Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República de 30 de mayo de 2014

Detalle de la situación macroeconómica Anexo estadístico Contenidos relacionados Banco de la República aumenta en 25 puntos básicos tasa de interés de intervención - Mayo de 2014 Última modificación Lunes, 11 de julio de 2016
El 30 de mayo 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 abril de 2014 y el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

Con respecto al informe trimestral de inflación publicado en marzo de 2014 y teniendo en cuenta la información disponible a la fecha de la reunión, el equipo técnico encuentra que no se han presentado cambios significativos en el contexto macroeconómico:

En particular resalta los siguientes elementos:

i. El crecimiento oficial de los Estados Unidos para el primer trimestre fue revisado a la baja. Esta caída en la actividad económica, que se atribuye a los efectos del fuerte invierno, podría implicar menores pronósticos en el mercado para todo el año. Pese a ello, es probable que tales revisiones a la baja no sean significativas, ya que el comportamiento favorable más reciente sugiere que el choque del primer trimestre fue transitorio. Por otra parte, los principales países emergentes se han desacelerado, pero mantienen un crecimiento moderado. En este contexto, el DPI estima para 2014 un crecimiento promedio de los socios comerciales de Colombia similar al de 2013.

ii. La Fed volvió a reducir sus compras de activos financieros. Las tasas de interés externas se redujeron y el mercado espera que el primer incremento en la tasa de interés de referencia de la Fed ocurra en la segunda mitad de 2015. En la zona del euro el BCE estaría considerando implementar nuevas medidas de estímulo monetario.

iii. En mayo las medidas de aversión al riesgo global y las primas de riesgo de los principales países de la región se redujeron levemente y se mantienen por debajo de los promedios observados en lo corrido del año y de 2013.

iv. En los primeros tres meses de 2014 los precios de las exportaciones han descendido más que el de las importaciones, por lo que los términos de intercambio (TI) se deterioraron. Entre febrero y marzo los TI se recuperaron debido a los mejores precios del café y el níquel. Se estima que en todo 2014 su promedio sea inferior a la media observada en 2013, pero sus niveles seguirán siendo favorables.

v. El deterioro en los TI contribuyó a que en el primer trimestre de 2014 se registrara un déficit comercial externo. En lo corrido del año, y en términos anuales, las exportaciones descendieron debido a la caída de las ventas externas de origen minero e industrial (las agrícolas aumentaron). En el mismo período las importaciones crecieron debido a las mayores compras internacionales de materias primas. El valor de las importaciones de consumo fue similar al de un año atrás, mientras que el de los bienes de capital cayó. Con todo esto se incrementó la probabilidad de que en el presente año se registre una ampliación en el déficit de la cuenta corriente.

vi. Las nuevas cifras para el primer trimestre del año del comercio al por menor y de expectativas económicas del Banco ratifican el buen comportamiento proyectado del gasto de los hogares, en especial en bienes durables. Por el lado de la oferta, al corregir por días hábiles, las cifras de industria indican un crecimiento bajo del sector, similar al estimado.

vii. En abril la confianza de los consumidores se mantuvo en niveles por encima de su promedio histórico. Según la encuesta de Fedesarrollo, la confianza de industriales y comerciantes continúa al alza (series desestacionalizadas). En el mismo mes, las ventas de vehículos retrocedieron, pero su componente tendencial volvió a crecer. De todos modos, hay que advertir que las cifras del segundo trimestre estarán afectadas por los menores días hábiles, y por ello, el desempeño de la economía en este período puede ser menor al del primero.

viii. En abril el crédito bancario presentó de nuevo mayores ritmos de aumento, como consecuencia de una mejor dinámica de los préstamos comerciales (en pesos) e hipotecarios y por una cartera de consumo que dejó de desacelerarse. Las tasas de interés reales de los diferentes tipos de créditos volvieron a descender, debido al aumento de la inflación sin alimentos.

ix. Con todo lo anterior, el crecimiento proyectado más probable para los primeros tres meses de 2014 (4,8%) no cambió frente a la estimación del informe pasado. De esta forma, las estimaciones sugieren que en 2014 la brecha del producto sería negativa, pero cercana a cero, y que en 2015 se situaría por encima de este valor.

x. En materia de precios, la inflación en abril fue de 0,46%, superior al promedio estimado por el mercado y al pronóstico de la SGEE. Con ello, la inflación anual se situó en 2,72%. Asimismo, el promedio de las cuatro medidas de inflación básica continuó con su tendencia creciente y se situó en 2,75%. Al igual que en el mes anterior, la variación anual de los no transables se desaceleró levemente, mientras que los otros grupos registraron mayores ritmos de aumento.

xi. Ante estos resultados, las expectativas de inflación a un año de los analistas aumentaron a 3,2%. Las que surgen de los títulos de deuda pública a 2, 3 y 5 años han sido volátiles y se sitúan alrededor de 3%. En cuanto a los costos, en abril los salarios de la industria y el comercio volvieron a registrar mayores ritmos de aumento, con variaciones anuales superiores al límite superior del rango meta. Esto, en un contexto de una tasa de desempleo con tendencia decreciente y que se sitúa en un nivel similar a la estimación de la Nairu. El costo de las materias primas en la industria se habría acelerado, a juzgar por el aumento del IPP (consumo intermedio: 4,8%).

En resumen, para el equipo técnico del Banco de la República el contexto macroeconómico se caracteriza por una brecha de producto ligeramente negativa, una inflación que converge más rápido hacia el punto medio del rango meta, unas expectativas de inflación de los analistas que aumentaron y superan el 3%, un nuevo descenso en las tasas de interés reales desde niveles bajos con respecto a los promedios históricos y una aceleración del crecimiento del crédito.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los miembros de la Junta Directiva coinciden en que las expectativas de inflación se encuentran ancladas en la meta de mediano plazo del Banco, y que los datos recientes de inflación observada, si bien muestran una aceleración mayor a la esperada, forman parte del proceso de convergencia hacia la meta. Además mencionaron que una parte de este fenómeno obedece a la corrección de la reducción que tuvo el índice de ciertas subcanastas durante 2013, y que por su naturaleza, era transitoria.

En cuanto al producto, los miembros de la Junta Directiva coincidieron en que la economía crecerá en 2014 al menos 4,3%, que es el pronóstico central del equipo técnico. Existen algunas diferencias en el grupo sobre cuál sería el crecimiento del PIB potencial, de la demanda agregada y de la velocidad del cierre de la brecha del producto. En particular, algunos miembros esperan que tanto el crecimiento del PIB potencial como el observado, sean superiores a los proyectados por el equipo técnico del Banco.

En el marco de análisis que se lleva a cabo en la determinación de la postura de la política monetaria, también se hace un seguimiento a las variables financieras. En este sentido, varios directores mencionaron que el crecimiento del endeudamiento de los hogares y de las empresas y la evolución de los indicadores de carga financiera representan una acumulación de riesgos en los balances de los agentes de la economía. Resaltaron que en la actualidad un aumento en la tasa de interés de intervención es coherente con el objetivo de reducir el estímulo a la acumulación de dichos riesgos, aún más si se tiene en cuenta que la tasa de interés real de la

economía ha estado baja por un período prolongado de tiempo.

Los miembros de la Junta Directiva consideraron que en el contexto anteriormente descrito, es deseable continuar con el retiro gradual del estímulo monetario, lo que implica un incremento en la tasa de interés de intervención. Esta opción de política recoge el hecho de que tanto la brecha del producto como de la inflación se irán cerrando a lo largo del año, y contrarresta las presiones a la baja que el aumento en la inflación genera en las tasas de interés reales, al tiempo que contribuye a moderar una acumulación excesiva de riesgos en los balances de la economía.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva por unanimidad consideró apropiado incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb, y la situó en 3,75%.

Documentos relacionados

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-05-2014