Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República de julio 27 de 2018

Informe de política monetaria Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales Anexo estadístico
Última modificación Viernes, 3 de agosto de 2018
El 27 de julio de 2018 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, José Antonio Ocampo Gaviria, Carolina Soto Losada 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 – Julio de 2018 y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

- En este informe se redujo levemente la proyección del crecimiento promedio para 2018 de los socios comerciales del país (2,4%). No obstante, esto sigue reflejando una aceleración frente a 2017. Para 2019 se estima una expansión de los socios comerciales similar a la proyectada para 2018. Lo anterior permitiría a la economía colombiana recibir un impulso adicional generado por una mayor demanda externa.
- Los precios del petróleo y de otras materias primas se revisaron al alza, lo que implica unos términos de intercambio más favorables que los contemplados en el trimestre anterior y estimula el ingreso nacional. En particular, en este informe aumentó el pronóstico del precio promedio del petróleo y se situó en 71 USD por barril para 2018. No obstante, este pronóstico implica una disminución del precio en lo que resta del año. Para 2019 se espera un precio promedio de 67 USD por barril.
- Aunque la percepción del riesgo de las economías emergentes ha aumentado, esto aún no ha comprometido los flujos de capital hacia la mayoría de estas economías.
- En este informe se revisó al alza el déficit de la cuenta corriente desde 3,1% a 3,2% del PIB en 2018. Este pronóstico tiene implícito una mejor dinámica de las exportaciones de bienes y el buen comportamiento de las transferencias corrientes.
- El equipo técnico mantiene el pronóstico de crecimiento del PIB en 2,7% para 2018. Se espera que las condiciones de financiamiento internacional, los precios de los bienes básicos (commodities) y la demanda de socios comerciales sean favorables para la expansión del PIB de Colombia en 2018. Adicionalmente, factores internos como el descenso de la inflación, una tasa de interés expansiva y un mercado laboral sin muchas variaciones permitirían reforzar el proceso de convergencia hacia el crecimiento potencial. No obstante, existen riesgos que pueden afectar la dinámica del PIB tales como la ejecución de la inversión de obras civiles, el precio del petróleo y el comportamiento del sector de edificaciones.

- En términos de la inflación, los resultados en los últimos cuatro meses del año muestran que la variación de los precios se ha mantenido relativamente estable, después de un importante descenso en los dos primeros meses del año. En particular, en junio la inflación anual se situó en 3,20%, cifra algo superior a la de marzo (3,14%).
- En junio, el promedio de las cuatro medidas de inflación básica mostró un ligero descenso y se situó en 3,33%. La expectativa de inflación para diciembre de 2018 proveniente de la encuesta mensual a analistas financieros se situó en 3,52%. Las expectativas de los analistas y las derivadas de los títulos de deuda pública a horizontes mayores o iguales a un año se encuentran entre 3% y 3,4%.

En síntesis, se espera que la inflación continúe el proceso de convergencia a la meta y que el crecimiento económico muestre un mayor dinamismo en 2018 y 2019. Las acciones de política monetaria realizadas hasta el momento, deberían consolidar la convergencia de la inflación a la meta y mantener una senda favorable de expansión del PIB. No obstante, la incertidumbre sobre las condiciones externas e internas y sobre la volatilidad del precio del petróleo se mantiene elevada, todo lo cual podría afectar la dinámica de los precios y de la actividad económica.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los directores continúan viendo un buen panorama en términos del comportamiento de la inflación. La lectura del último dato es positiva, en particular al observar la evolución de los diferentes indicadores de inflación básica, de la inflación de bienes no transables y del rubro de arrendamientos. Aun así, resaltaron que la proyección realizada por el equipo técnico para fin de año se vio impactada por el aumento esperado en la inflación de alimentos, y de la inflación de regulados. Esto último por la presión al alza del precio internacional del petróleo.

Con respecto a la reunión anterior, el riesgo que persiste en este frente es el que genera el entorno externo, en el que el nivel de incertidumbre es elevado. Hasta ahora Colombia no se ha visto impactada negativamente, pero es fundamental continuar monitoreando las condiciones externas y los efectos internos de posibles choques.

Los miembros de la Junta perciben que el desempeño de la actividad económica para lo que resta del año será mejor que el proyectado por el equipo técnico y concuerdan con que los indicadores van corroborando esta hipótesis. En general hubo acuerdo en que se observan síntomas claros de recuperación de la actividad económica, si bien persiste una brecha negativa del producto, la cual se incrementa entre 2017 y 2018 según la proyección del equipo técnico.

Hubo varias menciones sobre los mecanismos de transmisión de la política monetaria. Varios directores recalcaron que la cartera comercial aún no parece presentar evidencias fuertes de recuperación en su dinámica. Otros mencionaron que aún no ha culminado el proceso de transmisión de la reducción de la tasa de interés de referencia y que por lo tanto se debe continuar evaluando la evolución de todas las variables de crédito.

También se discutió el posible efecto de unas condiciones financieras internacionales menos amplias sobre la tasa de interés real de largo plazo y en la evaluación de la postura de la política monetaria.

En este contexto de evidente recuperación económica aunque aún con una brecha negativa del producto, con una inflación estable pero en un nivel superior a la meta, y un entorno externo con alto nivel de incertidumbre, los miembros de la Junta consideran que lo prudente es mantener el nivel actual de la tasa de interés de referencia.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva decidió por unanimidad mantener inalterada la tasa de interés de intervención del Banco de la Republica en 4,25%.

Bogotá DC, agosto 3 de 2018

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-07-2018