Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 20 de junio 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 y amplia el programa de compra de divisas - Junio de 2014 Última modificación Lunes, 11 de julio de 2016
El 20 de Junio 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

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

i. La información disponible señala que los principales países desarrollados siguen expandiéndose a un ritmo moderado. En el caso de los Estados Unidos el repunte de la actividad manufacturera, las ventas al por menor, la creación de empleo y la confianza del consumidor, según indicadores a mayo, parecen sugerir una recuperación de la actividad económica frente al primer trimestre. Pese a ello, el Banco Mundial y algunos analistas redujeron recientemente sus pronósticos de crecimiento de esta economía para 2014. En cuanto a la economía de la Zona Euro, ésta continúa creciendo a un ritmo modesto, a pesar de la mejoría en la confianza de consumidores y productores. El crecimiento de las economías emergentes de Asia se ha estabilizado, en tanto que en diversos países de América Latina ha predominado la desaceleración, con excepción de Colombia.

ii.El comportamiento de los precios de los bienes básicos ha sido dispar. La cotización del petróleo continúa por encima del pronóstico del equipo técnico del Banco para 2014 y en las últimas semanas ha repuntado por factores geopolíticos; la del carbón permaneció estable, la del níquel presentó una tendencia alcista en lo corrido del año, a pesar de alguna caída durante las últimas cuatro semanas y la del café mostró cierto retroceso. Para el caso de los precios de los alimentos importados como el trigo y el maíz, en las últimas semanas se observaron descensos.

iii. En la zona del euro persisten riesgos de deflación, lo que ha llevado al Banco Central Europeo a anunciar nuevas medidas de estímulo monetario. En Japón y los Estados Unidos la inflación ha aumentado recientemente, al igual que en varias economías de América Latina. En Asia se observa estabilidad.

iv.Los mercados financieros globales han presentado un desempeño favorable durante las últimas semanas. Los índices de actividad bursátil se valorizaron y la percepción de riesgo se redujo. En América Latina las primas de

riesgo continuaron descendiendo, en tanto que las tasas de cambio respecto al dólar de las principales monedas han mostrado comportamientos disímiles. En los casos de Chile y Perú se ha presentado cierta estabilidad, que contrasta con los altibajos que se observan en Brasil y la tendencia decreciente de Colombia. En este último caso como resultado de las entradas de capital relacionadas con los cambios en los portafolios de referencia de JP Morgan. No obstante, los síntomas de un mejor desempeño de la economía de los EEUU y su efecto sobre las expectativas de un ajuste de las tasas de interés de política en ese país, hacen que la tendencia futura de las tasas de cambio en la región sea particularmente incierta.

v.En abril el valor en dólares de las exportaciones colombianas disminuyó frente a igual mes del año anterior. Esto se explica por la caída generalizada de los principales rubros (productos mineros, industriales y principales bienes agrícolas). En el acumulado enero-abril se redujeron las ventas externas de productos mineros por efecto de los menores precios, mientras que las agrícolas crecieron. Para las exportaciones no tradicionales, la contracción se explica, en gran medida, por las disminuciones registradas en las ventas externas de vehículos y de bienes agrícolas distintos a café, banano y flores.

vi.El crecimiento anual del PIB del primer trimestre de 2014 fue 6,4% y se revisó al alza el de 2013. Por el lado de la oferta se destaca la dinámica positiva de todas las ramas de actividad, en particular los sectores de construcción, servicios sociales, el sector agropecuario y el financiero. Es importante resaltar que la industria registró un crecimiento de 3.3%, luego de dos años de tasas negativas.

vii.Aunque aún no se han publicado las cifras del PIB por el lado de la demanda, la información disponible sugiere que la aceleración de la actividad económica se habría explicado por el dinamismo de la demanda interna, y en especial por el componente de inversión (según lo muestra el crecimiento del sector de la construcción y los datos de importaciones de bienes de capital para la industria y para la agricultura).

viii.Para el segundo trimestre los indicadores de ventas y confianza del consumidor señalan que el consumo de los hogares mantiene su dinámica. En particular, las cifras de ventas de vehículos publicadas por Fenalco y Econometría sugieren que el consumo durable habría registrado un comportamiento favorable durante el segundo trimestre.

ix.Lo anterior es coherente con el comportamiento de la cartera de consumo en el mes de mayo, la cual dejó de desacelerarse y registró un aumento leve en su ritmo de crecimiento. Por otro lado, los indicadores del mercado laboral continúan sugiriendo mejoras en las condiciones de trabajo. El crecimiento del empleo se ha mantenido en tasas aceptables en los últimos meses, y está concentrado principalmente en el componente asalariado.

x.A lo anterior se suma que las tasas de interés reales de los hogares al igual que las comerciales están descendiendo y ambas se ubican por debajo de su promedio desde 2000, como resultado del aumento de la inflación y su efecto sobre las expectativas. Esto puede ser un factor que explique el repunte que se observa en el crecimiento de las carteras comercial y de consumo. Igualmente, la cartera hipotecaria ha venido acentuando su tendencia positiva.

xi.En mayo la inflación anual al consumidor continuó con la tendencia ascendente que trae desde el comienzo del año. Este aumento se explica principalmente por el comportamiento de los precios de los alimentos. En el año corrido los alimentos también fueron el rubro que más contribuyó al aumento de la inflación.

xii.Cabe destacar dos aspectos sobre el comportamiento reciente de la variación de los precios al consumidor: i) El IPC sin alimentos fue el único indicador de inflación básica que se redujo, y ii) los indicadores de expectativas muestran alzas y algunos empiezan a sobrepasar el punto medio del rango meta.

xiii.El estado de la economía descrito por la información de crecimiento para el primer trimestre, los indicadores positivos que se conocen para el segundo trimestre, y la posible revisión al alza del pronóstico del PIB para el año completo que esto podría significar, sugieren que la demanda crece a un ritmo superior que el PIB potencial. Lo anterior, combinado con el registro de unas expectativas de inflación al alza, aumenta la probabilidad de que las presiones inflacionarias puedan estar propagándose a toda la economía.

xiv.En síntesis, se podría afirmar que los datos más recientes muestran una economía y una inflación creciendo más rápido de lo previsto, con lo cual las expectativas han sido presionadas al alza. La tasa de interés real se mantiene en un nivel bajo (frente a su promedio desde el año 2000) y puede continuar estimulando la demanda interna.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

La Junta Directiva coincidió en que la economía creció en el primer trimestre del año con una dinámica mayor a la esperada y a la que había tomado en consideración los modelos del equipo técnico del Banco. Además, en que, independientemente de las diferentes opiniones que existen sobre el crecimiento del PIB potencial, la brecha se está cerrando a una tasa más acelerada que la antes prevista o incluso, en opinión de algunos miembros, ya se cerró.

En cuanto a la inflación, los miembros de la Junta coincidieron en que las expectativas a pesar de haberse incrementado recientemente, se encuentran ancladas en la meta. Así mismo, coincidieron en que buena parte del aumento de la variación anual del los precios al consumidor se debe a la reversión esperada en algunos alimentos perecederos, así como en la reducción en los aumentos de precios de algunos bienes y servicios regulados. Varios miembros de la Junta manifestaron que podrían existir presiones inflacionarias surgidas de la aceleración de la demanda. Otro agregó que durante el pasado reciente las variaciones de la tasa de inflación han sido determinadas fundamentalmente por el comportamiento de los precios de los alimentos, en especial de los perecederos, y que dicho comportamiento, a su vez, ha sido el resultado de factores climáticos, esto es de choques de oferta, en vez de excesos de demanda.

La Junta señaló que un ajuste gradual de la tasa de interés de intervención se justifica teniendo en cuenta los siguientes aspectos: (i) la volatilidad e incertidumbre de los datos de inversión pública, que han constituido la principal sorpresa en el crecimiento; (ii) el debilitamiento del comercio internacional, y (iii) los impactos de la política monetaria de los Estados Unidos.

Los miembros de la Junta Directiva consideraron que en el contexto anteriormente descrito, es necesario continuar con el proceso de normalización de la política monetaria y monitorear de cerca la reacción de los balances del sistema financiero.

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 4%.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-06-2014