Informe de política monetaria
Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales
Anexo estadístico
Contenidos relacionados
Banco de la República reduce la tasa de interés de intervención en 25 puntos base (pb.) y la sitúa en 6,25%

El 26 de mayo 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 Echavarria y los Directores, Gerardo Hernandez Correa, Ana Fernanda Maiguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, Jose 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 – abril de 2017 y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

1. En el primer trimestre de 2017 la economía colombiana creció 1,1% anual, un poco por debajo de lo esperado por el Banco (1,3%). Los sectores más dinámicos fueron la agricultura (7,7%) y los servicios financieros (4,4%), mientras que la minería, la construcción, el comercio y el transporte se contrajeron (-9,4%, -1,4%, -0,5% y -0,3%, respectivamente). Frente al trimestre inmediatamente anterior el PIB cayó 0,2%, lo que corresponde a una tasa anualizada de -0,9%.
2. Por el lado de la demanda, los cálculos del equipo técnico sugieren que el consumo de los hogares se habría desacelerado, mientras que el del gobierno habría aumentado su ritmo de crecimiento; la inversión, por su parte, habría dejado de caer. Con esto, la demanda interna se habría recuperado en algo. El PIB por el lado de la demanda será publicado por el DANE el 26 de mayo.
3. Las cifras de comercio exterior colombiano (en dólares) para el primer trimestre muestran un crecimiento del valor de las exportaciones de 31,4%, explicado, en buena medida por las ventas de bienes de origen minero. El valor de las importaciones, por su parte, aumentó 6,9%. Con esto, la balanza comercial de bienes se habría cerrado por cuenta del incremento en las ventas externas superior al de las compras.
4. La información disponible para el segundo trimestre es escasa pero sugiere que la economía mantiene un bajo dinamismo. Con corte a abril, la producción de petróleo permaneció en niveles similares a los de los últimos 6 meses y la de café se redujo sustancialmente frente a la del primer trimestre. Por su parte, el índice de confianza del consumidor, aunque sigue muy por debajo del promedio histórico, mejoró frente a los registros de los meses anteriores.
5. El crédito a los hogares (consumo e hipotecario) mantuvo crecimientos nominales cercanos a los observados en los últimos meses, mientras que el otorgado a las empresas sigue desacelerándose. Esto en un contexto en el que la transmisión de los recortes de la tasa de política ha sido mayor a las tasas de los créditos comerciales que a las de los créditos a los hogares.
6. El equipo técnico del Banco mantiene la proyección de crecimiento para todo el año en 1,8%, contenida en un rango entre 0,8% y 2,6%.
7. En cuanto a la inflación anual, en abril se ubicó en 4,66%, sin cambios de importancia frente al registro de marzo. En el mes, los regulados generaron presiones al alza (al pasar de 4,05% a 6,75%) que compensaron el descenso en la inflación de alimentos (de 3,65% a 2,49%). Los transables y no transables (sin alimentos ni regulados) también tuvieron reducciones en la variación anual de sus precios, pero de menor magnitud. El promedio de los indicadores de inflación básica también permaneció relativamente constante.
8. Las expectativas de inflación obtenidas a partir de la encuesta a analistas financieros para el cierre de 2017 aumentaron ligeramente y para 2018 se mantuvieron cerca de los niveles de la encuesta de abril. Las obtenidas a partir de los títulos de deuda pública (break-even inflation y forward break-even inflation) tuvieron algunos aumentos.
9. En otros países, las cifras disponibles sugieren que las economías latinoamericanas continúan débiles. Para las economías desarrolladas, el panorama es mejor. En los Estados Unidos se espera que el

segundo trimestre tenga un mejor desempeño que el primero. La tasa de desempleo se mantuvo baja en abril y el mercado anticipa que la Fed incremente su tasa de interés en la reunión de junio. En Europa se mantiene el desempeño positivo de los indicadores de confianza del consumidor y de percepción de los industriales.

10. Los términos de intercambio de Colombia a marzo aumentaron gracias al comportamiento de los precios de los principales productos de exportación del país. Gran parte de esta tendencia continuaría si el petróleo se mantiene en niveles similares a los actuales, lo cual parece ser probable dado el anuncio de extensión, hasta marzo de 2018, del acuerdo de límites a la producción de la OPEP.

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 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 estuvieron de acuerdo en que la nueva información confirma una desaceleración del producto superior a la proyectada por el equipo técnico del Banco. En estas condiciones, coincidieron en la conveniencia de una nueva disminución de la tasa de interés de intervención, que reduzca la postura contraccionista de la política monetaria. Igualmente, señalaron que es esperable que esta senda de reducciones en la tasa de interés tenga los efectos esperados en la actividad económica, en la medida en que los canales de transmisión de la política están funcionando normalmente.

Cuatro miembros de la Junta votaron por reducir la tasa de interés en 25 pb. Consideraron que, si bien los datos recientes de inflación son positivos, la alta persistencia que han mostrado algunas canastas del IPC y la indización que siguen mostrando algunos precios y salarios pueden atentar contra una convergencia eficiente de la inflación a su meta de largo plazo. En este contexto, es razonable llevar a cabo una senda de reducciones graduales de la tasa de interés mientras se consolidan las proyecciones decrecientes de inflación.

Los otros tres miembros de la Junta votaron por una reducción de 50 pb en la tasa de interés. En su opinión, la rápida desaceleración de la actividad económica y la incertidumbre de los diversos agentes acerca de la recuperación futura del crecimiento, señalan la conveniencia de hacer una reducción significativa en la tasa de interés, que induzca un mayor crecimiento de la demanda interna. Un director opinó que, en la medida en que buena parte de la inflación es inercial, los positivos datos recientes permiten ser más optimistas sobre las proyecciones de inflación.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva decidió por mayoría reducir la tasa de interés de intervención en 25 puntos base (pb) y la situó en 6,25%.

La decisión de reducir la tasa de interés en 25 pb contó con la aprobación de 4 miembros de la Junta. Los 3 restantes votaron por una reducción de 50 pb.

Bogotá D.C., junio 9 de 2017