



INFORME DE INFLACIÓN



Informe de política monetaria y rendición de cuentas

José Darío Uribe

Gerente General, Banco de la República.

3 de agosto de 2015



I. Contexto externo



1. Disminución en el precio internacional del petróleo.

- Reduce los ingresos de divisas por exportación de petróleo e IED.
- Reduce el ingreso nacional (en especial, del sector público).



2. Cada vez más cerca el aumento de la tasa de la FED.
 - Fortalece el dólar (devalúa las otras monedas).
 - Incrementa las primas de riesgo (señala ajuste en la liquidez global) y eleva las tasas de interés externas.
3. Menor crecimiento de los socios comerciales, en especial Venezuela y Ecuador, mercados importantes para las exportaciones manufactureras.



II. Mecanismos de ajuste de los cambios en las condiciones externas



1. Fuerte devaluación del peso

- Hace más competitiva la producción nacional frente a la extranjera.
- Hace más atractivo consumir bienes y servicios nacionales.
- Incrementa los precios de los bienes y servicios importados – parte de la devaluación se traslada a la inflación al consumidor.



Entonces

- Amortigua parcialmente el impacto negativo de la caída de los precios del petróleo sobre el crecimiento.
- Contribuye a ajustar el desequilibrio externo.
- Eleva la inflación de transables y, eventualmente, puede “contagiar” las expectativas de inflación y los indicadores de inflación básica.



2. La menor senda de ingreso nacional requiere un ajuste permanente en la senda de gasto interno. Ese ajuste se da a través de varios canales (por ejemplo):

- Cambios en la política fiscal, o la anticipación o la incertidumbre sobre los mismos.
- Reducción en la inversión – por menor retorno de inversión en sector petrolero o encarecimiento de bienes de capital por la devaluación.
- Confianza.



En síntesis, los cambios en las condiciones externas del país:

- Disminuyen el crecimiento del gasto y el producto.
- Presionan al alza de la inflación.

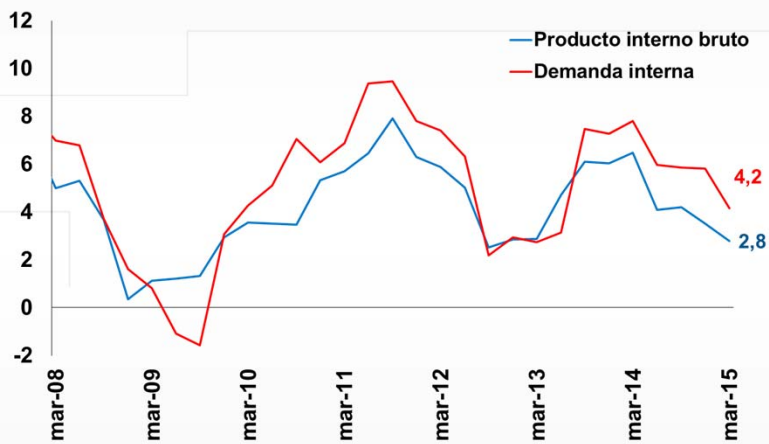
Y esto es lo que estamos viendo.



III. Crecimiento

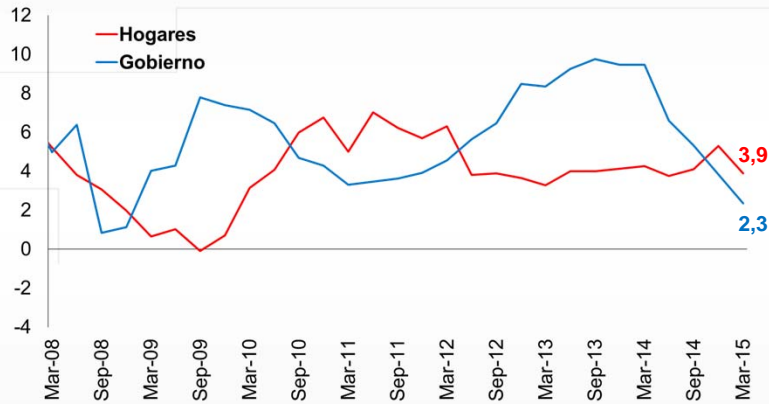


Crecimiento del PIB y de la demanda interna



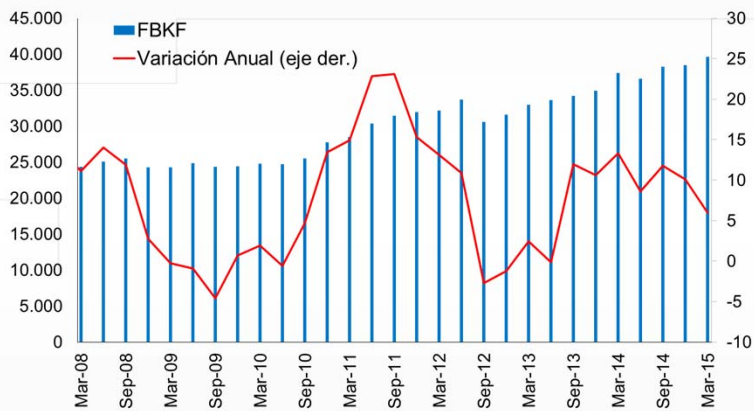
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Crecimiento consumo público y privado (variaciones anuales)



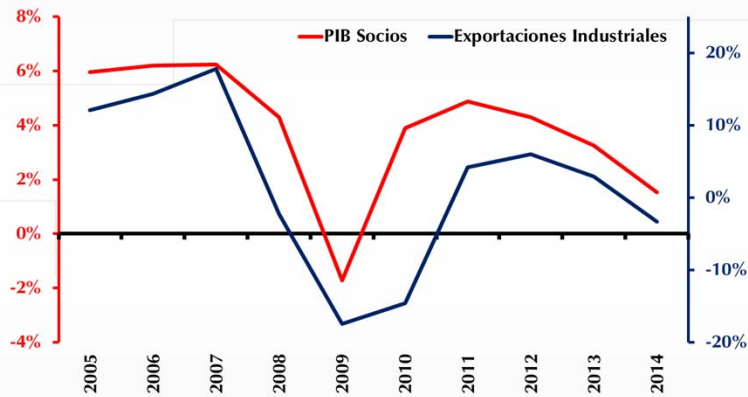
Fuente: DANE

Formación bruta de capital fijo



Fuente: DANE

Exportaciones reales industriales y PIB promedio socios comerciales (variaciones anuales)



*Exportaciones totales en dólares sin principales productos básicos mineros ni agrícolas deflactadas con inflación externa en dólares.



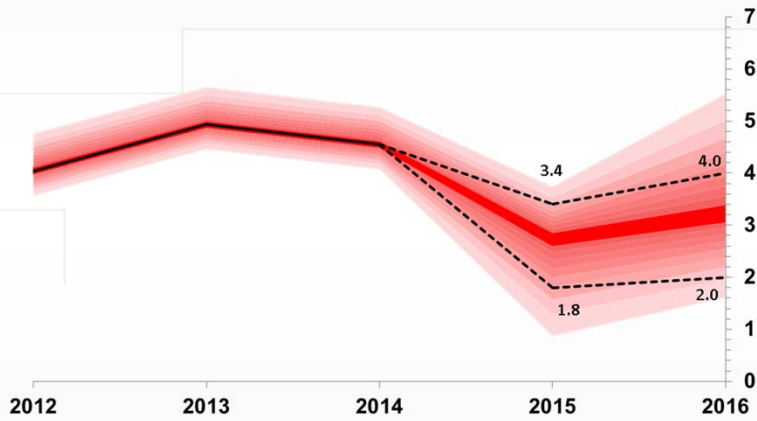
Fuente: WEO y Banco de la República

Hechos a destacar

- La moderación en el crecimiento de la demanda interna solo empezó este año.
- El consumo de los hogares mantiene un dinamismo importante.
- La revisión de la proyección del crecimiento de 2015 se debe, fundamentalmente, a un menor crecimiento esperado de las exportaciones, del consumo público y la inversión en edificaciones.



Pronóstico del PIB (porcentaje) y rango

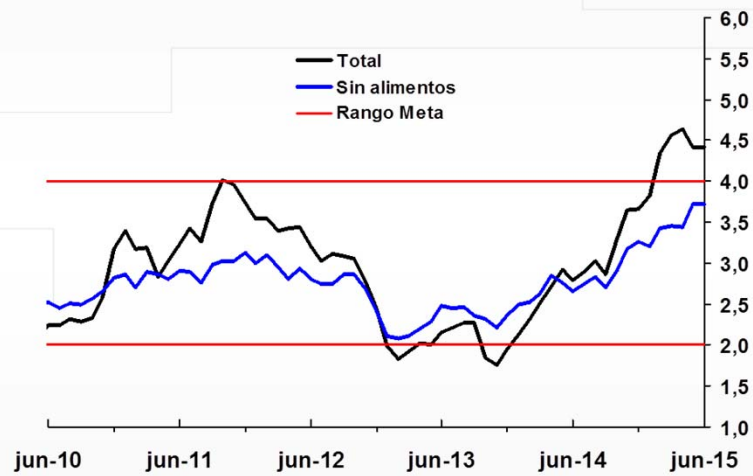


Fuente: Banco de la República

IV. Inflación

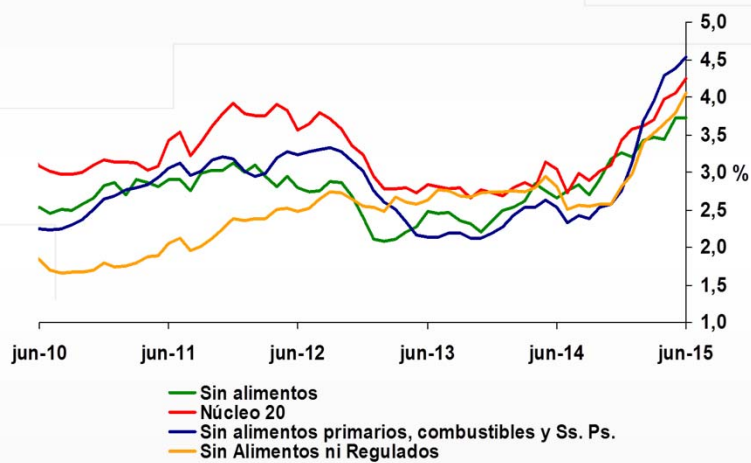


Inflación al consumidor (variación anual)

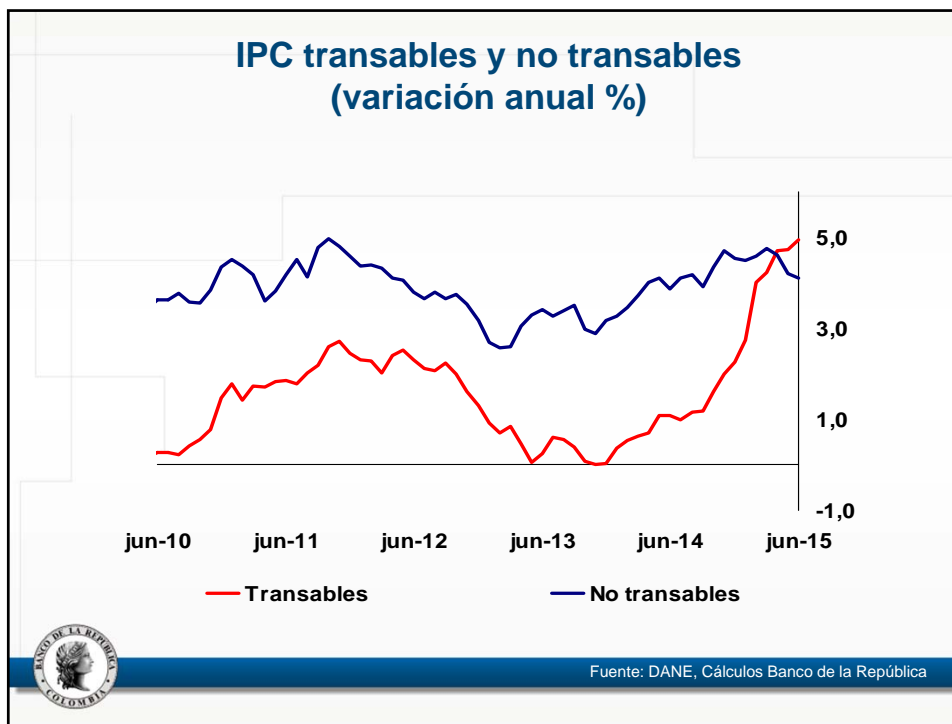


Fuente: DANE y Banco de la República

Indicadores de inflación básica

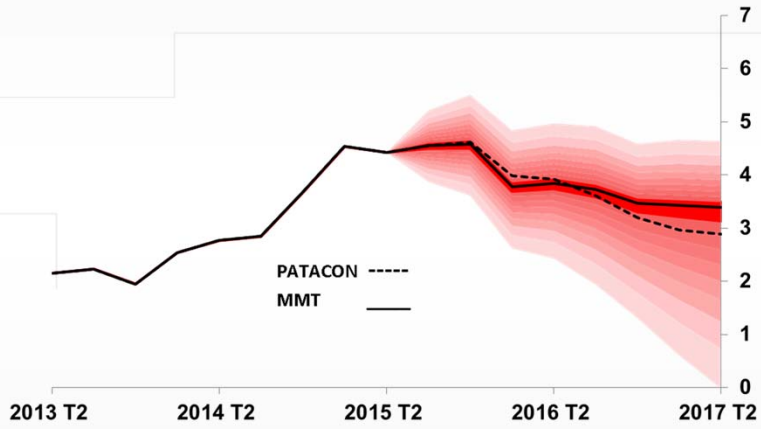


Fuente: DANE, Cálculos Banco de la República



- ### Hechos a destacar
- Los indicadores de inflación básica han venido aumentando desde hace 9 meses.
 - La inflación de transables viene aumentando desde mediados de 2014, partiendo de tasas cercanas a 0.
 - Solo recientemente hay un pequeño descenso de la inflación de no transables.
- Fuente: DANE, Cálculos Banco de la República

Proyección de inflación anual



Fuente: Banco de la República

V. Conclusión



