

SITUACIÓN INFLACIONARIA EN DICIEMBRE Y SUS PERSPECTIVAS

- En 2005 la inflación al consumidor se situó en 4,85%, dentro del rango meta de inflación para el año (entre 4,5% y 5,5%) y 65 puntos básicos (pb) por debajo de la inflación registrada en 2004. La reducción de la inflación con respecto a 2004 se explica por la caída en la inflación sin alimentos que compensó el aumento en la inflación de alimentos. Los otros indicadores de inflación básica también disminuyeron. Dentro del índice de precios al consumidor (IPC) sin alimentos se redujo la inflación, tanto de transables como de no transables.
- El grueso de la disminución de la inflación anual se concentró en el primer semestre del año. Durante el segundo semestre la inflación anual se mantuvo estable, a pesar de un aumento transitorio de la inflación de alimentos que se revirtió en noviembre y diciembre.
- Las condiciones externas continuaron siendo favorables para la economía colombiana: los socios comerciales crecieron a un buen ritmo, los términos de intercambio permanecieron en niveles altos, y la liquidez internacional mantuvo los coeficientes de riesgo-país en niveles bajos. En este contexto, la economía colombiana habría crecido alrededor de 5% en 2005. El principal motor del crecimiento fue la demanda interna. Se destaca la aceleración del crecimiento del consumo de los hogares y la continuidad del dinamismo de la inversión, tanto pública como privada. De esta manera, la economía colombiana completa tres años de crecimiento superior a 4%.
- Diferentes indicadores muestran que el uso de la capacidad productiva continuó aumentando durante el tercer y cuarto trimestres del año. Además, la mayoría de estos indicadores retornó a sus niveles de largo plazo o se encuentra un poco por encima de ellos. Esto sugiere que los excesos de capacidad fueron cada vez menores en la economía.
- No se vislumbra un cambio importante en las tendencias de crecimiento mundial para 2006. Se espera que las tasas de interés mundial se incrementen de manera moderada y que los precios internacionales de los bienes básicos continúen altos. En este contexto, persisten condiciones favorables para que el crecimiento en 2006 supere el 4,5%. A este resultado también contribuyen los bajos niveles que han tenido las tasas de interés reales frente a sus promedios históricos, el crecimiento de la productividad y la confianza que mantienen los agentes económicos.
- Los principales factores que van a determinar el comportamiento de la inflación básica en los próximos cuatro a ocho trimestres son la evolución del tipo de cambio, la existencia de excesos

de capacidad, las expectativas de inflación y la presencia o ausencia de presiones inflacionarias de costos y salarios. A este respecto, las principales tendencias esperadas son las siguientes:

- En 2006 no se prevé un aumento en la inflación de transables, aunque las condiciones en 2007 podrían ser diferentes.
- En 2006 los excesos de capacidad productiva contribuirían en menor grado a contener las presiones inflacionarias de demanda frente a años anteriores.
- De acuerdo con las encuestas, las expectativas de inflación están más alineadas con la meta que en años anteriores. Esto favorece el desempeño de la inflación.
- Los aumentos recientes en salarios, incluyendo el del mínimo, podrían comenzar a generar presiones de costos, aunque ello dependerá de la magnitud y permanencia de las ganancias en productividad.
- Se espera que en 2006 la inflación de regulados se mantenga en niveles similares a los observados a finales de 2005 (alrededor de 6%).
- En el caso de la inflación de alimentos, los pronósticos indican una disminución importante desde el primer trimestre de 2006 con respecto a los niveles en los que se situó a finales de año (6,5%). De esta manera, se confirma el carácter transitorio de los choques sobre los precios de los alimentos que tuvieron lugar en el último trimestre de 2005. Sin embargo, estos pronósticos son muy inciertos, especialmente en cuanto a la magnitud de los cambios, incluso en horizontes cortos.
- Teniendo en cuenta los elementos anteriores y la alta probabilidad de cumplimiento de la meta de inflación en 2006, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) decidió mantener inalterada la tasa de interés de los Repos de expansión en 6% en su reunión del 27 de enero de 2006. Adicionalmente, con base en la evaluación de la situación cambiaria y las proyecciones de la balanza de pagos, la JDBR decidió mantener el esquema de intervención discrecional en el mercado cambiario.

Junta Directiva del Banco de la República