Minutas de la reunión de la JDBR del 21 de diciembre de 2012

Anexo estadístico Contenidos relacionados Banco de la República reduce 25 puntos básicos su tasa de interés de intervención - Diciembre de 2012 Última modificación Lunes, 29 de abril de 2024
El 21 de Diciembre de 2012 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 de dedicación exclusiva, Fernando Tenjo Galarza, Carlos Gustavo Cano Sanz, Juan José Echavarría Soto, Juan Pablo Zárate Perdomo y César Vallejo Mejía, en la cual se discuten las situaciones inflacionaria y de crecimiento económico y sus perspectivas, y se toman decisiones relacionadas con la política monetaria.

1. ANTECEDENTESa. Desarrollos recientes de la inflación
La inflación anual al consumidor se redujo en noviembre por tercer mes consecutivo, situándose en 2,77%, 29 puntos base (pb) menos que el registro del mes anterior. Con este dato, la inflación acumulada en lo corrido del año es de 2,34%. La variación anual de los precios de las canastas de alimentos y sin alimentos presentaron reducciones importantes durante este mes.

Para el caso del IPC de alimentos, en noviembre la variación anual disminuyó de manera significativa. El dato fue 3,0%, 55 pb por debajo del registro del mes anterior. Esta canasta presenta una tendencia decreciente, con algunas interrupciones pequeñas, desde comienzos de 2011. Esto ha sido posible por el buen comportamiento de los precios de los alimentos perecederos, cuya variación anual en el mes fue de -1,95%, 130 pb menos que el registro de octubre. También se ha presentado un descenso en la variación anual del IPC de alimentos procesados (3,12%) en los últimos meses que ha ayudado a la tendencia decreciente del agregado. Desde junio de 2012, la reducción en la variación anual ha sido de 200 pb. Finalmente, la variación anual del rubro de comidas fuera del hogar disminuyó en el último mes 20 pb y se situó en 5,1%.

En el IPC sin alimentos, el grueso de la disminución de la variación anual de los precios en noviembre se concentró en la canasta de regulados, cuya variación anual se situó en 2,8%, el registro más bajo de los últimos tres años. La disminución del precio de los combustibles en el último mes contribuyó de manera importante a este resultado. En noviembre también se presentó una reducción en el ajuste anual del IPC de transporte público. En servicios públicos se presentaron descensos mensuales en los IPC de energía y gas.

Los otros dos componentes del IPC sin alimentos – transables y no transables – también presentaron reducciones en los cambios anuales en el último mes, aunque mucho más leves que las observadas en la canasta de regulados. En el primer caso, la variación anual se situó en 0,94% lo que significó una disminución de 12 pb frente a lo observado en octubre. Desde junio de 2012, la variación anual de esta canasta ha estado alrededor de 1%. Este resultado puede estar en parte asociado a la apreciación del tipo de cambio.

Para el IPC de no transables, sin alimentos ni regulados, el registro de noviembre fue de 3,97%, 6 pb menos que el registro de octubre. Este resultado puede ser explicado por la demanda agregada, que ha presentado una desaceleración desde mediados del año que podría haber contenido ajustes de precios más pronunciados. Es de resaltar que el rubro de arriendos, que ha presentado una tendencia creciente desde hace dos años, presentó un leve descenso en esta oportunidad (4 pb) y se situó en 3,9%. Algunos otros servicios también presentaron una variación anual decreciente y contribuyeron al resultado del agregado.

La inflación básica también se redujo en el último mes. El promedio de los cuatro indicadores de inflación básica monitoreados por el Banco se redujo por tercer mes consecutivo, pasando de 3,11% en octubre a 2,96% en noviembre.

La variación anual del IPP se mantuvo en terreno negativo y siguió disminuyendo, situándose en -1,6% en noviembre. Parte de este descenso se explica por los precios agropecuarios pero también se observa en los mineros y manufactureros. La apreciación del tipo de cambio y los menores precios internacionales explican en parte dicho fenómeno.

Según la encuesta mensual efectuada a los analistas de las entidades financieras, la inflación esperada a diciembre de este año es de 2,63% y a doce meses de 3,12%, lo que representa una disminución frente a los resultados del mes pasado. Las expectativas derivadas de los TES (con cifras al 12 de diciembre) se situaron alrededor de 2,5% para el horizonte de 2 a 5 años, entre 40 y 50 pb menos que hace un mes.

b. Crecimiento

En el tercer trimestre de 2012 el PIB se expandió a una tasa anual de 2,1%, por debajo del límite inferior del rango de pronóstico presentado en el Informe sobre Inflación de septiembre (entre 3,3% y 4,8%). Esta cifra indica una importante desaceleración con respecto al crecimiento económico del segundo trimestre (4,9%) y más marcada que la esperada. En términos trimestrales esto significó una caída de 0,7%, la primera en los últimos siete trimestres.

Por componentes del gasto, la desaceleración se presentó sobre todo en la demanda interna y también en las exportaciones. En el primer caso, el crecimiento anual fue de 2,4%, frente a 7,1% del segundo trimestre. El menor crecimiento del PIB y de la demanda interna tuvo origen en el rubro de formación bruta de capital fijo, en particular por la pobre dinámica de las inversiones en obras civiles, construcción y edificaciones y equipo de transporte, cuyos resultados mostraron una contracción importante en términos anuales que no fue prevista (-14,9%, -10,7% y -10,9% respectivamente). Dentro de las obras civiles se presentaron fuertes caídas en la inversión de minería y en la construcción de carreteras y otras vías. En la inversión en edificaciones el menor gasto se dio tanto en vivienda como en construcciones no residenciales.

En contraste, la dinámica del consumo privado (4%) y público (4,8%) en el tercer trimestre fue similar a la observada en el segundo y mejor que lo esperado, aún cuando el crecimiento de bienes durables presentó una contracción anual de 5,9% en el tercer trimestre de 2012. Por su parte, las exportaciones, que en 2011 crecieron por encima del 11% real, en lo corrido de 2012 se han venido desacelerando y en el tercer trimestre crecieron 2,5%. Esto refleja, en gran medida, el efecto de la desaceleración mundial sobre el comercio exterior colombiano, así como las caídas observadas en las producciones de petróleo y de carbón durante el tercer trimestre, debido a choques de oferta que en principio serían transitorios. Así mismo, coherente con el menor dinamismo de la demanda interna, el crecimiento real de las importaciones ha disminuido de 21,5% en 2011 a 8,8% en el tercer trimestre de 2012.

Por el lado de la oferta, en el tercer trimestre, además de la contracción de la rama de construcción (obras civiles y edificaciones), sobresalen el estancamiento del PIB industrial (con una tasa de crecimiento anual de -0,1%) y el muy bajo crecimiento de minas y canteras (0,5%). El pobre resultado para esta última rama contrasta con el importante ritmo de expansión observado en el primer semestre de este año (10,8%) y se explica por choques de oferta en la producción de petróleo y carbón. El comercio, una rama de gran peso dentro del PIB, se desaceleró de 4,3% en el segundo trimestre a 3,7% en el tercero. También presentaron desaceleraciones los rubros de transporte y PIB financiero. Por el contrario, tanto los PIB de agricultura como de servicios sociales, comunales y personales se aceleraron.

Respecto al cuarto trimestre, los indicadores disponibles sugieren un desempeño similar al del tercero en lo que respecta al consumo privado. El índice de confianza de los consumidores de Fedesarrollo se mantuvo por encima

de su promedio histórico calculado a partir de 2001 y fue similar al de septiembre y octubre. De hecho, el promedio de lo corrido del cuarto trimestre superó al observado en el tercer trimestre. Por otro lado, las importaciones de bienes de consumo en dólares tuvieron un aumento de 22,4% en octubre frente al mismo mes del año pasado, lo que representa una fuerte aceleración frente a los últimos meses. Por último, el crédito bancario dirigido al consumo que venía desacelerándose en meses anteriores, no lo hizo en noviembre y creció a una tasa anual (18,9%) similar a aquella registrada en octubre. Sin embargo, estos resultados contrastan con el indicador de las ventas totales del comercio al por menor, que cayó 0,3% anual (excluyendo los automóviles el retroceso fue de 0,2%). En septiembre el crecimiento anual había sido de 2,3% (6,2% excluyendo automóviles). Para el consumo público y la inversión en obras civiles la incertidumbre es alta, en especial teniendo en cuenta la gran volatilidad que han exhibido estas series recientemente.

Las exportaciones colombianas en dólares aumentaron 5,2% en octubre respecto al mismo mes de 2011 (5,8% si se incluyen re-exportaciones de aviones). Este comportamiento es explicado por los aumentos anuales en los valores despachados en los rubros de industriales y otros (18%), bienes agrícolas (3,3%) y productos mineros (1,7%). Dentro de estos dos últimos grupos se destacan los crecimientos anuales en las exportaciones de carbón y flores de 38,6% y 16%, respectivamente. En el grupo de industriales, los ítems de vehículos (73,6%), productos químicos (10,4%) y alimentos y bebidas (10%), presentaron la mayor contribución al crecimiento de las ventas externas.

En cuanto a los indicadores de oferta, la producción industrial de octubre creció a un ritmo anual de 1,2%. Por sub-ramas, las de mayor dinamismo fueron elaboración de bebidas (13,4%), vehículos (13,4%), otros productos alimenticios (11,1%) y molinería y almidones (7,3%). Los resultados más recientes de la EOE de Fedesarrollo en industria con información a noviembre no apuntan a cambios en el desempeño del sector para los últimos dos meses del año. Los pedidos dejaron de presentar caídas adicionales y el nivel de existencias disminuyó. Así mismo, el índice de confianza de los empresarios mantuvo su tendencia descendente pero no mostró caídas adicionales. Algo similar ocurrió en la encuesta regional del Banco de la República de octubre en la cual los industriales sugieren una leve mejoría de su percepción sobre la situación de las ventas actuales, mientras que la percepción de los próximos 12 meses continúa siendo menos favorable.
Para el comercio, los indicadores de Fenalco y Fedesarrollo muestran señales dispares. De acuerdo con Fenalco, en noviembre los comerciantes registran una mejoría de su percepción sobre la situación de las ventas actuales, mientras que las expectativas siguen siendo desfavorables. Por otra parte, la encuesta mensual de Fedesarrollo sugiere que tanto las perspectivas actuales como las expectativas a 6 meses mejoraron en los últimos dos meses.

En resumen, los datos del PIB para el tercer trimestre y las cifras más recientes del cuarto trimestre de 2012 sugieren que el crecimiento para todo este año podría ser inferior a 4%. La mayor incertidumbre en esta proyección se vuelve a originar en el comportamiento de la inversión, principalmente la destinada a obras civiles y a edificaciones.

Para 2013 se espera que algunos de los factores que han frenado la inversión en 2012 se reviertan, impulsando por esta vía la demanda interna. Este es el caso, por ejemplo, de algunos proyectos de inversión en el sector minero-energético, los cuales han sufrido atrasos en el presente año. Algo similar debería observarse en el rubro de construcción de carreteras y otras vías. Por su parte, las condiciones que soportan el dinamismo observado del consumo y de la inversión en maquinaria y equipo se mantendrían en 2013. Entre ellas, los niveles estables de empleo y confianza del consumidor y la reducción de las tasas de interés de política en el segundo semestre de 2012, que se están transmitiendo a las tasas de interés del crédito.

c. Variables Financieras

En Noviembre el crédito bancario (M/N y M/E) presentó una pausa en la moderación del crecimiento. Su tasa anual fue de 15,2%, mayor en 12 pb frente a la de octubre y menor en 226 pb al compararla con la de junio.

Este comportamiento se observó en todas las modalidades. La cartera comercial en moneda nacional registró en noviembre un incremento anual de 14,3%, levemente superior al del mes anterior (14,1%) e inferior al del primer semestre (16,9%). Para el componente en moneda extranjera, el crecimiento anual fue de 5,8% continuando con una ligera recuperación desde el nivel de julio (2%). En forma similar, la cartera de consumo repuntó un poco entre octubre (18,6%) y noviembre (18,9%), pero con crecimiento menor al de junio (22,2%). Por su parte, la cartera hipotecaria ha mostrado un comportamiento más estable, con variaciones anuales de 15,4% en noviembre, 15,5% en octubre y 16,4% en junio.

Las tasas reales de interés (descontando el IPC sin alimentos) para los desembolsos de noviembre de los créditos de consumo fue de 15,4%, para los hipotecarios de 10%, para el comercial ordinario de 9,2% y para el preferencial de 5,7%. Estos niveles son menores a sus promedios históricos respectivos calculados desde 2000. De otra parte, las tasas reales de interés para créditos otorgados con tarjeta y para la modalidad de tesorería se ubicaron en 26,7%, y 5,5%, tasas mayores a sus promedios calculados desde 2000.

d. Contexto Externo

Para el cuarto trimestre de 2012 la nueva información de los países desarrollados muestra que la actividad económica es más débil de lo esperado. La zona del Euro siguió en recesión y sus economías más grandes (Alemania y Francia) muestran señales de contracción mientras que Estados Unidos volvió a mostrar signos de desaceleración. En los países emergentes, los nuevos indicadores económicos de China sugieren una recuperación. Algunos indicadores de Brasil apuntan a que la recuperación de esa economía podría continuar creciendo a un ritmo lento. En Chile y Perú se siguen presentando crecimientos robustos originados principalmente en su demanda interna.

Con cifras a mediados de diciembre, los índices de actividad manufacturera y de servicios de la zona del euro permanecieron en terreno contractivo, mientras que en noviembre la confianza de los empresarios y de los consumidores se mantuvo deprimida. Cabe resaltar que la debilidad de la región no es exclusiva de las economías de la periferia, pues los países más sólidos de Europa, con Alemania a la cabeza, han venido perdiendo dinamismo.

Por su parte, en los Estados Unidos algunos indicadores de actividad real continúan mostrando un comportamiento débil. Lo anterior es especialmente cierto en el caso de las ventas al por menor y de la actividad industrial, que evidencian un virtual estancamiento con cifras a noviembre. La incertidumbre alrededor del manejo fiscal, además de haber afectado las decisiones de inversión de las empresas, ha comenzado a afectar la confianza de los consumidores. Por el lado positivo, la tasa de desempleo se redujo nuevamente en noviembre y el mercado de vivienda continúa mostrando señales de recuperación, aunque todavía en un nivel muy bajo.

Para el caso de las economías emergentes de Asia, el crecimiento económico disminuyó en la mayoría de países durante el tercer trimestre. Sin embargo, con cifras a noviembre, en China las ventas al por menor y la actividad industrial se aceleraron nuevamente, situación que estaría contribuyendo a la recuperación del dinamismo de la región.

En América Latina, el crecimiento del tercer trimestre se aceleró en Brasil, Chile y Perú, mientras que en México y Venezuela se mantuvo a un ritmo favorable. Pese al mayor crecimiento de la economía brasilera, éste fue muy inferior al esperado por los analistas, situación que incrementó ligeramente la percepción de riesgo de dicho país.

En relación con los precios internacionales de los bienes básicos, las cotizaciones del petróleo han permanecido por debajo de lo observado en la primera mitad del año pero relativamente altas en términos históricos. Los precios del café mantuvieron su tendencia descendente. De esta forma, aunque los términos de intercambio de noviembre son menores que los observados a comienzos de año, siguen siendo históricamente elevados y contribuyen a soportar el ingreso de Colombia. Para 2013 se espera que los términos de intercambio sean relativamente estables.

Los menores precios internacionales de los bienes básicos junto con la desaceleración en la demanda, principalmente en los países desarrollados, han contribuido a la reducción de la inflación en estos países. De forma similar, en América Latina, con excepción de Brasil, los precios han mantenido una tendencia decreciente en los últimos meses. En el caso de las economías asiáticas no se observa una tendencia común.

Las bajas presiones inflacionarias y una brecha de producto negativa han permitido a los bancos centrales de países desarrollados mantener las tasas de interés cercanas a cero. En las economías emergentes las tasas de interés de referencia se encuentran alrededor de la natural. Se espera que en 2013 estas situaciones no cambien, por lo que la abundancia de liquidez internacional continuaría.

Los riesgos que pesan sobre la economía global para 2013 siguen siendo los mismos que los identificados en minutas anteriores y que se centran en la encrucijada fiscal de los Estados Unidos y en el desenvolvimiento de la situación europea. Cabe la posibilidad de que el estímulo fiscal en China favorezca un mayor crecimiento en este país y ayude a compensar un comportamiento más flojo en Europa y Estados Unidos.

Con todo lo anterior, es factible que en 2013 el crecimiento promedio de los socios comerciales de Colombia sea algo más débil de lo estimado anteriormente, aunque se sigue proyectando una cifra superior al crecimiento de 2012.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

A efectos de la discusión la Junta Directiva consideró los siguientes elementos:

(i) El crecimiento del PIB del tercer trimestre de 2012 (2,1%) se situó por debajo del rango proyectado por el equipo técnico del Banco de la República (entre 3,3% y 4,8%). La demanda interna se desaceleró significativamente, de 7,1% en el segundo trimestre a 2,4% en el tercero. Esto se explica en su totalidad por una fuerte e inesperada contracción de la inversión, en especial la de obras civiles y edificaciones. En obras civiles se presentaron grandes reducciones en la inversión en minería y en la construcción de carreteras y otras vías. En la inversión en edificaciones, la caída se presentó tanto en vivienda como en construcciones no residenciales.

(ii) En contraste, la dinámica del consumo privado (4%) y público (4,8%) en el tercer trimestre fue similar a la observada en el segundo y un poco mejor que la esperada, aún cuando el crecimiento de bienes durables presentó una contracción anual de 5,9% en el tercer trimestre de 2012. Por su parte, las exportaciones, que en 2011 crecieron por encima del 11% real, en lo corrido de 2012 se han venido desacelerando y en el tercer trimestre crecieron 2,5%. Esto refleja, en gran medida, el efecto de la desaceleración mundial sobre el comercio exterior colombiano. Así mismo, coherente con el menor dinamismo de la demanda interna, el crecimiento real de las importaciones ha disminuido de 21,5% en 2011 a 8,8% en el tercer trimestre de 2012.

(iii) Los datos recientes sobre la economía mundial no cambian mayormente lo informado en el comunicado del la Junta pasada. La incertidumbre internacional se mantiene. Algunos indicadores económicos internacionales han mejorado un poco. La debilidad de un buen número de economías industrializadas y la inexistencia de presiones inflacionarias permiten esperar que las tasas de interés externas se mantengan bajas por un período prolongado.

(iv) Los anteriores resultados y las nuevas cifras económicas del cuarto trimestre de 2012 sugieren que el crecimiento para todo el año podría ser inferior a 4%. La mayor incertidumbre en esta proyección se vuelve a originar en el comportamiento de la inversión, principalmente la destinada a obras civiles y a edificaciones.

(v) Para 2013 se espera que algunos de los factores que han frenado la inversión en 2012 se reviertan, impulsando por esta vía la demanda interna. Este es el caso, por ejemplo, de algunos proyectos de inversión en el sector minero-energético, los cuales han sufrido atrasos en el presente año. Algo similar debería observarse en el rubro de construcción de carreteras y otras vías. Por su parte, las condiciones que soportan el dinamismo

observado del consumo y de la inversión en maquinaria y equipo se mantendrían en 2013. Entre ellas, los niveles estables de empleo y confianza del consumidor y la reducción de las tasas de interés de política en el segundo semestre de 2012. Estas últimas se están transmitiendo a las tasas de interés del crédito. Por último, en el contexto externo se prevé un crecimiento de la economía mundial ligeramente mayor al registrado en 2012, términos de intercambio relativamente estables y abundancia de liquidez internacional. En estas condiciones, se espera un crecimiento de la economía en 2013 superior al proyectado para este año.

(vi) Los resultados de la inflación en noviembre fueron inferiores a lo esperado, lo cual se explica principalmente por el comportamiento de los precios regulados y de los alimentos. La inflación, el promedio de los indicadores de inflación básica y la mayoría de medidas de expectativas de inflación se encuentran por debajo de la meta de 3%. Con la nueva información disponible se prevé que ésta situación continúe por un tiempo.

(vii) En Noviembre el crédito bancario (M/N y M/E) presentó una pausa en la moderación del crecimiento. Su tasa anual fue de 15,2%, mayor en 12 pb frente a la de octubre y menor en 226 pb al compararla con la de junio. Este comportamiento se observó en todas las modalidades. La cartera comercial en moneda nacional registró en noviembre un incremento anual de 14,3%, levemente superior al del mes anterior (14,1%) e inferior al del primer semestre (16,9%). Para el componente en moneda extranjera, el crecimiento anual fue de 5,8% continuando con una ligera recuperación desde el nivel de julio (2%). En forma similar, la cartera de consumo repuntó un poco entre octubre (18,6%) y noviembre (18,9%), pero con crecimiento menor al de junio (22,2%). Por su parte, la cartera hipotecaria ha mostrado un comportamiento más estable, con variaciones anuales de 15,4% en noviembre, 15,5% en octubre y 16,4% en junio.

La mayoría de los miembros de la Junta consideró apropiado reducir la tasa de interés de intervención 25 pb, teniendo en cuenta nueva información en varios frentes. Por un lado, con los datos de noviembre tanto la inflación observada como las proyecciones a tres trimestres se ubican por debajo de la meta de largo plazo, en un contexto en que no se perciben presiones inflacionarias por mayores costos o por factores climáticos. Por otro lado, los datos de crecimiento del PIB para el tercer trimestre señalan una desaceleración de la actividad económica mayor a la esperada, indicando la posibilidad de un exceso de capacidad productiva (brecha negativa del producto). Las razones para esta mayor desaceleración de la economía pueden adjudicarse a problemas bien identificados. Como es sabido, las condiciones externas vienen afectando negativamente el comercio internacional y los precios de los bienes exportados desde hace varios trimestres. Si bien estos precios se mantienen en niveles históricamente altos, son inferiores a los registrados en la primera mitad del año. A esto ha venido a sumarse más recientemente un desplome de la demanda interna asociado a la contracción de la inversión en obras civiles y en construcción de vivienda y no residencial, principalmente. Esta contracción en buena medida se explica por factores exógenos de tipo administrativo y regulatorio que podrían superarse, aunque sólo parcialmente, en el corto plazo. Finalmente, si bien el crecimiento de la cartera se ha estabilizado en niveles relativamente altos, éstos pueden estar reflejando más una mayor profundización financiera de la economía que un excesivo endeudamiento de los agentes.

Otros miembros subrayaron que casi todos los indicadores sobre la marcha de la economía denotan un ostensible deterioro de la misma: la industria en terreno contractivo (con un crecimiento negativo en el tercer trimestre de -0.1%), en medio de una fuerte caída en el ritmo de crecimiento de la demanda interna por los bienes de origen nacional; en particular, sectores como el siderúrgico, el textil, las confecciones, el calzado, las manufacturas de cuero, los alimentos procesados, entre otros, acusando notorio debilitamiento; adicionalmente, se observa una migración de la producción nacional a la comercialización de bienes importados en especial en vestuario, calzado y manufacturas de cuero; el comercio con un crecimiento mediocre, impulsado principalmente por las importaciones de bienes de consumo; las tasas de crecimiento de la minería a gran escala disminuyendo considerablemente; y la construcción contrayéndose de manera ostensible. Indicadores líderes como el consumo de bienes durables y la inversión en vivienda muestran tasas de crecimiento negativo en el tercer trimestre. En el plano internacional la demanda en general continúa desacelerándose; en Asia, China con algunos signos de

recuperación, pero India y Corea del Sur, entre otros, perdiendo dinamismo; en Europa, las economías fuertes contagiándose de las de la periferia, y la confianza cayendo; en Estados Unidos las exportaciones siguen debilitándose; en América Latina, aunque en Chile y Perú la dinámica del crecimiento aún se mantiene, Brasil sólo crecerá ese año cerca del 1%. En conclusión, la desaceleración de la economía es mucho más fuerte que la esperada y la brecha del producto probablemente ha entrado en un terreno negativo. Por el lado de la inflación, no se percibe riesgo alguno en el mediano plazo: la total cayó a 2,77%; el promedio de las básicas se ubicó por primera vez por debajo del punto medio del rango meta; la inflación sin alimentos en 2,68%; la de alimentos se redujo a 3,1%; es cada día más probable que no se presente el fenómeno del Niño el año entrante; todas las expectativas de inflación también disminuyeron; las de inflación sin alimentos a 12 meses cayeron al 2,8%; y por el lado de los commodities agrícolas a nivel internacional, sus precios en general están cediendo. Finalmente, se observa una desaceleración importante en la dinámica del crédito. En consecuencia, propusieron una reducción de 50 puntos básicos en la tasa de interés de intervención.

Otro codirector expresó que, si bien los datos de PIB, demanda privada e inflación permiten prever la existencia de un exceso moderado de capacidad instalada, esta no es la única variable que se debe tener en cuenta al momento de establecer la postura de la política monetaria. Los diferentes agentes del sector real, especialmente los hogares, muestran niveles elevados de apalancamiento que afortunadamente se han venido desacelerando en el último semestre. Una tasa de interés de intervención muy por debajo de la tasa de largo plazo puede revertir ese proceso de ajuste (como comienza a insinuarse con las cifras disponibles en el último mes) e incrementar la vulnerabilidad del sector real. La tasa de interés de intervención actual es baja en términos históricos y reducciones adicionales la alejarían aún más de una tasa que pueda ser considerada neutral para una economía que no ha padecido crisis financieras ni quiebras generalizadas en el sector productivo en el pasado reciente. En conclusión, la actual postura de política es expansiva y adecuada para atenuar una brecha del producto moderada, sin exacerbar las vulnerabilidades del sector real.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

De acuerdo con la evaluación del balance de riesgos, la mayoría de Junta Directiva consideró apropiado reducir la tasa de interés de intervención a 4,25%.

La Junta reitera que el Banco de la República cuenta con las herramientas y recursos suficientes para atender las necesidades de liquidez en moneda local y extranjera que regularmente requiere la economía y aquellas que pudieran aparecer en un ambiente de turbulencia financiera internacional.

La Junta seguirá haciendo un cuidadoso monitoreo del comportamiento y proyecciones de la actividad económica e inflación en el país, de los mercados de activos y la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la nueva información disponible.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/junta-directiva/minutas-diciembre-2012