



I ACTUALIDAD

COMUNICADOS DE PRENSA



10 de julio de 2006

**LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA
SE REÚNE CON LOS EMPRESARIOS DE TOLIMA Y HUILA**

En el día de hoy, 10 de julio de 2006, se reunieron en Ibagué el Gerente del Banco de la República y los codirectores de la Junta Directiva con un grupo de empresarios representantes de diferentes sectores de la economía, con el fin de analizar e intercambiar opiniones sobre la situación y perspectivas de la actividad económica del país.

Esta reunión es la sexta de este tipo en el año, de las que realiza periódicamente la Junta Directiva con empresarios de todo el país, con el objeto de obtener una visión de primera mano del desempeño de la economía. Las pasadas reuniones se efectuaron en Cali, Bogotá, Barranquilla, Medellín y Manizales. En el segundo semestre se realizarán reuniones en las ciudades de Cúcuta, Cartagena, Cali, Bogotá, Medellín, Armenia y Bucaramanga.

En esta ocasión asistieron Armando Ariza Quintero, Director Administrativo de la Caja de Compensación Familiar del Huila; Carlos Cabrera Villamil, Gerente de las Compañías Agroindustriales y Comerciales 3C Ltda. y Pacandé; Luis Fernando Caicedo Lince, Gerente del Fondo Ganadero del Tolima; Luis Fernando Criales Gutiérrez, Presidente Ejecutivo de la Cámara de Comercio de Ibagué; Fabio Humberto Domínguez Prada, Gerente General de Avícola Colombiana; Jimeno Durán García, Gerente General de Ceagrodex S.A.; Félix Raúl Enrique García Motta, Gerente de Félix García Ltda.; Alberto González Murcia, Director Ejecutivo de la Asociación para el Desarrollo del Tolima; Raúl Jiménez Buendía, Gerente General de Coltolima Ltda.; Augusto León Galindo, Gerente General de Sida, S.A.; Alberto Mejía Fortich, Gerente de Agrícola El Chaco Ltda.; Fernando Meléndez Santofimio, Gerente de Meléndez y Meléndez Ltda.; Carlos Adolfo Navarro Ruiz, Presidente de Alcanos de Colombia S.A. ESP; Alejandro Palau Lenis, Gerente General de Molino El Escobal; Lucía Sáenz Botero, Gerente de Texpinal y Fatextol; José Atanibal Sierra Ávila, Gerente de Sierra Pineda y Cía.; y Diego Villegas Gutiérrez, Gerente de Mecánicos Asociados S.A.

El Gerente General del Banco de la República, doctor José Darío Uribe, resaltó el dinamismo de la actividad productiva, lo que permite pensar que el crecimiento del PIB se mantendrá en línea con los ritmos registrados en los dos últimos años. En efecto, la economía creció 5,3% en el primer trimestre de 2006 y 4,6%, en promedio, en los últimos tres años.

De acuerdo con el Gerente General, este crecimiento se apoya en unas bases sólidas, explicadas por factores tanto internos como externos, los cuales se mantendrán vigentes en los próximos trimestres. En efecto, las expectativas de gasto de los consumidores siguen aumentando a un ritmo fuerte y el crédito está comportándose de manera dinámica. Lo mismo sucede con la inversión privada, cuyo crecimiento se refleja en las importaciones de bienes de capital y en la producción industrial de maquinaria y equipo en general. Adicionalmente, los precios favorables de algunos de los principales productos de exportación han permitido que el ingreso nacional crezca a un ritmo aún más acelerado que el de la producción.

El objetivo final de la política monetaria es contribuir a que la economía logre el máximo crecimiento sostenible del producto y del empleo, y de

esa forma ayudar al mejoramiento del nivel de vida de los colombianos. A su vez, como lo enseña la experiencia, para maximizar el crecimiento sostenible de la economía se necesita alcanzar y mantener una inflación baja y estable. En este contexto, la Junta Directiva del Banco de la República ha aumentado las tasas de interés de intervención de las operaciones a través de las cuales el Banco otorga o recoge liquidez del mercado en 0,5% en lo que va corrido del año (reuniones del 28 de abril y 20 de junio).

Por otra parte, el doctor Uribe destacó el buen resultado de la inflación a junio (3,94%), como consecuencia de las menores variaciones de precios de los alimentos, y de los bienes y servicios regulados como el transporte y los servicios públicos. Teniendo en cuenta la evolución reciente de las economías colombiana y mundial, el equipo técnico del Banco pronostica un crecimiento para 2006 entre el 4,5% y el 5% y una tasa de inflación para fin de este año en el rango meta, establecido entre 4% y 5%.



10 de julio de 2006

INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA
EN EL MERCADO CAMBIARIO

El Banco de la República informa que en el mes de junio de 2006 se ejercieron opciones *call* para el control de volatilidad por US\$167.8 m. En el mismo mes, el Banco no realizó intervención discrecional en el mercado cambiario. Por su parte, el Banco realizó compras definitivas de TES por un valor de \$146.3 mm, con lo cual el saldo de dichos títulos en poder del Banco ascendió a \$ 2,6 billones el 30 de junio de 2006.



13 de julio de 2006

**NUEVO GERENTE GENERAL DE LA SUCURSAL
DEL BANCO DE LA REPÚBLICA EN MEDELLÍN**

La Junta Directiva del Banco de la República designó al doctor Hugo López Castaño como Gerente General de la Sucursal en Medellín. El doctor López es economista de la Universidad de Antioquia y realizó estudios de posgrado en economía en el Instituto de Estudios sobre Desarrollo Económico y Social de la Universidad de París I en Francia.

Al momento de su nombramiento, ocupaba el cargo de Director de la Misión para la formulación de una Estrategia para la Reducción de la Pobreza y la Desigualdad, del Departamento Nacional de Planeación. Ha sido además Director de Planeación, Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Director del Centro de Investigaciones Económicas (CIE) de la Universidad de Antioquia, y Director de la Corporación para el Desarrollo de la Investigación y la Docencia Económica (CIDE). Así

mismo, se desempeñó como Director del Departamento de Economía de la Universidad Eafit en Medellín y profesor e investigador en las universidades de Antioquia, de Medellín y Eafit.

Igualmente, el doctor López ha sido asesor y consultor de múltiples instituciones, entre ellas: el SENA, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial, la Organización Internacional del Trabajo (OIT), el Instituto de Seguros Sociales (ISS), las Naciones Unidas, el Ministerio de Trabajo de Colombia y la Misión Chenery de Empleo. Ha publicado numerosos estudios sobre temas de economía laboral, educación y salud.

Esta designación responde al interés de las directivas del Banco en impulsar la investigación económica. En el caso de Medellín, se hará énfasis en un programa de estudios laborales y sociales, específicamente en temas relacionados con el empleo, la informalidad, la educación y la salud.



18 de julio de 2006

IV SIMPOSIO NACIONAL DE MICROECONOMÍA

La Facultad de Ciencias Económicas (FCE) de la Universidad Nacional de Colombia, sede Bogotá, y la Facultad de Economía de la Universidad Externado de Colombia, con el apoyo del Banco de la República, realizarán del 2 al 4 de agosto el *IV Simposio Nacional de Microeconomía*.

Con esta iniciativa se busca consolidar en el país espacios de discusión académica interinstitucional en temas relacionados con la microeconomía, por medio de los cuales se divulguen trabajos de investigación en el área y de esta forma apuntar hacia la generación de consensos en la búsqueda de alternativas teóricas y prácticas para la solución de problemas puntuales que observamos diariamente en la realidad nacional.

También se realizarán discusiones académicas que promoverán el desarrollo y formación de jóvenes investigadores mediante la socialización de estas líneas de investigación y se darán herramientas metodológicas

utilizadas en la aproximación de este estudio, partiendo de áreas como la Economía Laboral, Organización Industrial, Economía Pública, Teoría de Juegos, Economía Financiera, Microeconometría, Economía Experimental y del Comportamiento y Equilibrio General, entre otras.

El desarrollo del simposio se llevará a cabo a través de dos actividades: *conferencias* (plenarias y simultáneas) y *cursos tutoriales*. En las primeras se explicarán modelos específicos de la Microeconomía, aplicados a problemáticas económicas, empresariales y sociales del mundo contemporáneo, basados en esquemas como la *teoría de juegos* o la *economía experimental*, corrientes que brindan una mejor comprensión del comportamiento humano.

Los cursos tutoriales buscan documentar y dar una primera visión de algunos campos de la teoría económica, brindando herramientas que se utilizan, destacando su relevancia, alcances y limitaciones.

En esta oportunidad las universidades Nacional y Externado invitaron a los más reconocidos docentes e investigadores del ámbito nacional e internacional que se han destacado por desarrollar investigaciones relacionadas con esta área de la economía. Los conferencistas internacionales son los siguientes:

Jack Knetsch, considerado uno de los pioneros de la economía experimental y del comportamiento. El doctor Knetsch es profesor emérito de la Simon Fraser University (Canadá) y es PhD en economía de Harvard University. Autor de importantes artículos en el área, los cuales han sido publicados en destacadas revistas internacionales como *Econométrica* o *American Economic Review*, también escribe con el psicólogo Daniel Kahneman, premio Nobel en economía en el año 2002.

Michael Manove, profesor asociado de Boston University y PhD en economía de Massachusetts Institute of Technology (MIT). Algunas de sus últimas investigaciones están centradas en el problema de la discriminación racial y su influencia en el mercado laboral, demostrando cómo la presencia de este fenómeno incide en los niveles de producción volviéndolos inferiores y produciendo una baja en los salarios de los trabajadores.

Luis Fernando Medina, profesor de la Universidad de Virginia y PhD en economía de Stanford University. La tesis de doctorado de este investigador

fue dirigida por Kenneth Arrow (premio Nobel de economía en 1972), desde donde viene trabajando temas relacionados con la acción colectiva, analizando, por medio de la Teoría de Juegos, tópicos de la ciencia política como los procesos de negociación salarial, el clientelismo, y la concurrencia masiva de votantes en sistemas democráticos.

Javier Birchenall, profesor de la Universidad de California, trabajará el tema «del valor de la vida», específicamente estudia el de los niños y las generaciones futuras a la luz de las políticas de salud, y realiza estimaciones sobre el valor monetario de la pérdida emocional asociada a la muerte de un niño.

La participación de investigadores nacionales estará a cargo de importantes académicos de las universidades Nacional, Externado, de los Andes, del Rosario, de Antioquia, del Valle, y la Pontificia Universidad Javeriana, entre otras destacadas instituciones educativas.

Los cursos tutoriales se dictarán el martes 2 de agosto en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Colombia, y los días 3 y 4 de agosto se harán las conferencias plenarias y simultáneas en las universidades Nacional de Colombia y Externado de Colombia.



26 de julio de 2006

NOTAS DEL DR. JOSÉ DARÍO URIBE, GERENTE GENERAL
DEL BANCO DE LA REPÚBLICA, PARA LA INTERVENCIÓN
EN EL SEMINARIO MACROECONÓMICO Y SECTORIAL ANIF -
FEDESARROLLO Y CÁMARA DE COMERCIO EN MEDELLÍN.

Dos temas: i) Inflación y crecimiento; ii) Volatilidad en los mercados financieros. Los dos temas tienen relación directa o indirecta con la política monetaria y cambiaria.

1. Inflación y crecimiento

Los hechos más destacados en relación con la inflación son:

- Fuerte reducción en la inflación en 2006: 90 pb.
- Indicadores de inflación básica: entre 30 y 50 pb por debajo del límite inferior del rango meta de 2006.

-
- Expectativas de inflación alrededor del límite inferior del rango meta (4%).

Todo esto en una economía que lleva casi tres años expandiéndose a una tasa cercana al 5%, y donde la demanda interna crece por encima del 8% real. Además, el empleo está aumentando a un ritmo de 5%.

Implicación: la reducción de la inflación no es el resultado de un debilitamiento de la demanda, ni en la baja expansión de la actividad productiva o del empleo. La explicación del comportamiento de la inflación se encuentra en factores de oferta, en el comportamiento de la tasa de cambio y en la credibilidad de la política monetaria.

La apreciación del peso desde el segundo semestre de 2003 y hasta el primer semestre de 2006 ha tenido un efecto desinflacionario importante, pero no es la única explicación de la caída de la inflación. Hay muchas otras razones:

- Hasta no hace mucho era evidente que la economía colombiana operaba con exceso de capacidad productiva. Esto tiende a disminuir la inflación y las expectativas de inflación.
- En 2005 y 2006 las expectativas de inflación se han situado cerca del límite inferior de los rangos meta y la credibilidad de las metas de inflación es alta. Esto es coherente con crecimientos salariales similares a la suma de la meta de inflación más los aumentos en productividad (excepto, tal vez, el crecimiento del salario mínimo en 2006).
- La inversión se ha expandido a tasas altas durante cuatro años consecutivos. Esto incrementa la capacidad productiva de la economía.
- La inflación de bienes regulados ha disminuido fuertemente.

Y, por supuesto, no podemos olvidar otros desarrollos positivos en el lado de la oferta, tanto en Colombia como en la economía internacional.

- La integración de China e India al comercio mundial y su efecto sobre los precios de los bienes finales.
- La intensificación de la competencia, tanto en Colombia como en el mundo entero, y su efecto positivo en el crecimiento de la productividad.

-
- La intensificación de la competencia en Colombia en sectores como el comercio.

Con base en lo anterior podemos fácilmente entender el fuerte dinamismo de la actividad productiva. Al crecimiento de la inversión y la productividad le debemos agregar el choque positivo al ingreso proveniente de la mejora en los términos de intercambio y el efecto positivo sobre el consumo de la mejora en los niveles de confianza de la gente.

2. Implicación de política monetaria

Nótese que todos los choques de oferta descritos no son de la misma naturaleza y, por ende, no necesariamente tienen las mismas implicaciones de política monetaria. Por ejemplo:

- Los aumentos en la productividad reducen la inflación y aumentan el producto potencial de la economía.
- Los aumentos en la competencia en los mercados nacionales reducen los precios y márgenes de ganancia al tiempo que incrementan la producción.
- El comercio internacional disminuye los precios de los bienes importados y aumenta la capacidad de consumo pero no necesariamente la capacidad productiva.

El aumento en la oferta por algunos de los factores anteriores, aumenta la demanda sin que necesariamente se requiera una respuesta de política monetaria. Todo esto es válido en una economía con inflación cercana a su meta de largo plazo y que desea alcanzar dicha meta de manera gradual. En contraste, algunos factores que han contribuido a la reducción de la inflación son de carácter temporal y pueden requerir la modificación de la postura de la política monetaria.

La política monetaria reciente se puede entender fácilmente en el contexto económico descrito y en sus implicaciones sobre el comportamiento esperado de la inflación en relación con las metas. Una economía dinámica, que en los últimos tres años crece a una tasa promedio superior al 4,5%, no necesita una postura de política monetaria de excepción (de crisis o bajo crecimiento). Así, los dos aumentos de 25 pb en las tasas de interés de intervención del Banco de la República han sido simplemente

un movimiento hacia la normalización de la política monetaria. ¿A qué velocidad y hasta qué nivel de tasas de interés? Eso nos lo dirá la misma economía. Hasta el momento la Junta ha hecho aumentos moderados y no consecutivos de las tasas de interés.

3. Volatilidad de los mercados financieros

Tal vez el hecho más destacado de los últimos meses es la fuerte volatilidad de los mercados financieros en el mundo, incluyendo los colombianos.

En las economías emergentes, todo parece indicar que la volatilidad ha respondido a un aumento en la aversión al riesgo y no a un deterioro en las perspectivas de crecimiento. Los siguientes hechos sustentan la afirmación anterior:

- Las perspectivas de crecimiento de las economías son favorables, y en muchos países las proyecciones de crecimiento en 2006 y 2007 han sido revisadas al alza.
- Los primeros signos de volatilidad se observaron en Islandia, seguido luego de Hungría, Nueva Zelanda y Turquía, países (algunos) con fuertes déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.
- Los precios han caído con mayor fuerza en los países donde antes habían aumentado mucho.
- La volatilidad en los precios de los activos no ha venido acompañada de fuertes incrementos en las primas de riesgo (aunque las primas se han aumentado se mantienen en niveles relativamente bajos).

Colombia ha sido el país de América Latina en el que se observó mayores caídas en los precios de algunos de sus principales activos, aunque comparado con países de otras regiones del mundo, incluyendo países desarrollados, las variaciones en dichos precios no han sido desproporcionadamente altas.

La fuerte caída en los precios de los activos colombianos en relación con otros países latinoamericanos puede tener su origen en múltiples factores, entre los cuales quisiera destacar los siguientes:

-
- Los precios habían subido mucho en el pasado y el peso se había apreciado fuertemente.
 - Mientras Colombia tiene un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos moderado, otros países de América Latina tienen superávit. A su vez, el déficit del Gobierno central continúa siendo alto.
 - El mercado de deuda pública es relativamente líquido (*vis à vis* otros países de América Latina, exceptuando Brasil y México) y la exposición de varios agentes a dichos papeles era elevada.

En general, en un contexto interno y externo favorable, lo ocurrido en los mercados financieros de países como Colombia es un fenómeno con varias lecciones útiles:

- La devaluación del peso favorece a los sectores transables luego de varios años de depreciación.
- La alta volatilidad hace aún más evidente la importancia de corregir los desbalances en las finanzas públicas.
- La volatilidad ha recordado a los inversionistas la importancia de diversificar riesgos.
- La volatilidad ha sugerido áreas donde puede ser necesario hacer ajustes a la regulación.
- La volatilidad posiciona los mercados a que respondan de mejor manera a presiones provenientes de una economía mundial en expansión.

La autoridad monetaria tiene en cuenta los efectos de la volatilidad de los precios de los activos. Estos inciden en la estabilidad financiera y en los mecanismos de transmisión de la política monetaria. Sin embargo, a diferencia de lo que piensan algunos analistas, no estamos convencidos de, ni pretendemos, que la política monetaria pueda y deba controlar dichos precios.



27 de julio de 2006

**BANCO DE LA REPÚBLICA MANTIENE INALTERADAS
SUS TASAS DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN**

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión de hoy decidió mantener inalteradas sus tasas de interés de intervención. La determinación se tomó luego de analizar las proyecciones de inflación, la situación internacional y del mercado cambiario.

La Junta destacó el buen resultado de los precios en el mes de junio (3,9 % en el año). A lo largo del segundo trimestre la reducción de la inflación se explica por factores de oferta, como la disminución en los precios de varios alimentos perecederos y la reducción en los precios de los regulados. Este comportamiento de la inflación permitirá que ella se ubique a final del año dentro del rango definido por la Junta (4%-5%).

La Junta considera que la economía colombiana continúa en una fase positiva de crecimiento apoyada en unas bases sólidas. Este dinamismo se refleja en el comportamiento del crédito, el crecimiento de la demanda interna, la importación de bienes de capital, el ritmo de crecimiento del empleo y la confianza de los consumidores e inversionistas. Se suma a lo anterior el comportamiento favorable de algunos de nuestros principales productos de exportación.

Es función de la autoridad monetaria ayudar a hacer este escenario sostenible, adoptando una postura de política que contribuya a dicha estabilidad. En ese contexto, la Junta seguirá evaluando cuidadosamente el comportamiento de la economía para adoptar las medidas de política monetaria que sean necesarias para alcanzar la meta de inflación de largo plazo y contribuir al crecimiento económico sostenible.