

RESUMEN Y CONCLUSIONES

✘ La inflación a marzo de 1999, medida por el IPC, alcanzó 13,5%, inferior en 5,7 puntos porcentuales a la registrada en marzo de 1998. Este nivel es el menor registrado por cualquier mes desde junio de 1986. Esta significativa caída de la inflación se explica por el menor reajuste en los precios de los alimentos, los cuales pasaron de crecer 23,1% (a marzo de 1998) a 11,7% (a marzo de 1999). Algo similar sucedió en los grupos de educación y transporte.

✘ Durante el primer trimestre de 1999, el crecimiento de precios fue inferior a la inflación observada en los casos de vestuario (7,1%), educación (11,2%) y alimentos (11,7%), y superior al promedio en otros (21,7%), salud (18,6%), transporte (14,2%) y vivienda (14,0%). En una clasificación alterna sobresalen los bienes de precios flexibles (-5,1%), único subgrupo en registrar un crecimiento de precios por debajo del promedio.

✘ Los indicadores de inflación básica confirman que en el primer trimestre de este año disminuyeron notablemente las presiones inflacionarias, pues todos los indicadores evaluados por el Banco muestran una pronunciada caída desde enero (Gráfico 2). La inflación básica medida como el promedio de los cuatro indicadores, descendió de 17,0% a 13,1%, entre marzo de 1998 y marzo de 1999.

✘ Como lo sugieren diversos indicadores de producción y empleo, durante el primer trimestre de 1999 la economía volvió a exhibir tasas de crecimiento negativas, con lo cual ha entrado, técnicamente, en una fase de recesión. Se espera que varias de las causas que han explicado el deterioro de la actividad económica como la débil demanda externa y la caída en los términos de intercambio, se mantengan durante gran parte del año. En contraste, las tasas de interés nominales y reales han registrado una reducción importante en los últimos meses y se espera se mantengan en niveles coherentes con una mayor tasa de crecimiento.

✘ Por su parte, los salarios continuaron disminuyendo su ritmo de crecimiento. Entre enero y marzo del presente año, la mayoría de los pactos sobre incrementos salariales se negoció entre el 15,5% y el 18%. Este resultado contrasta con el de las negociaciones hechas entre enero y diciembre de 1998 cuando la mayoría de los pactos se hicieron alrededor del 18,5%. Es claro que las negociaciones salariales se están haciendo con aumentos más cercanos a la meta de inflación, lo que hará más fácil la reducción de la inflación.

✘ Las expectativas de inflación de los agentes económicos para diciembre de 1999 no han cambiado desde diciembre del año anterior. Se sitúan, según la encuesta de marzo, en 15,9% para 1999 (contra 15,8% en la encuesta de diciembre) y en 14,7% para el año 2000.

✘ Los pronósticos derivados de los modelos estructurales indican que la inflación continuará con su proceso de descenso hasta mediados de año. El método de combinación de pronósticos predice una inflación de 13,7% en diciembre de 1999. Los pronósticos son consistentes con la reducción de las presiones inflacionarias debidas a la desaceleración de la actividad económica y al bajo crecimiento de la demanda agregada que se presenta desde el segundo trimestre de 1998. Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 1999 se espera un leve incremento de los precios, lo cual se encuentra acorde con la variación atípica registrada en los precios de los alimentos del año anterior debido al fenómeno de “El Niño” y al incremento del precio de los combustibles.

✘ Dado que los pronósticos para fines de año indican que la inflación puede ser menor que la meta, la Junta Directiva ratificó su política de continuar reduciendo paulatinamente las tasas de interés. Sin embargo, la Junta también consideró que esta reducción debe continuar haciéndose de manera gradual y siempre y cuando no ponga en riesgo la estabilidad cambiaria. Entre enero y abril 15 la tasa de REPO de expansión se redujo en 7 puntos en tanto la de contracción se redujo en 8 puntos.

La Junta Directiva,

Presidente

Juan Camilo Restrepo Salazar

Ministro de Hacienda y Crédito Público

Directores

Luis Bernardo Flórez Enciso

Antonio Hernández Gamarra

Roberto Junguito Bonnet

Salomón Kalmanovitz Krauter

Leonardo Villar Gómez

Gerente General

Miguel Urrutia Montoya