



SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA

José Darío Uribe

Gerente General- Banco de la República

Agosto 14, 2006

Hechos destacados del trimestre

- **La inflación disminuyó de 4,11% en marzo a 3,9% en junio, y en julio subió a 4,3% (no previsto).**
- **Las economías colombiana y mundial crecen a tasas similares a las de 2005 y los precios de los productos básicos de exportación superaron los niveles antes previstos.**
- **Fuerte volatilidad en los mercados financieros por expectativas de mayores tasas de interés en el mundo. Aumento en la aversión al riesgo.**
- **La JDBR elevó dos veces en 0,25% la tasa de interés, pasando de 6,0% a 6,5%.**



Preguntas

- ¿Cómo se explica el comportamiento reciente de la inflación, del producto y de los mercados financieros?
- ¿Cuáles son las perspectivas de crecimiento e inflación para los próximos meses?
- ¿Por qué la JDBR elevó de nuevo en junio 0,25% la tasa de interés?
- ¿Cómo influirá el aumento de las tasas de interés en el crecimiento económico?

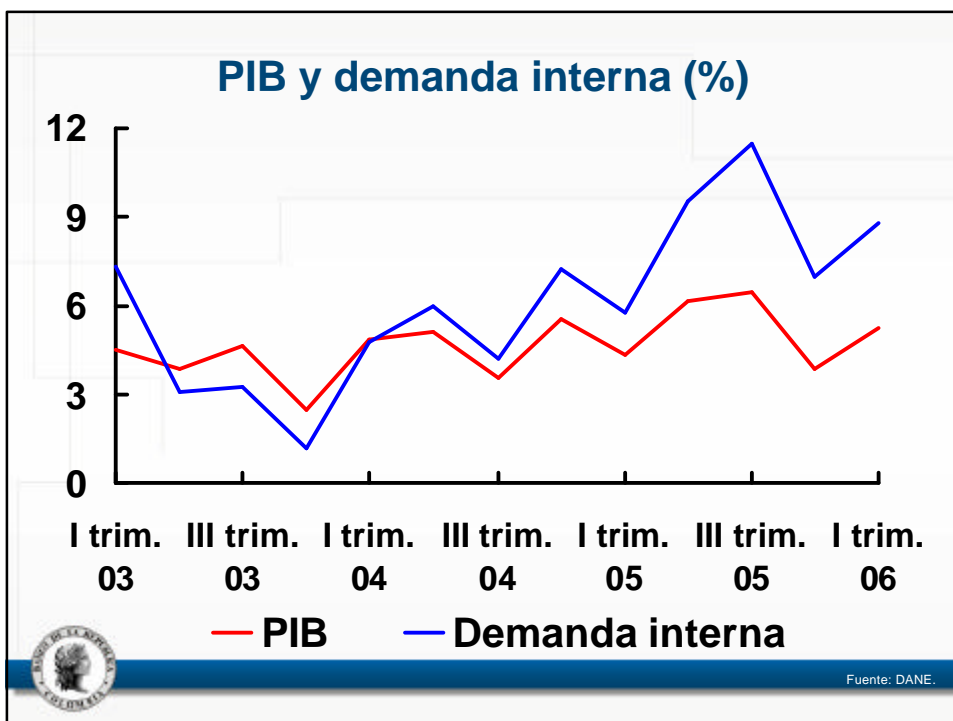


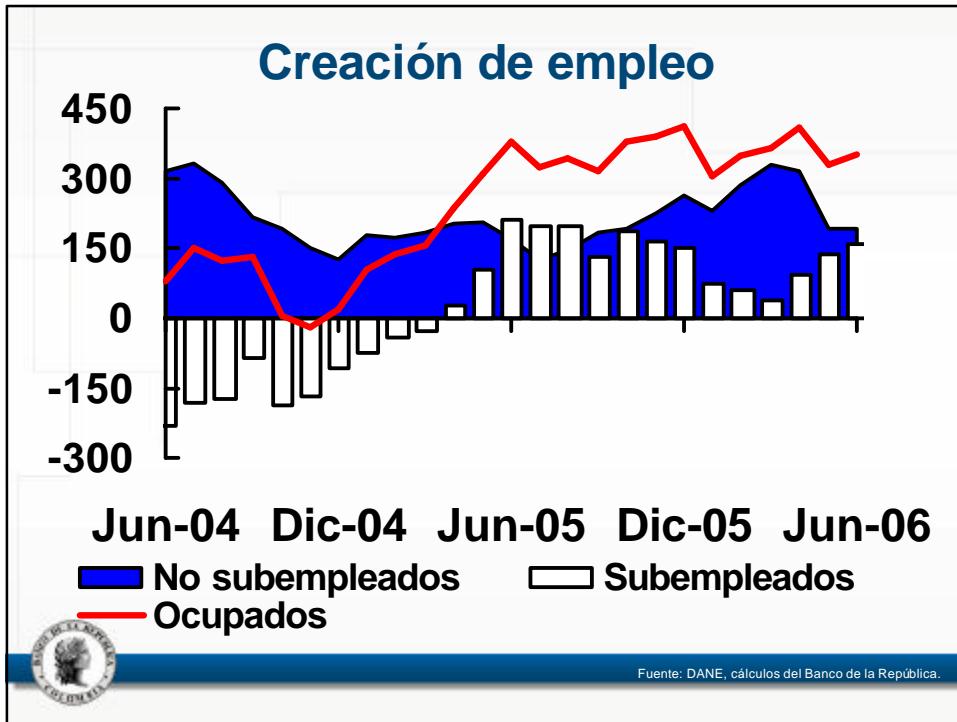
Plan

- I. Evolución reciente
- II. Perspectivas de crecimiento e inflación
- III. Estrategia monetaria
- IV. Conclusión

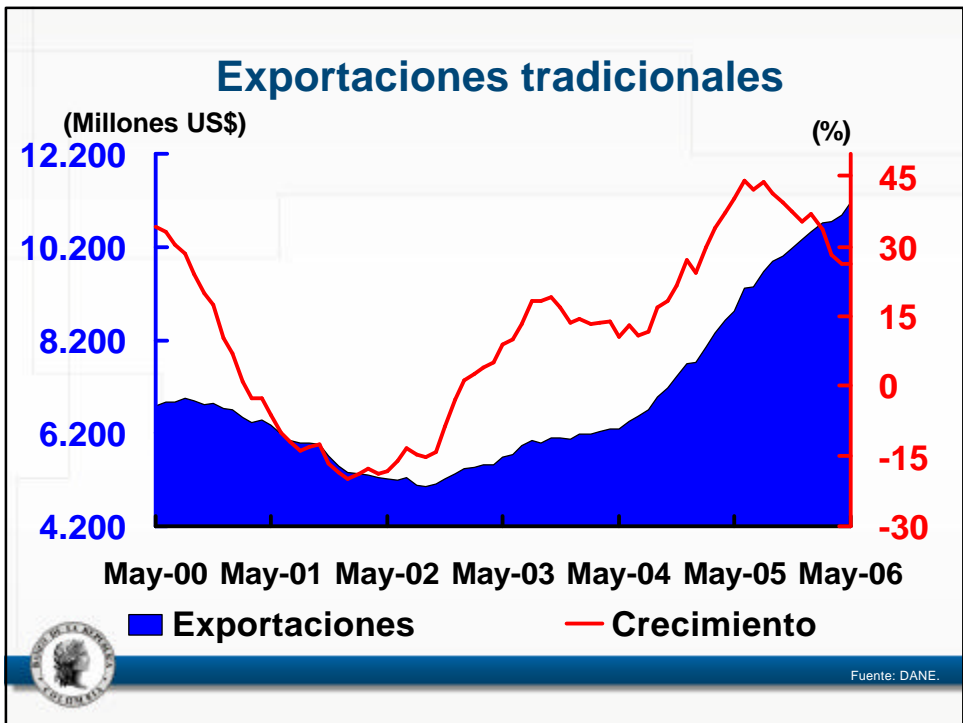


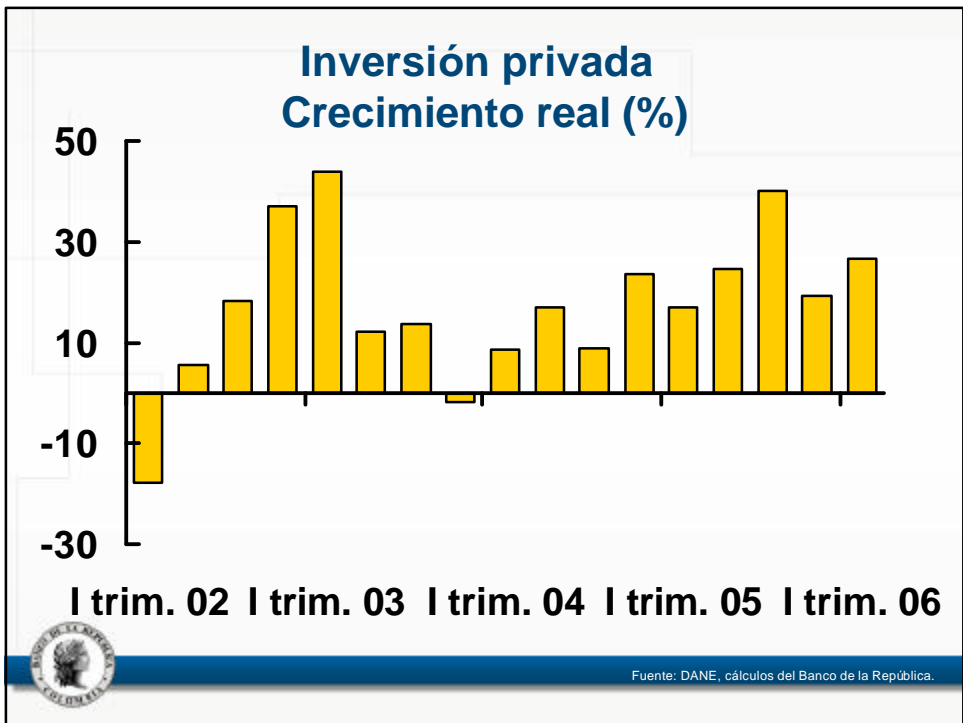
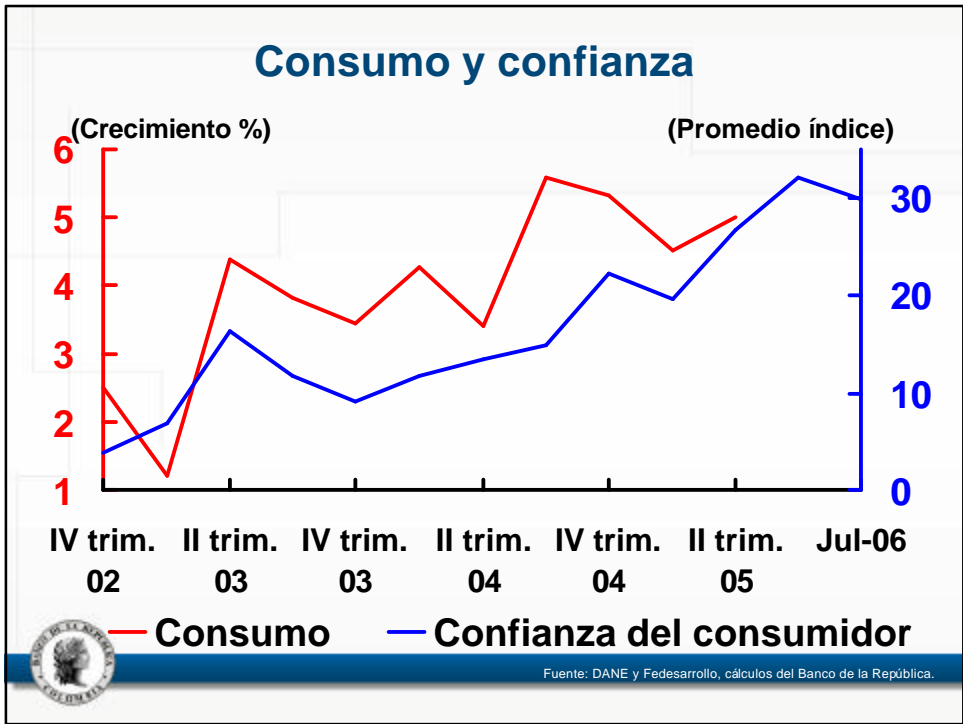
I. Evolución reciente



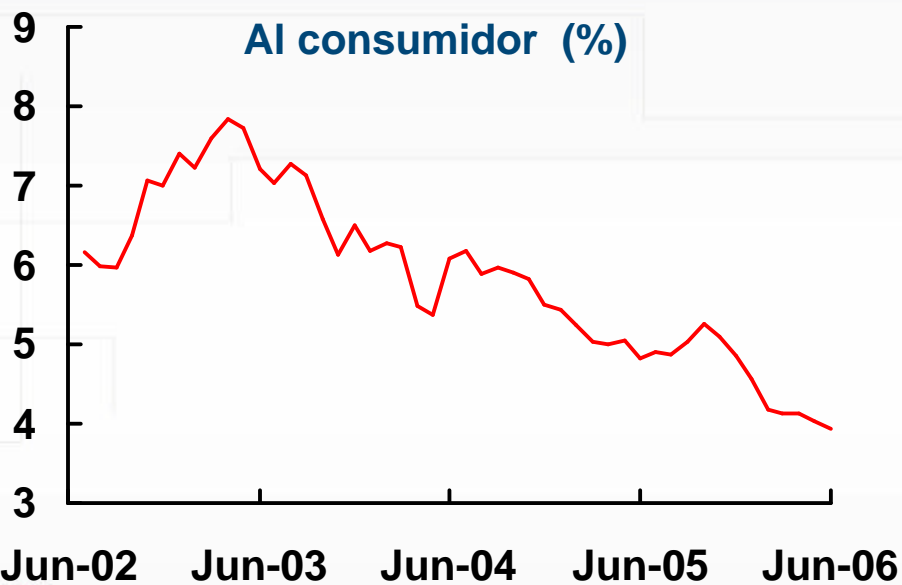


- ### Explicado por:
1. **Términos de intercambio.**
 2. **Crecimiento de nuestros socios comerciales.**
 3. **Confianza de los consumidores y los empresarios.**
 4. **Tasas reales de interés y liquidez.**
 5. **Incrementos en la productividad.**

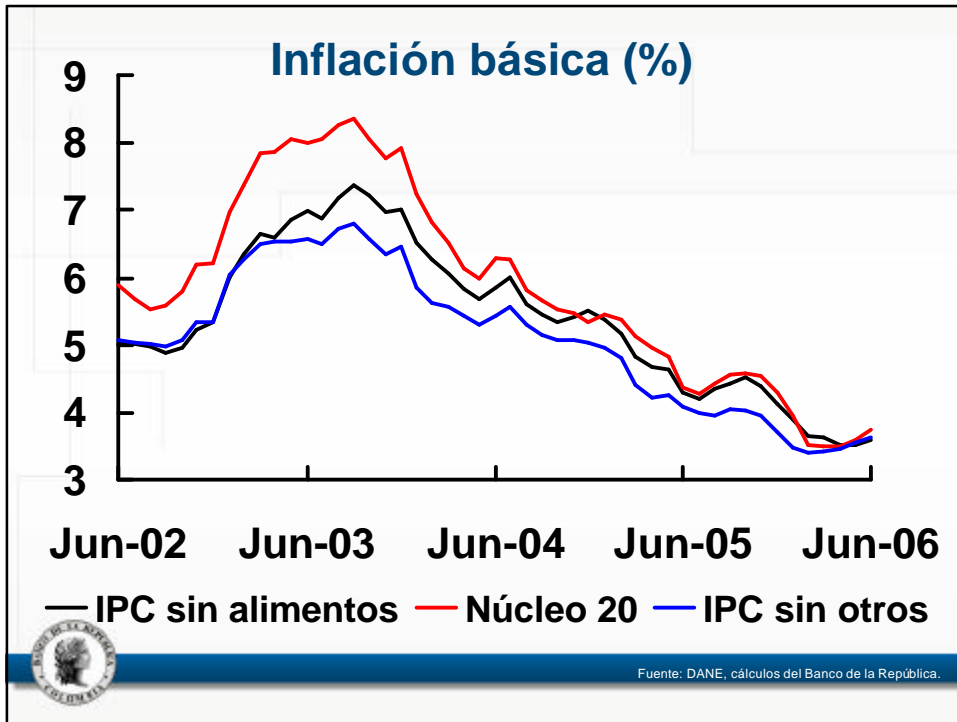




Inflación



Fuente: DANE, cálculos del Banco de la República.



Hecho destacado

En los últimos años la inflación ha disminuido al tiempo que el crecimiento de la demanda se ha acelerado.

Explicación

1. Choques de oferta positivos.

2. Apreciación del peso.



1. Choques de oferta positivos

A. Externos

- China e India.
- Competencia y productividad.

B. Internos

- Inversión.
- Competencia y productividad.
- Precios de bienes y regulados.

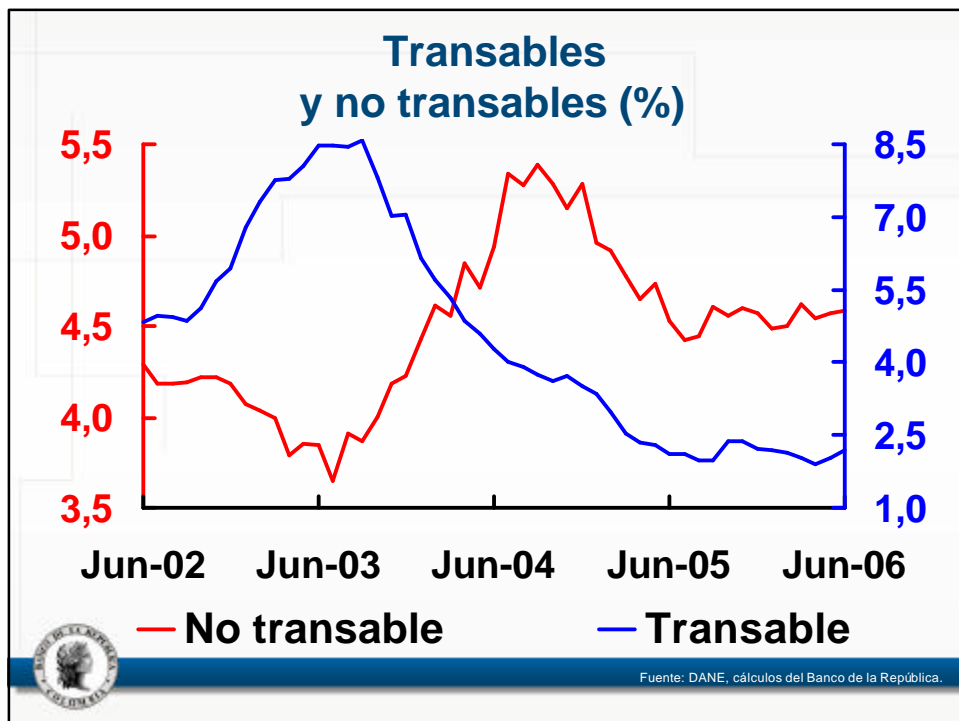


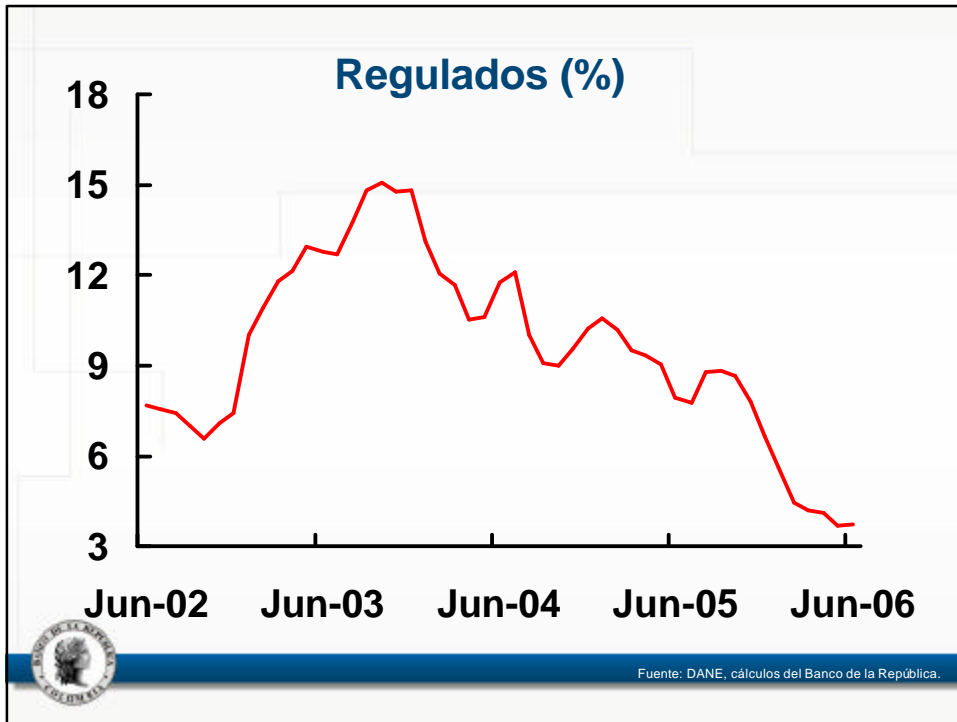
2. Apreciación del peso

Afecta la inflación a través de dos canales:

A. Directo.

B. Indirecto.





II. Perspectivas de crecimiento e inflación

A. Crecimiento

- Desaceleración temporal del crecimiento en el segundo trimestre.
- Fuerte aceleración del crédito (superior a lo esperado antes).
- Confianza de los consumidores y los empresarios.
- Precios de los principales productos de exportación superiores a los esperados antes.

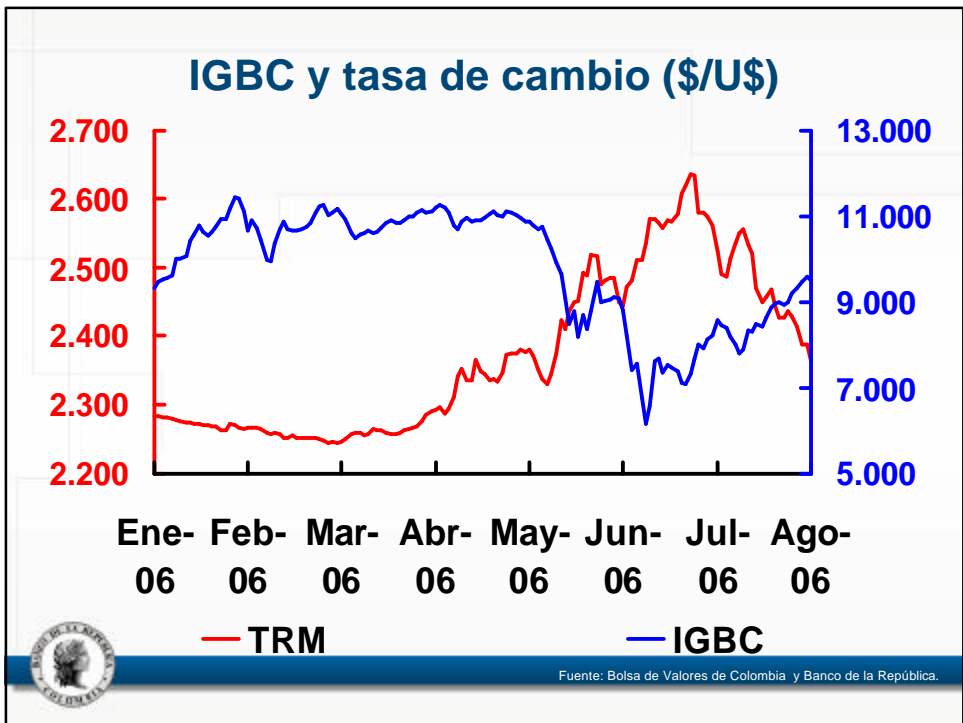
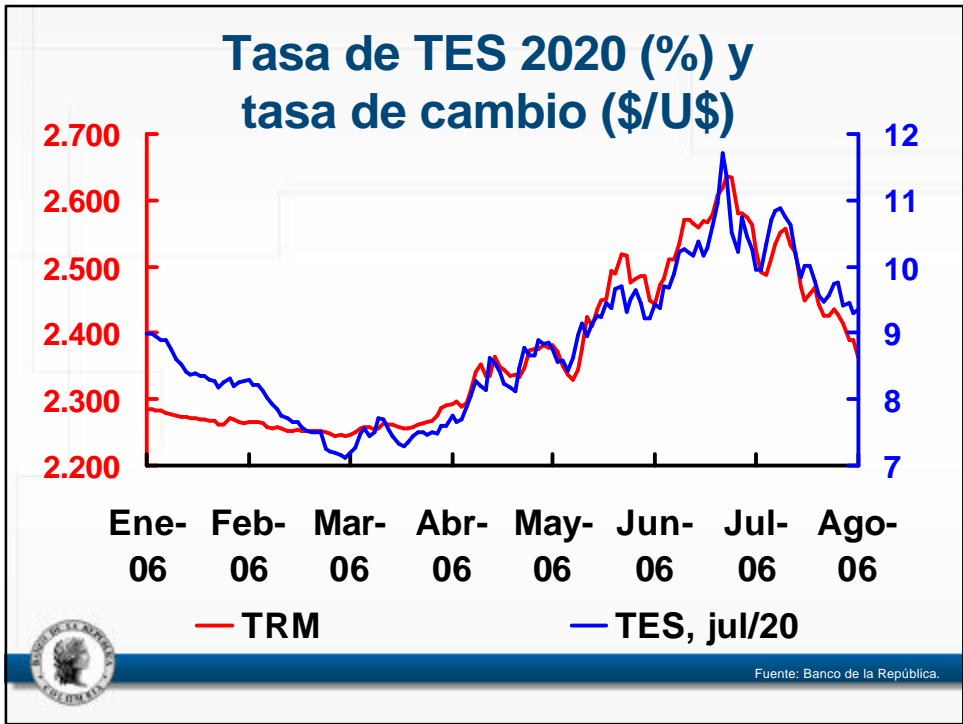


Y volatilidad en los precios de los activos

- Fuerte devaluación del peso que se revirtió parcialmente en el último mes.
- Fuerte caída en los precios de los TES y de las acciones que se revirtió parcialmente en el último mes.

Sin comprometer estabilidad financiera y en un ambiente externo e interno sólido.





Con efectos y lecciones positivas

- La devaluación favorece al sector transable (Ej. exportadores).
- Recuerda la importancia de diversificar el riesgo.
- Prepara los mercados ante presiones de la economía mundial en expansión.



Pronóstico del equipo técnico

Crecimiento del PIB, 2006: 4,8%.

Nota

Se espera un crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 3,7%. En el tercer trimestre la economía volvería a crecer por encima del 5%



Pronóstico del equipo técnico

Crecimiento del PIB, 2007: 4,3%-5,2%

El futuro es incierto

Los pronóstico de crecimiento no son compromisos de la JDBR



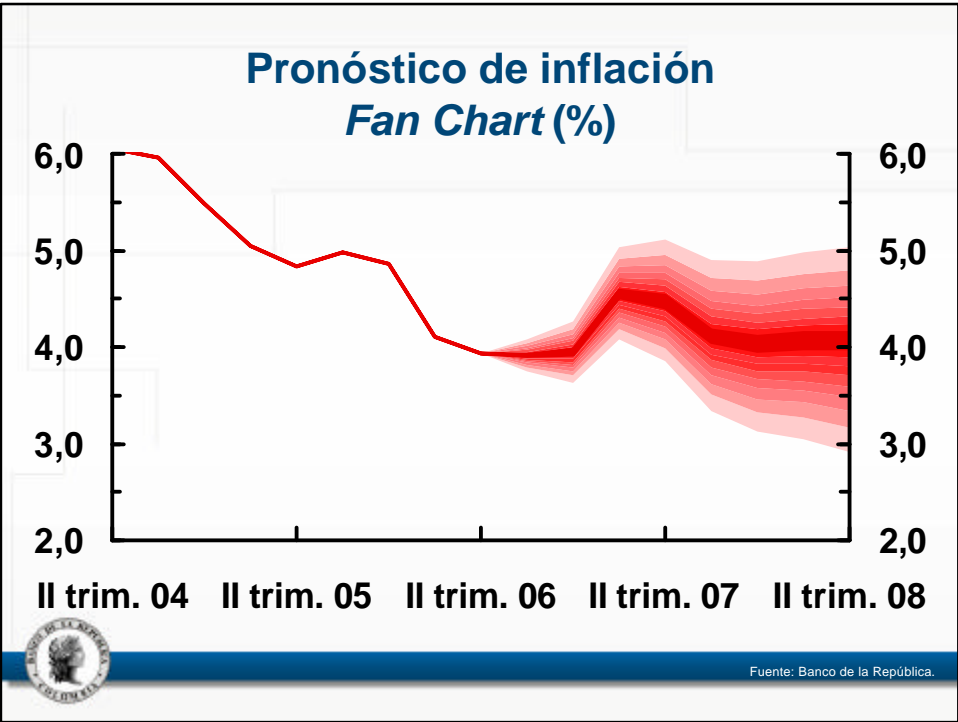
B. Inflación

- **Aumento de Inflación en julio por alimentos y regulados (choques de oferta no previstos para ese mes en el Informe).**
- **Aumento de la inflación básica.**



Reversión parcial de algunos choques de oferta positivos en el pasado.





III. Estrategia monetaria

III. Estrategia monetaria

La JDBR ha señalado que, en las condiciones descritas, la economía no requiere el mismo estímulo monetario de antes para operar satisfactoriamente; en consecuencia, ha aumentado las tasas de interés.



¿Por qué aumentar las tasas de interés si la inflación se encuentra dentro del rango meta?

Respuesta:

Porque a la economía le toma tiempo ajustarse a los cambios en la tasa de interés del Banco.



Implicación

- **Todavía no hemos visto el efecto total de la política monetaria expansiva del pasado reciente.**
- **Las decisiones de política deben basarse en una evaluación del comportamiento futuro de la economía (uno o dos años después).**



Lo anterior significa que las decisiones de política monetaria son complejas

Veamos el caso reciente:

- **Aumentos de la competencia y de la productividad en Colombia y el mundo.**



- **Tres años de revaluación y una fuerte devaluación entre marzo y junio, con una reversión parcial en las últimas semanas.**
- **Alto crecimiento de la cantidad de dinero y el crédito.**
- **Fuerte crecimiento de la demanda interna.**



Difícilmente se puede responder con certeza:

- **¿El aumento en la productividad es un fenómeno temporal o duradero?**
- **¿Se apreciará o depreciará el peso en el futuro?**
- **¿Cuál nivel de tasa de interés contribuye de manera eficaz a que la economía crezca a un ritmo sostenible?**



La respuesta de la JDBR ha sido, hasta el momento, la de aumentar las tasas de interés de intervención de manera moderada, y no consecutiva. ¿Hasta dónde? Lo dirá la misma economía.



IV. Conclusión



IV. Conclusión

- La meta de inflación se cumple.
- Crecimiento del PIB en 2006: 4,8%; y en 2007: 4,3%σ 5,2%.
- Aumentos moderados y no consecutivos de las tasas de interés del Banco de la República buscan contribuir a que la economía alcance el máximo crecimiento sostenible.

