Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 30 de octubre de 2014

Detalle de la situación macroeconómica Anexo estadístico Comportamiento de los TES Contenidos relacionados Banco de la República mantiene la tasa de interés de referencia en 4.5% - Octubre de 2014 Última modificación Viernes, 10 de enero de 2020
El 30 de octubre de 2014 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, José Darío Uribe Escobar y los Directores, Carlos Gustavo Cano Sanz, Ana Fernanda Maiguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, César Vallejo Mejía 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 presenta en la sección de datos del informe sobre Inflación de septiembre de 2014 y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

En relación con el contexto macroeconómico el equipo técnico resalta los siguientes elementos:

- En el presente informe se redujo el pronóstico de crecimiento de la demanda externa para este y el siguiente año frente a lo estimado un trimestre atrás. Las nuevas proyecciones sugieren que en 2015 la recuperación promedio de nuestros socios comerciales sería más lenta e impulsada principalmente por la economía estadounidense. La zona del euro registraría un bajo crecimiento en su PIB, pero algo superior al estimado para 2014. China continuaría con su desaceleración, mientras que la mayoría de países socios de la región se recuperarían en el siguiente año pero presentarían tasas de crecimiento menores que sus respectivos potenciales.
- Las medidas de prima de riesgo de varios países de la zona del euro y de algunas economías emergentes se han incrementado, aunque de forma moderada. El deterioro observado en la actividad económica de varios de ellos, así como la mayor incertidumbre sobre su recuperación, explican parte de este comportamiento. Adicionalmente, las caídas en los precios de los bienes básicos que exportan algunas de estas economías, principalmente del petróleo, también contribuyeron a incrementar las medidas de riesgo. Con ello, sus monedas se han depreciado frente al dólar.
- En los Estados Unidos, la apreciación del dólar y la caída en los precios internacionales energéticos contribuirían a aminorar los costos de producción y a reducir la inflación. La tasa de desempleo volvió a descender pero a niveles que todavía no generan presiones de costos salariales sobre los precios. La menor cotización de la gasolina también sería un incentivo para que los hogares incrementen su gasto. No obstante, la recuperación más débil de sus socios comerciales y los riesgos de una desaceleración en la demanda externa incrementó la incertidumbre sobre el desempeño de su sector exportador.
- Ante la perspectiva de una inflación baja en los Estados Unidos y los mayores riesgos de una desaceleración en el comercio global, el promedio del mercado espera que el primer incremento en la tasa de interés de la FED se dé hacia finales de 2015, en lugar de junio del mismo año como lo proyectaban un trimestre atrás. Este horizonte más lejano en dicho incremento contribuyó al descenso en las tasas de interés de largo plazo.

- Los actuales niveles en el precio internacional del petróleo se sitúan muy por debajo del pronóstico que tenía el equipo técnico, mientras que los del café siguen en niveles altos. Otros bienes básicos que importa Colombia, como el maíz, el trigo y la soya también han presentado descensos importantes en sus cotizaciones internacionales. En el neto, los términos de intercambio han descendido más de lo previsto, situación que de mantenerse, se verá reflejada en un menor ingreso nacional.
- La debilidad en la demanda externa y los menores precios internacionales de los bienes básicos mineros se han reflejado en el comportamiento de las ventas externas del país. En lo corrido de 2014 hasta agosto, las exportaciones totales en dólares han caído 2,7% anual. En dicho periodo las de origen agrícola han presentado altos incrementos debido a las exportaciones de café y banano, mientras que las de origen minero y del resto de sectores han descendido. En el margen, bimestre julio-agosto, las agrícolas y de resto de sectores presentaron altos crecimientos anuales mientras que las mineras descendieron pero con menor intensidad.
- En lo corrido hasta agosto, las importaciones en dólares han crecido 6,8%, explicadas por el aumento de las destinadas a materias primas, a consumo y en menor medida a bienes de capital. En el bimestre julio-agosto las compras externas se aceleraron, tanto las dirigidas al consumo como a bienes de capital; las de materias primas presentaron un menor ritmo de aumento.
- Con el anterior contexto externo y las nuevas cifras de comercio exterior, el equipo técnico incrementó la proyección del déficit en la cuenta corriente para 2014, el cual estaría contenido en un rango entre 4,4% y 4,8% del PIB. Estas cifras tienen implícito un menor superávit corriente del sector minero debido a la caída en los ingresos petroleros. También, supone que el amplio uso del ahorro externo por parte del resto de sectores habría continuado en la segunda mitad del año.
- En cuanto al crecimiento interno, los nuevos indicadores de oferta y demanda para el tercer trimestre de 2014 sugieren que en dicho periodo el PIB crecerá a buen ritmo, aunque menor que el registrado en el primer semestre del año. El comportamiento de las ventas al por menor, del crédito de consumo, del índice de confianza del consumidor y del mercado laboral, indican que el consumo mantendría una fuerte dinámica. El aumento de las compras externas de maquinaria y equipo de transporte, y la tendencia registrada por las obras civiles, prevén un buen desempeño de la inversión, aunque a tasas menores. Con todo ello, la demanda interna crecería a un ritmo menor que el del semestre anterior, aunque a una tasa alta y superior a la del producto. Las cifras de comercio exterior indican que las importaciones aumentarían más que las exportaciones, y con ello la balanza comercial tendría un aporte negativo al crecimiento.
- En el tercer trimestre el crédito bancario continuó desacelerándose y registró tasas anuales superiores al PIB nominal estimado para el presente año. La menor dinámica se ha presentado en el dirigido a las empresas. En el mismo periodo, la desaceleración en los préstamos hipotecarios fueron compensados por el leve repunte de la cartera de consumo y con ello el crecimiento del crédito a los hogares se estabilizó. Todo ello en un contexto de débil transmisión de los aumentos de la tasa de interés de referencia hacia las tasas de interés de los préstamos.
- Con todo lo anterior, el equipo técnico estima un intervalo de crecimiento económico para el tercer trimestre entre 4,0% y 5,2%. Para todo 2014 el rango de pronóstico se sitúa entre 4,5% y 5,5% con 5% como cifra más probable. Según las estimaciones, en 2015 la economía se desaceleraría y el PIB presentaría una tasa de aumento alrededor de 4,3%, contenida en un intervalo entre 3,0% y 5,3%.
- Las nuevas estimaciones de brecha de producto para 2014, indican que esta sería levemente positiva y más cerrada que el pronóstico realizado el trimestre pasado. En 2015 la brecha continuaría cerrándose pero se mantendría positiva.
- En materia de inflación, el resultado de septiembre de 2,86% anual, estuvo en línea con lo esperado por el equipo técnico. El grupo de alimentos presentó menores ritmos de aumento, y al excluirlos del IPC, su complemento también se desaceleró en el último mes. Las otras tres medidas de inflación básica también disminuyeron y el promedio de los cuatro indicadores se situó en 2,63%.
- En lo corrido del año hasta septiembre se ha acumulado una inflación de 3,08%, cifra que ya supera la meta de largo plazo (3,0%). Con este resultado y dada la baja base de comparación del IPC en el último trimestre de 2013, es probable que al finalizar el año la inflación se sitúe en la parte alta del rango meta establecido para el presente año (entre 2% y 4%). Las expectativas de inflación a un año de los analistas y las de 2, 3 y 5 años

derivadas de los papeles de deuda pública permanecen relativamente estables y algo por encima del 3%.

En síntesis, la demanda agregada continúa mostrando un fuerte crecimiento en un contexto cercano a la plena utilización de la capacidad productiva. Al tiempo, las expectativas de inflación se mantienen cerca del 3%. Lo anterior se presenta en un entorno de deterioro de los términos de intercambio y de creciente incertidumbre sobre la recuperación de la actividad económica mundial y el costo del financiamiento externo, factores que pueden incidir en la demanda agregada y en la tasa de cambio.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

La decisión por unanimidad de los miembros de la Junta Directiva fue la de mantener la tasa de interés de intervención en 4,5%.

Los miembros de la Junta Directiva destacaron que la economía exhibe una fuerte dinámica pero existen riesgos de choques negativos en el horizonte tradicional de política que podrían resultar en una desaceleración de la actividad. En particular el entorno externo sigue exhibiendo síntomas de debilidad y los términos de intercambio para Colombia se han deteriorado. De mantenerse esta tendencia se afectará el crecimiento del ingreso nacional y el gasto agregado.

De otro lado, las expectativas de inflación se encuentran ancladas en niveles cercanos al 3%. El promedio de los indicadores de inflación básica y la inflación total converge hacia su meta.

En estas condiciones, los miembros de la Junta coincidieron en mantener inalterada la tasa de interés de intervención y continuar monitoreando el desempeño de la economía.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva por unanimidad consideró mantener la tasa de interés de intervención en 4,5%.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-10-2014