



# **Informe de política monetaria y rendición de cuentas**

José Darío Uribe

Gerente General, Banco de la República

9 de noviembre de 2009

## **Ideas principales**

- 1. La inflación probablemente terminará este año por debajo del 3%.**
- 2. Para 2010 y los años siguientes se espera que la inflación se mueva en el rango entre 2% y 4%. Esta es la meta de largo plazo que definió la Junta Directiva hace casi una década.**



**3. Una inflación baja y estable es la mejor contribución que puede hacer la política monetaria al bienestar de los colombianos.**

**4. Se espera que el crecimiento del PIB en 2009 esté alrededor de 0%. Para 2010 se proyecta un rango entre 2% y 4%, con sesgo hacia la parte baja.**



## **Preguntas**

**1. ¿Puede la economía colombiana crecer 0% este año, y entre el 2% y el 4% en 2010?**

**2. ¿Puede la inflación en 2010 estar entre el 2% y 4%, a pesar del choque esperado en los precios de los alimentos?**



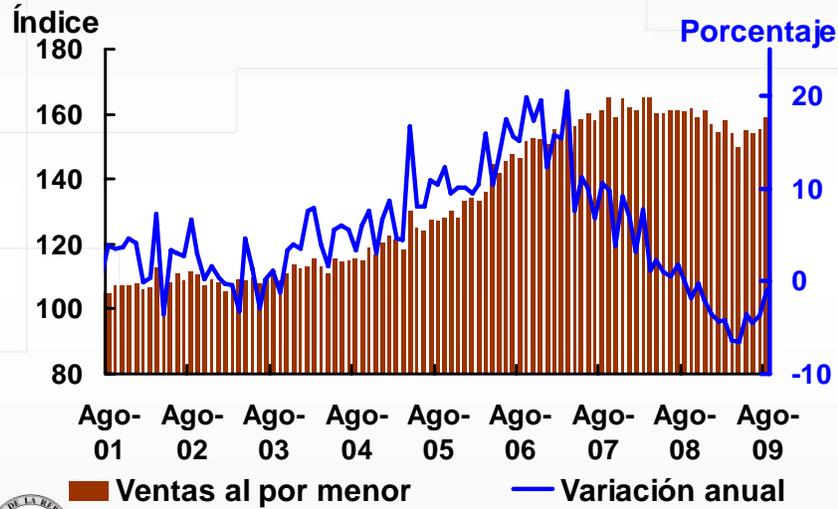
# Crecimiento económico



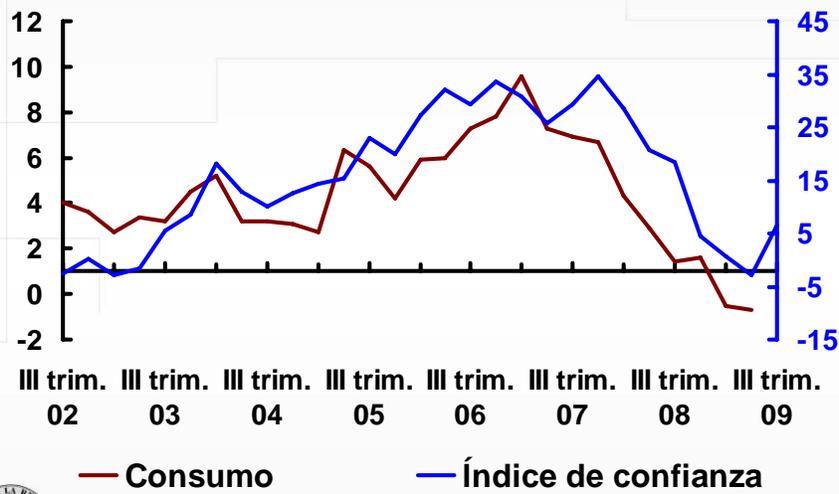
- 1. El PIB del primer semestre de este año cayó 0,5% frente al mismo período del año anterior.**
- 2. En lo que va corrido del segundo semestre se ha observado lo siguiente:**



### El nivel de ventas al por menor ha aumentado



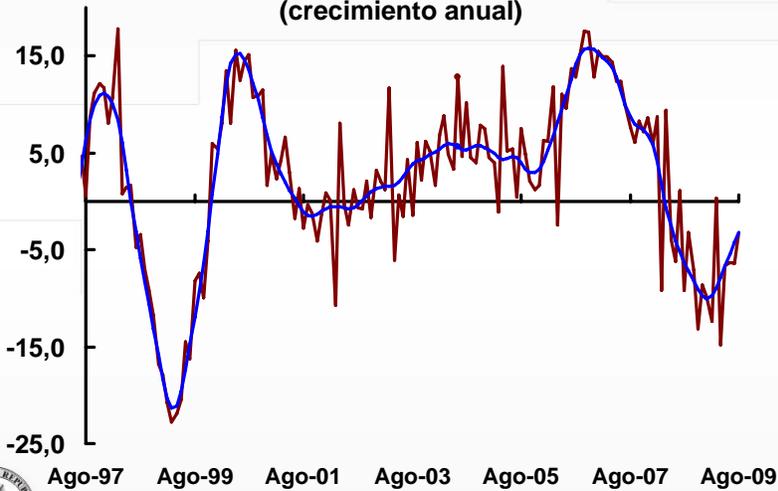
### Ha mejorado el indicador de confianza de los consumidores, aunque en septiembre cayó un poco.



Fuente: DANE, Fedesarrollo

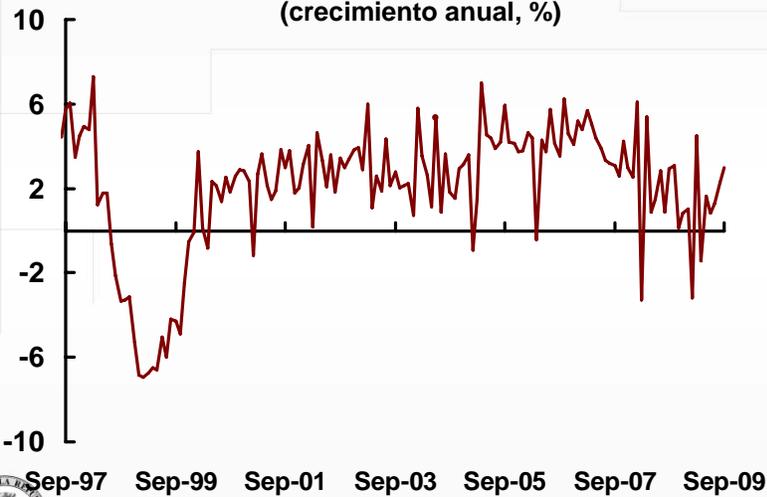
## El nivel de la producción industrial cae a menor ritmo

Índice de producción industrial sin trilla de café  
(crecimiento anual)



## Aumento de la demanda de energía

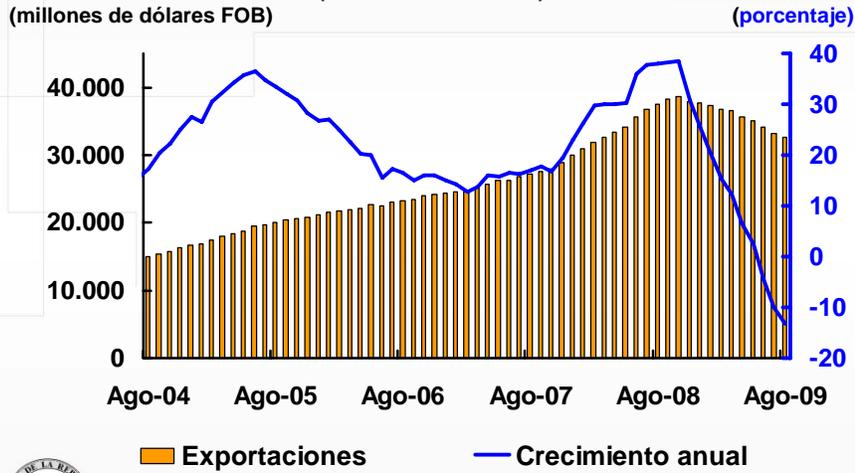
Demanda de energía total  
(crecimiento anual, %)



## Pero las exportaciones han caído fuertemente.

### Exportaciones totales

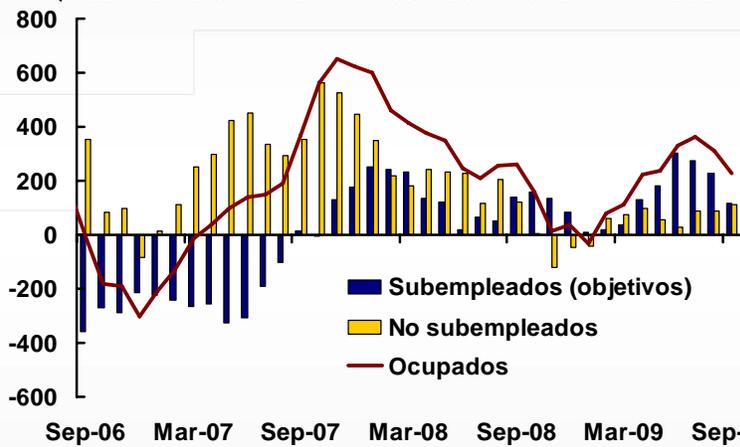
(acumulado 12 meses)



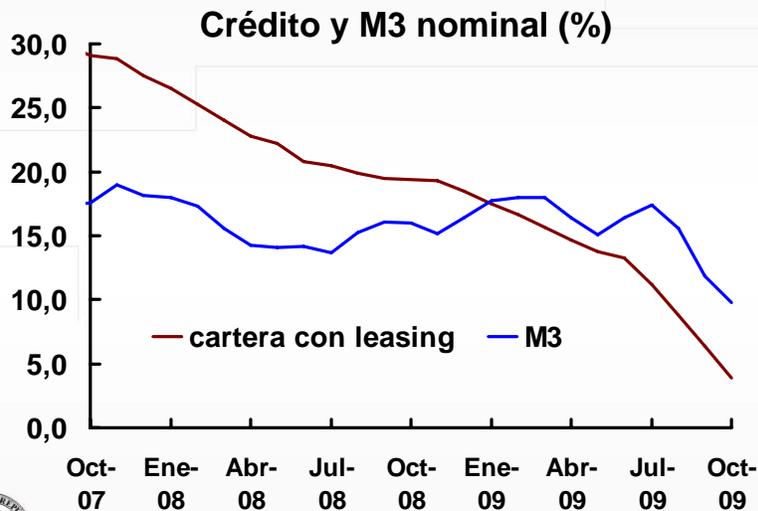
## La ocupación aumenta, pero por el empleo no asalariado

### Creación de empleo

(MILES DE PERSONAS EN 13 CIUDADES - PROMEDIO MÓVIL DE ORDEN 3)



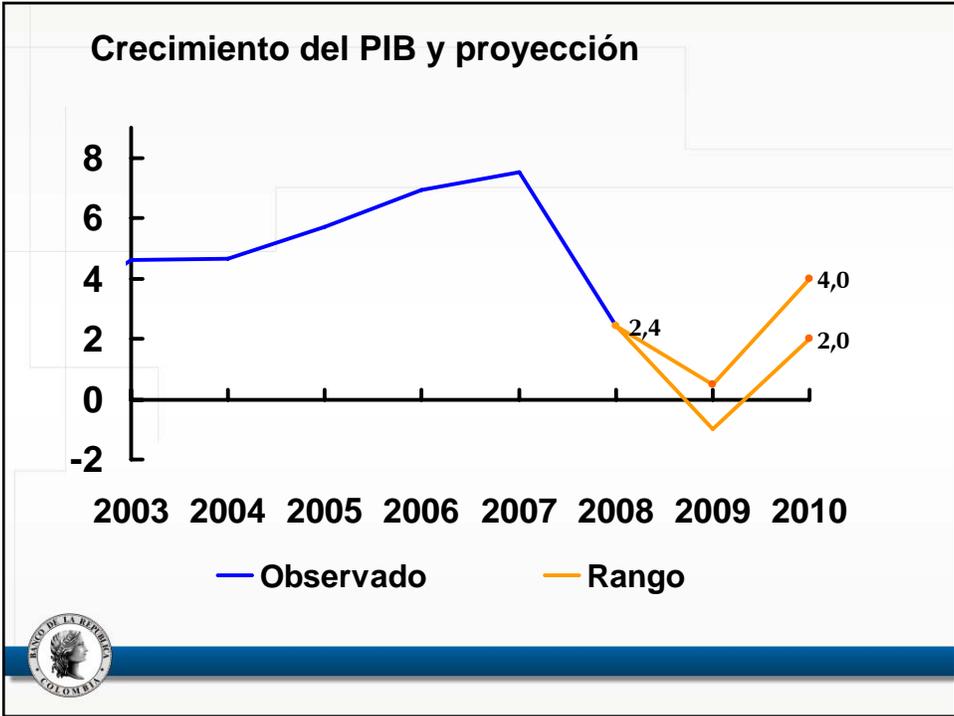
**Y se desaceleran los agregados monetarios y crediticios.**



## **Para 2010 esperamos:**

- 1. Recuperación del consumo de los hogares**
  - Mejora de expectativas
  - El efecto de las menores tasas de interés y del menor endeudamiento
  - Incremento de las remesas
- 2. Alto crecimiento de las obras civiles**
- 3. Recuperación moderada de los ingresos por exportaciones, a pesar de las caídas en las ventas a Venezuela.**





# Inflación



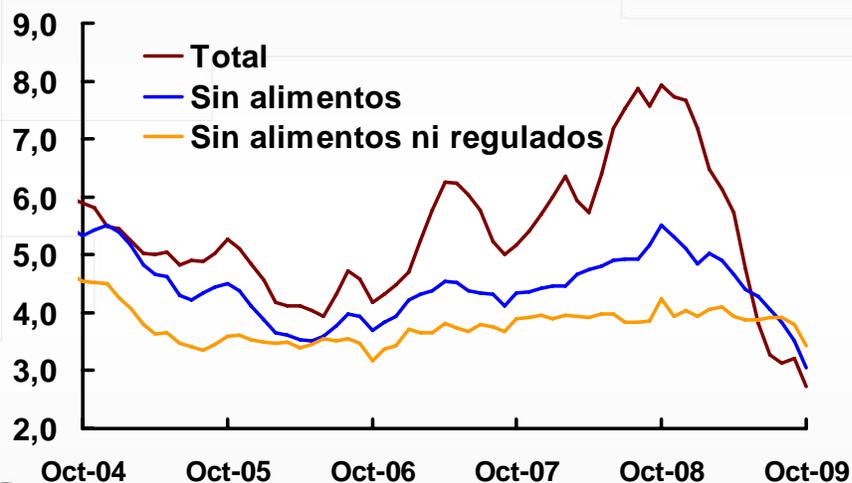
## Los hechos destacados del tercer trimestre son:

1. Inflación menor a la esperada, en especial de regulados y alimentos
2. Inflación al productor negativa y menores presiones de costos



## Inflación anual al consumidor

(porcentaje)



## ¿Qué explica la menor inflación?

1. La reversión del choque negativo de precios de alimentos y regulados
2. Los excesos de capacidad
3. La reducción en las expectativas de inflación
4. La apreciación del peso
5. Recientemente, las restricciones comerciales de Venezuela



## Para 2010 se espera lo siguiente:

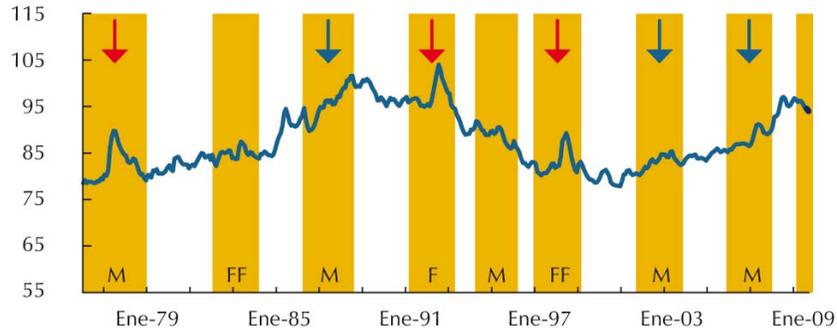
1. La economía continuará con excesos de capacidad.
2. Baja inflación en 2009 (menos de 3%) debe llevar a menor inflación de no transables sin alimentos ni regulados por su alto grado de indexación.
3. Las presiones de costos y salarios se mantendrán bajas.
4. La tasa de cambio no ejercerá presiones inflacionarias, aún si el peso se devalúa.



## El niño ejerce presiones al alza en los precios de los alimentos, pero temporales.

### Precio relativo de los alimentos y episodios de El Niño

(diciembre de 1988 = 100)

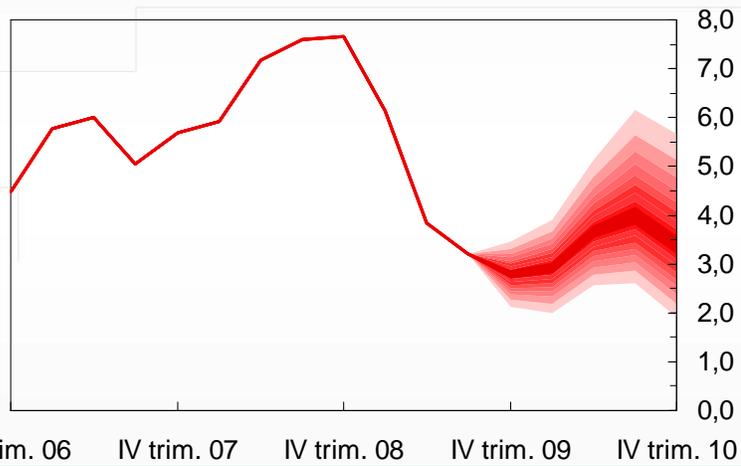


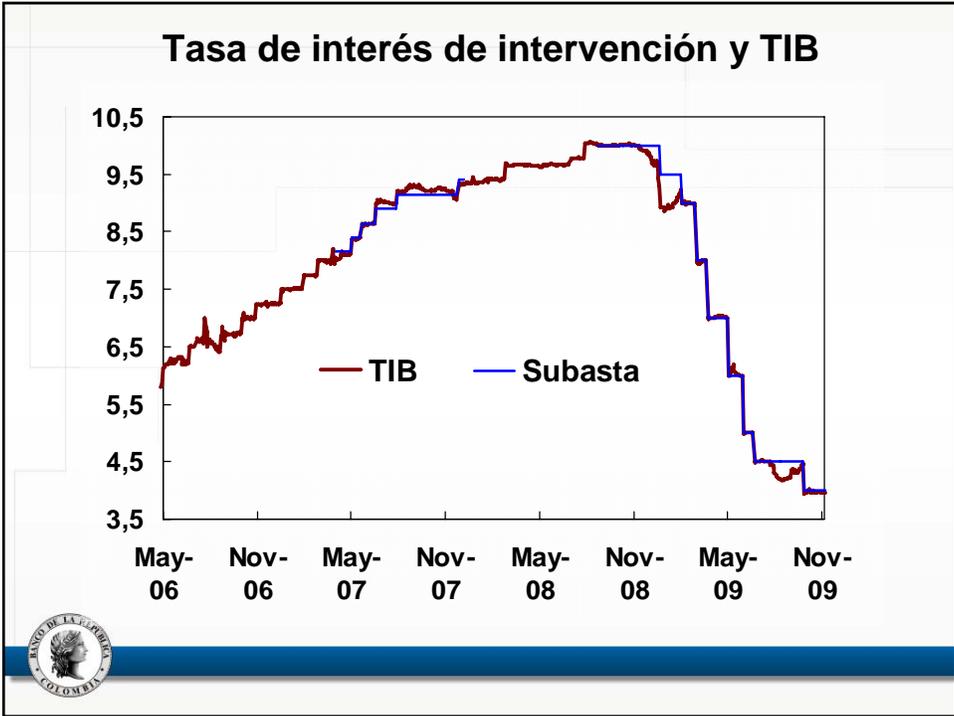
Nota: M: Niño entre débil y moderado; F: Niño fuerte; FF: Niño muy fuerte.  
Fuentes: DANE e Ideam.



## Pronóstico de inflación balance de riesgos

### Fan chart de la inflación total





# Conclusión



- 1. La inflación anual en 2009 probablemente terminará por debajo del 3%. Para 2010 y siguientes esperamos se sitúe entre el 2% y 4%, la meta de largo plazo.**
- 2. La mejor contribución que puede hacer la política monetaria al desempeño de la economía es ofrecer confianza en que su moneda conservará su poder de compra.**



- 3. El poder de compra se conserva cuando la inflación es baja, estable y predecible**
- 4. La estabilidad de precios:**
  - Reduce incertidumbre**
  - Minimiza los costos de la inflación**
  - Reduce el costo del capital**
  - Crea ambiente propicio para invertir y ahorrar**



**FIN**

