciones e identidad de los bancos participantes en su página de Internet (www.banrep.gov.co).

Es de esperar que el IBR provea una referencia sobre las condiciones de liquidez de corto plazo para el sistema financiero y la economía en general, de forma que estimule el mayor desarrollo del mercado monetario y el de derivados financieros. Estos últimos son una herramienta importante para la administración de los diferentes riesgos enfrentados por los agentes de la economía colombiana.

Para mayor información, puede consultar el siguiente vínculo:
<http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter_ibr.htm>.