Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República de 31 agosto 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 31 de agosto 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 de julio de 2017 y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

a. El crecimiento del PIB del segundo trimestre del año fue 1,3% anual, similar a lo proyectado por el equipo técnico del Banco. Este resultado implicó un incremento entre trimestres de 0,7%, que corresponde a un anualizado de 3,0%. La demanda interna creció 1,9% frente al mismo periodo de 2016, algo por encima del registro del primer trimestre (1,5%).

b. Por ramas de actividad, los sectores que más crecieron en dicho trimestre fueron la agricultura y los servicios financieros. En contraste, la minería y la industria presentaron importantes contracciones.

c. La información disponible para el tercer trimestre es aún escasa, y no permite definir con certeza un pronóstico puntual para el crecimiento del PIB. No obstante, algunos indicadores sugieren que el desempeño de la actividad económica durante dicho periodo sería mayor que el registrado un año atrás.

d. Respecto al mercado laboral, la información a junio muestra una leve corrección en la tasa de desempleo a nivel nacional, pero una tendencia creciente desde hace más de un año para la de las trece áreas.

e. En términos reales el crédito a los hogares durante el segundo trimestre de 2017 creció 8,8%, mientras el endeudamiento comercial siguió estancado. Las tasas de interés de créditos comerciales (con excepción de la de construcción) han registrado caídas superiores a la de tasa de política. La transmisión hacia las tasas de interés de los préstamos dirigidos a los hogares ha sido menor; en los pasados dos meses se destaca la reducción de la tasa para compra de vivienda.

f. En el contexto externo, las economías de Estados Unidos y la Unión Europea continúan mostrando signos de recuperación moderada. No obstante, los socios de la región continúan mostrando un bajo desempeño en su actividad económica. Con esta información el equipo técnico mantuvo el pronóstico de crecimiento de los socios comerciales.

g. En cuanto al petróleo, en las últimas semanas las noticias sobre menores inventarios en los Estados Unidos y sobre compromisos de menor producción por parte de algunos miembros de la OPEP parecen haber contribuido a estabilizar los precios alrededor del pronóstico del equipo técnico (USD 51/barril referencia Brent).

h. Con todo lo anterior, el equipo técnico del Banco de la República mantuvo el pronóstico de crecimiento para todo 2017 en 1,6%, contenido en un rango de entre 1,0% y 2,0%.

i. La inflación a junio se ubicó en 3,4% anual, registrando una caída de 59 puntos básicos con respecto al dato de junio. En dicha caída contribuyeron todos los grandes grupos, destacándose en la sub-rama de inflación sin alimentos, la de transables y regulados. En la inflación de alimentos, la de los alimentos perecederos y los procesados. Es importante anotar que por base de comparación estadística y por el ciclo agrícola normal, la tendencia a la baja en la inflación anual de alimentos podría revertirse en los próximos meses.

j. Las expectativas de inflación para diciembre de 2017 provenientes de la encuesta mensual a analistas financieros se redujeron y se situaron en 4,16%. Las expectativas de los analistas y las derivadas de los títulos de deuda pública a horizontes mayores o iguales a un año aumentaron ligeramente y se encuentran entre 3,5% y 3,8%.

k. 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 que lo esperado. 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 los últimos datos de inflación, los cuales han tenido un comportamiento mejor que el esperado. En el mes de julio, los cuatro indicadores de inflación básica continuaron bajando, y las perspectivas para la variación anual del IPC al cierre de 2017 han mejorado con las caídas recientes en este indicador. Todos resaltaron que esperan que la desaceleración de la actividad económica haya tocado fondo y que en el segundo semestre se empiece a evidenciar su recuperación.

Un total de seis miembros votaron por una reducción en la tasa de intervención, 4 de los cuales votaron por un recorte de 25 pb y 2 de ellos por un recorte de 50 pb. Los miembros del grupo mayoritario consideraron que existe espacio para un recorte de 25 pb, dada una actividad económica cuya dinámica es débil a pesar de la recuperación esperada en el segundo semestre, y una inercia inflacionaria que ha hecho que la caída de la inflación básica sea más lenta que la de la inflación total. Con esta reducción, mencionaron, la tasa podría estar ya en terreno neutral según algunos cálculos.

Los dos miembros restantes consideran que la debilidad de la actividad económica amerita una respuesta contracíclica más fuerte, puesto que la brecha del producto es muy amplia y los resultados en materia de inflación han sido buenos. Esta última, consideraron, irá convergiendo a su meta, como lo ha hecho hasta ahora, y lo que resulta relevante en este momento es darle un mayor estímulo a la recuperación del crecimiento.

Un miembro votó por mantener inalterada la tasa de intervención. Destacó los riesgos que aún persisten en términos de inercia inflacionaria. Sin embargo, también manifestó su preocupación por los bajos niveles de crecimiento que se esperan, a pesar de la recuperación del segundo semestre, para 2017 y 2018.

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 5,25%.

La decisión de reducir la tasa de interés contó con la aprobación de cuatro miembros de la Junta. Dos votaron por reducir la tasa de interés en 50 pb y el miembro restante votó por no modificar la tasa de interés.

Bogotá.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-08-2017