

Banco de la República
Colombia

POLITICA MONETARIA Y CAMBIARIA EN COLOMBIA

COLOMBIA A LOS OJOS DE WALL STREET

JOSÉ DARÍO URIBE
GERENTE GENERAL
JULIO 14, 2005



CONTENIDO

- I. Preliminares
- II. La inflación y la brecha del PIB en 2005
- III. Pregunta
- IV. Conclusión



I. PRELIMINARES

*Banco de la República
Colombia*



A. ESTRATEGIA DE INFLACION OBJETIVO

Objetivo Primario

- Inflación 2005: [4.5% , 5.5%]
- Inflación 2006: [3% , 5%]
- Inflación Largo plazo: [2% , 4%]

*Banco de la República
Colombia*



Más:

Suavización del ciclo económico, en la medida que las expectativas de inflación sean coherentes con las metas y la inflación está cerca de la meta de largo plazo.



Dos Características

- Mira hacia adelante: debido a rezagos. \Rightarrow En el proceso de decisión la inflación proyectada es más importante que la observada.
- Incorpora incertidumbre: futuro incierto. Se actúa con base en pronósticos y se administran riesgos.



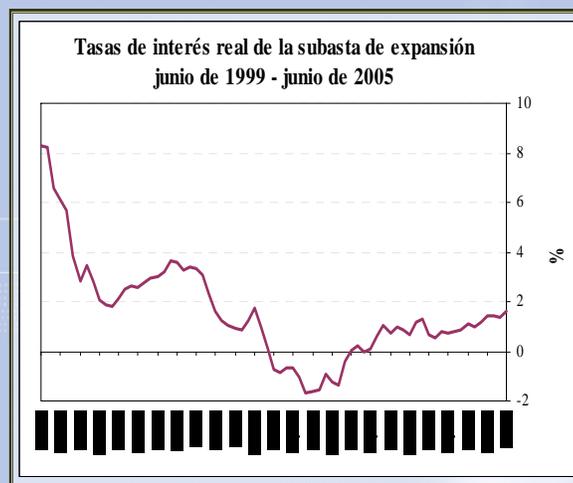
B. OPERACION

- ❑ Si inflación amenaza con aumentar por encima de la meta en los próximos 12 a 24 meses, la PM se hace más restrictiva.
- ❑ Si inflación amenaza con situarse por debajo de la meta en los próximos 12 a 14 meses, PM se hace más expansiva.

Banco de la República
Colombia



C. LA POSTURA DE LA POLITICA MONETARIA



Banco de la República
Colombia

Una tasa REPO en nivel bajo real...



...y fuertes compras de reservas internacionales

Operaciones de Compra - Venta de Divisas del Banco de la República
(Millones de Dólares)

	2004	2005						Acumulado Ene-Jun
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	
Compras	2,904.9	267.9	335.5	170.4	407.7	151.3	282.4	1,615.0
Opciones Put	1,579.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Para Acumulación de Reservas Internacionales	1,399.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Para el Control de la Volatilidad	179.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intervención Discrecional	1,325.3	267.9	335.5	170.4	407.7	151.3	282.4	1,615.0
Ventas	500.0	0.0	250.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0	1,250.0
Gobierno Nacional	500.0	0.0	250.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0	1,250.0
Compras Netas	2,404.9	267.9	85.5	-829.6	407.7	151.3	282.4	365.0

Lo cual sugiere una política monetaria holgada



D. PREGUNTA

¿Ha sido la política monetaria y cambiaria coherente con los objetivos del BR y el marco de política anunciado?

Respuesta: Sí, totalmente.

Veamos:

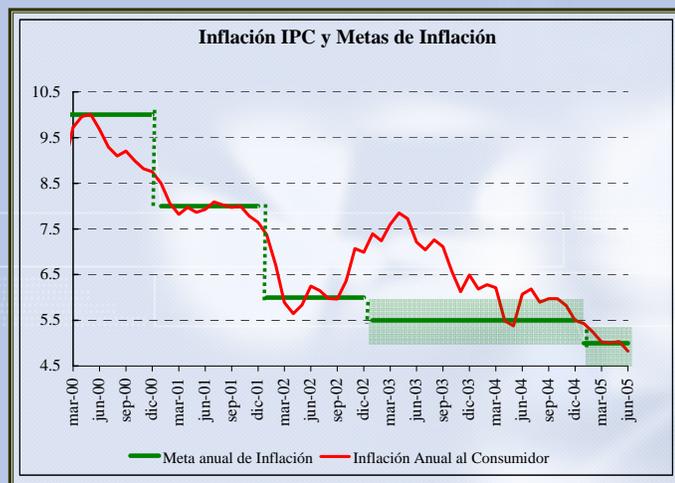


II. LA INFLACION Y LA BRECHA DEL PIB EN 2005

Banco de la República
Colombia



La inflación está en 4.8%

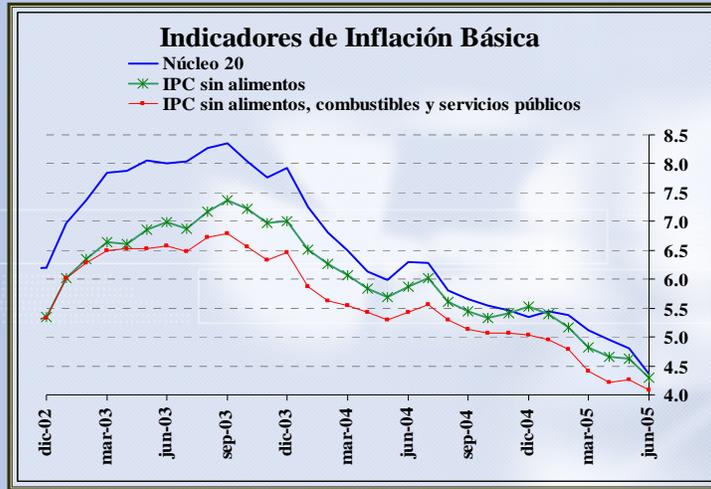


Banco de la República
Colombia

Un poco por debajo del punto medio del rango - meta



Por su parte, los indicadores de inflación básica están por debajo del rango - meta

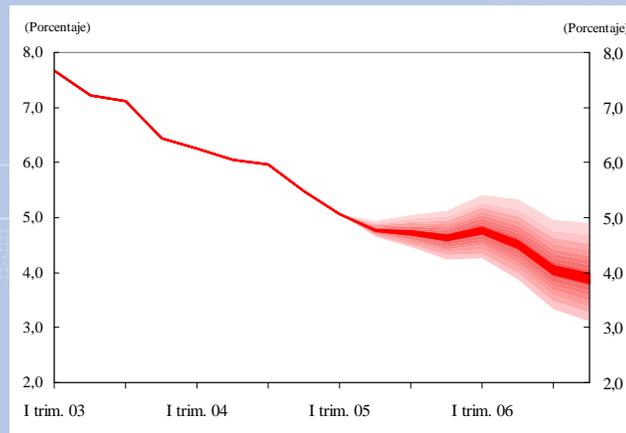


Banco de la República
Colombia



...y los pronósticos de inflación lo muestran cayendo en el futuro

Distribución de Probabilidades del pronóstico de inflación Fan Chart



Banco de la República
Colombia



Todo lo anterior explicado por:

1. La reducción de las expectativas de inflación



Banco de la República
Colombia



2. La existencia de capacidad no utilizada en la economía



Banco de la República
Colombia

...Aunque posiblemente cerrándose.



3. La apreciación cambiaria

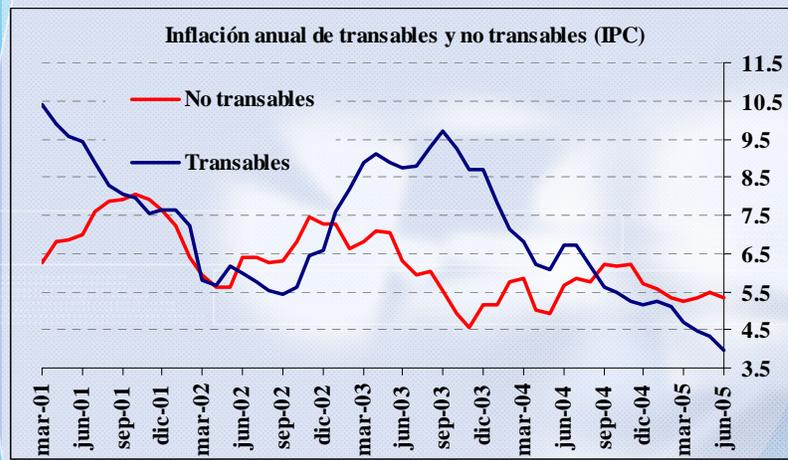


Banco de la República
Colombia

Con su efecto sobre la inflación de transables



Las expectativas y la brecha inciden fuertemente en la inflación de no transables

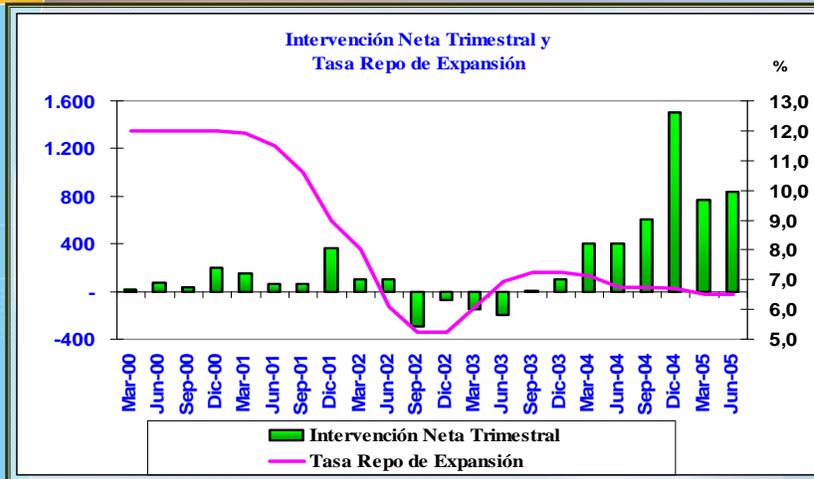


Banco de la República
Colombia

Mientras la tasa de cambio incide en la de transables



Todo lo anterior justifica una PM holgada



Con los instrumentos manejados de manera coherente



Conclusión

- La meta de inflación en 2005 se cumple.
- El manejo de los dos instrumentos de política es coherente.
- La intervención cambiaria complementa la política de tasas y reduce vulnerabilidad externa.



III. PREGUNTA

*Banco de la República
Colombia*



¿Existe espacio para una política monetaria aún más amplia, reflejada en una menor tasa de interés de intervención y una compra agresiva de reservas internacionales?

*Banco de la República
Colombia*



Esta es la pregunta que se ha planteado la Junta en sus últimas reuniones y, hasta el momento, ha considerado apropiado conservar las tasas de interés de intervención en el nivel definido en Diciembre y mantener una política agresiva de acumulación de reservas.

*Banco de la República
Colombia*



Consideraciones (no necesariamente en orden de importancia)

1. El impulso monetario a la economía es considerable. La demanda interna crece a tasas reales superiores al 5%.
2. Algunas de las condiciones externas que han favorecido la caída de la inflación a través de la tasa de cambio se revertirán (y pueden hacerlo abruptamente).

*Banco de la República
Colombia*



3. Es conveniente acumular reservas para:

- Enfrentar una eventual reversión de las condiciones externas.
- Complementar la política de tasas y evitar una volatilidad ineficiente del PIB y la inflación.



4. El tamaño de la brecha del PIB es una medida imprecisa, aunque muy probablemente se está cerrando.

5. Si en el futuro se cierra la brecha y se produce una fuga de capitales, se compromete el logro de las metas de inflación y se obliga a un incremento fuerte de las tasas de interés.



6. La estabilidad de la inflación de no transables en la parte superior del rango meta.
7. La persistencia de expectativas de inflación alrededor del 5%, a uno o más años en el futuro.



IV. CONCLUSION



- ❑ La economía recibe un fuerte impulso monetario.
- ❑ El impulso monetario es coherente con el logro de las metas de inflación. ⇒

La PM ha buscado el máximo crecimiento del PIB y el empleo coherente con las metas de inflación.



El Banco está en el proceso de reunir y analizar toda la información disponible de la economía mundial y nacional, la cual servirá para la próxima decisión de tasas y el informe de inflación que será publicado a fin de mes. El marco de política está (espero) claro.