



Informe de política monetaria y rendición de cuentas

José Darío Uribe
Gerente General-Banco de la República
Febrero 12 de 2009

Ideas básicas

- 1. Las perspectivas de la economía mundial se han deteriorado más. Países desarrollados en recesión y desaceleración fuerte de los emergentes. Caída de exportaciones y remesas en el último trimestre.**
- 2. La inflación superó la meta y se mantuvo alta a pesar del debilitamiento de la demanda y de la caída en los precios internacionales de alimentos y combustibles.**



Ideas básicas

3. El Banco de la República ha flexibilizado la política monetaria: redujo el encaje, tasa de cambio flexible, liquidez abundante y menor tasa de interés de intervención (50 pb en diciembre y 50 pb en enero).
4. Las medidas macro prudenciales tomadas por el Banco han permitido el cambio de la política monetaria.
5. En un contexto en el cual no se cierra drásticamente el financiamiento externo, se proyecta un crecimiento en 2009 entre 1% y 3% e inflación menor a 5,5%.



I. Crecimiento económico



Consumo

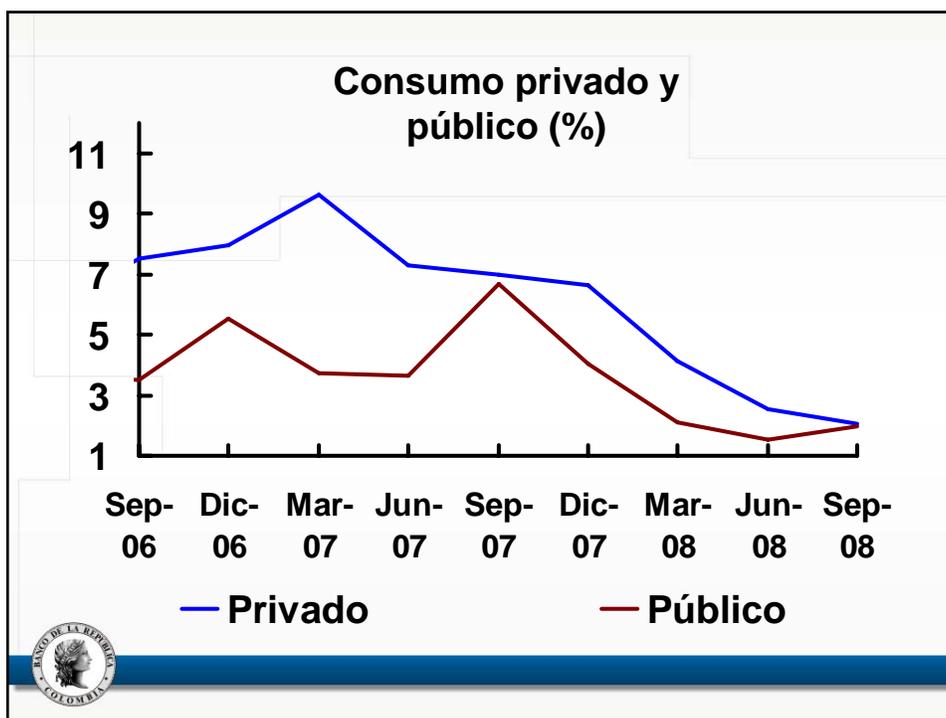
1. Hasta hace poco, el debilitamiento de la demanda se originó en el consumo. El crecimiento en 2006 y 2007 no era sostenible y fue enfrentado con la política monetaria.
2. El dinamismo del consumo menor al esperado se explica por el bajo crecimiento del ingreso disponible real y el deterioro en la confianza. Estos factores reducen la capacidad y el deseo de gastar.



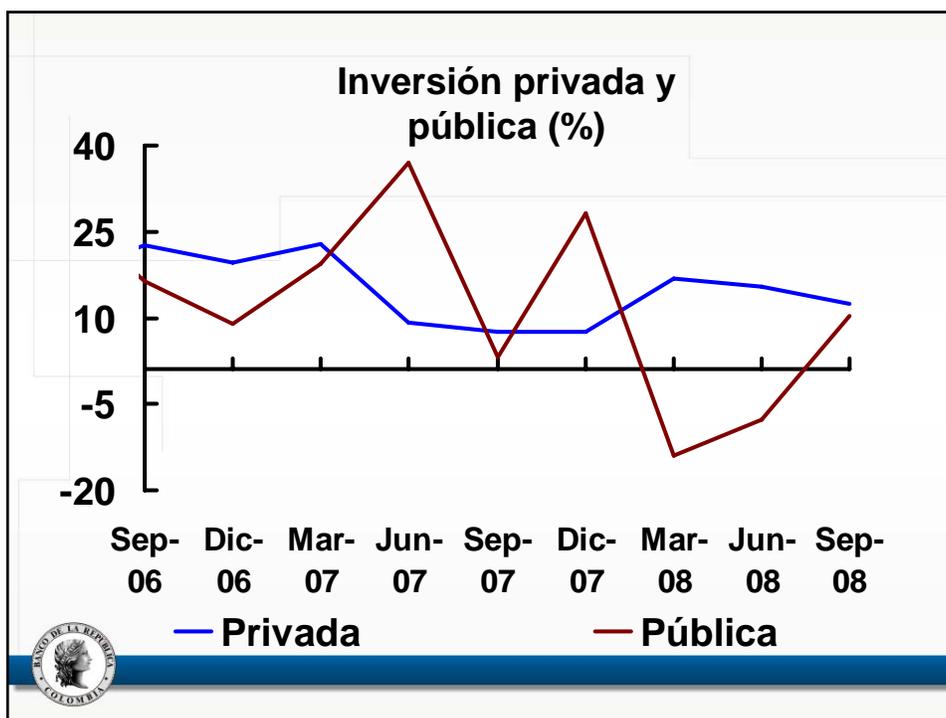
Consumo

3. El ingreso disponible real de los hogares se ha visto afectado por:
 - Aumento en precios de los alimentos y combustibles.
 - Debilitamiento del empleo.
 - Caída en términos de intercambio y las remesas.
4. La caída en la confianza se observa en el mundo entero. Otro canal de transmisión de la crisis mundial a los países.

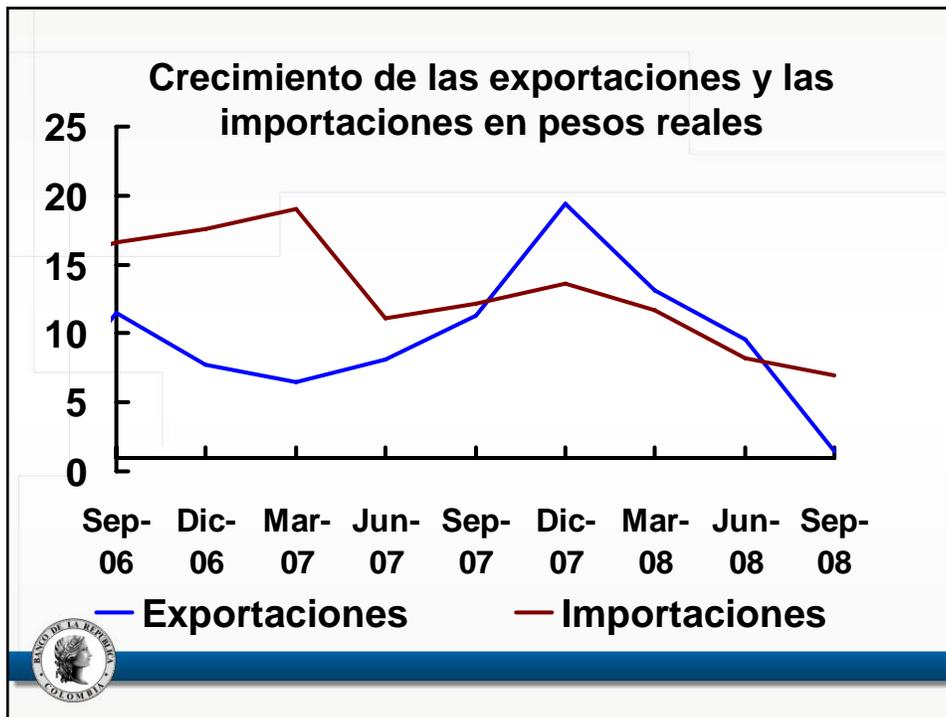




- ## Inversión
1. Fuerte caída de la inversión pública en el primer semestre (gobiernos locales y nacional).
 2. Se mantiene dinamismo de la inversión privada.
- 



- ## Exportaciones
1. Fuerte desaceleración de las exportaciones en el segundo semestre y, en especial, en el cuarto trimestre.
 2. Los menores precios internacionales y la caída en la demanda mundial, además de las cuotas a las exportaciones de carros a Venezuela, explican la desaceleración.
 3. Los efectos de la crisis internacional se observan con especial fuerza a partir de octubre.



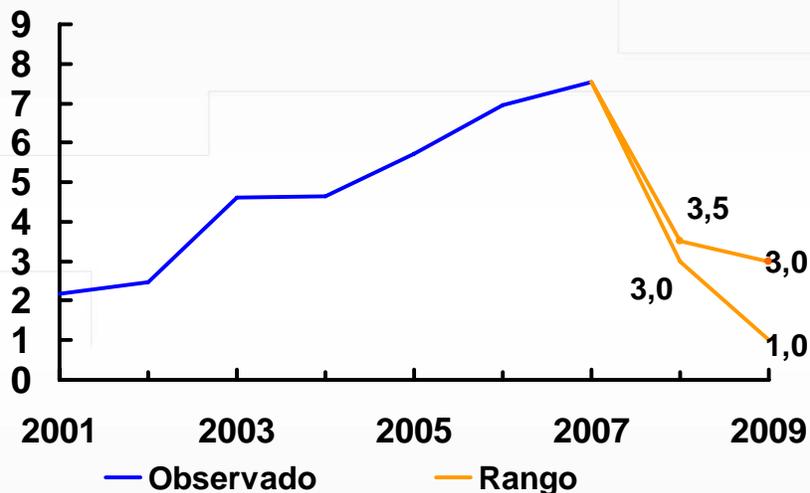
- ## ¿Qué se espera en 2009?
1. Fuerte recuperación del crecimiento de la inversión pública.
 2. Menor crecimiento de los precios de alimentos y regulados, apoyando el crecimiento del ingreso disponible real y el consumo.
- 

¿Qué se espera en 2009?

3. Mayores efectos de la crisis internacional sobre las exportaciones, las remesas y los flujos de capital.
4. Política monetaria flexible, apoyando demanda interna, y flexibilidad cambiaria. Esto tendrá un fuerte impacto, teniendo en cuenta la fortaleza del sistema bancario y la ausencia de descalces cambiarios significativos.



Pronóstico de crecimiento (%)

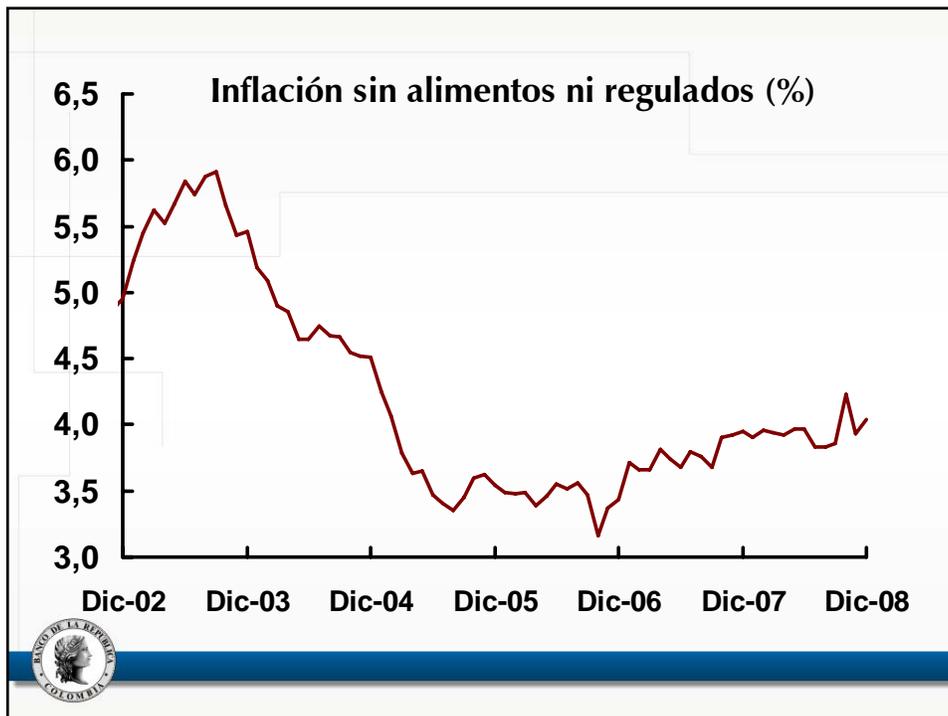
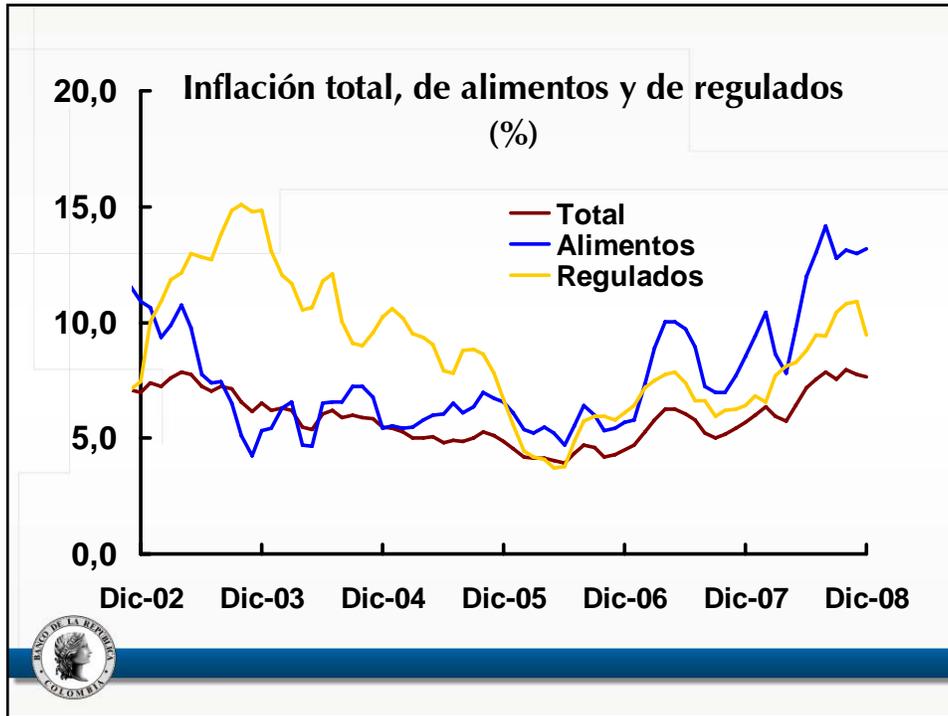


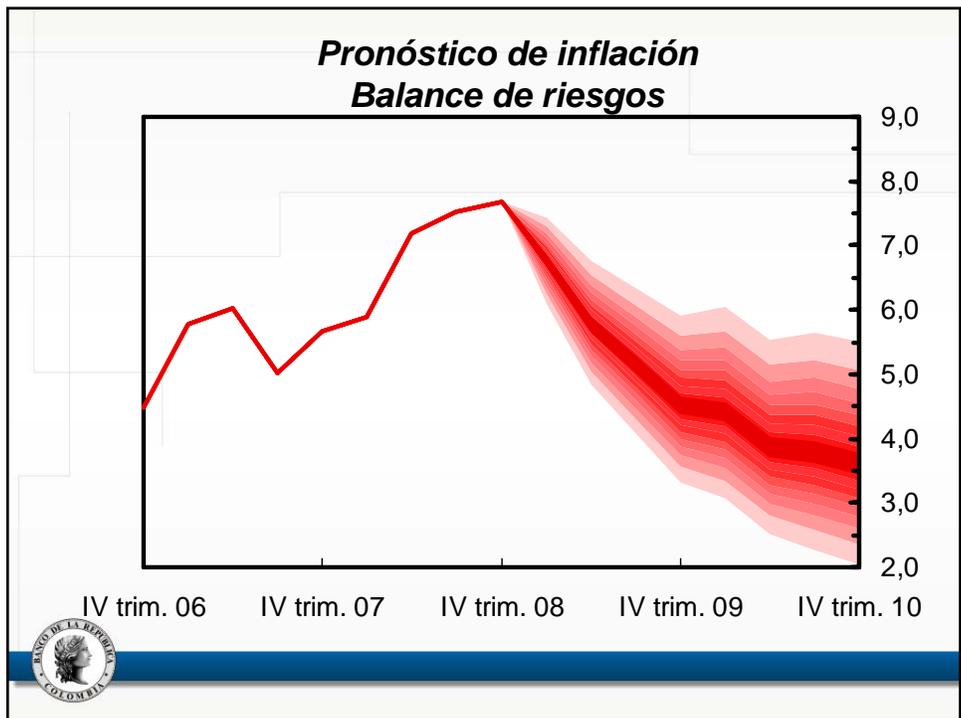
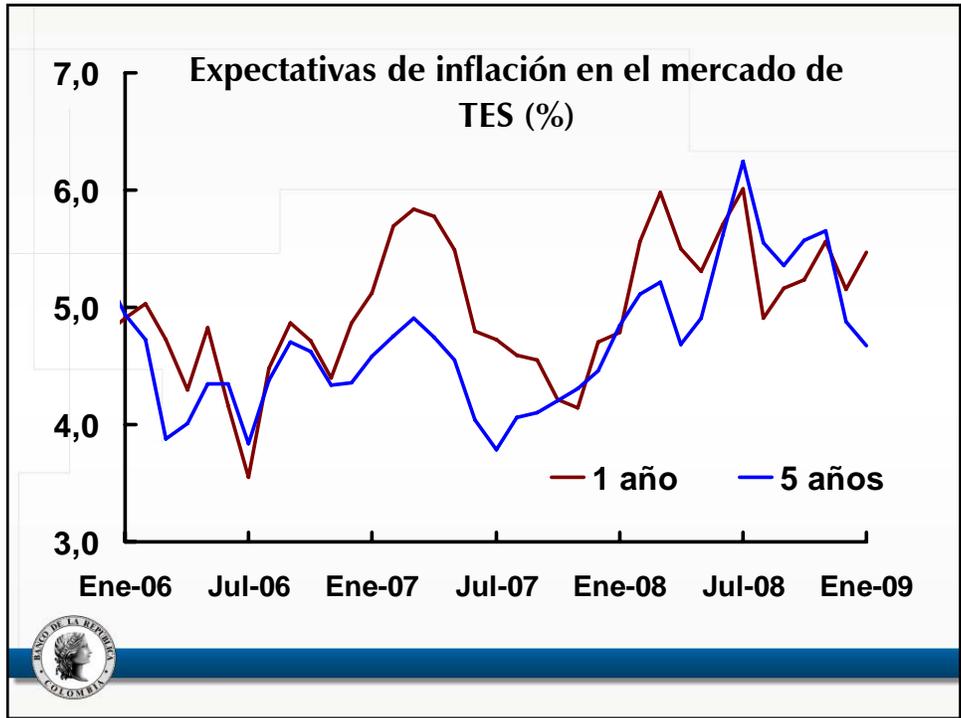
II. Inflación



- **El incumplimiento de la meta de inflación se explica por los aumentos de precios de alimentos y regulados (no por exceso de demanda).**
- **Las expectativas de inflación han caído pero permanecen altas y volátiles.**
- **La Junta definió la meta de 2009 en 5% +/- 0,5 pp**







- 1. La inflación caerá por el debilitamiento de la demanda y por los menores precios internacionales de los alimentos y los combustibles.**
- 2. En la medida en que caiga la inflación y aumenten los excesos de capacidad instalada deben caer también las expectativas.**
- 3. El traspaso de la devaluación a los precios es moderado por el debilitamiento de la demanda, la flexibilidad cambiaria y la caída en los precios internacionales.**



III. Política monetaria



1. Objetivos de la política monetaria

- **Inflación baja y estable**
- **Contribuir a suavizar el ciclo económico**

2. La desaceleración del crecimiento sugiere reducción de tasas de interés, pero el comportamiento de la inflación le pone límites



3. Fundamental que se moderen los aumentos de precios de alimentos y combustibles

- **Reduce la inflación y sus expectativas**
- **Facilita la reducción de las tasas del Banco de la República.**
- **Impulsa el crecimiento al defender el ingreso disponible real.**

