Informe de política monetaria
Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales
Anexo estadístico
Contenidos relacionados
Banco de la República reduce la tasa de interés de intervención en 50 puntos base (pb.) y la sitúa en 5,75%.

El 30 de junio de 2017 se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá D.C. la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del Ministro de Hacienda y Crédito Público, Mauricio Cárdenas Santamaría, el Gerente General Juan José Echavarria y los Directores, Gerardo Hernandez Correa, Ana Fernanda Maiguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, Jose Antonio Ocampo Gaviria, y Juan Pablo Zárate Perdomo.

A continuación se presenta una síntesis de la visión del equipo técnico del Banco de la República sobre la situación macroeconómica (sección 1) y posteriormente se reseñan las principales discusiones de política consideradas por la Junta Directiva (sección 2).

Un mayor detalle de la situación macroeconómica elaborada por el equipo técnico del Banco de la República se presentará en el Informe Mensual de Política Monetaria – Mayo 2017 y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

1. Con cifras al primer trimestre, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo tanto en niveles como relativo al PIB frente a igual periodo de 2016 (pasó de USD 3.546 millones a USD 3.182 millones y de 5,9% del PIB trimestral a 4,4%). Sin embargo, a diferencia del año anterior, el ajuste se dio más por un aumento en los ingresos (principalmente por exportaciones mineras) que por una reducción de los egresos.
2. La información disponible para el segundo trimestre sugiere que la economía colombiana habría registrado una expansión baja, similar a la de los primeros tres meses del año. Por el lado de la oferta, los indicadores para abril y mayo muestran un deterioro mayor al esperado. Por el lado de la demanda, el consumo privado habría continuado con un desempeño débil, en tanto que la inversión se habría acelerado con respecto a los resultados del primer trimestre. El comercio exterior habría contribuido negativamente al crecimiento del PIB.
3. Por su parte, el crédito bancario dirigido a las empresas sigue desacelerándose, mientras que el otorgado a los hogares también ha reducido un poco su tasa de crecimiento en las últimas semanas. Esto en un contexto en el que la transmisión de los recortes de la tasa de política ha sido mayor a las tasas de los créditos comerciales que a las de los créditos a los hogares.
4. En cuanto al mercado laboral, con cifras a abril se observa una tendencia creciente en la tasa de desempleo y un estancamiento en el empleo para las trece áreas, mientras que para el total nacional la tasa de desempleo ha permanecido estable y el número de ocupados sigue creciendo, aunque a tasas bajas.
5. En el contexto externo, la Reserva Federal de los Estados Unidos incrementó su tasa de interés y la ubicó entre 1,0% y 1,25%. Adicionalmente anunció una contracción de alrededor de un millón de millones de dólares en su hoja de balance, que se daría de forma gradual durante los próximos años.
6. El crecimiento de los socios comerciales del país continuaría sustentado por el comportamiento de las economías avanzadas. Los socios de la región siguen con un muy bajo dinamismo.
7. En las últimas semanas se ha observado una tendencia descendente en los precios del petróleo, debido a las noticias sobre mayores inventarios y a incrementos en la producción de países no miembros de la OPEP.
8. Con esto, parecen estarse materializando riesgos a la baja incorporados en el rango de pronóstico de crecimiento del PIB del informe trimestral anterior (entre 0,8% y 2,6%, con 1,8% como cifra más probable).
9. En cuanto a la inflación, en mayo se ubicó en 4,37% anual. La reducción se explicó por el comportamiento de los precios de los alimentos, los transables (sin alimentos ni regulados) y los regulados. Los no transables generaron presiones al alza, particularmente los arriendos, que son un ítem con alto grado de indexación a la inflación pasada.
10. Las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta mensual a analistas financieros aplicada en junio mostraron una senda un poco más baja que la obtenida en la encuesta de mayo. Las que se extraen de los títulos de deuda pública también tuvieron algunas disminuciones en la mayoría de

plazos.

En síntesis, para 2017 se espera que los fuertes choques transitorios que desviaron la inflación de la meta continúen diluyéndose, en un entorno de actividad económica débil. Las acciones de política monetaria realizadas hasta el momento, que incorporan los anteriores efectos, deberían consolidar la convergencia de la inflación a la meta.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los directores estuvieron de acuerdo en que la información que se ha hecho pública desde la reunión anterior de la Junta Directiva muestra que el deterioro de la actividad productiva ha sido más acentuado de lo que se había previsto. Hay, además, señales de un deterioro del crecimiento del sistema financiero que reflejan esta debilidad de la actividad productiva. Por su parte, los ritmos de inflación han continuado bajando, aunque se encuentran todavía por encima del rango meta, especialmente en el caso de los distintos indicadores de inflación básica. En estas condiciones, estuvieron de acuerdo en la conveniencia de una nueva disminución de la tasa de interés, que continúe reduciendo la tendencia contraccionista de la política monetaria.

Cuatro miembros de la Junta votaron por reducir la tasa de interés de intervención en 50 pb. Consideraron que el deterioro acentuado de la actividad productiva y las expectativas negativas de los agentes económicos en torno al crecimiento exigen estímulos más rápidos que contribuyan a la reactivación económica. A su juicio, aunque los indicadores de inflación superan todavía el rango meta, el sentido en que se han movido apunta en la dirección correcta.

Los restantes tres miembros votaron por una reducción de 25 pb de la tasa de intervención. A su juicio, aunque el deterioro de la actividad productiva hace necesaria una nueva reducción de la tasa de interés, las estimaciones de los equipos técnicos del Banco arrojan todavía incertidumbre sobre la trayectoria de las tasas de interés que son consistentes con la reducción de la inflación hacia el 3% en 2018. Consideraron, además, que una reducción gradual permite una mejor transmisión de la política monetaria.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva del Banco de la República decidió bajar la tasa de interés de intervención en 50 pb y dejarla en 5,75%. La decisión de reducir la tasa de interés en 50 pb contó con la aprobación de cuatro miembros de la Junta. Los tres restantes votaron por una reducción de 25 pb.

Bogotá DC, julio 14 de 2017