

II
ACTUALIDAD

COMUNICADOS DE PRENSA



4 de octubre de 2004

EVOLUCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA PRIMER SEMESTRE DE 2004

A continuación se presentan los principales aspectos del estudio realizado por la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, que muestra resultados preliminares sobre la evolución de la balanza de pagos en Colombia entre enero y junio de 2004 y que actualmente se encuentra en circulación.

Durante el primer semestre de 2004 la cuenta corriente de la balanza de pagos del país presentó un déficit de US\$1.076 millones (m) (-2,4% del PIB semestral), mayor en US\$209 m que el registrado en igual período de 2003¹. Por su parte, la cuenta de capital registró ingresos netos por US\$1.490 m, superiores en US\$1.149 m a los obtenidos un año atrás. Al incluir los errores y omisiones por

¹ Es importante anotar que el resultado de la cuenta corriente durante el año 2003 y lo transcurrido de 2004 está afectado por las reexportaciones realizadas por algunas empresas de transporte aéreo que devolvieron los equipos importados bajo la modalidad de arrendamiento financiero. El monto de dichas operaciones ascendió a US\$370 m en 2003 y US\$22 m a junio de 2004.

US\$388 m, la variación de las reservas internacionales brutas sin incluir valoraciones sumó US\$801 m entre enero y junio de 2004. Su saldo a junio de 2004 ascendió a US\$11.591 m, equivalente a 3,0 veces el saldo de la deuda externa de corto plazo según el vencimiento original y a 1,36 veces las amortizaciones de deuda externa con vencimiento de un año. Entre enero y junio de 2004, el saldo de las reservas internacionales brutas sin incluir valoraciones se incrementó en US\$801 m, resultado principalmente de las compras netas de divisas por ejercicio de las opciones de acumulación de reservas, US\$700 m.

I. CUENTA CORRIENTE

En el primer semestre del presente año el balance de la cuenta corriente fue deficitario en US\$1.076 m (-2,4% del PIB semestral), como resultado de los déficit obtenidos en el rubro de renta de los factores (-US\$2.060 m) y en la balanza de bienes y servicios no factoriales (-US\$600 m), compensados parcialmente por los ingresos netos por transferencias corrientes (US\$1.584 m). El déficit estimado de la cuenta corriente para el segundo trimestre de 2004 como proporción del PIB (-1,6%), es menor frente al registrado en el primer trimestre del mismo año (-3,2%) y similar al presentado en el segundo y tercer trimestres de 2002, cuando alcanzó -1,7% del PIB en cada trimestre.

A. Balanza comercial

Entre enero y junio de 2004 la balanza comercial fue superavitaria en US\$221 m, equivalentes a US\$7.500 m por exportaciones de bienes y a US\$7.279 m por importaciones. El superávit obtenido en el primer semestre de 2004 (US\$221 m) fue mayor que el registrado en igual período de 2003 (US\$94 m), en razón al mayor crecimiento de las ventas externas de bienes (US\$927 m, 16,2%) frente al de las importaciones (US\$895 m, 14,6%).

El incremento de las exportaciones obedeció fundamentalmente a la mayores ventas externas de productos no tradicionales (US\$568 m, 17,8%), y en menor medida por las de productos tradicionales (US\$427, 14,4%).

El aumento de las exportaciones no tradicionales se originó en las mayores ventas de productos industriales (US\$479 m), destacándose los incrementos en las exportaciones de productos químicos, US\$118 m; confecciones, US\$84 m; maquinaria y equipo, US\$70 m, entre otros. También aumentaron anualmente las ventas al exterior de los sectores minero y agropecuario, US\$68 m y US\$21 m, respectivamente, en especial de energía eléctrica, frutas, legumbres y carnes.

El crecimiento de las exportaciones tradicionales estuvo determinado por el incremento en las ventas de petróleo y sus derivados y por las de ferroníquel. El aumento anual de las exportaciones de petróleo y sus derivados se originó tanto en las mayores ventas de crudo (US\$134 m) como en las de derivados (US\$98 m), como consecuencia del alza en el precio de exportación del crudo que se elevó en promedio anual, de US\$28,95 por barril en 2003 a US\$33,81 por barril en 2004. Por su parte, los volúmenes despachados disminuyeron en 10,4%.

Las exportaciones de ferroníquel aumentaron US\$115 m, al pasar de US\$190 m en el primer semestre de 2003 a US\$305 m en igual período de 2004, debido a los mayores precios implícitos de exportación (78,3%), mientras que las cantidades despachadas al exterior registraron una caída de 7,8%.

También aumentaron, aunque en menor grado, las ventas externas de café y de carbón, US\$64 m y US\$17 m, respectivamente. El incremento de las exportaciones cafeteras obedeció al efecto combinado de los mayores volúmenes exportados, que pasaron de 4.865 miles de sacos en 2003 a 5.208 miles de sacos en 2004, y del precio internacional, que se incrementó en 11,3% en el semestre de 2004 frente a igual período del año anterior. A su vez, las exportaciones de carbón presentaron en este período un incremento del 2,3% (US\$17 m) explicado por el alza en los precios de venta, 16,0%, en tanto que el volumen exportado cayó en 12%.

Por su parte, las importaciones crecieron US\$895 m, (14,6%), de los cuales US\$621 m se explican por el aumento de las importaciones de materias primas y bienes intermedios, US\$142 m por las de bienes de capital y US\$132 m por las de bienes de consumo. Los mayores incrementos se concentran en las compras de materia prima y maquinaria para el sector industrial, que compensaron la caída en la importación de equipo de transporte.

En el primer semestre de 2004, los términos de intercambio para Colombia se recuperaron frente a igual semestre de 2003 en 17,0%, en razón al mayor aumento de los valores unitarios implícitos de las exportaciones, 21,2%, frente al de las importaciones, 3,6%. El comportamiento de los precios de las ventas externas se explicó, principalmente, por las mayores cotizaciones implícitas del ferroníquel (78,3%), de los productos no tradicionales industriales (29,9%) y del petróleo (16,8%). Por su parte, el crecimiento del valor unitario de las importaciones (3,6%) obedeció al aumento de los precios de las importaciones del sector manufacturero (2,3%).

B. Balanza de servicios, renta de los factores y transferencias

El comercio global de servicios entre enero y junio de 2004 totalizó US\$2.751 m, con un incremento anual de US\$313 m frente a lo contabilizado en el mismo período de 2003. Las exportaciones sumaron US\$965 m y las importaciones totalizaron US\$1.786 m, para una balanza de servicios deficitaria por US\$821 m (1,8% del PIB semestral). Por su participación en las transacciones externas de servicios, sobresalen las actividades relacionadas con transporte, turismo y comunicaciones al generar el 78% del valor total comercializado.

Entre enero y junio de 2004 el rubro de renta de los factores presentó un déficit de US\$2.060 m, US\$315 m mayor que el obtenido en el mismo período del año anterior. Esta evolución se explica principalmente por el incremento en los egresos, US\$299 m, asociados principalmente con el incremento anual de los giros por utilidades y dividendos, US\$255 m, y en menor medida por los mayores pagos de intereses de deuda externa pública, US\$48 m. Por su parte, los ingresos por rendimiento de las inversiones en el exterior exhibieron una disminución de US\$16 m, al pasar de US\$276 m en el primer semestre de 2003 a US\$260 m en el mismo período del presente año.

Los déficit obtenidos durante el primer semestre de 2004 en la balanza de bienes y servicios no factoriales y en el rubro de renta de los factores fueron parcialmente compensados por el superávit registrado en las transferencias corrientes de la balanza de pagos. Los ingresos netos por transferencias corrientes sumaron US\$1.584 m, con una variación anual de US\$93 m frente a las recibidas en igual período de 2003. Esta evolución corresponde principalmente a los mayores ingresos por concepto de remesas giradas por los colombianos residentes en el exterior a sus familias en el país, que aumentaron de US\$1.431 m en el primer semestre de 2003 a US\$1.504 m un año después.

II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA

En el acumulado hasta junio de 2004, el déficit en cuenta corriente fue cubierto con financiación de capital del exterior por valor de US\$1.490 m. La financiación neta externa recibida corresponde básicamente a recursos por inversiones directas y por otros flujos de capital, US\$1.391 m y US\$361 m, respectivamente.

En el período de análisis, la economía colombiana recibió ingresos de US\$1.438 m por concepto de inversión extranjera directa, US\$607 m más que la obtenida en

el primer semestre de 2003, en tanto que las inversiones colombianas en el exterior totalizaron US\$47 m. Por sectores, la inversión directa en Colombia se destinó principalmente a las actividades de minas y canteras, y de petróleo, US\$601 m y US\$502 m, en su orden.

En el primer semestre del presente año, comparado con igual período del año anterior, el financiamiento obtenido a través de crédito externo neto (pasivo menos activo) se incrementó en US\$302 m principalmente como consecuencia del aumento en la posición deudora neta del sector privado, US\$549 m, en tanto que el sector público la disminuyó en US\$247 m.

Entre enero y junio de 2004, el sector público disminuyó sus pasivos con el exterior en US\$78 m, resultado de US\$1.208 m por desembolsos y US\$1.286 m por amortizaciones. Los recursos externos se obtuvieron principalmente a través de la colocación de bonos en los mercados internacionales, US\$500 m, préstamos otorgados por entidades multilaterales y bancos comerciales, US\$656 m, y por compra de títulos de deuda del Gobierno por parte de fondos del exterior, US\$52 m. Los pagos de deuda se efectuaron principalmente por concepto de préstamos y bonos, US\$798 m y US\$458 m, respectivamente. Por otra parte, en el período de análisis, las entidades públicas con sus excedentes de liquidez constituyeron activos externos por US\$104 m, monto inferior al registrado un año atrás cuando acumularon US\$293 m, representados sobre todo en inversiones de cartera, US\$323 m.

En lo transcurrido de 2004 hasta junio, el sector privado redujo su posición deudora neta con el exterior en US\$80 m resultado del incremento por US\$150 m en sus activos externos, frente al aumento de sus pasivos externos por US\$70 m. Los desembolsos por concepto de préstamos totalizaron US\$811 m, monto similar al obtenido en igual período del año anterior, en tanto que las amortizaciones sumaron US\$863 m, US\$51 m menos que lo amortizado en 2003. De otra parte, acorde con el crecimiento económico y con la evolución de las importaciones se obtuvo crédito comercial por US\$235 m y se amortizaron créditos por arrendamiento financiero por US\$103 m. Por su parte, los activos externos del sector privado aumentaron ya que se constituyeron inversiones financieras en el exterior por US\$150 m, resultantes de inversiones de cartera por US\$511 m, a liquidación de activos de operaciones *overnight* por US\$262 m y amortización de créditos comerciales por US\$99 m.



5 de octubre de 2004

APARTES DE LA INTERVENCIÓN DE JOSÉ DARÍO URIBE,
GERENTE GENERAL (E) DEL BANCO DE LA REPÚBLICA,
EN LA PLENARIA DEL SENADO EL DÍA DE HOY,
5 DE OCTUBRE DE 2004

***I. EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO (TLC) NO AFECTA EL DISEÑO
NI LA EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA***

- La estrategia monetaria en Colombia (las reglas de juego para la toma de decisiones del banco central, y su comunicación con el público) es de inflación objetivo.
- En una estrategia de inflación objetivo, las metas de la política monetaria son la inflación y la suavización del ciclo económico. Por lo tanto, el banco central busca el máximo crecimiento del producto coherente con el logro de las metas de inflación. No hay razón alguna para afirmar que el Banco de la República es indiferente a lo que le ocurra al empleo y el producto.

-
- En los sistemas de inflación objetivo la tasa de cambio «flota». En este sistema el banco central no tiene meta alguna de tasa de cambio. La flotación cambiaria no es incompatible con la intervención en el mercado cambiario.
 - Ninguno de los elementos de la estrategia de inflación objetivo debe ser modificado si se firma el TLC con los Estados Unidos. Países que han firmado en el pasado TLC con los Estados Unidos tienen el mismo tipo de estrategia monetaria que Colombia (Chile, México y Canadá).

II. EL NIVEL DE RESERVAS INTERNACIONALES ES UN DETERMINANTE FUNDAMENTAL DE LA FORTALEZA ECONÓMICA DEL PAÍS

- Las reservas contribuyen a proteger la economía de episodios de iliquidez internacional. Las crisis externas traen costos económicos y sociales tan altos que es fundamental tener un «seguro» en contra de la existencia de las mismas. Además, el nivel de reservas internacionales afecta el costo del endeudamiento externo. El principal beneficiado de la acumulación de reservas en los últimos años ha sido el Gobierno.
- Otras razones para mantener reservas son: i) poder intervenir en el mercado cambiario para evitar desviaciones de las metas de la política monetaria, y ii) tener un nivel que los mercados y las evaluadoras de riesgo consideren apropiado. Gústenos o no, es necesario tener en cuenta lo que piensan los mercados, tanto nacionales como internacionales. Los países que han olvidado este principio básico han tenido fuertes crisis, y en todas ellas los más afectados han sido los sectores más pobres de la población.
- El Banco de la República está dispuesto a continuar la entrega de los US\$500 millones al Gobierno en el momento que él lo solicite. Así mismo, la Junta ha anunciado que el Banco está dispuesto a comprar en lo que resta del año hasta US\$1.000 millones adicionales. De hacerlo, habrá incrementado este año su acervo de reservas internacionales en más de US\$2.000 millones.
- Las intervenciones en el mercado cambiario se hacen siempre de manera tal que no comprometen el logro de los objetivos de la política monetaria.

III. EL BANCO DE LA REPÚBLICA NO ES INDIFERENTE A LA SUERTE DE LOS SECTORES PRODUCTORES DE BIENES EXPORTABLES O IMPORTABLES (TRANSABLES) DEL PAÍS

- En el largo plazo, la mayor contribución de la política monetaria al crecimiento económico y la generación de empleo es la estabilidad de precios. Las inflaciones altas tienen altos costos.
- Las inflaciones altas atacan la competitividad de los países. Si la inflación en Colombia fuera hoy similar a las tasas observadas en décadas anteriores, la apreciación nominal del peso en el último año y medio habría tenido efectos devastadores sobre los productores de bienes transables (los que exportan o compiten con las importaciones). Nada se gana devaluando la tasa de cambio nominal si al mismo tiempo se acelera la inflación (y sí se pierde mucho por tener tasas de inflación más altas).
- En la medida que la inflación se dirige a las metas la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) ha mantenido bajas las tasas de interés, creando estímulo a la producción nacional. Esto ha beneficiado la producción de bienes transables y no transables. El sistema de inflación objetivo tiene como efecto colateral la tendencia a reducir la volatilidad de la tasa de cambio.
- La política monetaria debe ser siempre manejada con cautela y consideraciones técnicas. Una política monetaria irresponsable afecta negativamente la competitividad de la producción nacional a través de dos canales: i) aprecia la tasa de cambio real en la medida que aumenta la inflación; ii) aprecia la tasa de cambio real cuando el banco central se ve obligado de nuevo a elevar las tasas de interés (lo cual atrae capitales del exterior). En el mediano plazo, la mayor contribución del Banco de la República a la competitividad de la producción nacional está en evitar que la economía comience a operar por encima de su capacidad potencial.
- Las exportaciones han crecido este año fuertemente. En los siete primeros meses del año las exportaciones totales aumentaron 16% (en dólares). Las exportaciones tradicionales crecieron 15,1%, y las no tradicionales, 16,8%. La apreciación del peso, por ahora, no parece haber tenido mayor efecto negativo sobre el nivel de exportaciones del país. Sí puede haber afectado la rentabilidad de algunos productores.

IV. EL EFECTO DEL TLC SOBRE LA TASA DE CAMBIO REAL ES INCIERTO

- Los TLC aumentan el volumen del comercio internacional. Si Colombia firma el TLC con los Estados Unidos, las exportaciones y las importaciones de bienes muy posiblemente crecerán a tasas más altas que en el pasado. Algunos estudios sugieren que en los países pequeños las importaciones de bienes crecen a un ritmo mayor que el de las exportaciones, devaluando así la tasa de cambio. Sin embargo, ese mismo tipo de estudios pareciera sugerir que las exportaciones de servicios crecen a tasas más altas que las importaciones, apreciando la tasa de cambio. El efecto final es incierto. Además, el TLC, en la medida que genera mayor confianza en el futuro del país, muy probablemente incentiva la inversión extranjera directa y la entrada de capitales externos, factores que aprecian la moneda local.
- Por factores que explico luego, la competitividad de la producción nacional depende, en parte, de la política fiscal. El ajuste fiscal es muy importante para los sectores productores de bienes transables, téngase o no un TLC. Si se firma un TLC, el ajuste fiscal es crucial, y es fundamental para todos los colombianos.
- No toda revaluación del peso debe ser motivo de preocupación. Las tasas de cambio se aprecian si la productividad del país crece por encima de la de sus socios comerciales, si la inflación es más baja, si entra inversión extranjera directa, si se tiene más confianza en el futuro del país. De igual manera, no toda devaluación debe ser motivo de satisfacción. En Ecuador se devaluó la moneda local de forma abrupta y desordenada en 1998, seguida luego de hiperinflación y, por último, de la dolarización de su economía. El banco central no puede ahora emplear la política monetaria para suavizar los ciclos económicos.

V. EL BANCO DE LA REPÚBLICA OPERA EN UN AMBIENTE CREADO POR OTROS

- El sector externo: los desequilibrios fiscal y en cuenta corriente de los Estados Unidos, y su política monetaria laxa, han generado una fuerte presión hacia la apreciación de las monedas del resto de países. Colombia no es la excepción en el mundo.

-
- La política fiscal: el crecimiento del gasto público, el tamaño del déficit fiscal, y su financiación, inciden sobre la tasa de cambio. Colombia ha aumentado de manera acelerada el gasto público, tiene un fuerte déficit en el Gobierno central, y el déficit del Gobierno se financia, en parte, con crédito externo. Todo esto, mientras los mercados tengan confianza y le presten al Gobierno, aprecia el peso y reduce la competitividad cambiaria del país. La eficiencia del gasto público también afecta la competitividad de la producción nacional.

VI. CONCLUSIÓN

- El TLC no es una amenaza para el diseño y ejecución de la política monetaria, ni la política monetaria es una amenaza para el éxito de un tratado de libre comercio.
- El Banco de la República ha sido (y seguirá siendo) un gran defensor de la competitividad de la producción nacional. La defiende al bajar la inflación, al cumplir las metas de inflación, al mantener tasas de interés coherentes con el logro de las metas de inflación, al comprar reservas internacionales, al tomar decisiones de política que devalúen el peso de manera natural.
- No es posible anticipar el efecto del TLC sobre la tasa de cambio real (TCR). Sin embargo, sí es posible anticipar que un menor crecimiento del gasto público, un menor déficit fiscal, y también un menor endeudamiento público externo, devalúa la tasa de cambio real.



6 de octubre de 2004

**BANCO DE LA REPÚBLICA PONE EN CIRCULACIÓN NUEVA
MONEDA DE 20 PESOS**

A partir del día de hoy el Banco de la República pone en circulación la nueva moneda de 20 pesos. Esta emisión obedece al incremento en la demanda de monedas de bajas denominaciones, como consecuencia de la obligación que tienen los establecimientos comerciales de dar el cambio exacto a sus clientes, de acuerdo con lo establecido en la Resolución 2416 de 2000 de la Superintendencia de Industria y Comercio.

La necesidad de hacer una nueva moneda de 20 pesos surge de un estudio de costos. Como resultado del mismo, se determina que los costos inherentes al proceso de producción de la nueva moneda disminuyen sustancialmente al incorporar nuevas características como un menor peso y diámetro, y una aleación distinta: 70% de cobre y 30% de zinc.

Esta moneda tiene nuevas características físicas que la distinguen, los estándares de calidad que observa siempre el Banco de la República en sus signos monetarios, y un costo de producción menor que el de la actual moneda en circulación.

El Banco de la República aclara que NO sale de circulación la antigua moneda de 20 pesos, y que los dos diseños circularán simultáneamente.

CARACTERÍSTICAS

Color: Dorado.

Anverso: Perfil del Libertador Simón Bolívar. Leyenda circular que dice en letras claras «República de Colombia», el año de acuñación y el nombre Simón Bolívar.

Reverso: Cifra 20 en números arábigos y la palabra PESOS en el centro de la moneda, circundados por una hilera de líneas inclinadas.

Canto: Estriado, fino y bien definido.

Peso: Dos (2) gramos.

Diámetro: 17,2 milímetros.

Espesor: 1,15 milímetros.

Aleación: 70% cobre y 30% zinc.



12 de octubre de 2004

**INTERVENCION DE JOSÉ DARÍO URIBE, GERENTE GENERAL (E)
DEL BANCO DE LA REPÚBLICA, EN LA COMISIÓN II
DEL SENADO**

La política monetaria en Colombia se rige por un esquema de meta de inflación. En este esquema, el objetivo primario de la política es alcanzar tasas bajas de inflación, y buscar la estabilidad del crecimiento del producto alrededor de su tendencia de largo plazo. Por lo tanto, los objetivos de la política monetaria combinan la meta de estabilidad de precios con el máximo crecimiento sostenible del producto y del empleo. Este manejo se lleva a cabo en coordinación con la política económica general y, en particular, con la política fiscal.

En esta concepción de la política monetaria subyace la idea de que el crecimiento económico de largo plazo está determinado por factores de oferta, como el crecimiento de la fuerza laboral, la acumulación de capital físico y de capital humano, y de factores que inciden en la productividad de la economía, como la

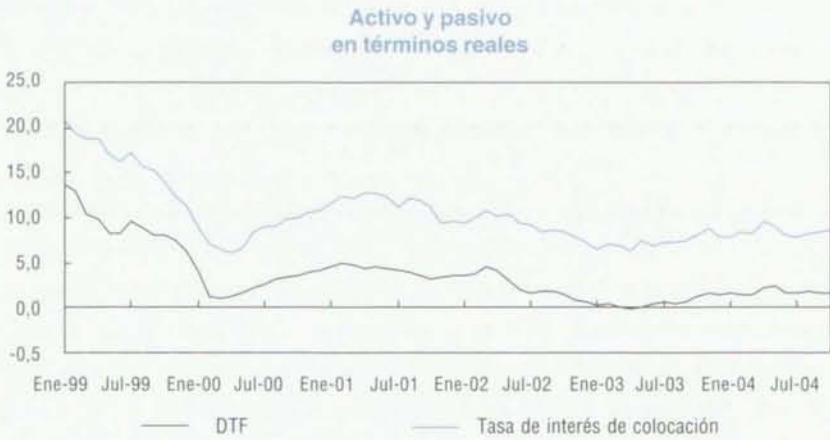
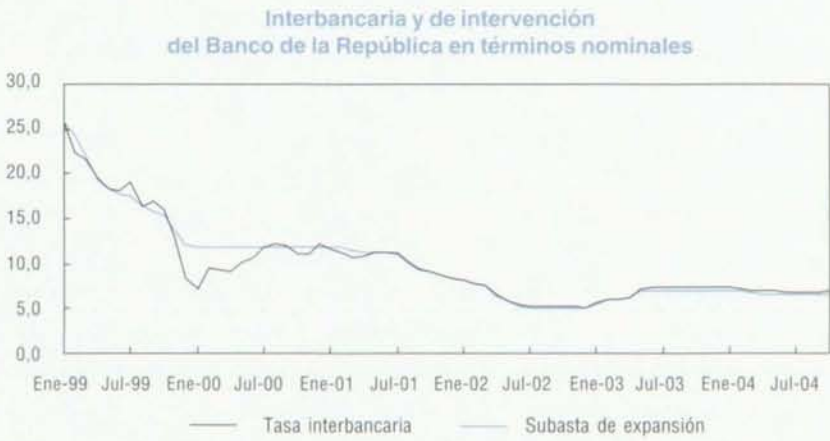
eficiencia en el uso de los recursos, el desarrollo de las instituciones, y también la provisión de bienes públicos como la seguridad y la justicia, entre otros aspectos. Por otra parte, el ciclo económico es una desviación temporal del producto respecto a su tendencia, y está afectado principalmente por el comportamiento de la demanda agregada. Es en este nivel donde opera la política económica, y la política monetaria en particular.

Por su propio diseño, la política monetaria es contracíclica. En la medida en que el nivel del producto esté por debajo de su nivel potencial (asociado a la capacidad productiva del país), la política monetaria mantiene tasas de interés reales por debajo de su nivel de largo plazo. De esta manera contribuye a impulsar el crecimiento de la actividad económica y del empleo. Sin embargo, el logro de menores tasas de interés reales de largo plazo no depende de la política monetaria sino principalmente de la calidad de las políticas públicas que deben reflejarse en la sostenibilidad fiscal, en menores primas de riesgo sobre la deuda soberana, en la estabilidad de las reglas del juego, y en la confianza de los agentes económicos.

Por lo tanto, el mejor servicio que la política monetaria le puede prestar a la sociedad es el mantenimiento de tasas de inflación bajas y un crecimiento estable del producto y del empleo alrededor de su tendencia, lo que facilita las decisiones de inversión para modernizar el aparato productivo y mejorar la infraestructura del país. La estabilidad del ambiente macroeconómico contribuye al desarrollo de fuentes de financiación de mediano plazo. En estas condiciones es posible que las empresas obtengan recursos de corto y mediano plazos provenientes del sistema financiero doméstico, pero que también puedan obtener recursos a través de la emisión de bonos o acciones, tal como se ha visto en los últimos años. La existencia de esas fuentes de financiamiento permite acometer gastos de inversión y de adecuación tecnológica que se requieren para competir exitosamente en los mercados internacionales.

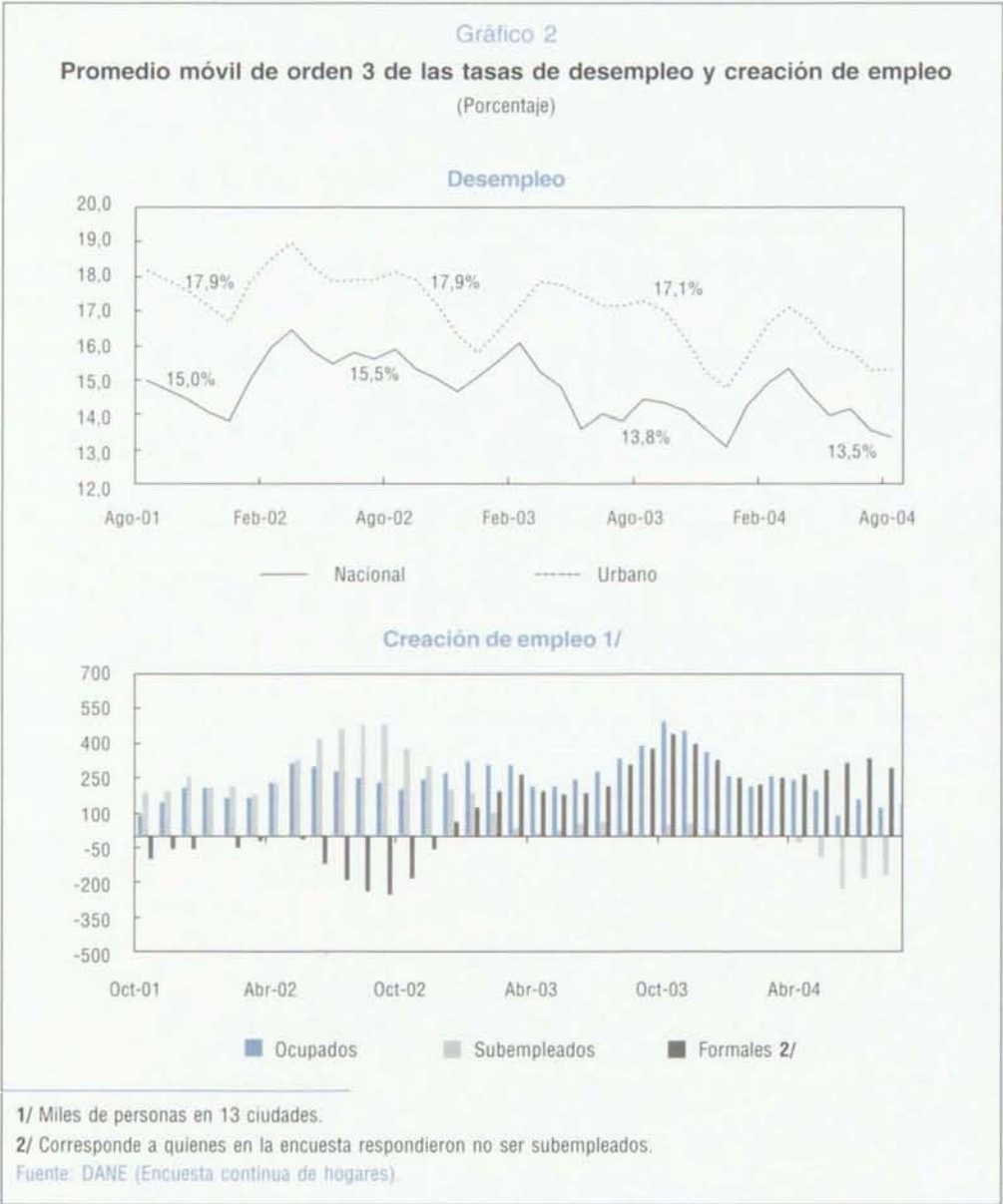
Como se muestra en el Gráfico 1, la tasa de interés de corto plazo (interbancaria) llegó a ser negativa y hoy se encuentra muy por debajo de su promedio histórico (1,7%). Esto ha repercutido en una reducción de las tasas de interés pasivas y activas del sistema financiero. Las menores tasas de interés han reducido la carga financiera de las empresas y contribuido a la recuperación de la demanda interna. En el último año, ésta ha crecido a una tasa de 4,8% favorecida también por condiciones externas apropiadas y por la recuperación de la confianza de los agentes económicos.

Gráfico 1
Promedio mensual de diferentes tasas de interés
 (Porcentaje)



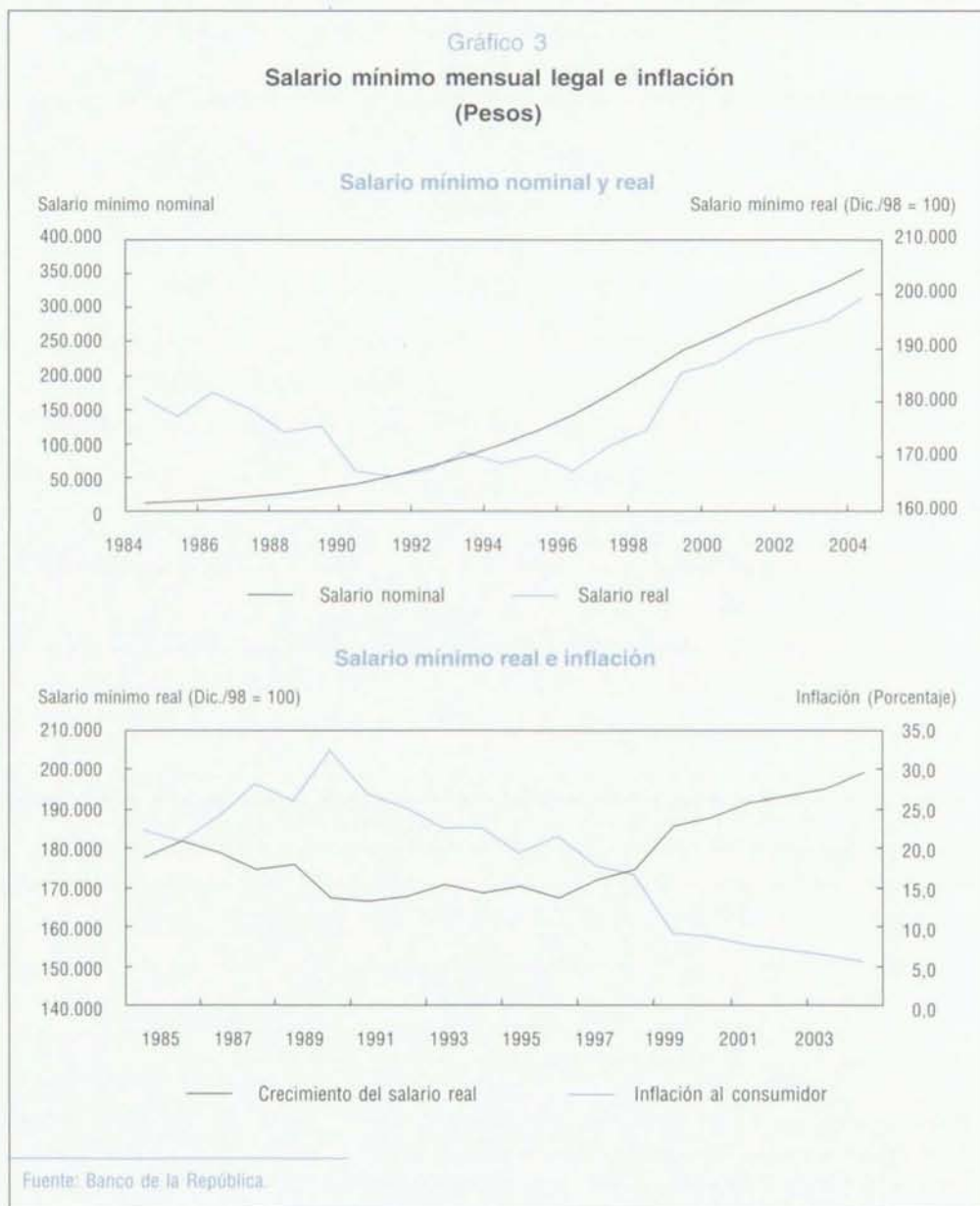
Fuente: Banco de la República.

En este contexto ha sido posible la recuperación del ingreso disponible de los hogares y del sector privado. Los datos más recientes indican que éste crece a tasas de 5% anual, al tiempo que se observa una mejora significativa en las condiciones del empleo. Esto se desprende de la caída de la tasa de desempleo, del aumento del número de ocupados y de la mejora en la calidad del empleo. En efecto, en el último año y medio se han generado en promedio 300 mil empleos formales adicionales, mientras que el subempleo ha disminuido incluso en términos absolutos (Gráfico 2). El aumento en el empleo y la mejoría



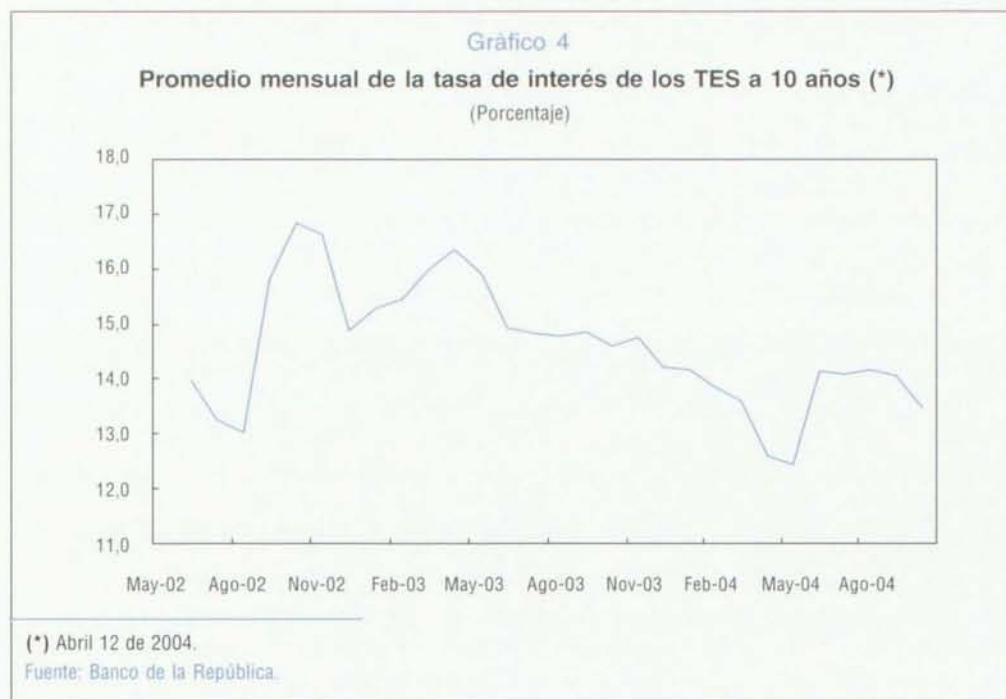
en los ingresos de la población constituyen un componente esencial para el logro de los objetivos de la política de seguridad democrática.

Se debe señalar que la reducción paulatina de la inflación ha significado una continua mejoría en el salario real de los trabajadores, beneficiando, en particular, a la población de escasos recursos que devenga un salario mínimo. Es así como éste ha venido creciendo en forma sostenida, en términos reales, desde el año 1997 (Gráfico 3).



Además de propiciar la reactivación económica, la política monetaria ha contribuido a mejorar la situación fiscal desde el punto de vista de los ingresos públicos y del financiamiento del déficit fiscal. La reducción de las tasas de interés reales en la economía se ha reflejado en un menor costo de financiamiento para el Gobierno (Gráfico 4). Así mismo, la reducción de la inflación y de las expectativas de inflación ha ampliado el mercado de los TES abriéndole al Gobierno la posibilidad de emitir TES de tasa fija, al tiempo que ha abaratado el costo de financiamiento de algunas políticas específicas como es el caso de la política de vivienda social (VIS). Cada punto menor de inflación también significa menores erogaciones en rubros que se encuentran indexados a la inflación, como son las concesiones de carreteras, la generación de energía y las garantías de endeudamiento de las entidades territoriales.

De otro lado, como se muestra en el Cuadro 1, buena parte de la emisión monetaria de los últimos años ha beneficiado directamente al Gobierno. En los últimos dos años cerca del 70% de la expansión de la base monetaria tuvo origen en recursos destinados al Gobierno a través de compras netas de TES y traslado de utilidades del Banco de la República, principalmente. En lo transcurrido del año se ha reducido la participación de los recursos destinados al Gobierno, pero se ha ampliado el componente de expansión de la base monetaria explicado por la acumulación de divisas que ha hecho el Banco por US\$1.400 m. hasta la fecha.



Este último aspecto resalta otra parte de las políticas del Banco y es la referida al manejo del mercado cambiario. Aunque el régimen cambiario es de flotación, esto no implica que la autoridad monetaria no intervenga en el mercado cambiario. El Banco de la República ha intervenido frecuentemente en este mercado por tres razones básicas: en primer lugar, como mecanismo complementario para aumentar la efectividad de la política monetaria en el control de la inflación. Esto sucede cuando la JDDB ha juzgado que el ritmo de depreciación de la moneda ha colocado en riesgo el cumplimiento de las metas de inflación en el corto y en el mediano plazos. En segundo lugar, ha sido necesario intervenir en el mercado cambiario para alcanzar un nivel de reservas internacionales suficiente para que el país pueda enfrentar con éxito los choques externos a los que está expuesto. Finalmente, el Banco de la República también ha intervenido para controlar la excesiva volatilidad del mercado, puesto que se considera que situaciones de volatilidad extrema son inconvenientes para la estabilidad macroeconómica y para la eficiencia de la economía.

Cuadro 1						
Fuentes de la base monetaria, 1999-mayo de 2004						
(Flujo anual en miles de millones de pesos)						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004 1/
Gobierno	2.480,0	832,0	914,0	1.667,0	1.673,0	426,0
Traslado de utilidades	1.244,0	516,0	1.453,0	1.226,0	830,0	803,0
En pesos 2/	1.244,0	516,0	1.453,0	1.226,0	1.481,0	803,0
En dólares					(651,0)	
Compra neta de TES (capital)	1.092,0	400,0	(623,0)	371,0	760,0	293,0
Cajero	143,0	(84,0)	84,0	70,0	83,0	(670,0)
OMA y cupos de liquidez	1.730,0	(691,0)	(1.215,0)	1.128,0	1.492,0	187,0
Compra neta de divisas	(1.437,0)	692,0	1.445,0	(517,0)	(703,0)	1.664,0
Recaudo de cartera 3/		(112,0)	(225,0)	(4,0)	(6,0)	(2,0)
Otros	44,0	249,0 4/	18,0	181,0 5/	53,0	(61,0)
Total	2.817,0	971,0	938,0	2.457,0	2.510,0	2.215,0
Saldo base	9.739,0	10.710,0	11.648,0	14.104,0	16.614,0	14.594,0

1/ Año completo a mayo 28 de 2004. Base a mayo 30 de 2003: \$12.379,5 miles de millones (mm). Base a mayo 28 de 2004: \$ 14.594,3 mm.

2/ Desde el punto de vista de la emisión, la entrega de utilidades es una operación monetaria. Se asimila a una operación de venta de reservas internas.

3/ Principalmente de Granahorrar.

4/ Incluye compra de divisas a entidades multilaterales por US\$ 55 millones (m), cuya expansión es de \$ 126 mm.

5/ Incluye compra de divisas a entidades multilaterales por US\$ 52 m, cuya expansión es de \$ 131 mm.

Fuente: Banco de la República.



22 de octubre de 2004

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

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión del 22 de octubre mantuvo inalteradas sus tasas de interés de intervención. La decisión se tomó luego de analizar las proyecciones de inflación, la situación internacional y del mercado cambiario.

La Corporación destacó que la evolución reciente de los precios ha estado marcada por un descenso en la inflación básica y estabilidad de la inflación al consumidor dentro del rango fijado como meta para este año. Las proyecciones para los próximos meses refuerzan la confianza en el cumplimiento de esta meta.

Las cifras relacionadas con el contexto internacional y la actividad económica interna en el último mes ratifican las tendencias favorables de los meses anteriores. La significativa dinámica de la inversión privada y de las exportaciones

explica la continuada reducción del desempleo y la mayor generación de empleo formal. Adicionalmente, el importante crecimiento de la economía mundial y del comercio internacional, los precios de los productos básicos, y la mayor intensidad de los flujos de capital externo, siguen favoreciendo la producción nacional.

Por su parte, la tasa de cambio ha registrado mayor estabilidad en las últimas semanas, sin que hayan desaparecido las razones que explican el debilitamiento del dólar a nivel mundial.

El análisis de la política monetaria a nivel internacional muestra que cada vez más países vienen elevando sus tasas de interés en busca de su normalización. Si bien el estudio de las proyecciones de inflación llevó a no modificar las tasas de interés de intervención del Banco, la Junta seguirá atenta para responder a cualquier cambio en dichas tendencias.



28 de octubre de 2004

**BANCO DE LA REPÚBLICA DESMIENTE RUMOR ACERCA DE
FALSOS BILLETES DE VEINTE MIL PESOS**

El Banco de la República se permite informar a toda la opinión pública que no es cierta la información que está circulando, especialmente en la ciudad de Santa Marta y en general en la Costa Atlántica, acerca de la falsedad de unos billetes de veinte mil pesos (\$20.000) por tener escritas las palabras SANTAFE DE BOGOTA y debajo de ellas la fecha de emisión del billete.

La leyenda SANTAFE DE BOGOTA y la fecha de emisión debajo de ella, se imprimió en los billetes de veinte mil pesos que emitió el Banco de la República hasta el 31 de mayo de 2001. A partir de ese año, y por disposiciones legales del Gobierno Nacional, la capital de la República de Colombia dejó de llamarse Santafé de Bogotá para llamarse de nuevo solamente Bogotá, y es por esta razón que los billetes emitidos el 1 de junio de 2001 y ediciones subsiguientes ya no tienen impresas las palabras SANTAFE DE BOGOTA, sino únicamente la

fecha de emisión. Sin embargo, es posible que aún se encuentren billetes de las ediciones anteriores a las del 1 de junio de 2001, siendo estos igualmente válidos.

RECOMENDACIONES PARA LA DETECCIÓN DE FALSIFICACIÓN

MIRE (al trasluz)	TOQUE	GIRE
<p data-bbox="285 527 477 558">Marca de agua</p> <p data-bbox="230 578 525 1007">Al colocar el billete al trasluz, por cualquiera de sus lados, se observa una imagen con los mismos rasgos del retrato del científico colombiano Julio Garavito Armero. A su izquierda aparece una línea entrelazada que se observa más clara.</p>	<p data-bbox="683 527 751 558">Papel</p> <p data-bbox="573 578 861 1160">Elaborado 100% en algodón, posee gran resistencia y durabilidad. En un billete nuevo, el papel es fuerte y firme. Aunque tenga bastante uso, el papel sigue siendo resistente y las impresiones como el retrato, los textos y números que caracterizan la denominación, continúan siendo muy nítidas.</p>	<p data-bbox="950 527 1142 558">Imagen oculta</p> <p data-bbox="895 578 1184 925">Al girar el billete oblicuamente, casi acostado, a la altura de los ojos, verá las letras «BRC» en medio de una circunferencia que se encuentra en el anverso, al lado de la Luna.</p>
<p data-bbox="299 1191 463 1263">Dos hilos de seguridad</p> <p data-bbox="230 1283 525 1784">Uno es opaco y se aprecia como una banda oscura. El otro permite leer repetidamente «VEINTE MIL PESOS» por cualquier lado del billete. Visto por el reverso, el hilo que tiene leyenda es continuo y sobresale del papel en seis segmentos, mostrando su color plateado.</p>	<p data-bbox="642 1191 793 1222">Alto relieve</p> <p data-bbox="573 1283 861 1712">Es perceptible al tacto y corresponde a las áreas de tonalidades fuertes, cuyas imágenes aun en el billete con bastante uso, se aprecian nítidas, con colores firmes y compuestas por líneas finas, de contornos bien definidos.</p>	<p data-bbox="930 1191 1156 1263">Tinta que cambia de color</p> <p data-bbox="895 1283 1184 1631">Si se mira el billete de frente por el anverso, el motivo hexagonal aparece de color dorado, pero se convierte en color verde, cuando el billete se observa oblicuamente.</p>

MIRE (al trasluz)	TOQUE	GIRE
<p>Registro perfecto</p> <p>En ambos lados del billete aparece una imagen con áreas en blanco. Dichas áreas se llenan de color, coincidiendo en forma perfecta con las correspondientes que aparecen exactamente en el otro lado del billete.</p>		<p>Continuidad y coincidencia de las líneas</p> <p>Tome el billete por el anverso y dóblelo formando un cilindro. Observará la continuidad y coincidencia hallada en los extremos del reverso del billete.</p>

Mayor información en: www.banrep.gov.co / el Banco / Billetes y Monedas / Recomendaciones para la detección de falsificación.



29 de octubre de 2004

SUMINISTRO DE LIQUIDEZ DE FIN DE AÑO

El Banco de la República se permite informar que el Comité de Intervención Monetaria y Cambiaria (CIMC) en su reunión de hoy adoptó las siguientes decisiones:

1. De acuerdo con lo definido por la Junta Directiva del Banco de la República y el CIMC, la liquidez total para fin de año ascenderá hasta \$3,2 billones, de los cuales cerca del 50% se otorgará con carácter permanente. El Banco de la República intervendrá en el mercado cambiario mediante la compra de divisas ya anunciada, hasta por US\$1.000 millones hasta diciembre, llevada a cabo en forma discrecional y/o con subastas de acumulación de divisas. Para el mes de noviembre se mantiene la intervención discrecional, y no se convoca a subastas de opciones *put*.

-
2. Se reitera lo anunciado en el último CIMC, que la diferencia entre la intervención que efectivamente se haga en el mercado cambiario y el espacio que se tiene para expansión permanente de liquidez será cubierta mediante otras operaciones tales como compra o venta de TES en el mercado secundario y venta directa de divisas al Gobierno Nacional.
 3. Adicionalmente, se suministrará liquidez semipermanente mediante subastas de Repos a 90 y 60 días de la siguiente manera:

Plazo	Fecha subasta	Monto
90 días	Noviembre 5	\$500 mm
60 días	Noviembre 12	\$400 mm
60 días	Noviembre 26	\$400 mm

El cupo no adjudicado en una de estas subastas de Repos se acumulará para la siguiente.