Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República de abril 26 de 2019

Adjuntos
Informe de política monetaria
Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales
Anexo estadístico

El 26 de abril de 2019 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, Alberto Carrasquilla Barrera, 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 monetaria 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 – abril de 2019 y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

1. En este Informe se revisó levemente a la baja el pronóstico de crecimiento promedio de los socios comerciales para 2019 y 2020. Así, se sigue esperando una desaceleración en este y el próximo año frente a lo observado en 2018, pero que implica un crecimiento que sigue siendo superior a lo observado en 2015 y 2016. No obstante, siguen existiendo riesgos de una desaceleración más pronunciada, tanto en las economías avanzadas como en algunas emergentes.
2. Los anuncios del último mes de la Fed sugieren una mayor percepción de riesgos a la baja en el crecimiento de los Estados Unidos, que, de materializarse, conllevaría a una desaceleración más rápida y pronunciada en la economía de ese país que la prevista en el informe anterior. Este hecho, unido a la ausencia de presiones inflacionarias, ha reducido significativamente la probabilidad de que se produzcan incrementos en la tasa de interés este año y el próximo.
3. Dado lo anterior, se espera un costo de financiamiento internacional más bajo que el previsto anteriormente. Para Colombia, esto deberá traducirse en una senda de prima de riesgo más baja, con una convergencia más lenta a su promedio histórico.
4. El precio del petróleo ha superado los pronósticos efectuados hace un mes, resultado, en gran medida, de las restricciones de oferta observadas y esperadas en el mercado del crudo. No obstante, se estima que esto sería un fenómeno transitorio y que el precio deberá retornar en los próximos meses a niveles de alrededor de USD 62 por barril. Así, en este informe se ha hecho una revisión marginal al alza del pronóstico del precio del petróleo para 2019, para el cual se espera un precio promedio de USD 63,4 por barril (Brent).
5. Las proyecciones sugieren que el déficit externo como porcentaje del PIB del país debería continuar ampliándose en 2019, como consecuencia un mayor déficit en la balanza comercial de bienes. Esto como resultado de unas menores ventas externas esperadas y una mejor dinámica de las importaciones, que refleja el mayor crecimiento previsto de la demanda interna frente a lo observado en 2018. Se espera que los demás rubros compensen parcialmente este comportamiento estimado del balance comercial. De esta manera, para 2019 se mantiene una estimación del déficit de la cuenta corriente que se ubicaría en un rango entre 3,9% y 4,7% del PIB, con 4,3% del PIB en como cifra más probable.
6. Para el primer trimestre de 2019 el crecimiento anual de la economía colombiana seguiría aumentando gradualmente. En este informe el equipo técnico ratifica su pronóstico de crecimiento del PIB del primer trimestre de 2019 de 3,2%, una cifra cercana a la estimación del crecimiento de largo plazo de la economía colombiana. Lo anterior sería consistente con una demanda interna que mostraría un mayor dinamismo al estimado en el informe anterior, mientras que la demanda externa estaría restando más al PIB, en línea con lo que indican las cifras de comercio externo y las proyecciones de balanza de pagos.
7. Para todo 2019, el equipo técnico prevé una expansión del PIB de 3,5%, similar a la cifra presentada un mes atrás. No obstante, se estima un mayor dinamismo de la demanda interna y unas exportaciones netas que restarían más al crecimiento. La aceleración del crecimiento del PIB frente al 2,7% de todo 2018 se daría en un contexto de condiciones financieras internacionales más favorables.
8. La inflación anual en marzo fue ligeramente superior a lo previsto hace un mes, y se ubicó en 3,21%.

No obstante, los resultados de la inflación para el primer trimestre han sido menores que los previstos al inicio del año. En marzo, el aumento de la inflación anual fue generalizado salvo por el segmento no transable. La inflación de alimentos fue impulsada por los problemas de oferta en el sur del país, mientras, el componente transable aumentó levemente, luego de continuas caídas. Asimismo, el incremento generalizado en los servicios públicos explicó la presión alcista que ejerció el grupo de regulados sobre el IPC. Por su parte, la inflación sin alimentos ni regulados descendió a 2,38% y el promedio de las medidas de inflación básica se mantiene por debajo del 3%.

9. Las diferentes medidas de expectativas de inflación continúan algo por encima de la meta (3,0%). Las expectativas de los analistas se encuentran entre 3,2% y 3,3% a diferentes horizontes no mayores a 24 meses y las derivadas de los títulos de deuda pública alrededor de 3,3%.

En síntesis, la inflación observada se encuentra algo por encima de la meta, mientras que el promedio de los indicadores de inflación básica se mantiene algo por debajo del 3%. La actividad económica se sigue recuperando a un mejor ritmo desde niveles de producto inferiores a la capacidad productiva de la economía. Con esto, y con la estimación de crecimiento para todo 2019, se prevé que la brecha de producto se siga cerrando en lo que resta del año. 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. La incertidumbre sobre el crecimiento global se mantiene elevada.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los miembros de la Junta destacaron que el promedio de las medidas de inflación básica no cambió en el mes de marzo y continúa por debajo de la meta de 3%. Aunque la inflación en este mes se aceleró, los miembros de la Junta consideraron que, dada la composición de este incremento y la dinámica general de la inflación, este cambio no compromete el cumplimiento de la meta. Por su parte, las expectativas de inflación continúan cerca de la meta.

En materia de actividad productiva señalaron que no hay información nueva que modifique su diagnóstico de la sesión anterior, caracterizado por una reactivación que sigue en curso, y de la cual se espera un crecimiento del producto de 3,5% en 2019. Algunos directores mantienen su preocupación sobre los siguientes puntos: i) el ritmo al cual se está dando la reactivación; ii) la pobre dinámica del mercado laboral y la incertidumbre sobre sus causas y iii) el bajo crecimiento de la cartera comercial (a pesar de la mejora en los indicadores de riesgo del sistema financiero).

En el entorno externo los directores destacaron que, a pesar de las noticias de mejores crecimientos en Estados Unidos y China, se continúa esperando un entorno de menor demanda externa, amplia liquidez internacional y alta volatilidad. Lo anterior, permitiría que la economía colombiana no enfrente restricciones de financiación externa, ni aumentos en las primas de riesgo.

En general los miembros de la junta concordaron en su preocupación por el déficit de cuenta corriente proyectado para 2019, como resultado de una demanda interna que recupera dinamismo y un crecimiento bajo de los socios comerciales. Resaltaron que la composición de la cuenta corriente y su financiamiento mitiga en alguna medida la vulnerabilidad externa. El hecho de que las importaciones de bienes de capital y materias primas en procesos productivos sean un factor dominante en la ampliación del déficit comercial, y que la financiación provenga mayoritariamente de inversión extranjera directa, son elementos positivos.

Sin cambios sustanciales en un contexto de inflación muy cercana a la meta, una reactivación en curso, pero lenta, y un ambiente internacional con mejores condiciones de liquidez, decidieron por unanimidad mantener la tasa de interés de referencia en 4,25%, un nivel que consideran moderadamente expansionista.

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%.

Fecha de publicación:
Lunes, mayo 6 de 2019 - 12:00pm
Hora

14:13

- Imprimir