



II
ACTUALIDAD

MINUTA DE LA REUNIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA DEL 23 DE NOVIEMBRE DE 2007

El 23 de noviembre 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, Oscar Iván Zuluaga Escobar, el Gerente General, José Dario Uribe y los directores de dedicación exclusiva Carlos Gustavo Cano, Juan José Echavarría, Juan Mario Laserna, Fernando Tenjo Galarza 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 el mes de octubre, el índice de precios al consumidor se mantuvo prácticamente inalterado, con una variación de 0,01%. Sin embargo, debido a la caída que se había presentado en ese índice en octubre de

2006, la inflación anual interrumpió la tendencia decreciente que traía desde mayo, cerrando en 5,16%, 15 puntos básicos (pb) por encima del dato de septiembre. Este aumento de la inflación se concentró en la inflación sin alimentos, en especial en los bienes transables y, en menor medida, en los regulados. Este comportamiento también se observó en la mayoría de los indicadores de inflación básica.

La variación anual de los precios de los alimentos, que venía cayendo desde abril de este año, dejó de hacerlo en octubre y se mantuvo en 7%. La inflación de los alimentos perecederos continuó disminuyendo, pero la de alimentos procesados aumentó levemente. El incremento en los precios de los cereales y oleaginosas, vinculados con los precios internacionales y la tasa de cambio, fue la principal causa para que se diera una interrupción de la tendencia decreciente. La inflación de no transables sin alimentos ni regulados se redujo a 5,3%, cifra inferior en 26 pb a la del mes anterior. Se destaca la caída de arriendos por segundo mes consecutivo y del subgrupo de diversión cultural y esparcimiento.

En octubre se presentó un aumento en la inflación anual de transables diferentes de alimentos como consecuencia de una base de comparación muy baja en el mismo mes del año pasado, cuando se efectuaron importantes rebajas en las tarifas de telefonía. Los precios de los regulados también contribuyeron a acelerar la inflación anual en octubre, destacándose incrementos en servicios públicos, como gas domiciliario y, en menor medida, energía.

b. Crecimiento, contexto externo y variables financieras

El crecimiento económico interno continúa mostrando una fuerte dinámica, aunque alguna información disponible sugiere que se está moderando. Los indicadores sobre crecimiento industrial muestran una desaceleración paulatina desde el primer trimestre. Las ventas al por menor según el DANE crecieron en términos reales 9,4% en septiembre, cifra similar a la observada desde el segundo trimestre del año pero inferior a la del mismo mes del 2006. Por su parte, el indicador de confianza de los consumidores sigue presentando niveles similares a los de la misma fecha del año pasado. Todo lo anterior es consistente con los pronósticos de crecimiento del PIB que se divulgaron en el *Informe sobre Inflación* del Banco de la República correspondiente a Septiembre del 2007, en los cuales se suponía que el dinamismo del segundo semestre sería inferior al de la primera mitad del año.

Las exportaciones a agosto siguieron creciendo a un ritmo alto y similar al de meses anteriores (de 16% en dólares), en gran parte por las mayores ventas de productos no tradicionales. Venezuela continúa siendo el mercado de mayor crecimiento y ha compensado en el mismo periodo la caída en las exportaciones hacia los Estados Unidos.

Contexto internacional

Se mantiene la incertidumbre sobre la magnitud y la duración de la recesión en el mercado de vivienda norteamericano y su impacto sobre el crecimiento de la economía mundial.

Varios indicadores líderes sugieren que la economía norteamericana se estaría debilitando, lo que se une a la persistencia de los problemas que muestra el sector hipotecario y varias entidades financieras. El consumo privado podría estar resintiéndose, en parte por los aumentos en el precio de los combustibles, pero también por la disminución en los precios de los activos (finca raíz y acciones). A las señales de desaceleración se suma el surgimiento de nuevas presiones inflacionarias por los altos precios del petróleo y de los alimentos.

Por otra parte, se espera que los precios internacionales 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

Las principales variables monetarias observaron un aumento en octubre. Se destaca el crecimiento de M3 a una tasa anual de 17,3%, mayor que la de agosto (15,7%) y por encima del crecimiento del PIB nominal.

Por su parte, el crecimiento anual de la cartera total del sistema financiero en moneda legal continuó desacelerándose frente al último mes, pasando de 27% en septiembre a 25% en octubre. Este fenómeno se observó en especial en la cartera de consumo, que pasó de crecer 39,4% en septiembre a 36,7% en octubre. Las carteras comercial e hipotecaria también perdieron dinamismo pero en menor medida. Para octubre se expandieron a tasas de 20,3% y 18,8% frente a tasas de 22,2% y 19,2% en el mes anterior, respectivamente.

En octubre, aumentaron las tasas nominales de ahorro y de crédito de consumo y de tarjetas. Las demás tasas disminuyeron, sobresaliendo el descenso de la DTF (en 30 pb) y la de crédito ordinario (en 24 puntos básicos).

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 futuro de inflación; iii) el comportamiento de la inflación de los bienes no transables, sin alimentos ni regulados, que en el mes de octubre se redujo pero sigue por encima de la inflación total; 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 (Venezuela y Estados Unidos); 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, a pesar de los resultados de octubre, 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 el crecimiento de la demanda agregada y la dinámica del crédito. En los últimos meses dichas medidas han fortalecido los canales de transmisión de la política monetaria, lo cual ha llevado las tasas de interés hacia niveles más coherentes con aquellos objetivos. A manera de ejemplo, entre mayo de 2006 y octubre de 2007, la DTF aumentó de 5,97% a 8,59%, y la tasa activa promedio de 12,89% a 17,24%.

Por otra parte, la demanda externa sigue fuerte, los términos de intercambio siguen siendo favorables e, incluso, han mejorado recientemente, y 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.

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 lo que resta del año y el 2008; iii) la ampliación del déficit de la cuenta corriente que refleja un crecimiento de la demanda superior al de la producción nacional; iv) el que cambios en el escenario internacional puedan llevar a ajustes futuros en la tasa de cambio en un contexto de fuerte crecimiento de la demanda interna; 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 precios que vienen enfrentando cada vez más otros países.

La Junta de manera unánime juzgó que el logro de las metas de inflación establecidas para el 2008 (rango entre 3,5% y 4,5%, con 4% como meta puntual para efectos legales) y el 2009 (meta puntual entre 3% y 3,5%) requerían de un ajuste adicional en las tasas de interés de intervención. Por tal razón, decidió incrementar en 25 pb sus tasas de intervención de 9,25% a 9,50%. Lo anterior teniendo en cuenta un entorno caracterizado por un crecimiento aún fuerte de la demanda agregada y el crédito, alta utilización de la capacidad instalada y un contexto internacional de desaceleración moderada de la economía mundial.

Sobre el particular, algunos directores señalaron que el nuevo nivel de tasa de interés es consistente con una política monetaria contraccionista a la manera de 'seguro' que selle la credibilidad del mercado y ancle sus expectativas en el cumplimiento de las metas de inflación fijadas para 2008 y 2009. Que después del nuevo aumento de 25 pb las necesidades de incrementos adicionales desaparecen. Y que, dependiendo del comportamiento de los niveles internos de precios y del empleo, y de la evolución de las condiciones externas, en especial de Estados Unidos y Venezuela, eventualmente se podría regresar a una postura más neutral.

Otros directores manifestaron que resulta muy difícil predecir decisiones futuras sobre la senda de tasas de interés de intervención y consideraron que no se pueden descartar incrementos adicionales si la información que se reciba en los meses venideros sugiere que ello es aconsejable para garantizar el cumplimiento de las metas de inflación establecidas y

maximizar la tasa de crecimiento económico sostenible. Por esta razón, la Junta estará atenta a la nueva información y sus implicaciones sobre la inflación proyectada.

Con la información disponible, los miembros de la Junta consideran que el 9,50% de tasa de interés se encuentra alrededor del nivel coherente con el logro de las metas de inflación anunciadas. Adicionalmente, estima que este nivel de tasa sería consistente con el máximo crecimiento sostenible de la economía.

3. *DECISIÓN DE POLÍTICA*

La Junta Directiva acordó por unanimidad aumentar en 25 puntos básicos de 9,25% a 9,50% las tasas de intervención del Banco de la República

Bogotá, D. C., diciembre 7 de 2007

RESUMEN DEL INFORME SOBRE INFLACIÓN CORRESPONDIENTE A SEPTIEMBRE DE 2007

El Gerente General del Banco de la República, doctor José Darío Uribe, presentó en la ciudad de Bogotá, el día 2 de noviembre el *Informe sobre Inflación* correspondiente al tercer trimestre de 2007. Desde comienzos de 2004 el doctor Uribe viene realizando presentaciones trimestrales de este informe, en el cual hace un análisis detallado de la inflación y el crecimiento económico y sus perspectivas, que sirve de base para la toma de decisiones de política monetaria por parte de la Junta Directiva del Banco de la República. La presentación del Gerente General fue transmitida a todo el país a través del Canal Institucional.

EVALUACIÓN DE LA SITUACIÓN INFLACIONARIA Y DECISIONES DE POLÍTICA

La inflación anual al consumidor se contrajo por quinto mes consecutivo desde su nivel más alto de 2007. El registro de septiembre (5,01%) fue menor en 102 puntos básicos (pb) al observado un trimestre atrás, e

inferior en 125 pb al de abril, cuando se presentó la mayor tasa de inflación del año. El promedio de los tres indicadores tradicionales de inflación básica también descendió en el trimestre (35 pb), y se ubicó en 4,75%.

La reducción de la inflación se explica, principalmente, por la desaceleración en el crecimiento de los precios de los alimentos y, en menor medida, por la disminución de la inflación de los regulados y transables.

La menor oferta de alimentos debida al fenómeno de El Niño generó un fuerte incremento en los precios de esta canasta en los primeros cinco meses del año, tendencia que se revirtió en el tercer trimestre, cuando se observó un descenso importante en la inflación de alimentos. Aunque dicho comportamiento había sido proyectado en informes anteriores, tanto el incremento como el posterior descenso en el precio de este grupo fueron mayores que los estimados: en efecto, la inflación anual de alimentos alcanzó su máximo en mayo pasado (10,0%), y disminuyó sin interrupción hasta septiembre (6,96%).

La inflación de regulados en septiembre (5,96%) descendió 149 pb durante el tercer trimestre, gracias a los menores incrementos de precios de los servicios públicos. Por su parte, la inflación de bienes transables sin alimentos ni regulados disminuyó desde su pico en abril pasado (2,10%), y terminó en septiembre 1,19% (57 pb por debajo del registro de junio). Sin embargo, la reacción de esta última canasta a la apreciación acumulada del peso durante los últimos doce meses continúa siendo baja (11,7%).

El incremento anual de precios de los bienes no transables sin alimentos ni regulados mantuvo su tendencia creciente iniciada un año atrás. Su variación anual aumentó 43 pb en el tercer trimestre y se ubicó en 5,55%, nivel similar a lo proyectado en el informe de junio. No obstante, este indicador registró un comportamiento estable entre agosto y septiembre de 2007.

En términos generales, el descenso de la inflación durante el tercer trimestre de 2007 fue mayor tanto al proyectado en el informe anterior, como al esperado por el promedio del mercado según la encuesta trimestral de junio del Banco de la República. El incremento acumulado en las tasas de interés de referencia (325 pb), junto con las otras medidas

de política monetaria que acompañaron las alzas de tasas, ya están mostrando algunos efectos y contribuirán a que el crecimiento de precios en el año siguiente sea menor.

Sin embargo, persisten algunas presiones inflacionarias originadas por la dinámica de la demanda interna, al tiempo que han surgido otros factores externos que podrían influir en el crecimiento de nuestra economía y en el nivel de precios del año entrante. Estos hechos, que se describen más adelante, aumentan la incertidumbre sobre las proyecciones de inflación y del crecimiento económico para 2008. A continuación se reseña el comportamiento de los principales determinantes de la inflación para los próximos trimestres:

1. Con excepción de los transables sin alimentos ni regulados, las demás clasificaciones del IPC continúan mostrando inflaciones anuales mayores al rango meta del presente año. Lo anterior, junto con una probabilidad no despreciable de incumplir el objetivo de crecimiento de precios del presente año, puede generar inercia en las expectativas de inflación y afectar la formación de precios y salarios en 2008. Adicionalmente, tanto la encuesta trimestral como la mensual realizada a los analistas económicos continúan reflejando para el siguiente año una expectativa de incremento de precios superior al rango meta de 2007.
2. El precio de *commodities* como petróleo, trigo, soya y otros bienes agrícolas que sirven de insumo para producir biocombustibles continúa en alza. Esto tiene un efecto positivo en las economías de varios de nuestros socios comerciales (Venezuela, México, Brasil, etc.), pero puede generar mayores presiones inflacionarias en Colombia.
3. La transmisión de la apreciación del peso a la inflación de los bienes y servicios transables ha sido reducida. Dicha transmisión podría debilitarse si se eleva la volatilidad en el mercado cambiario; en este sentido, conviene recordar que recientemente la tasa de cambio peso/dólar ha sido una de las más inestables en la región, y que proyecciones preliminares apuntan hacia una ampliación del déficit en cuenta corriente en 2008.
4. Los indicadores de la actividad económica le asignan una alta probabilidad de que el crecimiento de la demanda agregada mantenga

niveles elevados. El consumo de los hogares, que al segundo semestre de 2007 crecía a tasas cercanas a 8%, podría mantener su dinamismo, como lo indican las encuestas de opinión, los incrementos en la cartera de consumo y las altas tasas de crecimiento en las importaciones para el mismo destino. De esta forma, persiste el riesgo de que el aumento de la demanda interna retorne más lentamente de lo esperado a tasas que sean coherentes con el logro de la meta de inflación.

5. A junio de 2007 el indicador de profundización financiera, medido como el cociente entre cartera sobre PIB, muestra que los créditos de consumo y el comercial se encuentran en tasas superiores a sus máximos históricos, mientras que el hipotecario sigue en niveles bajos. Adicionalmente, aunque en el tercer trimestre de 2007 la cartera bruta moderó su crecimiento, todavía continúa aumentando a tasas más elevadas que el del PIB nominal. La expansión del crédito contribuye a mantener un ritmo elevado de la demanda agregada, pero al mismo tiempo refuerza la potencia de la política monetaria para influir sobre las decisiones de gasto de hogares y empresas.
6. El incremento en las tasas de interés pasivas y activas durante el tercer trimestre de 2007 muestran que la transmisión al canal del crédito se aceleró. De esta forma, el registro de septiembre de las tasas reales de interés de captación DTF y las de crédito comercial, preferencial y de tesorería se encuentran en niveles similares o levemente superiores a sus promedios históricos. Las tasas reales de consumo todavía están en niveles algo inferiores, frente a su promedio histórico; sin embargo, éstas continúan aumentando, en parte debido al alza en la tasa de usura, y es probable que en octubre se ubiquen por encima de dicho promedio.
7. La solución de la crisis del mercado hipotecario en los Estados Unidos puede ser más lenta y así tener un mayor impacto sobre el crecimiento mundial, frente a lo previsto inicialmente. En este caso, nuestros socios comerciales podrían tener un menor crecimiento y habría una presión, a la baja sobre los precios de nuestros productos de exportación. Como consecuencia, la demanda agregada de la economía colombiana podría experimentar una reducción, y el peso tendería a depreciarse. Este último efecto sería aún mayor si el cambio en el contexto internacional reduce el flujo de capitales hacia el país.

Dado lo anterior, desde la sesión de agosto del presente año la Junta consideró apropiado realizar una pausa en el incremento de sus tasas de interés de intervención, con el fin de obtener mayor información para evaluar la incidencia de la volatilidad en los mercados internacionales sobre la economía colombiana, así como los efectos de la política monetaria sobre la demanda agregada y las perspectivas inflacionarias.

Junta Directiva del Banco de la República

COMUNICADOS DE PRENSA



6 de noviembre de 2007

SE ABRE CONVOCATORIA PARA LA MEDALLA
JUAN LUIS LONDOÑO DE LA CUESTA

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 desde el 1 de octubre y hasta el próximo viernes 30 de noviembre estará abierta la convocatoria para el concurso del premio *Medalla Juan Luis Londoño de la Cuesta 2007*.

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 del 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, en el marco del 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.



13 de noviembre de 2007

INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA
EN EL MERCADO CAMBIARIO

El Banco de la República informa que en el mes de octubre del año 2007 se ejercieron opciones *put* para el control de la volatilidad por US\$0,5 millones. En el mismo mes el Banco no realizó intervención discrecional en el mercado cambiario. Por otra parte, el Banco no realizó compras ni ventas definitivas de TES B. El saldo de dichos títulos en poder del Banco ascendió a \$1,4 billones el 31 de octubre de 2007.



23 de noviembre de 2007

**META DE INFLACIÓN DE 4% PARA 2008 Y TASA DE INTERÉS
DE INTERVENCIÓN EN 9,50%**

La Junta Directiva del Banco de la República, en su sesión de hoy, fijó la meta de inflación del año 2008 en el rango entre 3,5% y 4,5%, con 4% como meta puntual para efectos legales. Esta decisión es consistente con el anuncio realizado en noviembre de 2006.

Así mismo, estableció que el punto medio de la meta de inflación de 2009 estará entre 3% y 3,5%, con lo cual la inflación se ubicará dentro del rango meta de largo plazo (2%-4%).

La Junta consideró que el manejo gradual y cuidadoso al proceso de desinflación es coherente con el mandato constitucional de preservar la

capacidad adquisitiva de la moneda y contribuir al crecimiento sostenido de producto y el empleo. Enfatizó, además, la importancia que para el buen funcionamiento de la economía los agentes económicos tengan presentes estas metas para los futuros ajustes de precios y salarios.

Por otra parte, en un entorno caracterizado por un fuerte crecimiento de la demanda agregada y el crédito, alta utilización de la capacidad instalada y un contexto internacional de desaceleración moderada de la economía mundial, la Junta, de manera unánime, juzgó que el logro de las anteriores metas requería de un ajuste adicional en las tasas de interés de intervención. Por tal razón, aumentó en 25 pb sus tasas de intervención: de 9,25% a 9,50%.

Con la información disponible hasta el momento, la Institución considera que el 9,50% de tasa de interés se encuentra alrededor del nivel coherente con el logro de las metas de inflación anunciadas. Adicionalmente, estima que este nivel de tasa sería coherente con el máximo crecimiento sostenible de la economía.

Finalmente, reiteró que la política monetaria futura dependerá de la nueva información y de su impacto sobre la inflación proyectada



23 de noviembre de 2007

LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA,
EN SU SESIÓN DEL 23 DE NOVIEMBRE, EXPIDIÓ LAS
RESOLUCIONES EXTERNAS 16, 17 Y 18 DE 2007 POR LAS
CUALES SE INTRODUCEN MODIFICACIONES AL ENCAJE,
A LAS INVERSIONES FORZOSAS Y AL DEPÓSITO
AL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

Resolución Externa 16 de 2007

Modifica la metodología de cálculo del período de encaje que se inicia el 28 de noviembre del año en curso, con el fin de facilitar el manejo de la liquidez de los establecimientos de crédito para el fin de año.

Dada la coincidencia del cierre de la bisemana de encaje, con un feriado bancario de cinco días, se estableció de manera excepcional que el período de encaje requerido se calculará por un período de tres semanas entre el 28 de noviembre y el 18 de diciembre de 2007. El encaje disponible se calculará de igual forma entre el 19 de diciembre de 2007 y el 8 de enero de 2008.

A partir del cálculo del encaje requerido que se inicia el 19 de diciembre de 2007 continuará calculándose la posición de encaje en la forma prevista tradicionalmente.

Resolución Externa 17 de 2007

Modifica el cálculo de las inversiones sustitutivas de las inversiones forzosas en Títulos de Desarrollo Agropecuario (TDA).

A partir del próximo cálculo de inversiones forzosas, el valor de la cartera agropecuaria sustitutiva que corresponde a préstamos a medianos y grandes productores se podrá descontar únicamente de la base de cálculo de los TDA Clase B. A su vez, el valor de la cartera sustitutiva que corresponde a préstamos a pequeños productores se podrá descontar únicamente de la base de cálculo de los TDA Clase A.

Por otra parte, las tasas de interés de los préstamos redescontables por Finagro podrán ser acordados libremente entre el intermediario financiero y el beneficiario del crédito.

Resolución Externa 18 de 2007

Modifica, a partir del 17 de diciembre del año en curso, el régimen del depósito que los residentes en el país deben hacer por desembolsos de deuda externa. A este respecto, la Junta:

1. Autorizó que la constitución del depósito al endeudamiento externo se pueda hacer en pesos o en divisas.
2. Modificó la tabla de descuento para la redención anticipada del depósito, y
3. Autorizó que en caso de que se solicite la restitución del depósito el día de su constitución, se entenderá cumplida la obligación con la entrega al Banco de la República del monto que corresponda al descuento.



23 de noviembre de 2007

**LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA
AMPLÍA A TRES SEMANAS EL CÓMPUTO DEL ENCAJE**

Para facilitar el manejo de la liquidez de fin de año, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) amplió a tres semanas el cómputo del encaje (en lugar de dos). Así, “el encaje requerido que empieza el 28 de noviembre finalizará el 18 de diciembre, y el disponible que corresponde a este período comenzará el 19 de diciembre y finalizará el 8 de enero de 2008”. Posteriormente, el encaje continuará calculándose de la forma tradicional, es decir, por períodos bisemanales.

Por otra parte, la mayor demanda de base monetaria será atendida básicamente con operaciones Repo a 1 día. Hasta el momento, ha sido suministrada principalmente mediante la reducción de los depósitos de la Tesorería en el Banco de la República, como resultado del vencimiento de TES registrado a comienzos de noviembre.

El Banco reitera su compromiso de otorgar toda la liquidez que se demande para situar la TIB en niveles cercanos a la tasa definida por la JDBR, que se considera coherente con la meta de inflación.