

PRESENTACIÓN, RESUMEN Y CONCLUSIONES

✕ La inflación al consumidor, medida como la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), en el año 2000 fue de 8,7%, inferior en 0,1 y 0,5 puntos porcentuales con respecto a la registrada en noviembre de 2000 y diciembre de 1999, respectivamente. Con el registro de inflación de diciembre se completaron 20 meses consecutivos con una inflación anual igual o inferior a 10,0% y dos años seguidos con una de un dígito, evento sin precedentes en las últimas tres décadas. Durante el cuarto trimestre, la inflación conservó la tendencia decreciente que exhibe prácticamente sin interrupción desde mediados de año y para diciembre se situó 0,5 puntos porcentuales por debajo de la registrada en septiembre.

✕ La caída de la inflación en medio punto porcentual entre 1999 y el año 2000 es consecuencia de menores incrementos que los observados un año atrás en los grupos de salud, cuyo crecimiento pasó de 15,1% en diciembre de 1999 a 10,3% en igual mes de 2000, vivienda de 5,8% a 4,9%, transporte de 18,7% a 16,2%, educación de 10,2% a 9,9% y alimentos de 7,5% a 7,4%. El único grupo de la canasta familiar que registró una mayor tasa de crecimiento anual de precios fue vestuario, el cual pasó de 3,1% en diciembre de 1999 a 3,6% en igual mes de 2000. Los factores que más presionaron al alza los precios al consumidor durante 2000 fueron el incremento en el precio internacional de los combustibles, el desmonte de los subsidios de los servicios públicos y la devaluación.

✕ Los rubros de la canasta del IPC con mayor contribución a la inflación de 2000 fueron los servicios bancarios (con una variación anual de precios de 22,3%), teléfono residencial (27,5%), combustibles (30,3%) y pasaje en bus (17,2%). Estos servicios en conjunto explicaron en 22,4% la inflación de 2000. Vehículos, con un crecimiento anual de precios de 17,2%, fue el otro producto de la canasta con una alta contribución a la inflación de 2000, equivalente al 5,9%.

✕ En la clasificación alterna del IPC, los precios de los bienes transables registraron una variación anual en diciembre (10,2%) inferior a la observada tres meses atrás (10,7%) y a la de diciembre de 1999 (12,2%). De otro lado, los precios de los bienes no transables registraron una variación anual en diciembre de 2000 (7,8%) inferior a la de septiembre (8,3%) y levemente superior a la de un año atrás (7,5%). La mayor variación anual de precios de los bienes transables frente a la inflación total a lo largo del año obedece en parte a la devaluación registrada en este período, tal y como lo señala el importante repunte en precios de bienes intensivos en insumos importados como los medicamentos (14,6%).

✕ A juzgar por el comportamiento de las medidas de inflación básica, durante el año 2000 no se presentaron importantes presiones inflacionarias de demanda. La inflación básica, medida como

un promedio de los cuatro indicadores (8,0%), experimentó una caída de 1,1 puntos con respecto al registro de diciembre de 1999 (9,1%) y de 0,4 puntos porcentuales frente al registro de septiembre de 2000 (8,3%). Una tendencia similar se observa cuando se analiza el promedio de los indicadores excluido el más volátil (media asimétrica). Ningún indicador superó la meta de inflación y tan sólo el IPC sin alimentos (9,3%) superó la inflación observada.

✘ La inflación anual del productor, medida como la variación anual del Índice de Precios del Productor (IPP) fue de 11,0%, 1,9 y 1,7 puntos porcentuales inferior a la de septiembre de 2000 y diciembre de 1999, respectivamente. De acuerdo con la clasificación por procedencia, el descenso de la inflación del IPP con respecto a diciembre de 1999 se explicó básicamente por el grupo de importados, cuyo crecimiento se moderó en 3,6 puntos porcentuales entre diciembre de 1999 (16,1%) y diciembre de 2000 (12,5%). En la clasificación por origen industrial la reducción de la inflación del productor es consecuencia de los precios de la agricultura, cuyo crecimiento anual pasó de 11,7% en diciembre de 1999 a 6,0% en diciembre de 2000.

✘ La proyección de la inflación básica promedio mediante los cuatro indicadores para diciembre de 2001 es en la actualidad de 7,0%. Si se excluye la media asimétrica, cuyo comportamiento fue volátil a lo largo del año 2000, el promedio proyectado para finales de 2001 es de 7,9%.

✘ Con base en el comportamiento de diversos indicadores de actividad sectorial puede esperarse que el crecimiento durante el cuarto trimestre de 2000 no difiera mucho del observado en el resto del año. De esta forma, la tasa de crecimiento de la economía colombiana para la totalidad del año 2000 debe acercarse a la proyección del 3,0% establecida por el gobierno. Para los primeros meses de 2001 tampoco se prevén cambios importantes en las tendencias de crecimiento de la economía, dado el comportamiento todavía satisfactorio de variables como pedidos y existencias de la industria, de las expectativas de corto y mediano plazo de empresarios sobre la situación económica y de los actuales niveles de las tasas de interés. El crecimiento de este año ha permitido la recuperación de los indicadores de utilización de capacidad, los cuales se situaron durante el cuarto trimestre ligeramente por encima de sus valores históricos promedio por primera vez desde comienzos de 1998. Sin embargo, la alta tasa de desempleo, y los bajos niveles de producción de la industria en algunas ramas, no indican presiones inflacionarias importantes para los primeros meses de 2001. Debe llamarse la atención sobre los bajos niveles de inversión que han caracterizado a la economía colombiana desde 1996, lo cual se ha traducido en bajos crecimientos de la capacidad productiva a futuro.

✘ Al finalizar el cuarto trimestre, el promedio de orden 20 de la base monetaria se situó 0,5% por encima del promedio móvil de la línea de referencia, en tanto que el promedio de orden 45 se situó sobre esta línea. Para diciembre, la cartera del sistema financiero nominal y real se contrajo a tasas ligeramente mayores que las de finales del tercer trimestre. Sin embargo, al igual que sucedió en trimestres anteriores, durante el cuarto trimestre la cartera neta nominal de las entidades financieras privadas no hipotecarias siguió exhibiendo una tasa de crecimiento anual positiva, siendo a diciembre del 5,9%, ligeramente superior a la de finales del tercer trimestre (3,3%). De igual modo, cuando se tienen en cuenta los retiros de cartera de los balances efectuados por los intermediarios en el último año y medio, la cartera bruta así ajustada para todo el sistema financiero muestra un crecimiento anual de 2,5%, según la última información disponible a noviembre.

✕ Respecto a las tasas de interés, en diciembre el nivel promedio de la tasa nominal pasiva fue de 13,3%, mayor en 0,3 puntos porcentuales que el registrado en septiembre, en tanto que el nivel de la tasa nominal activa fue de 29,4%, 0,5 puntos porcentuales mayor que el observado hace tres meses. En diciembre, las tasas reales pasiva y activa se situaron en 4,2% y 19,0% respectivamente, siendo estos niveles superiores en 0,7 y 0,5 puntos porcentuales a los de septiembre. Por último, las tasas de interés nominal y real interbancaria fueron de 12,2% y 3,2% en promedio para diciembre.

✕ Durante el cuarto trimestre de 2000 la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo inalterados los lineamientos básicos de la política monetaria, lo cual aseguró el cumplimiento de la meta de inflación del 10,0%, en un ambiente de recuperación económica. En diciembre se tomó la decisión -efectiva a partir de enero de 2001- de reducir la amplitud de la franja de intervención con el propósito de disminuir la volatilidad de la tasa de interés. De esta forma, se redujo la tasa Lombarda de expansión del 17,0% al 16,0% y se incrementó la tasa de contracción del 7,0% al 8,5%, al tiempo que se mantuvo inalteradas las tasas de contracción y expansión a través de subasta en 11,0% y 12,0%, respectivamente.

✕ Con el cumplimiento de la meta de inflación en 2000, la economía colombiana se posiciona firmemente dentro del grupo de países de inflación de un dígito. La reducción en el ritmo de inflación durante este año es un hecho especialmente destacable si se tiene en cuenta que se ha dado en el contexto de una recuperación económica. Los resultados alcanzados en el año 2000 generan un ambiente propicio para obtener una tasa de inflación no superior al 8,0% en 2001 y para consolidar la recuperación económica. Dado que el análisis y los pronósticos presentados en este Informe sugieren que en las actuales circunstancias es factible alcanzar la meta de inflación del 8,0%, la Junta Directiva del Banco de la República no considera necesario realizar modificaciones adicionales a las tasas de interés de intervención que rigen la política monetaria actual.

La Junta Directiva,

Presidente

Juan Manuel Santos Calderón

Ministro de Hacienda y Crédito Público

Directores

Sergio Clavijo Vergara

Luis Bernardo Flórez Enciso

Antonio Hernández Gamarra

Salomón Kalmanovitz Krauter

Leonardo Villar Gómez

Gerente General

Miguel Urrutia Montoya