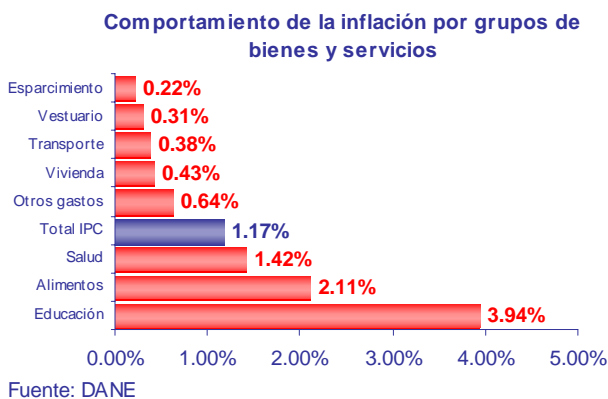
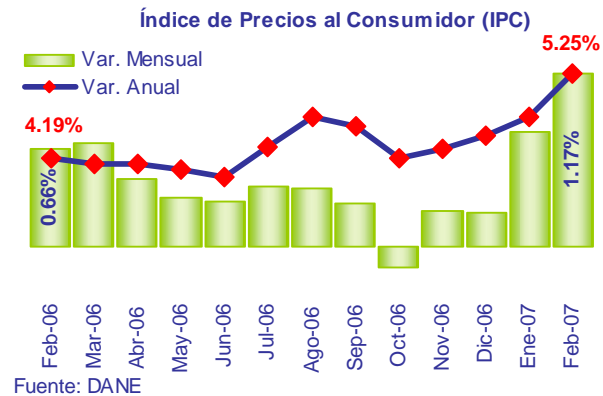




FEBRERO DE 2007

INFLACIÓN

En febrero, según informó el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), la inflación en Colombia, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), registró un crecimiento de 1.17%, superior en 51.00 puntos básicos al registrado en igual mes del año anterior (0.66%) y en 33.00 puntos básicos al esperado por los analistas (0.84%), de acuerdo con las encuestas realizadas por el Banco de la República y Bloomberg. De esta manera, acumuló un crecimiento de 1.95% en los dos primeros meses de 2007 y uno de 5.25% en los últimos doce meses, ubicándose por fuera del rango entre 3.50% y 4.50% fijado como meta por el Banco de la República para el año.



En el mes, por grupos de bienes y servicios, educación (3.94%) y alimentos (2.11%) registraron los mayores crecimientos en sus precios, fundamentalmente, en el primer caso, por el inicio del año escolar en los colegios de calendario A y, en el segundo, por el efecto del fenómeno climático El Niño sobre la oferta de alimentos y sus precios, el cual fue subestimado por la mayoría de los

analistas y el mismo Banco de la República. Se destaca igualmente el crecimiento en los precios del grupo de salud (1.42%). Por ciudades, de las trece (13) ciudades estudiadas por el DANE, Bucaramanga y nuevamente Medellín presentaron las mayores variaciones en sus precios (1.56% y 1.48%, respectivamente), seguidas por Cartagena (1.38%), Montería (1.26%), Neiva (1.23%) y Bogotá D.C. (1.19%)

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.

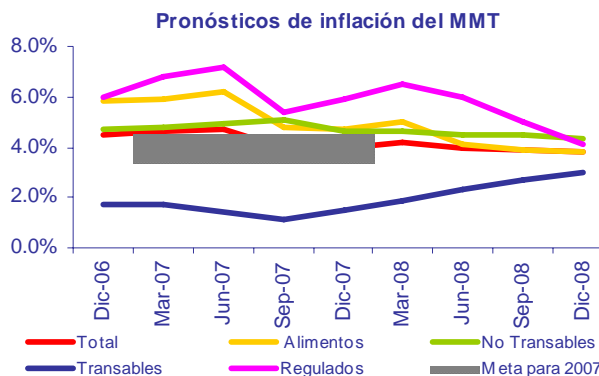


Pronósticos de Inflación del MMT

	Inflación Total	Inflación de Alimentos	Inflación sin Alimentos			Brecha del Producto	
			Total	No Transables	Transables		Regulados
Dic-06	4.50%	5.80%	3.90%	4.70%	1.70%	6.00%	1.00%
Mar-07	4.60%	5.90%	4.10%	4.80%	1.70%	6.80%	1.20%
Jun-07	4.70%	6.20%	4.10%	4.90%	1.40%	7.20%	1.30%
Sep-07	4.00%	4.80%	3.70%	5.10%	1.10%	5.40%	1.10%
Dic-07	4.00%	4.70%	3.70%	4.60%	1.50%	5.90%	0.90%
Mar-08	4.20%	5.00%	3.90%	4.60%	1.90%	6.50%	0.50%
Jun-08	4.00%	4.10%	3.90%	4.50%	2.30%	6.00%	0.20%
Sep-08	3.90%	3.90%	3.90%	4.50%	2.70%	5.00%	0.00%
Dic-08	3.80%	3.80%	3.80%	4.30%	3.00%	4.10%	-0.30%

Fuente: Informe sobre Inflación Diciembre de 2006 - Banco de la República

De acuerdo con los pronósticos de inflación¹ obtenidos a partir del modelo central del Banco de la República (Modelo de Mecanismos de Transmisión), la inflación de no transables sin alimentos ni regulados permanecería por encima de 4.50% a lo largo de 2007 como consecuencia del dinamismo que mantendría la demanda interna y el cierre de la brecha del producto, disminuyendo



Fuente: Informe sobre Inflación Diciembre de 2006 - Banco de la República

gradualmente en 2008 por el efecto rezagado de los aumentos en las tasas de interés aprobados a partir de abril de 2006. Entre tanto, la inflación de alimentos y de regulados se ubicaría por encima de 4.50% durante el primer semestre del presente año, en el primer caso, por el fenómeno El Niño, y, en el segundo, por una reducida base de comparación, dado que en el mismo periodo del año anterior se presentaron reducciones en las tarifas de algunos servicios públicos por cambios en las normas de regulación. Tanto la inflación de alimentos como la de regulados disminuirían durante el segundo semestre del año, aunque no lo suficiente para ubicarse entre 3.50% y 4.50%. Por el contrario, dada la esperada estabilidad de la tasa de cambio, la inflación de transables sin alimentos ni regulados disminuiría durante los tres primeros trimestres del año hasta ubicarse en 1.10%, disminución que compensaría los aumentos en los demás

1 A mediados de febrero, el Gerente General del Banco de la República, Dr. José Darío Uribe, presentó el Informe sobre Inflación correspondiente al cuarto trimestre de 2006, en el cual se analizan detalladamente el estado de la economía y la inflación a diciembre pasado y sus perspectivas para el corto y mediano plazo.

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.

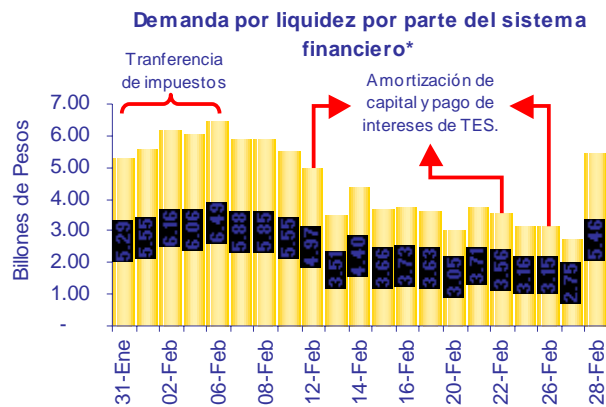


componentes de la inflación, incrementándose a partir de entonces a medida que el peso se deprecia frente al dólar.

Así, el Banco de la República considera que existe una probabilidad del 59.00% de que se cumpla la meta de inflación de 2007, cumplimiento que estaría sustentado en la relativa estabilidad cambiaria y la reducción en la inflación de alimentos y de regulados durante la segunda mitad del año, así como en la postura actual de la política monetaria que contribuye a contener la inflación de no transables y a anclar las expectativas de inflación a la meta de largo plazo de 3.00% (más o menos un punto porcentual).

LIQUIDEZ

En febrero, al igual que en los meses anteriores, el Banco de la República procuró, a través de operaciones de expansión monetaria, suministrar los recursos requeridos por las entidades financieras para cumplir sin inconveniente alguno con sus obligaciones en moneda legal, promoviendo así la estabilidad en las tasas de interés de corto plazo. En la primera semana del mes, las entidades financieras



Fuente: Banco de la República

incrementaron sus solicitudes diarias de moneda legal al Banco de la República hasta máximos desde mediados de 2006, en medio de la transferencia a la Nación de los impuestos recaudados en el mes anterior, moderándolas en las semanas siguientes al recibir alrededor de \$1.90 billones por concepto de amortización de capital y pago intereses de títulos de tesorería (TES). Adicionalmente, el Banco de la República continuó realizando compras discrecionales de dólares en el mercado cambiario para contener la revaluación del peso frente al dólar.

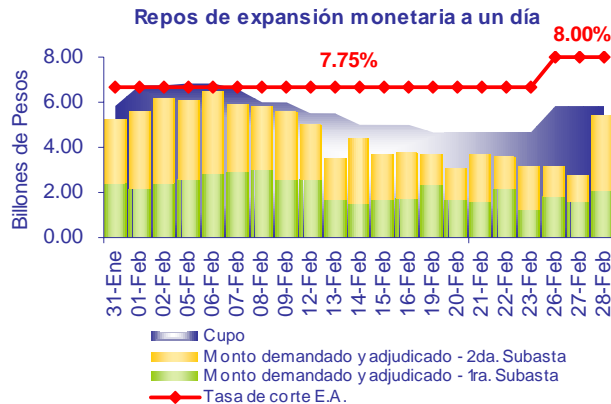
En el mes, el Tesoro Nacional giró \$817,000 millones, aproximadamente, para el pago del cupón por intereses de los TES a tasa fija denominados en pesos con vencimientos en 2009 y 2010, \$615,030 millones para el pago del principal del TES de corto plazo del 22 de febrero de 2006 y alrededor de \$445,000 millones para el pago del cupón por intereses del TES a tasa fija denominado en unidades de valor real constante (UVR) con vencimiento en 2015, mientras que, según

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

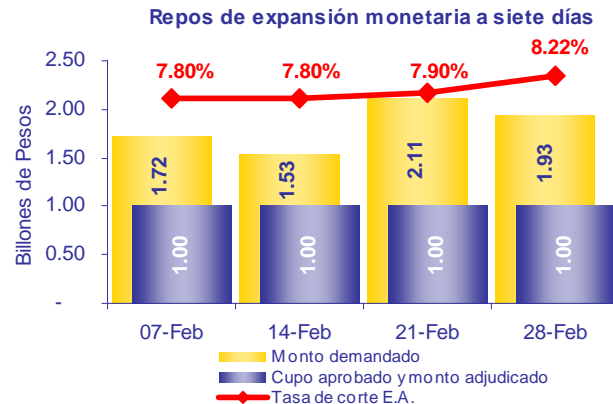
Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



estimaciones preliminares, el Banco de la República habría comprado cerca de USD 1,000 millones, después de adquirir USD 1,002 millones en el mes anterior.

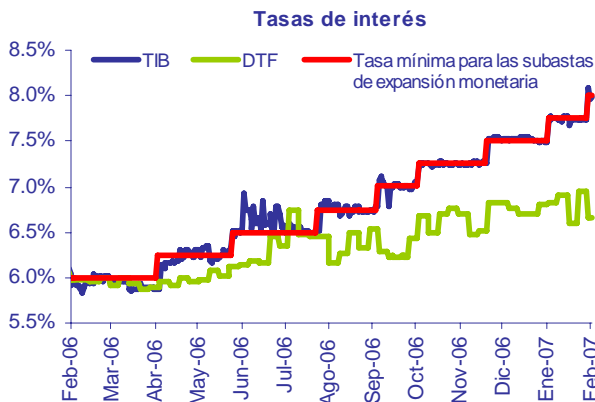


Fuente: Banco de la República



Fuente: Banco de la República

De esta manera, en febrero, el Banco de la República realizó dos subastas diarias de repos de expansión a un día por \$5.63 billones (promedio), de los cuales las entidades financieras demandaron tan sólo \$4.51 billones (promedio), siendo adjudicados en su totalidad a la tasa mínima de corte de 7.75% E.A. hasta el día 23 y de 8.00% E.A. a partir del día 26. Asimismo, realizó una subasta semanal (todos los miércoles) de repos de expansión a siete (7) días por un billón cada una, los cuales adjudicó en su totalidad en todas ellas a una tasa promedio de corte de 7.93% E.A., después de recibir demandas entre \$1.53 billones y \$2.11 billones.



Fuente: Banco de la República

En su reunión de política monetaria y cambiaria del pasado 23 de febrero, la Junta Directiva del Banco la República (JDBR), con el fin de contener los riesgos de inflación derivados del dinamismo de la demanda interna, el crecimiento acelerado del crédito y el comportamiento reciente de los indicadores de inflación básica y los precios de algunos bienes y servicios no transables, aumentó de nuevo en 25.00 puntos básicos sus tasas

de interés de intervención, ratificando así su compromiso de adoptar las medidas necesarias para garantizar la convergencia de la inflación hacia su meta de largo plazo de 3.00% (más o menos un punto porcentual). En consecuencia, en el mes,

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



la tasa de interés interbancaria (TIB) se incrementó en 25.00 puntos básicos a 7.99% E.A., ajustándose, tal como lo hizo las veces anteriores, hacia la tasa mínima para las subastas de expansión monetaria del Banco de la República (8.00% E.A.), en medio de la reducida volatilidad que le ha caracterizado desde mediados de 2006². Por el contrario, dada la adecuada disponibilidad de recursos de crédito en el sistema financiero, la tasa de captación DTF³ se redujo en 16.00 puntos básicos a 6.66% E.A.

DEUDA PÚBLICA INTERNA

En febrero, los títulos de deuda pública interna emitidos por el Gobierno Nacional, denominados títulos de tesorería (TES), se desvalorizaron por segundo mes consecutivo, aunque sin definir tendencia alguna: se desvalorizaron a comienzos del mes, en especial aquellos con vencimientos en el corto y mediano plazo, ante la expectativa de que el Banco de la República aumentaría sus tasas de interés de intervención en su reunión

mensual de política monetaria y cambiaria con el fin de contener los riesgos de inflación actualmente existentes, como en efecto lo hizo, revirtiendo parte de dicha desvalorización después de que el Gobierno Nacional anunciara que en 2007, al igual que en los dos años anteriores, realizará varias operaciones de recompra de títulos de deuda pública tanto interna como externa, y el presidente de la Reserva Federal (FED), Ben S. Bernanke, sugiriera, en su intervención semestral ante el Congreso de los Estados Unidos, que ésta no incrementará su tasa de interés de referencia en los próximos meses, como habían previsto algunos analistas, y desvalorizándose nuevamente en los últimos días, en esta ocasión particularmente aquellos con vencimientos en el largo plazo, al aumentar la aversión al riesgo de los inversionistas tras la desvalorización de los principales índices accionarios chinos y la advertencia del ex presidente de la FED, Alan Greenspan, sobre la posibilidad de que la economía de los Estados Unidos,



² En su reunión de política monetaria y cambiaria del pasado 20 de junio, la JDBR redujo en 250 puntos básicos la tasa máxima para las subastas de expansión monetaria (tasa lombarda), disminuyendo el diferencial con respecto a la tasa mínima (de 375 puntos básicos a 100 puntos básicos) y promoviendo así la reducción de la volatilidad de la TIB.

³ Tasa de captación de los certificados de depósitos a término, CDT's, a 90 días.

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

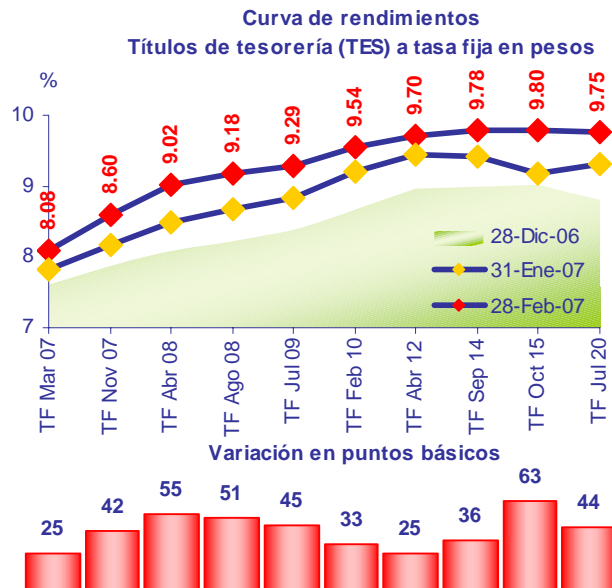
Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



principal socio comercial del país y de la mayoría de los demás países emergentes, entre en recesión o a finales de este año o a comienzos del próximo.

El penúltimo día, el referencial Índice Compuesto de la Bolsa de Valores de Shanghai se desvalorizó 8.84% a 2,771.79 unidades, la mayor desvalorización en un día en los últimos diez años, luego de que el gobierno chino adoptara las primeras de un serie de medidas para reducir la especulación y el lavado de dinero en el mercado accionario (aumentó los encajes bancarios y creó una comisión que vigilará las transacciones bursátiles), las cuales podrían contemplar en el futuro el gravamen a las ganancias de capital y/o el aumento en las tasas de interés. A la desvalorización de los índices accionarios chinos le siguió la de los demás índices de Asia, Europa y los Estados Unidos, y la de los activos de los países emergentes.

De esta manera, en febrero, las tasas de negociación de los títulos de tesorería (TES) se incrementaron entre 25.40 puntos básicos y 54.40 puntos básicos, en medio de un menor dinamismo en términos de volumen de negociación en comparación con el mes anterior al disminuir el promedio diario del valor transado a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) a un mínimo desde julio pasado de \$1.11 billones. La tasa de negociación del TES con vencimiento en julio de 2020, considerado el principal referente del mercado de deuda pública interna, aumentó en 44.00 puntos básicos a un máximo en cinco meses de 9.76%



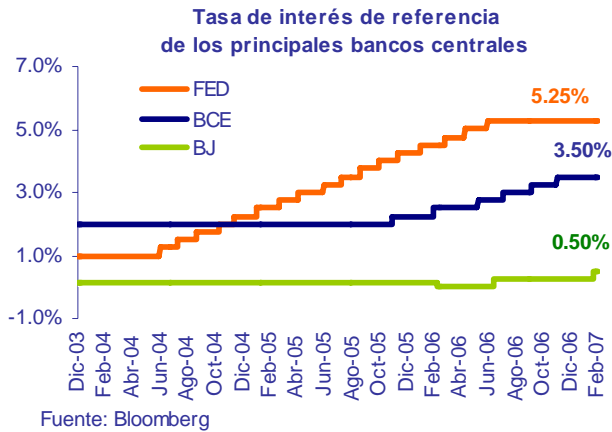
Fuente: Banco de la República

DEUDA PÚBLICA EXTERNA

En febrero, los títulos de deuda pública externa de los países emergentes se valorizaron al mantenerse la demanda por este tipo de activos por parte de aquellos inversionistas interesados en rentabilidades superiores a las disponibles

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

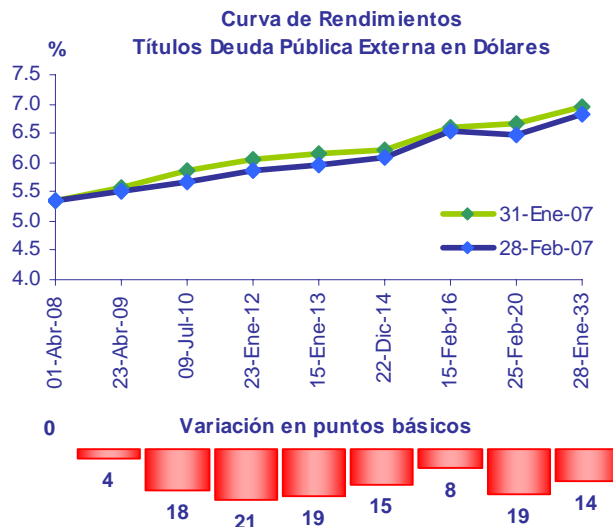
Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



en los países industrializados, sustentada de manera particular en la esperada estabilidad en el corto plazo de la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal (FED), que se ubica actualmente en 5.25%. El presidente de la FED, Ben S. Bernanke, en su intervención semestral ante el Congreso de los Estados Unidos sobre política monetaria y perspectivas macroeconómicas, manifestó que “existen indicios de que las

presiones sobre la inflación comenzaron a disminuir (...) sin embargo, hace falta tiempo para asegurar que la inflación se modera tal como se anticipó”⁴, sugiriendo de esta manera que si bien la FED no incrementará su tasa de interés de referencia en los próximos meses, como habían previsto algunos analistas, tampoco la recortará. En el mes, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo en 3.50% su tasa de interés referencial por segundo mes consecutivo, mientras que, por el contrario, el Banco de Japón (BJ) aumentó la suya en 25.00 puntos porcentuales a 0.50%.

A finales del mes, los títulos de deuda pública externa de los países emergentes revirtieron parte de la valorización acumulada a lo largo del mismo, fundamentalmente por la mayor aversión al riesgo de los inversionistas ante la desvalorización cercana al 9.00% de los índices accionarios chinos y la advertencia del ex presidente de la FED sobre la posibilidad de que la economía estadounidense entre en recesión próximamente considerando que los Estados Unidos es el principal socio comercial de la mayoría de los países emergentes. De esta manera, en febrero, las tasas de negociación de los títulos de deuda pública emitidos por el Gobierno Nacional, conocidos



⁴ <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/hh/2007/february/testimony.htm>

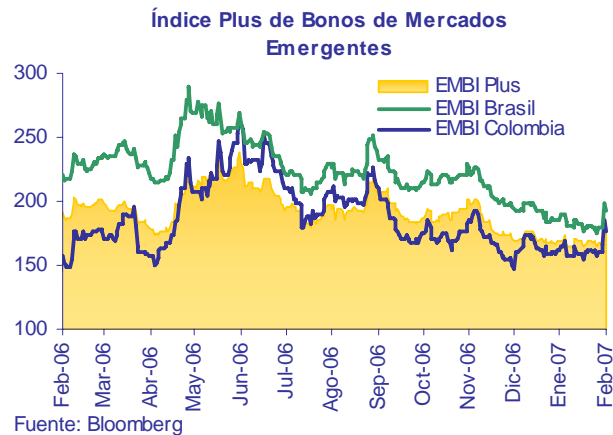
La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



como *Yankees*, disminuyeron entre 4.20 puntos básicos y 21.40 puntos básicos, mientras que la tasa del título emitido en dólares por el gobierno de Brasil con vencimiento en 2040, el principal referente del mercado de deuda emergente, se redujo en 14.40 puntos básicos hasta ubicarse el último día en 8.08%, después de descender el día 26 a un mínimo desde que fue emitido en agosto de 2000 de 8.05%.

Respecto a los diferenciales de rentabilidad entre los títulos del Tesoro de los Estados Unidos y los de deuda externa de los países emergentes, un indicador de la aversión al riesgo de los inversionistas, permanecieron relativamente estables a lo largo del mes hasta el día 27, cuando se ampliaron considerablemente ante la valorización de los primeros, por un lado, y la desvalorización de los segundos, por el otro. De acuerdo



con el Índice *Plus* de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI *Plus*) que elabora J.P. Morgan, los diferenciales de rentabilidad oscilaron inicialmente en un estrecho rango de 7.00 puntos básicos, entre 164.00 puntos básicos y 171.00 puntos básicos, ampliándose posteriormente en 16.00 puntos básicos hasta ubicarse en un máximo desde comienzos de diciembre pasado de 187.00 puntos básicos. En el mes, los subíndices de Colombia y Brasil en el EMBI *Plus* se ampliaron en 7.00 puntos básicos a 176.00 puntos básicos y 3.00 puntos básicos a 192.00 puntos básicos, respectivamente.

TASA DE CAMBIO

En febrero, pese a la intervención del Banco de la República en el mercado cambiario a través de compras discrecionales de dólares, el peso colombiano se revaluó frente al dólar estadounidense, en particular en las primeras semanas, debido al ingreso masivo de dólares al país provenientes de la privatización de Granbanco Bancafé S.A. y la Empresa Colombiana de Gas – ECOGAS⁵, por un lado, y para inversión extranjera directa y de portafolio, por el otro, dados el

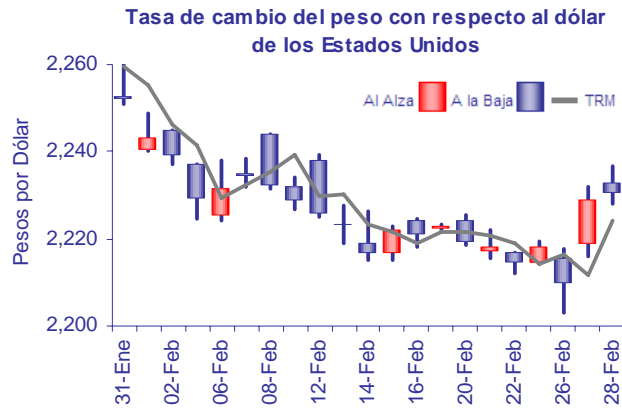
⁵ A finales de 2006, Davivienda S.A. y la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. compraron los estatales Granbanco Bancafé por \$2.21 billones y la Empresa Colombiana de Gas – ECOGAS- por \$3.25 billones, respectivamente, parte de los cuales serían financiados con créditos externos.

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

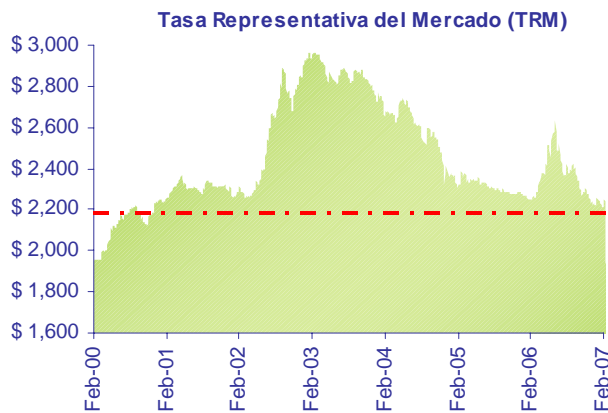
Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



dinamismo de la economía colombiana y la esperada estabilidad de la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal (FED) en el corto plazo. En los últimos días, el peso revirtió parte de la revaluación previamente registrada al aumentar la aversión al riesgo por parte de los inversionistas tras la desvalorización generalizada de los índices accionarios de Asia, Europa y los Estados Unidos, y la advertencia del ex presidente de la FED, Alan Greenspan, sobre la posibilidad de que la economía de los Estados Unidos entre en recesión o en los últimos meses de 2007 o en los primeros de 2008.



Fuente: Banco de la República



Fuente: Banco de la República

De esta manera, el peso se revaluó 1.58% en el mes, en medio un dinamismo en términos de volumen de negociación nunca antes visto⁶, ascendiendo al cierre la Tasa Representativa del Mercado (TRM) a \$2,224.12, después de ubicarse el día 27 en seis años y dos meses de \$2,211.46. Así, acumuló una revaluación de 0.66% en los dos primeros meses del año y de 1.03% en los últimos doce meses.

En febrero, por segundo mes consecutivo, el Banco de la República, según estimaciones preliminares⁷, realizó compras discretivas de dólares en el mercado cambiario por alrededor de USD 1,000 millones con el fin de contener la revaluación del peso. En el comunicado emitido al término de su reunión mensual de política monetaria y cambiaria, la Junta Directiva del Banco de la República

⁶ El promedio diario del valor negociado en el mes a través del Sistema Electrónico de Transacción – Foreign Exchange (SET FX) aumentó en USD 90.28 millones a un máximo histórico de USD 903.85 millones.

⁷ El Banco de la República no informa inmediatamente sobre las compras discretivas de dólares que realiza en el mercado cambiario, usualmente lo hace a mediados del mes siguiente en el cual las realizó.

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

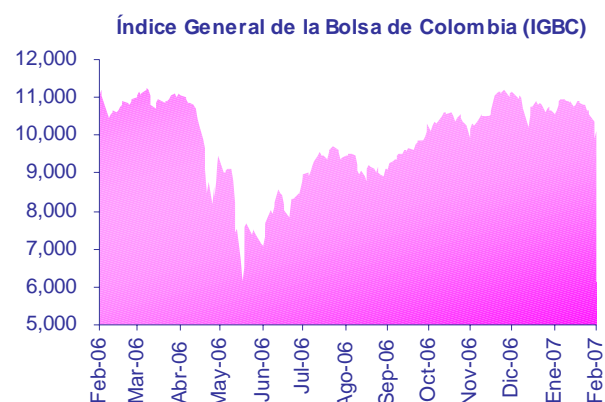
Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



(JDBR) manifestó que “continuará interviniendo en el mercado cambiario, compensando, en coordinación con el Gobierno Nacional, el impacto monetario de dicha intervención para no poner en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación”⁸.

ACCIONES

En febrero, las acciones emitidas por empresas colombianas se desvalorizaron por segundo mes consecutivo, particularmente en las últimas dos semanas, en medio del aumento en las tasas de interés de intervención del Banco de la República y la expectativa sobre aumentos adicionales en el corto plazo, la desvalorización de los principales índices accionarios de Asia, Europa, los Estados Unidos y América Latina, y las



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

declaraciones del ex presidente de la Reserva Federal (FED), Alan Greenspan, advirtiendo sobre la posibilidad de que la economía estadounidense entre en recesión a finales de 2007. De esta manera, el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC) se desvalorizó 6.33% en el mes, ubicándose al cierre en 10,113.11 unidades, después de descender el día 26 a un mínimo desde octubre pasado de 9,901.11 unidades, y acumulando así una desvalorización de 9.39% en los dos primeros meses del año y de 8.73% en los últimos doce meses.

Emisor	\$ por acción	Variación mensual
Corficolombiana S.A. (SD)	18,000.00	-15.57%
Interbolsa S.A.	2,590.00	-12.50%
Carulla Vivero S.A.	31,000.00	-12.38%
Corficolombiana S.A.	19,300.00	-11.95%
Coltejer S.A.	19.30	-11.06%

Emisor	\$ por acción	Variación mensual
Tablemac S.A.	6.43	-9.31%
Cementos Argos S.A.	7,910.00	-9.29%
ETB S.A. E.S.P.	622.00	-8.53%
Bancolombia S.A. (PF)	15,300.00	-8.49%
Banco de Bogotá S.A.	29,200.00	-8.41%

En el mes, las acciones de Suramericana de Inversiones S.A. y Bancolombia S.A. (ordinaria), las dos con mayor participación dentro de la canasta del IGBC para el primer trimestre de 2007, se desvalorizaron 6.67% a 18,480.00 por acción y 8.43% a \$15,200.00 por acción, respectivamente. Se destacan igualmente las desvalorizaciones de las acciones de Corficolombiana S.A., sin dividendos

⁸ <http://www.banrep.gov.co/sala-prensa/index.html>

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



(15.57%) y ordinaria (11.95%), Interbolsa S.A. (12.50%), Carulla Vivero S.A. (12.38%), Coltejer S.A. (11.06%) y Tablemac S.A. (6.43%).

Información relevante

Entre el 5 y el 19 de febrero, Almacenes Éxito S.A. adquirió, mediante Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA), el 52.40% de las acciones en circulación de Carulla Vivero S.A. por \$649,835 millones, luego de comprar en agosto pasado el 19.80% de las mismas por alrededor de \$110,000 millones.

MERCADOS INTERNACIONALES



La tasa de cambio de la moneda de Japón, el yen, con respecto al dólar de los Estados Unidos osciló entre 118.99 yenes por dólar y 122.10 yenes por dólar a lo largo de febrero hasta el día 27, cuando descendió a un mínimo desde mediados de diciembre de 2006 de 117.50 yenes por dólar luego que las desvalorizaciones de los índices bursátiles de Asia, Europa y los Estado Unidos, junto con las de los activos de los países

emergentes, desincentivaran las operaciones de *carry trade*, en las cuales los inversionistas solicitaban préstamos en yenes para después venderlos y comprar activos denominados en otras monedas más riesgosas pero también más rentables. De esta manera, en el mes, el yen se apreció 2.18% frente al dólar, acumulando una apreciación de 0.96% en los dos primeros meses del año y una depreciación de 1.87% en los últimos doce meses.

El Banco de Japón, en su reunión mensual de política monetaria, decidió inesperadamente aumentar en 25.00 puntos básicos a 0.50% su tasa de interés de referencia, siendo el segundo aumento de tal magnitud en los últimos siete meses⁹, manifestando su presidente, Toshihiko Fukui, en la conferencia de

⁹ En marzo de 2006, el Banco de Japón decidió abandonar la política monetaria que había mantenido los tipos de interés cercanos a cero en los últimos cinco años con el fin de contener la deflación y promover la estabilización del sistema financiero, regresando de esta manera a la política convencional de control de los mercados monetarios a través del aumento o la reducción en las tasas de interés. Así, cuatro meses después, aumentó por primera vez en seis años en 25.00 puntos básicos su tasa interés de referencia, ubicándola en 0.25%.

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.



prensa que siguió a la reunión, que “podrían aprobarse aumentos adicionales, aunque sólo de manera gradual”.

PERSPECTIVAS

En marzo, es probable que el comportamiento de los mercados financieros de Colombia y los demás países emergentes dependa fundamentalmente de la aversión al riesgo característico de estos mercados por parte de los inversionistas, en particular los extranjeros. En las primeras semanas, los inversionistas se mantendrán atentos a los informes que se divulguen sobre la economía de los Estados Unidos, en especial a aquellos que estén relacionados con la actividad de los sectores inmobiliarios, manufacturero y de servicios, el empleo y los precios, a la espera de la reunión de política monetaria del a Reserva Federal (FED) que tendrá lugar los días 20 y 21. El comportamiento del mercado de deuda pública interna dependerá, adicionalmente, de las expectativas sobre aumentos adicionales en las tasas de interés de intervención por parte del Banco de la República en el corto plazo, cuya reunión mensual de política monetaria y cambiaria tendrá lugar el día 23.

La información para elaborar este informe proviene de fuentes confiables. No obstante, la Fiduciaria Bancolombia no se hace responsable por las decisiones que tomen los lectores con base en los conceptos y las opiniones contenidas.

Las obligaciones asumidas por las fiduciarias con ocasión de los contratos fiduciarios tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. Circular básica jurídica 007 de 1996 de la superintendencia bancaria.