Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República de 27 julio de 2017

Informe de política monetaria Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales Anexo estadístico
Última modificación Viernes, 15 de septiembre de 2017
El 27 de julio 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 junio 2017 y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

a. La nueva información continúa sugiriendo un débil crecimiento del PIB para el segundo trimestre de 2017. Por el lado de la oferta, los indicadores sectoriales disponibles siguieron mostrando un comportamiento débil. Las cifras apuntan a un deterioro de la industria, la construcción de edificaciones y la minería, mientras que la demanda de energía ha mejorado. Por el lado de la demanda, se observa una aceleración de la inversión y un crecimiento del consumo total muy similar al observado en el primer trimestre del año. En contraste, las exportaciones netas contribuyen negativamente al crecimiento del PIB.

b. En el mercado laboral, las cifras a mayo muestran una tendencia creciente en la tasa de desempleo y un estancamiento en el nivel de empleo para las 13 principales ciudades del país. En el caso del total nacional, la tasa de desempleo sigue mientras que el número de ocupados disminuyó frente a lo ocurrido en abril de 2017. Se espera una ampliación de la brecha de desempleo dado que se pronostica un aumento adicional en la tasa de desempleo promedio para este año.

c. En términos el endeudamiento total crece a tasas bajas. La cartera comercial real está mientras que la de los hogares lo hace a cifras que superan el crecimiento del PIB nominal. Las reducciones en la tasa de interés de referencia se han trasmitido a las tasas de interés de créditos comerciales y en menor medida a las de los hogares.

d. En el contexto externo, las economías de Estados Unidos y la Unión Europea continúan mostrando signos de recuperación moderada. Los principales analistas modificaron marginalmente las perspectivas de crecimiento para 2017. No obstante, los socios de la región continúan mostrando un bajo desempeño de sus economías, con revisiones a la baja en sus perspectivas de crecimiento para este año. Con esta información el equipo técnico

mantuvo el pronóstico de crecimiento de los socios comerciales.

e. Los precios del petróleo han descendido llegando a niveles inferiores a los pronosticados en el trimestre anterior. Este comportamiento se explica por la mayor producción de petróleo a nivel mundial, incluyendo Estados Unidos y los países de la OPEP.

f. Con la información disponible, la nueva estimación del déficit en cuenta corriente para 2017 es de 3,7% del PIB (USD 11.461 m), con un rango entre 3,3% y 4,2%. La incertidumbre sobre las condiciones y la disponibilidad de financiamiento, así como la sensibilidad de algunos flujos de capital a las perspectivas de la actividad económica en general, determinan el rango de pronóstico. En cuanto a los flujos de capital, para 2017 se espera que los recursos por inversión directa, a pesar de ser menores a los registrados en 2016, sean la principal fuente de financiamiento, seguido de la inversión de cartera y otros préstamos y créditos externos.

g. Así, las cifras recientes de actividad económica para el segundo trimestre indican que el producto habría crecido a una tasa baja, similar a la registrada en el primero. La dinámica de la demanda interna habría sido débil, aunque algo mejor que lo observado tres meses atrás. Las exportaciones netas tendrían un comportamiento similar al del primer trimestre de 2017.

h. La inflación a junio se ubicó en 3,99% anual, registrando una caída de 38 puntos básicos con respecto al dato de mayo. En dicha caída contribuyeron todos los grandes grupos, destacándose, en la sub-rama de inflación sin alimentos la de transables y en la inflación de alimentos la de los alimentos perecederos (por efecto de algunas hortalizas y frutas) y los procesados (carne de res y azúcar especialmente).

i. Las expectativas de inflación para diciembre de 2017 provenientes de la encuesta mensual a analistas financieros aplicada en julio se redujeron situándose en 4,28%. La misma tendencia se ve reflejada en la encuesta trimestral realizada a las firmas con un valor de 4,43% para finales de este año. Las extraídas de los títulos de deuda pública se encuentran entre 3,3% y 3,6%.

j. 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 más 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 destacaron que la inflación ha continuado reduciéndose. En el mes de junio, los cuatro indicadores de inflación básica bajaron, lo cual muestra que la convergencia hacia el rango meta en el horizonte de política se está cumpliendo. También resaltaron que, aunque la información disponible muestra una debilidad de la demanda mayor que la esperada para el segundo trimestre del 2017 y un crecimiento menor que lo esperado por el equipo técnico del Banco de la República, las perspectivas para el segundo semestre son de una mejoría. Se espera que este resultado esté impulsado por las obras civiles, las exportaciones y el turismo.

Un total de seis miembros votaron por una reducción de 25 pb en la tasa de intervención. Los miembros del grupo mayoritario consideraron que existe espacio para esta reducción, dada la debilidad exhibida por la actividad económica y la tendencia decreciente de los datos de inflación e inflación básica. La nueva tasa de intervención está acercándose al terreno neutral. En la discusión hubo opiniones diferentes sobre el margen que existe para continuar reduciéndola.

Un miembro votó por mantener inalterada la tasa de intervención. La tasa de política se ha reducido 200 pb desde diciembre de 2016 y, posiblemente, se está en una posición cercana a la neutral. El crecimiento de la economía es bajo y menor al esperado, pero aún queda un largo trecho para alcanzar la meta de inflación de largo plazo de 3%. Parece conveniente esperar a que se tenga nueva información sobre el comportamiento de ambas variables antes de optar por reducir tasas.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva del Banco de la República decidió bajar la tasa de interés de intervención en 25 pb y dejarla en 5,5%. La decisión de reducir la tasa de interés contó con la aprobación de 6 miembros de la Junta. El miembro restante votó por no modificar la tasa de interés.

Bogotá D. C., agosto 11 de 2017.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-07-2017