

PRESENTACIÓN, RESUMEN Y CONCLUSIONES

✚ La inflación de 1999 medida por el índice de precios al consumidor (IPC) cerró en 9,2%, 0,1 puntos porcentuales por debajo de la inflación observada al finalizar el tercer trimestre. Esta disminución se produjo luego que la inflación anual al consumidor había aumentado en noviembre 0,4 puntos porcentuales. La tasa de inflación anual a diciembre es la más baja desde 1970, año en el cual fue de 6,6%. La inflación en 1999 fue inferior en 7,5 puntos porcentuales a la de 1998, y en 5,8 puntos porcentuales a la meta inflacionaria establecida para 1999. Por su parte, la inflación al productor, medida a través del índice de precios del productor (IPP), fue de 12,7%, 0,8 puntos porcentuales menor que la de 1998. La variación anual del IPP presentó un repunte importante entre junio (6,1%) y diciembre (12,7%) de 1999, asociado principalmente al comportamiento de los precios de la agricultura, silvicultura y pesca, cuyo crecimiento pasó de -6,0% en julio a 11,7% en diciembre.

✚ En diciembre de 1999 se completaron ocho meses consecutivos con una inflación al consumidor de un dígito. La caída en la tasa de inflación se registró en todos los grupos que conforman la canasta familiar. En especial, se destaca la disminución en el crecimiento de los precios de la vivienda, la cual pasó de crecer de 16,6% en diciembre de 1998 a 5,8% en igual mes de 1999; de la educación que pasó de 17,3% a 10,2%, y de los de alimentos que pasaron de 15,7% a 7,5%.

✚ En el año completo, el crecimiento de los precios al consumidor fue superior a la inflación promedio en transporte (18,7%), gastos varios (16,1%) y salud (15,1%). Los incrementos en el precio de la gasolina, la introducción del IVA a los artículos de aseo personal y la devaluación explican el aumento de los precios de estos grupos. Por debajo del promedio se situaron vestuario (3,1%), vivienda (5,8%) y alimentos (7,5%), estos últimos favorecidos por una abundante oferta agrícola, en especial en el primer semestre de 1999. En la clasificación económica del IPC, el grupo de transables, a raíz de la devaluación, registró un incremento en precios superior a la inflación promedio (10,0%). Dentro del grupo de no transables, los indexados también exhibieron un incremento en precios superior al promedio (10,2%), en parte debido al desmonte gradual de los subsidios en los servicios públicos.

✚ A lo largo del año, excepto en noviembre, se presentó una reducción en el crecimiento anual de los diferentes indicadores de inflación básica. En diciembre, el promedio de los indicadores (9,1%) cayó 0,9 puntos porcentuales con respecto al tercer trimestre del año y 0,5 puntos porcentuales con relación al registro del mes anterior. Como ha venido sucediendo

desde marzo, dos indicadores de inflación básica, el IPC sin alimentos (10,0%) y el núcleo inflacionario (9,8%), se situaron por encima de la inflación observada.

✚ Los diversos indicadores de actividad real disponibles a la fecha sugieren que la producción continuó contrayéndose durante el cuarto trimestre respecto al mismo período de 1998. Sin embargo, hechos como el aumento en el consumo de energía eléctrica en diciembre, el leve repunte de las ventas financiadas con tarjetas de crédito al mismo mes, la mayor utilización de la capacidad instalada a noviembre, el menor ritmo de contracción de las importaciones durante el último trimestre del año y las tasas de crecimiento anual positivas exhibidas por las exportaciones totales y no tradicionales durante noviembre permiten afirmar que el nivel de actividad económica en el último trimestre registró un incremento respecto al producto del trimestre inmediatamente anterior. El buen desempeño de los pedidos de la industria durante la segunda mitad de 1999 y hasta el mes de noviembre incluido, al igual que la reducción progresiva de las existencias en el mismo período, sugieren una recuperación de la producción en el año 2000. Dada la magnitud de la contracción acumulada en el último año y los bajos niveles observados de utilización de capacidad instalada, es posible prever que no se presentarán presiones inflacionarias en el presente año asociadas con excesos de demanda.

✚ El promedio móvil de orden 20 de la base monetaria cerró el mes de diciembre por encima del límite superior del corredor indicativo, como resultado del incremento en la demanda de efectivo y reserva inducido por los temores del público ante el problema informático del año 2000. Debe señalarse, sin embargo, que este gran aumento de la base a finales del año anterior se ha revertido rápidamente en las primeras semanas del presente año. Durante el cuarto trimestre, la cartera real continuó contrayéndose a una tasa similar a la observada a finales del tercer trimestre. Por último, las tasas pasivas nominales y reales para el promedio del cuarto trimestre disminuyeron respecto al nivel promedio observado en el tercer trimestre, en tanto que las tasas activas, nominal y real, se mantuvieron relativamente estables.

✚ Los modelos estructurales y de series de tiempo sugieren que la inflación al finalizar el año 2000 se ubicaría en un rango entre el 8% y el 10% y que para finales del 2001 la inflación podría continuar reduciéndose alrededor de 2 puntos porcentuales adicionales en relación con el rango mencionado. Los pronósticos efectuados a partir de la metodología de proyección por rubros confirman los resultados obtenidos por los modelos estadísticos para el año 2000. Esto sugiere que existe una alta probabilidad de que se cumpla la meta del 10%, e inclusive, que la probabilidad de alcanzar tasas inferiores a la meta no es despreciable si no se presentan choques de oferta negativos.

✚ El incremento de la tasa de desempleo durante 1999 ha impedido que la opinión pública valore en toda su magnitud los posibles beneficios de haber logrado una tasa de inflación de un dígito. Con la reducción de la inflación disminuyen las distorsiones de la economía, aumenta la eficiencia en la asignación de recursos y se reducen las transferencias injustificadas de ingreso, con lo cual es de esperar un incremento en la tasa de crecimiento de largo plazo de la economía y una mejora en el bienestar de la población. El país debe ser consciente de la importancia de este

tipo de ganancias y aprovechar la caída de la inflación en 1999 para consolidar hacia el futuro una tasa de inflación baja, similar a la de los países desarrollados.

✠ Analizado lo anterior y considerando las tendencias de las tasas de interés del mercado, la Junta Directiva decidió mantener el nivel y la estructura de las tasas de interés de intervención del Banco de la República.

La Junta Directiva,

Presidente

Juan Camilo Restrepo Salazar

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