Informe de política monetaria
Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales
Anexo estadístico
Contenidos relacionados
Banco de la República mantiene la tasa de interés de intervención en 4,75%

El 14 de diciembre 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 Echavarría y los directores, Gerardo Hernández Correa, Ana Fernanda Maiguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, José 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 – Noviembre de 2017** y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

1. En el contexto externo, no se presentaron cambios frente a lo presentado en el informe anterior: los países avanzados continúan impulsando la recuperación de la economía global, en particular con indicadores más favorables que lo esperado para las economías de los Estados Unidos y la zona del euro.
2. La Reserva Federal de los Estados Unidos incrementó su tasa de referencia en 25 puntos básicos en su reunión de diciembre, tal como se esperaba.
3. En las últimas semanas el precio del petróleo se ha mantenido relativamente alto. Esto tras las mejores perspectivas de la demanda global y la extensión del acuerdo de la OPEP hasta mediados de 2018.
4. Las tasas de cambio en la región han estado relativamente estables en las últimas semanas. Hasta el momento, la decisión de S&P de reducir la calificación crediticia de Colombia ha tenido efectos moderados sobre las medidas de riesgo del país, el precio de los TES y la cotización del peso frente al dólar.
5. La información del déficit de cuenta corriente a septiembre de 2017 muestra que el desbalance externo continúa corrigiéndose con respecto a lo observado en el mismo periodo del año pasado. Lo anterior sigue siendo resultado del mejor desempeño de los ingresos externos, en particular de las exportaciones de bienes favorecidas por los mejores términos de intercambio, y en menor medida, por un mejor comportamiento de las cantidades exportadas netas.
6. Dada la información observada al tercer trimestre, el crecimiento del PIB estimado por el equipo técnico para todo 2017 de 1,6% implicaría una expansión anual de 1,8% en el último trimestre. No obstante, los indicadores disponibles de actividad y de percepción para el cuarto trimestre siguen mostrando un dinamismo bajo de la economía y revelan que varios de los riesgos a la baja en el crecimiento se estarían materializando.
7. En el último mes continuó la desaceleración del crédito, explicada principalmente por la moderación del endeudamiento de los hogares, en particular en la modalidad de consumo. El crédito comercial también se desaceleró en noviembre y registró un crecimiento de 5,1% anual.
8. En noviembre la inflación anual al consumidor aumentó por cuarto mes consecutivo y se situó en 4,12%, por encima de lo esperado por el equipo técnico y por el mercado. Esto se explica principalmente por el repunte en el ajuste anual de alimentos perecederos, transables y, en menor magnitud, el de no transables. La inflación básica interrumpió la tendencia descendente que traía y se situó en 4,54% en el último mes.
9. Las expectativas de inflación para diciembre de 2017 provenientes de la encuesta mensual a analistas financieros aumentaron y se situaron en 4,01%. Las expectativas de inflación calculadas a partir de los títulos de deuda pública a dos y tres años, tuvieron algunos aumentos frente al mes anterior y se mantienen por encima de 3%.

En síntesis, para diciembre de 2017 se espera que la inflación finalice cercana al 4%, y que disminuya en el

primer trimestre del siguiente año, en parte como consecuencia de la reversión de los choques transitorios que la han alejado de la meta. Esto en un entorno de actividad económica que continúa siendo 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 decidieron por unanimidad mantener la tasa de intervención sin cambios en 4,75%. Para esa decisión tuvieron en cuenta que en el mes de noviembre la inflación estuvo por encima de la proyección del equipo técnico del Banco de la República, que el promedio de los indicadores de la inflación básica dejó de caer, que las proyecciones de inflación siguen mostrando una reducción hacia el primer trimestre del año 2018, y que se espera que la tendencia se consolide. Aunque el dato de inflación de noviembre no fue bueno hay una alta probabilidad de que al final del 2017 la inflación esté cerca al 4.0%, o incluso ligeramente por debajo.

También se refirieron a la debilidad de la demanda, la cual se refleja tanto en los datos del PIB del tercer trimestre como en las encuestas de industria, comercio y consumo disponibles para el tercer trimestre. En el frente externo se resaltó el buen desempeño de las exportaciones totales, jalonadas por petróleo y carbón, así como por las exportaciones no tradicionales.

Los directores estuvieron de acuerdo en que el espacio para reducir la tasa de intervención se ha reducido. Por esa razón, consideraron oportuno esperar para tener más información sobre el comportamiento de la inflación, el producto y la tasa de cambio antes de hacer un recorte de la tasa de intervención.

Sobre la reducción del grado de calificación que anunció S&P, la Junta observó que el mercado no ha tenido una reacción significativa que altere de manera relevante las proyecciones de inflación y del producto.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta por unanimidad decidió mantener inalterada la tasa de interés de intervención en 4,75%.

Bogotá DC, diciembre 28 de 2017