Detalle de la situación macroeconómica
Anexo estadístico
Comportamiento de los TES
Contenidos relacionados
Banco de la República anuncia meta cuantitativa de inflación para 2015 y mantiene la tasa de interés de intervención en 4,5%

El 28 de noviembre 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 octubre de 2014 y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

En relación con el contexto macroeconómico el equipo técnico resalta los siguientes elementos:

1. La información ratificó el débil crecimiento de la economía mundial. Estados Unidos presentó un buen desempeño mientras que en la zona del euro el producto registró un aumento modesto. En la mayoría de países de Latinoamérica los crecimientos del PIB fueron inferiores a sus promedios históricos. Con todo lo anterior, se mantuvo el pronóstico de un débil crecimiento del promedio de nuestros socios comerciales para 2014 y 2015. La demanda externa en el siguiente año seguirá lenta con excepción de la economía estadounidense.
2. Los precios del petróleo descendieron fuertemente. Este comportamiento, que presiona a la baja la inflación mundial, también podría contribuir a incentivar el gasto, especialmente en aquellos países importadores de crudo. Para las economías exportadoras de petróleo, la caída en estas cotizaciones genera una caída de los términos de intercambio y por ende una reducción en el ingreso nacional.
3. Ante la perspectiva de una inflación baja en los Estados Unidos y los mayores riesgos de una desaceleración en el comercio global, el promedio del mercado espera que el primer incremento en la tasa de interés de la FED se dé hacia finales de 2015. Lo anterior se ha presentado junto con una leve tendencia decreciente en las tasas de interés de largo plazo.
4. Las medidas de prima de riesgo de varios países de la zona del euro y de algunas economías emergentes continuaron incrementándose aunque de forma moderada. Los flujos de capitales hacia estos países se han reducido y sus monedas se han depreciado frente al dólar.
5. En Colombia la caída del precio internacional del petróleo ha implicado un deterioro de los términos de intercambio, a pesar de que las cotizaciones internacionales del café se mantienen altas. De mantenerse esta tendencia se seguirá afectando negativamente el ingreso nacional.
6. La debilidad en la demanda externa y los menores precios internacionales de los bienes básicos mineros se han reflejado en el comportamiento de las exportaciones en dólares del país. En lo corrido de 2014 hasta septiembre, las ventas externas totales han caído 1,9% anual. Las de origen agrícola han presentado altos incrementos debido a las exportaciones de café y banano, mientras que las de origen minero y del resto de sectores han descendido. En el acumulado enero-septiembre, las importaciones en dólares han crecido 7,4%, explicadas por el aumento de las de materias primas, de las destinadas a consumo, y en menor medida a las de bienes de capital.
7. Las nuevas cifras de comercio exterior validan la proyección de un mayor déficit en la cuenta corriente para 2014: entre 4,4% y 4,8% del PIB. Esta ampliación tiene implícito un menor superávit corriente del sector minero y supone que el amplio uso del ahorro externo por parte del resto de sectores habría continuado en la segunda mitad del año.
8. En cuanto al crecimiento en Colombia, los indicadores más recientes de oferta y demanda sugieren que en

el segundo semestre de 2014, el PIB crecería a buen ritmo, aunque menor que el registrado en la primera mitad del año. El principal impulso provendría de la demanda interna. Así lo sugiere el comportamiento de las ventas al por menor, del crédito de consumo, del índice de confianza del consumidor y del mercado laboral, los cuales indican que el consumo mantendría una fuerte dinámica. El aumento de las compras externas de maquinaria y equipo de transporte, y la tendencia registrada por las obras civiles, prevén un buen desempeño de la inversión, aunque a tasas menores a las observadas en la primera mitad del año. Las cifras de comercio exterior indican que las importaciones aumentarían más que las exportaciones, y con ello la balanza comercial tendría un aporte negativo al crecimiento.

9. En octubre el crédito bancario continuó desacelerándose y registró tasas anuales superiores al PIB nominal estimado para el presente año. La menor dinámica la presentó el dirigido a las empresas. En el mismo periodo, la desaceleración en los préstamos hipotecarios fue más que compensada por el repunte de la cartera de consumo por lo que el crédito a los hogares se aceleró. Todo ello en un contexto de débil transmisión de los aumentos de la tasa de interés de referencia hacia las tasas de interés de los préstamos.
10. Dado lo anterior, el equipo técnico mantuvo la proyección del rango de crecimiento económico para todo 2014 entre 4,5% y 5,5%, con 5% como más probable.
11. En materia de precios, como lo esperaba el equipo técnico, la inflación anual aumentó de 2,86% en septiembre a 3,29% en octubre. Ello se explicó por una aceleración en el grupo de alimentos y regulados y por la baja base de comparación del IPC un año atrás. Las cuatro medidas de inflación básica aumentaron y su promedio se situó en 2,76%.
12. En lo corrido del año hasta octubre se ha acumulado una inflación de 3,25%. Con este resultado al finalizar el 2014 la inflación se situará en la parte superior del rango meta para éste año (entre 2,0% y 4,0%). Las expectativas de inflación a un año de los analistas y las de 2, 3 y 5 años derivadas de los papeles de deuda pública se encuentran ancladas alrededor de la meta.
13. Hasta el momento la depreciación del peso se ha traspasado parcialmente al IPC de transables sin alimentos ni regulados. No obstante, si persiste la depreciación, ello podría trasmitirse en mayor medida a los precios internos y generar mayores expectativas de inflación.

En síntesis, la demanda agregada continúa mostrando un fuerte crecimiento en un contexto cercano a la plena utilización de la capacidad productiva. Como se proyectaba, la inflación se incrementó, hecho explicado por el mayor ritmo de aumento en los precios de los alimentos, el cual se espera sea transitorio. Al tiempo, las expectativas de inflación se mantienen estables y son algo superiores al 3%. Lo anterior se presenta en un entorno de caída en los términos de intercambio, de débil crecimiento de la demanda mundial y de incertidumbre sobre el costo del financiamiento externo. Si estos factores externos continúan deteriorándose, ellos pueden incidir sobre la demanda agregada, la tasa de cambio y las expectativas de inflación.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

La Junta Directiva por unanimidad decidió mantener la tasa de interés de intervención en 4.5%.

Los miembros de la Junta Directiva destacaron el fuerte dinamismo de la economía colombiana y un ambiente externo cada vez más adverso en el horizonte de política.

La fuerte caída en los precios internacionales del petróleo y otros productos básicos consolida un escenario de debilidad del entorno externo colombiano que afectará de manera negativa su desempeño a lo largo de 2015. Como era de esperar, el peso se ha devaluado, lo cual puede amortiguar los efectos de la debilidad en las variables externas sobre la brecha del producto, e incidir en el nivel de inflación de corto plazo. La flotación cambiaria ha mostrado ser un mecanismo eficaz que permite absorber los choques externos.

Las expectativas de inflación se encuentran ancladas en niveles cercanos a la meta. El promedio de los indicadores de inflación básica converge hacia la misma, en tanto que la inflación total se halla por encima, debido a choques transitorios de oferta.

En estas condiciones, los miembros coincidieron en mantener inalterada la tasa de interés de intervención y continuar monitoreando el desempeño de la economía.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

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