Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 19 de diciembre de 2014

Detalle de la situación macroeconómica Anexo estadístico Comportamiento de los TES Contenidos relacionados Junta Directiva del Banco de la República mantiene la tasa de interés de intervención en 4,5% y anuncia que no continuará comprando reservas internacionales - Diciembre de 2014 Última modificación Lunes, 29 de abril de 2024

El 19 de diciembre 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 noviembre 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 mes el precio internacional del petróleo continuó descendiendo y se situó en niveles que no se observaban desde 2009. Al parecer, algunos factores de oferta y demanda sugieren que gran parte de este descenso es de carácter estructural. Pese a ello, la incertidumbre sobre el nivel futuro del precio del petróleo sigue siendo elevada.
- Las monedas de varios países emergentes se siguen depreciando, sus primas de riesgo país se han incrementado y el precio de los activos financieros se ha deteriorado. Este comportamiento ha sido mucho más acentuado en los países productores del crudo como Colombia.
- Lo anterior se ha dado en un contexto de débil actividad económica mundial, en la cual el principal impulso es generado por la economía de los Estados Unidos. La zona del euro mantiene bajos crecimientos en su PIB mientras que el de las principales emergentes se sigue desacelerando o presenta aumentos históricamente bajos. Con este panorama es factible que la recuperación promedio de nuestros socios comerciales en 2015 sea más débil de lo estimado en el pasado informe trimestral.
- Las tasas de interés de largo plazo en los Estados Unidos volvieron a descender y la Reserva Federal dio indicios de que el primer incremento en la tasa de referencia se daría a comienzos del segundo semestre y continuaría de manera gradual.
- La caída en el precio del petróleo y el incremento en las cotizaciones internacionales de algunos alimentos que importa Colombia se verán reflejados en un descenso, mayor que el esperado, en los términos de intercambio del país. De mantenerse estos niveles, ello generará un menor ingreso nacional en 2015.
- El descenso en el precio del petróleo volvió a afectar las exportaciones del país. En octubre, las ventas externas cayeron, hecho explicado principalmente por los menores valores exportados de crudo. Las ventas de los principales productos agrícolas siguieron registrando altos incrementos, mientras que las exportaciones del resto de sectores cayeron, pero en menor medida que las mineras.

- En el contexto interno, el crecimiento del PIB del tercer trimestre de 2014 (4,2%) se situó dentro del rango estimado por el equipo técnico, aunque resultó algo inferior al punto medio de dicho intervalo. Como se esperaba, este resultado implicó una desaceleración con respecto al primer semestre del año. Los sectores económicos con mayor dinámica fueron la construcción, el comercio y las actividades de servicios sociales, comunales y personales. La minería y la industria fueron los únicos sectores que presentaron descensos.
- Los nuevos datos de actividad económica para el último trimestre de 2014 muestran un comportamiento mixto. Por un lado algunos indicadores de demanda interna sugieren que ésta sigue dinámica. Al menos así lo indican los resultados de confianza del consumidor, del comercio al por menor, de ventas de automóviles y de crédito de consumo. Por otra parte, otros indicadores por el lado de la oferta, como la industria y la producción de petróleo registran aumentos anuales bajos.
- En noviembre el crecimiento anual del endeudamiento de las empresas se ha desacelerado, hecho explicado principalmente por el menor ritmo de aumento del endeudamiento externo directo. Por el contrario, la cartera de consumo presentó una mayor dinámica y más que compensó la desaceleración registrada en los créditos hipotecarios. Lo anterior se ha dado junto con unas tasas de crédito que permanecieron relativamente estables, las cuales en lo corrido del segundo semestre sólo han reflejado de forma parcial el incremento registrado en la tasa de interés de referencia.
- En los resultados del mercado laboral a octubre, al descontar el componente estacional de la tasa de desempleo, dicho indicador da señales de estabilizarse en niveles históricamente bajos. El número de empleados asalariados se ha estabilizado mientras que los no asalariados presentan una tendencia creciente.
- El rango de pronóstico de crecimiento para 2014 presentado en los informes anteriores se situaba entre 4,5% y 5,5%, con 5% como cifra más probable. No obstante, todo lo anterior sugiere que los riesgos a la baja han aumentado y que la probabilidad de que el crecimiento para todo 2014 esté por debajo de 5% es ahora mayor.
- La inflación anual de noviembre (3,65%) resultó igual a la estimada por el equipo técnico del Banco y algo superior a la proyectada por el promedio del mercado. El incremento de la inflación registrado en noviembre se explicó por la aceleración del IPC de regulados y de alimentos. El promedio de las cuatro medidas de inflación básica también se incrementó y se situó en 2,85%.
- La probabilidad de que a diciembre de 2014 la inflación anual permanezca alrededor de los actuales niveles y se sitúe dentro del rango meta es elevada. Las expectativas de inflación de los analistas a un año y las que se infieren de los papeles de deuda pública a mayores plazos se incrementaron y se sitúan alrededor de 3,4%.
- Se espera que el mayor nivel de la tasa de cambio se transmita a los precios internos, aunque la magnitud de dicha transmisión depende de muchos factores, lo que la hace incierta. En este contexto, dada la depreciación acumulada hasta mediados de diciembre, existe el riesgo de que la inflación al consumidor siga aumentando en 2015. Una alta transmisión podría afectar las expectativas y tener efectos más persistentes sobre la inflación.

En resumen, la demanda interna sigue dinámica en un contexto cercano a la plena utilización de la capacidad productiva. Al mismo tiempo, la inflación y sus expectativas se sitúan por encima del 3%. Lo anterior se presenta en un entorno de deterioro de los términos de intercambio, de depreciación del peso y de creciente incertidumbre sobre la recuperación de la actividad económica mundial y del costo de financiamiento externo, factores que pueden incidir en el comportamiento futuro de la demanda agregada.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

La Junta Directiva por unanimidad decidió mantener la tasa de interés de intervención en 4.5%. Resaltó que, como ya se ha mencionado, la economía enfrentará en el horizonte de política una desaceleración en su ritmo de crecimiento, como resultado del choque de términos de intercambio y el débil entorno externo.

Algunos de sus miembros subrayaron los riesgos del impacto en la caída en los precios del petróleo en socios comerciales importantes para Colombia, como Venezuela y Ecuador.

En cuanto a la inflación, los miembros de la Junta mencionaron que, al finalizar 2014, ésta se situará en la mitad superior del rango meta. La desviación respecto al punto central de 3% es temporal y se explica

fundamentalmente por la corrección de caídas transitorias en algunos precios en el pasado y por aumentos temporales en otros. La inflación básica se sitúa por debajo del 3% y se espera que la inflación general converja a dicho valor.

Uno de sus miembros opinó que, en un contexto de brecha del producto cerrada, el fuerte dinamismo actual de la economía puede generar presiones inflacionarias.

Por último la Junta es consciente que la devaluación reciente del peso podría traer un aumento en el IPC. Esto no debería afectar las expectativas de inflación en la medida en que la devaluación se traslada a los precios por una sola vez y, por lo tanto, la inflación presenta aumentos que posteriormente se revertirán.

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

Bogotá, D. C.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/junta-directiva/minutas-diciembre-2014