Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 29 de Julio de 2016

Informe de política monetaria Comportamiento de los Mercados Financieros Internacionales y Determinantes de las Dinámicas de los Mercados Locales de Capitales Anexo estadístico Contenidos relacionados Banco de la República incrementa en 25 puntos básicos la tasa de interés de intervención - Julio de 2016 Última modificación Viernes, 12 de agosto de 2016
El 29 de Julio de 2016 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 presentará en el Informe de política monetaria del mes de junio y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

- Hasta el momento, el resultado electoral que implicaría una salida del Reino Unido de la Unión Europea (brexit), ha tenido un impacto limitado. Si bien el dólar se ha fortalecido frente a las principales monedas del mundo, los indicadores de volatilidad financiera, las primas de riesgo y las tasas de cambio de los países emergentes retornaron a los niveles pre-brexit.

- No obstante lo anterior, no se descarta que hacia adelante el brexit tenga repercusiones importantes sobre la economía mundial. La incertidumbre sobre los ajustes que tendrán que hacer tanto el Reino Unido como los países de la Unión, la forma y los plazos con que los mismos se ejecuten, puede afectar la confianza de consumidores y empresarios y, por esta vía, interrumpir la lenta recuperación de la economía europea, impactando negativamente el crecimiento mundial.

- En los Estados Unidos se espera que la Reserva Federal continúe con la normalización de la política monetaria de forma gradual. En este contexto, se anticipa que la política monetaria en las economías desarrolladas permanecerá altamente expansiva. Esto último podría incentivar un mayor flujo de capitales hacia los países emergentes, tal como se ha observado en las semanas recientes.

- Las proyecciones de crecimiento para todo el año y para 2017 de los principales socios comerciales incorporadas en este Informe, incluyen un crecimiento un poco menor para la zona del euro y para los Estados Unidos que el previsto en el Informe trimestral anterior. China continuaría con una desaceleración suave tal como se ha venido observando. Para la región se sigue esperando un crecimiento negativo con un ligero repunte en el 2017.

- En las últimas semanas el precio del petróleo ha mostrado estabilidad, las cotizaciones internacionales de otros bienes exportados por Colombia han aumentado y los de varios alimentos importados por el país han disminuido. Con esto, los términos de intercambio continuaron recuperándose y para todo el año se prevé que sean superiores a lo anticipado en el Informe trimestral anterior, pero menores a los observados en 2015.

- Las cifras de comercio exterior del DANE para el bimestre abril-mayo muestran una fuerte caída del valor de las exportaciones (-22,3%), aunque menor que la registrada en el primer trimestre. En el mismo período las importaciones descendieron 18,1%. Esto apunta a que la corrección del déficit de la balanza comercial observado en el primer trimestre habría continuado durante el segundo.

- Con respecto a la cuenta corriente del país, para lo que resta de 2016 se estima que la tendencia de ajuste del desbalance externo corriente observado en el primer trimestre se mantenga. Para 2016 se proyecta un déficit en cuenta corriente alrededor de 5,3% cifra inferior a lo registrado en 2015.

- En Colombia, la información disponible sobre la actividad económica para el segundo trimestre sugiere que la economía habría crecido a un ritmo similar que el del primero. La caída de la inversión habría sido menor, compensando la moderación de la dinámica del consumo privado y las bajas tasas de crecimiento del consumo público. Por el lado de la oferta, los indicadores disponibles para el segundo trimestre de 2016 muestran que la industria y el comercio registraron dinámicas favorables, mientras que la minería, la agricultura, y la energía tuvieron un desempeño menos dinámico.

- En el mercado laboral las series desestacionalizadas muestran que a mayo la tasa de desempleo se mantiene en niveles bajos, debido a que la oferta laboral (medida como la tasa global de participación) ha caído, lo cual ha compensado el deterioro en la creación de empleo. Este último continúa siendo impulsado por el asalariado, lo cual apunta a que la calidad no se ha deteriorado.

- La transmisión de los aumentos de la tasa de interés de referencia a las tasas de los créditos continúa en un contexto en el que el crédito se ha desacelerado algo.

- Con todo lo anterior, para el segundo trimestre se espera un crecimiento económico entre 2,0% y 3,2%. Para todo 2016 se revisó a la baja el crecimiento más probable, de 2,5% a 2,3% con un rango de pronóstico entre 1,5% y 3,0%. En esta proyección tanto el consumo (público y privado) como la inversión continúan desacelerándose, en parte como respuesta a la menor dinámica del ingreso nacional.

- Para 2017 se estima que el crecimiento de la economía se ubicaría en un rango entre 1,5% y 3,5%.

- En junio la inflación anual al consumidor se situó en 8,60%. El aumento se explicó por la variación de los precios de los alimentos (14,28%), de los regulados (6,71%) y, en menor medida, a los de los no transables (sin alimentos ni regulados) (4,97%). El promedio de las cuatro medidas de inflación básica se incrementó 20 pb y se ubicó en 6,52%.

- Las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta mensual de analistas económicos aumentaron a un año (de 4,37% a 4,61%), pero se mantuvieron estables para el plazo de dos años (pasaron de 3,67% a 3,68%). Las obtenidas de la encuesta trimestral de expectativas económicas a 1 y 2 años aumentaron y superan el 5,0%. Con respecto al promedio de junio, en lo corrido del presente mes, las expectativas que resultan de los papeles de

deuda pública (Breakeven Inflation, BEI) estuvieron relativamente estables para todos los plazos (2,3 y 5 años) y se sitúan entre 4,0% y 4,4%.

- Se espera que en el segundo semestre los choques de los precios de los alimentos y de la depreciación se empiecen a diluir, lo que junto con las acciones de política monetaria deben conducir la inflación al rango meta en el 2017.

En síntesis, la inflación aumentó por cuenta de la pasada depreciación del peso, por los efectos rezagados del fenómeno de El Niño que ya culminó, por unas expectativas de inflación que superan la meta y por la activación de algunos mecanismos de indexación. Asimismo la economía colombiana continúa ajustándose de forma ordenada a los fuertes choques registrados desde 2014 y el déficit en la cuenta corriente está corrigiéndose gradualmente.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los miembros de la Junta destacaron que los datos recientes de la inflación superan los esperados por el mercado y el Equipo Técnico del Banco. Las causas y consecuencias de este fenómeno fueron discutidas por los miembros de la Junta para fijar su posición sobre la postura de política monetaria.

La mayoría de los Directores votó por incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb. Este grupo resaltó que los resultados de la inflación siguen sorprendiendo al alza, con aceleraciones en la variación anual de los precios de varios componentes del IPC y reajustes mensuales en los precios de una proporción atípicamente alta de los ítems que componen dicho índice. Señalaron que la persistencia de la inflación en niveles superiores a la meta refuerza el desanclaje de las expectativas de inflación y activa mecanismos de indexación. Esto reduce la credibilidad de la autoridad monetaria y disminuye la probabilidad del cumplimiento de la meta del 3% (+/- 1 punto porcentual) en el 2017. Un incremento adicional en las tasas de interés de intervención disminuye la probabilidad de que se consolide un escenario con una inflación persistentemente superior a la compatible con la meta de la Junta Directiva del Banco de la República.

Dentro del grupo mayoritario, los directores resaltaron varias ideas. Algunos señalaron que, en la actualidad, esfuerzos insuficientes para controlar una inflación alta o creciente muy probablemente redundarían en pérdida de credibilidad y, por consiguiente, en una desinflación posterior más costosa en términos de producción y empleo. Anotaron adicionalmente que, ante la fuerte incertidumbre de los mercados internacionales, persiste el riesgo de futuras presiones a la devaluación y por esta vía a la inflación. Igualmente señalaron que, dado el ajuste ordenado que ha venido teniendo la economía colombiana, aún hay espacio para un incremento adicional en la tasa de referencia, sin generar una desaceleración excesiva. Finalmente, otro miembro del grupo señaló que hay una gran incertidumbre sobre el nivel al cual se están anclando las expectativas, por lo que hay escenarios probables de que éste sea mayor que el implícito en los precios de la deuda pública. También, dijo, hay escenarios probables de un sobre ajuste en la política monetaria. Con la información reciente resaltó que en esta ocasión es mayor el riesgo de desanclaje de las expectativas, por lo que apoyó el incremento en la tasa de intervención.

Otro grupo de directores votó por mantener las tasas de interés de intervención en 7,5%. Justificó su decisión en las siguientes razones: i) la demanda interna muestra evidentes síntomas de desaceleración; ii) la evolución esperada de la economía mundial y, en particular, de los socios comerciales del país, indica un deterioro adicional en la demanda externa; iii) la demanda interna recibirá otro choque negativo en el horizonte de política,

bien sea por la contracción en el gasto implícita en el proyecto de presupuesto para 2017 o por la presentación de la reforma tributaria anunciada por el Ejecutivo; iv) el incremento reciente en la inflación se debe a nuevos choques de oferta, que no han afectado las expectativas de mediano plazo; y v) el nivel actual de las tasas de interés es alto, lo que induce la convergencia de la inflación a la meta, en el horizonte de política.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva por mayoría decidió incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb y la situó en 7,75%.

Bogotá.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-07-2016