

PRESENTACIÓN, RESUMEN Y CONCLUSIONES

✕ La inflación anual al consumidor a marzo fue de 9,7%, inferior en 3,8 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes de 1999. Con este mes se completan 11 meses consecutivos de una inflación anual al consumidor por debajo del 10%. La caída en la inflación anual al consumidor en estos últimos 12 meses es consecuencia de los menores incrementos anuales registrados para todos los grupos de la canasta familiar, con excepción de transporte. En especial se destacan los menores reajustes en los precios de la vivienda, los cuales pasaron de crecer 14,0% en marzo de 1999 a 5,9% en igual mes de 2000; de la salud, la cual pasó de 18,6% a 12,9% y de vestuario, el cual pasó de 7,1% a 2,5%. A pesar de lo anterior, la inflación anual a marzo resultó superior en 0,5 puntos porcentuales a la registrada al finalizar diciembre de 1999 (9,2%). Con ello se completan dos meses de incrementos consecutivos en la inflación anual al consumidor.

✕ En el año completo, el crecimiento de precios fue superior a la inflación promedio en gastos varios (19,5%), transporte (19,2%) y salud (12,9%). Las mayores tasas en estos rubros obedecen en gran parte a incrementos anuales importantes en los precios de servicios financieros (30,1%), medicinas (18,9%) y combustibles (39,9%). Por debajo del promedio se situaron el vestuario (2,5%), la vivienda (5,9%), la educación (8,3%) y los alimentos (8,5%).

✕ La inflación acumulada para el primer trimestre fue de 5,4%, superior en 0,5 puntos porcentuales a la que se observó durante igual lapso de 1999. El incremento de la inflación al consumidor durante el primer trimestre de 2000 se explica, principalmente, por el aumento en los precios de unos pocos bienes y servicios de alta ponderación en la canasta familiar. Estos bienes y sus incrementos respectivos en los primeros tres meses fueron: la papa (101,6%), servicios bancarios (20,5%), vehículos (7,4%), matrículas de educación básica y media (6,9%) y gas (21,2%).

✕ Por su parte, la inflación anual del productor a marzo fue de 13,7%, superior en un punto porcentual a la registrada al finalizar 1999. La inflación anual medida por el IPP repuntó en febrero y marzo. El incremento de la inflación anual del productor durante el primer trimestre obedeció, en buena parte, a un repunte importante en la variación del precio de los bienes de origen agrícola y pecuario, los cuales exhibieron una tasa anual, a marzo, de 18,4%, frente a un 11,7% en diciembre de 1999. El incremento en el IPP acumulado durante el primer trimestre, ascendió a 4,7%, superior al registrado en igual período de 1999 (3,8%).

✕ En cuanto a una clasificación alterna del IPC, se aprecia que tanto los grupos de bienes transables como los de no transables vienen contribuyendo a la caída de la inflación anual al

consumidor. Sin embargo, dentro de los no transables, el subgrupo flexibles (compuesto por tubérculos, hortalizas y frutas) ha ejercido una presión alcista sobre los precios, contribuyendo con dos puntos porcentuales al incremento de la inflación en los últimos 12 meses. Como se ha mencionado en anteriores oportunidades, el comportamiento de los flexibles está asociado al patrón estacional normal de los precios de los alimentos.

✠ El promedio de indicadores de inflación básica calculados por el Banco de la República para marzo fue de 8,4%, inferior en 0,7 puntos porcentuales con respecto a la registrada en diciembre de 1999. Para igual mes del año en curso, se proyecta una inflación básica promedio de 7,9% con la información observada a marzo, superior en 0,3 puntos porcentuales a la proyectada con cifras a febrero.

✠ Al cierre de marzo, el promedio móvil de orden 20 de la base se situó en el techo del corredor monetario. Para este mes, la cartera nominal y real del sistema financiero continuó desacelerándose. Hay que señalar, sin embargo, que para el conjunto de las entidades financieras privadas excluidas las CAV y los bancos hipotecarios, la cartera nominal se ha estabilizado y exhibe un crecimiento anual positivo cercano al 6%. Por último, la tasa de interés de captación nominal se incrementó levemente pasando de 10,2% a 10,9%, en tanto que la de colocación se mantuvo estable durante el último mes en 23,6%. La tasa real de colocación pasó de 13,5% en febrero a 12,6% en marzo, en tanto que la tasa real de captación lo hizo de 1,2% a 1,1%.

✠ Con las últimas cifras suministradas por el DANE sobre producción industrial se puede concluir que la recuperación económica había entrado en un terreno firme desde finales de 1999. Los datos disponibles durante el primer trimestre para la actividad real simplemente confirman que la recuperación ha continuado, y que en algunas ramas de la producción industrial ésta ha cobrado un dinamismo importante, jalonada por el aumento de las exportaciones. En la industria es factible esperar un crecimiento en febrero y marzo, por lo menos tan satisfactorio como el de enero. Además, hay indicios que sugieren que la recuperación del comercio ha sido igualmente importante durante el primer trimestre del año. Sin embargo, difícilmente se puede hablar de una recuperación generalizada por cuanto subsisten sectores deprimidos o con muy pobre desempeño como es el caso de la construcción o el financiero. De igual manera, las cifras de enero sugieren que la utilización de capacidad instalada permanece en niveles bajos, aun comparada con otras épocas de bajo crecimiento económico. Lo anterior da pie para concluir que, salvo por bienes y sectores específicos probablemente asociados con exportaciones, no es claro que vayan a existir presiones de demanda importantes en el corto plazo.

✠ El repunte de la inflación durante el primer trimestre estuvo asociado en gran parte a problemas de oferta. Esta situación se había anticipado en informes pasados y puede mantenerse en lo que resta del primer semestre. Sin embargo, a la fecha es claro que los choques de oferta han sido más fuertes que los previstos inicialmente y esto es lo que ha explicado en parte el repunte de las proyecciones de inflación tanto para finales de 2000 como para el año 2001. Es así como el repunte de los precios de la papa explica por sí solo el 20% de la inflación observada durante el primer trimestre. Ahora bien, los mayores precios registrados durante dicho trimestre deben estimular las siembras, provocando una reversión del precio de este

producto durante el segundo semestre. De otra parte, el carácter puntual de los ajustes de precios de las matrículas, servicios bancarios y gas, permite prever que este tipo de presiones sobre el índice de precios cesará en los próximos meses.

✠ En vista de lo anterior, y en especial teniendo en cuenta que el promedio móvil de la base se sitúa dentro del corredor, que el indicador de inflación básica promedio al finalizar marzo fue inferior a la meta de inflación y que sus proyecciones a diciembre se sitúan por debajo de esta, la Junta decidió mantener el nivel y la estructura de las tasas de interés del Banco de la República y ratificó su compromiso con el logro de la meta de inflación del 10% para el año 2000.

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