



*Banco de la República*  
*Colombia*

# SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

FORO DE GERENTES

JOSÉ DARÍO URIBE  
GERENTE GENERAL

PEREIRA, 31 DE OCTUBRE DE 2005



## CONTENIDO

- I. Antecedentes de inflación objetivo
- II. Estrategia de inflación objetivo
- III. Comportamiento reciente y perspectivas de crecimiento
- IV. Comportamiento reciente y perspectivas de la inflación
- V. Conclusión



# I. ANTECEDENTES DE INFLACION OBJETIVO



## . Inflación promedio países en desarrollo

- Años 80s = 65%
- 2000 – 2004 = 6,0%

Fuerte caída de la inflación en las  
últimas dos décadas. ¿Por qué?



## 2. Causas

- Conciencia de los altos costos económicos y sociales de la inflación.
- Avances en el conocimiento de cómo funcionan las economías.



## 3. ¿Qué aprendimos?

- No es posible reducir de manera permanente el desempleo tolerando más inflación.
- Políticas inflacionarias para obtener más empleo (crecimiento) terminan en mayor inflación y menos empleo (crecimiento).



## 4. Resultado

- Esquema de política monetaria (PM) con el objetivo primario de controlar la inflación.
- Movimiento hacia bancos centrales independientes.

¿Y el crecimiento del producto y el empleo?



## II. ESTRATEGIA DE INFLACION OBJETIVO



## 1. Definición

Por estrategia monetaria se entiende:

- Reglas de juego internas para la toma de decisiones de PM.
  
- Comunicación con el público.



## 2. Objetivos

- Inflación 2005: 4.5% - 5.5%.
- Inflación 2006: 3% - 5%.
- Largo plazo: 2% - 4%.



### 3. Instrumentos

- ❑ Principal: Tasa Repo (TR).
- ❑ Complementario: Intervención Cambiaria (IC).

IC apoya TR en condiciones especiales.



### 4. Proceso de toma de decisiones

- ❑ Si Demanda (D) > Oferta (O) y la inflación esperada ( $\pi^e$ ) > inflación meta ( $\pi^*$ ), la política monetaria (PM) más restrictiva.

- Mayor TR.
- Venta de reservas – en casos especiales.

La PM desestimula el gasto y el crecimiento no sostenible



□. Si  $D < 0$  y la  $\pi^e < \pi^*$ , PM más expansiva.

➤ Menor TR.

➤ Compra de reservas – en casos especiales.

La PM busca el máximo crecimiento sostenible.



## CONCLUSION

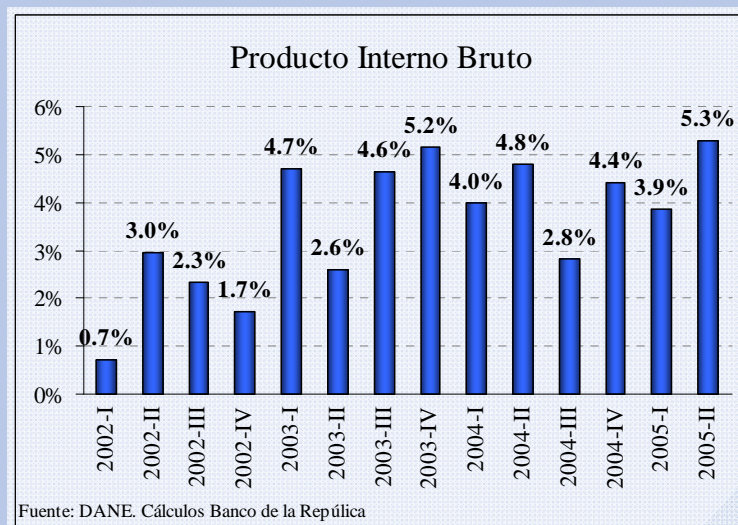
El proceso de toma de decisiones de inflación objetivo tiene explícito el propósito de suavizar el ciclo económico, siempre y cuando no ponga en riesgo el cumplimiento de las metas de inflación. La PM busca el máximo crecimiento del PIB coherente con el logro de las metas de inflación.



### III. COMPORTAMIENTO RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO



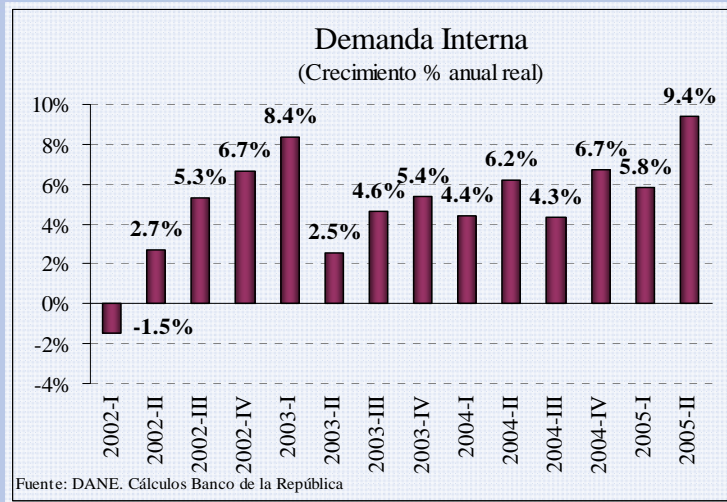
La economía colombiana lleva 3 años consecutivos creciendo alrededor del 4%







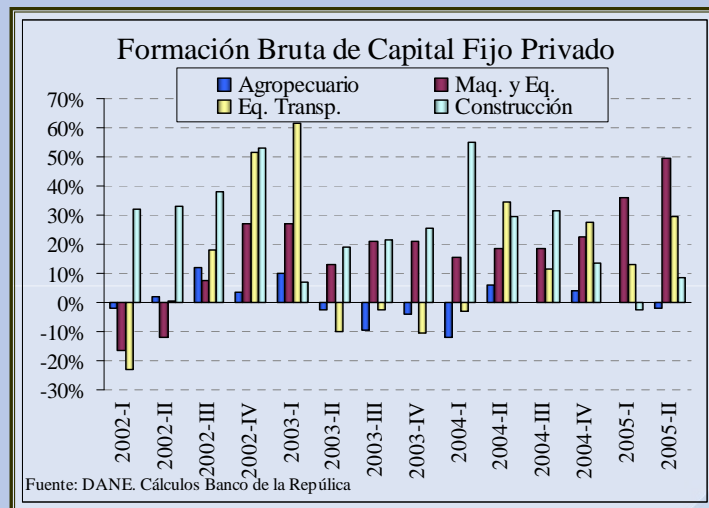
## Impulsada por el dinamismo de la demanda Interna



La cual se ha acelerado recientemente

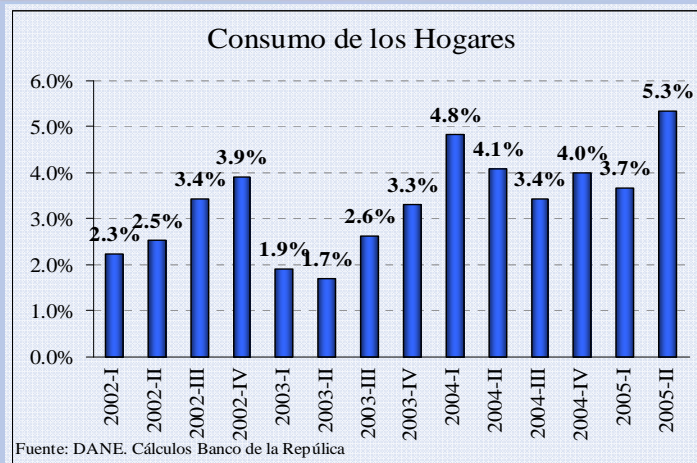


## En especial la inversión





## Sin desconocer el dinamismo del consumo



Que aceleró su crecimiento en el segundo trimestre de 2005

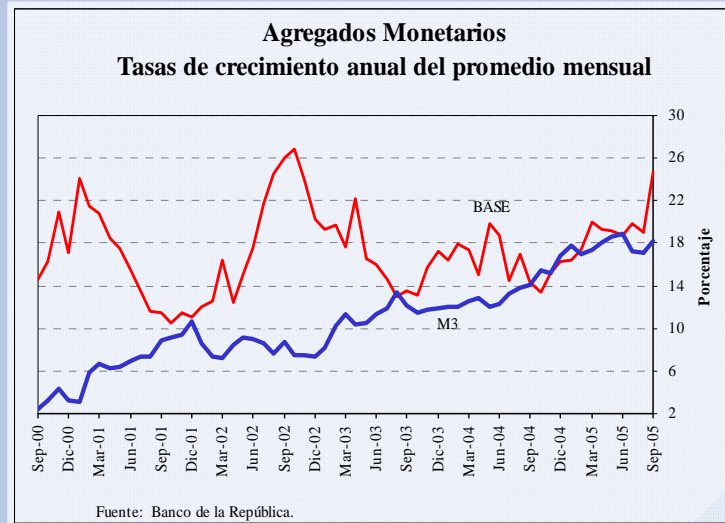


## Ideas Principales

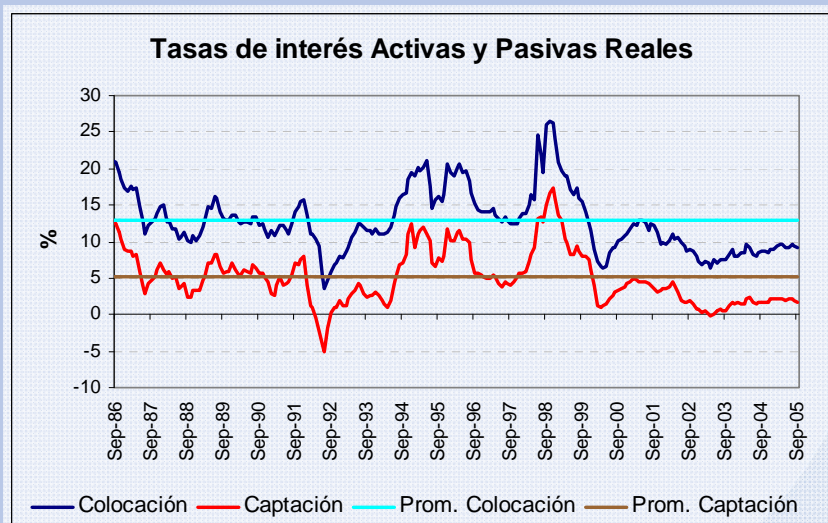
1. La economía está recibiendo un fuerte impulso monetario.
2. El contexto externo continua siendo favorable.
3. Es razonable esperar un crecimiento del PIB cercano al 4.5% en 2005.



## Los agregados monetarios crecen a tasas reales altas

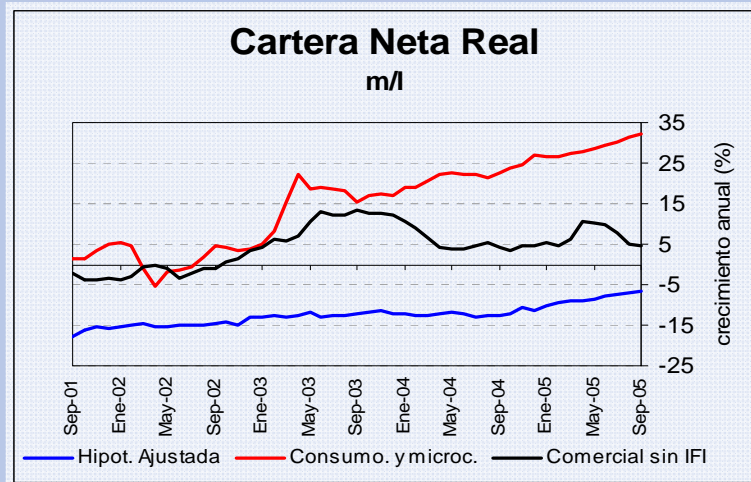


## Y las tasas reales de interés se mantienen bajas históricamente





## Además, el crédito crece a tasas altas



En especial el de consumo y microcrédito



## Y la compra de dólares del BR ha sido fuerte

### Operaciones de Compra de Divisas del Banco de la República 2004 - 2005\* (Millones de Dólares)

<b>Compras</b>	<b>6.454,9</b>
<b>Opciones Put</b>	<b>1.579,6</b>
Para Acumulación de Reservas Internacionales	1.399,7
Para el Control de la Volatilidad	179,9
<b>Intervención Discrecional</b>	<b>4.875,3</b>

\* a septiembre



## Por su parte, las perspectivas de crecimiento mundial en 2005 son buenas

EVOLUCIÓN DE LOS PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DE NUESTROS SOCIOS COMERCIALES*		
	Observado	Oct-05
	2004	2005
<b>Principales socios</b>		
Estados Unidos	4,4	3,5
Ecuador	6,9	2,9
Venezuela	17,3	8,0
<b>Otros socios</b>		
Zona del Euro	1,8	1,2
Japón	2,6	2,0
China	9,5	9,1
Perú	5,1	5,5
México	4,4	3,1
Chile	6,1	6,1
Argentina	9,0	7,4
Brasil	5,2	3,3
Bolivia	3,6	3,3
Países desarrollados	3,9	3,0
Países en desarrollo	10,7	5,6
<b>Total socios comerciales*</b>	<b>5,8</b>	<b>4,3</b>

Fuente: DATASTREAM - Consensus  
 \*Cálculo Balanza de Pagos según exportaciones no tradicionales

...aunque inferiores a las observadas en 2004



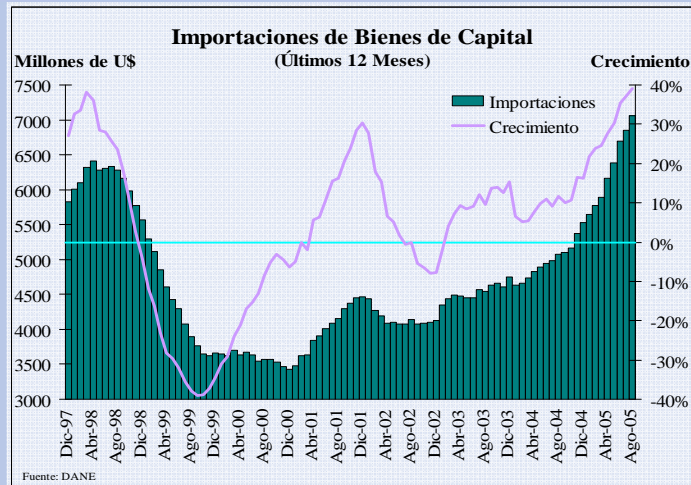
## ... y las perspectivas de precios internacionales de los principales productos de exportación son positivas

Precios Internacionales				
Descripción	Promedio		Proyección Actual 1/	Proyección Actual 1/
	2003	2004	2005	2006
	Café (Ex-Dock) (Dólares por libra)	0,7	0,9	1,2
Petróleo (Dólares por barril)	29,0	37,3	47,9	54,4
Carbón (Dólares por tonelada)	28,2	36,1	47,9	47,9
Ferróniquel (Dólares por libra)	1,4	2,3	2,6	2,3
Oro (Dólares por onza Troy)	362,5	409,3	433,8	452,7

1/ Balanza de Pagos estimada en septiembre 2005.



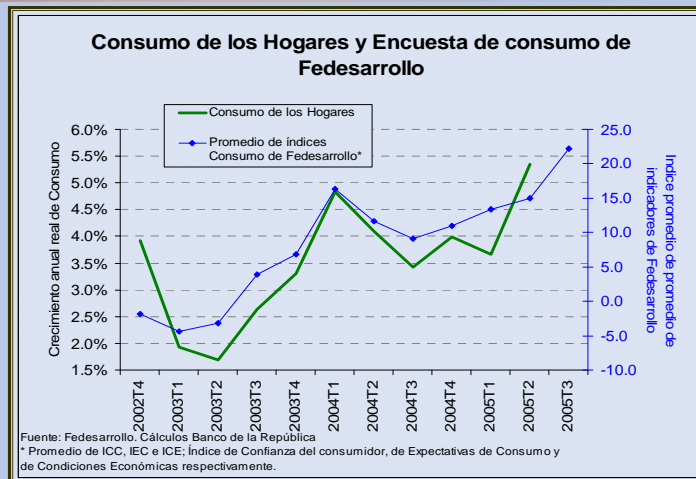
## ...además, la inversión en maquinaria y equipo continúa siendo dinámica



A juzgar por el comportamiento reciente de las importaciones de bienes y capital



## ... y el crecimiento del consumo de los hogares posiblemente se mantiene...



Impulsado por la mejora en el ingreso disponible y la política monetaria amplia



## Al tiempo que se espera:

- Aumento importante de inversión en obras civiles.
- Moderada desaceleración de la construcción de vivienda.



## Conclusión

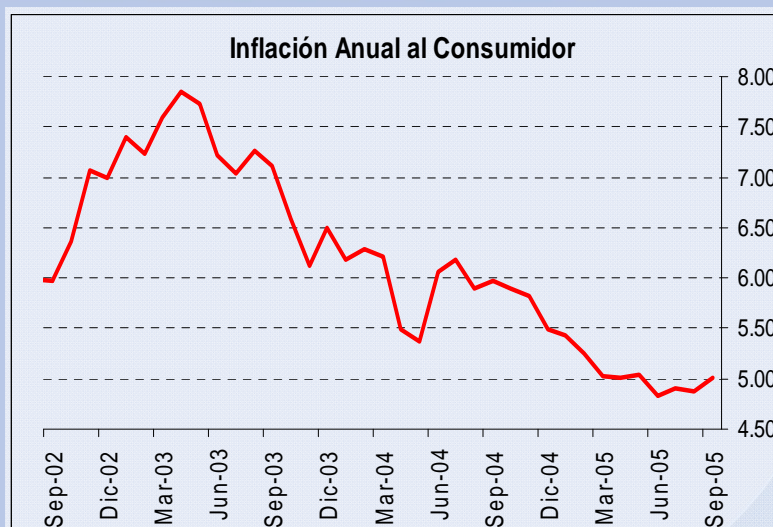
Teniendo en cuenta lo anterior es razonable esperar en el 2005 un crecimiento del PIB de 4.5%.



## IV.COMPORTAMIENTO RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE INFLACION



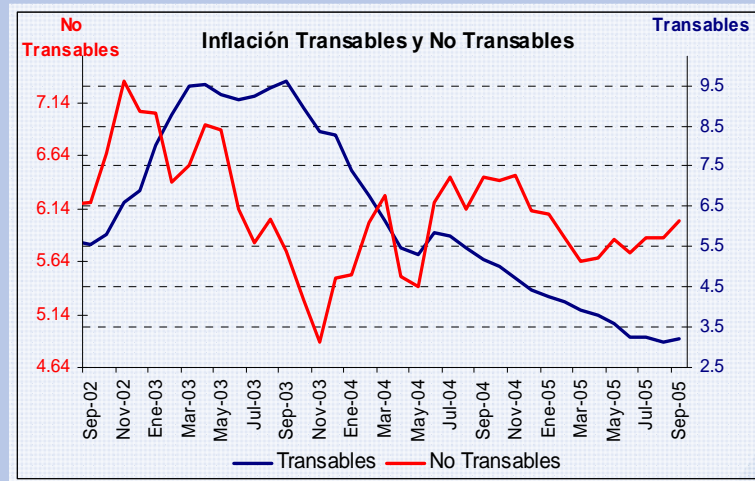
La inflación se mueve  
alrededor del punto medio del  
rango meta







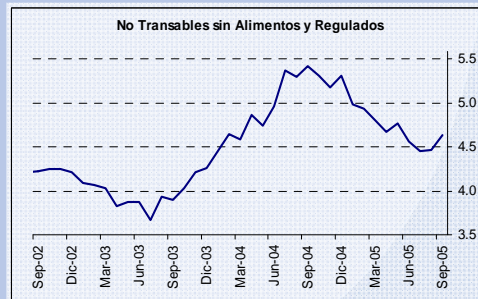
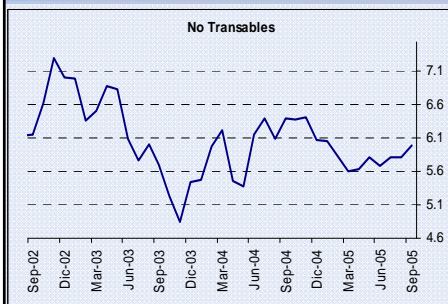
## Con una caída continua de la inflación de transables



...coherente con la revaluación del peso



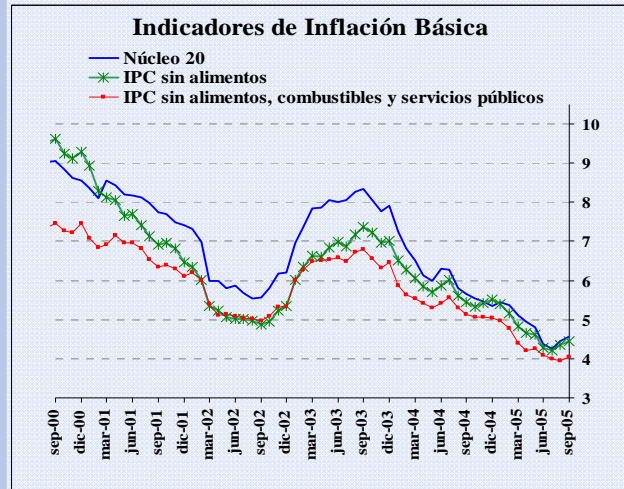
## Mientras la inflación de no transables ha aumentado un poco



...si bien al excluir alimentos y regulados se encuentra por debajo del punto meta



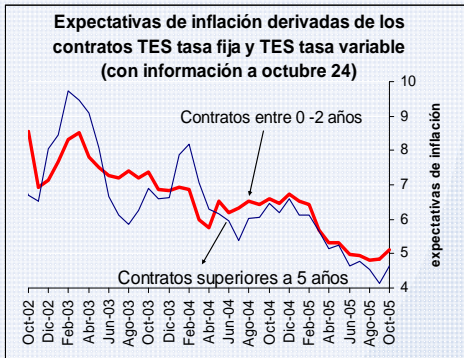
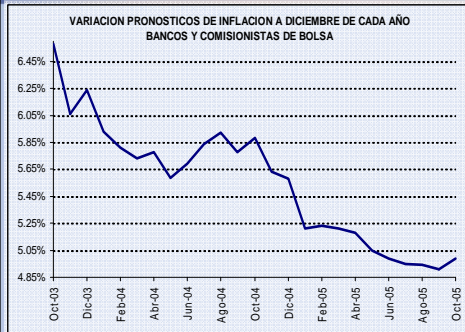
## Además, todos los indicadores de inflación básica están por debajo del rango meta



...en especial la inflación sin alimentos, combustibles y servicios públicos



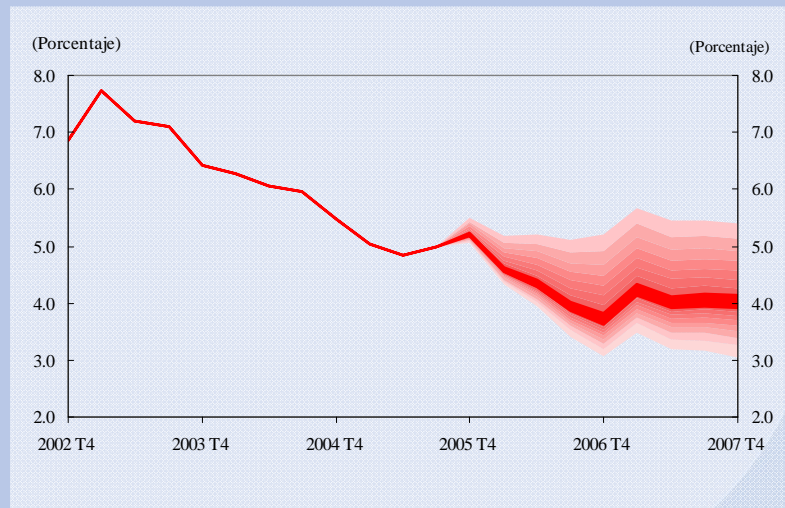
## Las expectativas de inflación convergen a las metas



Con fuerte credibilidad de la PM



## Y los pronósticos con modelos estadísticos muestran probabilidad muy alta de cumplir las metas



## Por lo tanto,

El impulso monetario ha sido coherente con el logro de las metas de inflación. La PM busca el máximo crecimiento del PIB sostenible, al tiempo que usa sus dos instrumentos teniendo en cuenta la existencia de elementos temporales de la revaluación y la importancia de sectores transables.



## V. CONCLUSION



- Crecimiento del PIB: 4.5%.
- Inflación: 5%.
- Déficit en la cuenta corriente: 1%.