

---

[Detalle de la situación macroeconómica](#)

[Anexo estadístico](#)

Contenidos relacionados

[Junta Directiva del Banco de la República aumenta en 25 puntos básicos tasa de interés de intervención - Agosto de 2014](#)

El 29 de agosto 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 junio de 2014 y en el [anexo estadístico](#).

## **1. CONTEXTO MACROECONÓMICO**

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

1. En el segundo informe la nueva información disponible sugiere que el pronóstico de crecimiento para el año 2014 es más optimista que el anterior, en parte porque se considera que la demanda externa ha sido más dinámica, debido al repunte proyectado en las actividades económicas de los Estados Unidos.
2. En el segundo informe las tasas de interés de largo plazo en los Estados Unidos continúan 2013. La tasa de interés de referencia ocurría a mediados de 2015.
3. Las tensiones geopolíticas mundiales y los problemas de demanda pública en Argentina han sido el impacto más importante para las medidas para Colombia y se mantienen en niveles bajos al promedio de 2013.
4. En el segundo trimestre de 2014 el nivel de los términos de intercambio ha sido algo inferior al promedio observado, pero continúa manteniendo un ingreso nominal más alto que se pueden calificar como históricamente altos.
5. En el segundo trimestre de 2014 la caída anual en el valor de las exportaciones en dólares fue superior al promedio observado en el primer semestre en tanto que las exportaciones totales en pesos dólares acumuló una caída de 4,5% anual.
6. Con respecto a las importaciones en dólares, en el segundo trimestre su cifra creció un mayor porcentaje en las estimadas al consumo interno, con un 1% anual. A pesar de todo, con ello, en el primer semestre las importaciones totales crecieron 6,1% anual.
7. De acuerdo con las anteriores tendencias de comercio exterior, es probable que en todo 2014 la tasa temporal de la remera de Cartagena podría explicar parte de la ampliación de este déficit.
8. En el contexto internacional la nueva información sugiere que el crecimiento del PIB para los próximos años (2014 y 2015) se espera que la tasa crezca dentro de un rango menor y más cercano al de su tasa histórica de crecimiento.
9. Por el lado de la oferta, se espera que en el segundo trimestre la inversión en obras civiles y en viviendas, empiece a efectuarse con un ritmo más constante en el sector de servicios y en petróleo y por el menor número de días hábiles observados en abril (Semana Santa).
10. Para el tercer trimestre las cifras económicas de estos sectores indican que el mismo situarse por debajo del millón de barriles diarios.
11. En julio el equipo de análisis de la cartera bancaria en moneda nacional se desaceleró frente a la inflación, lo cual es consistente con aumentos anuales superiores al crecimiento del PIB nominal estimado para el presente año.
12. En julio se debilitó el tramo de los segmentos de las tasas de interés de largo plazo (exceptuando las de tarjetas) se encuentran por debajo del promedio calculado desde 2000.
13. Con todo lo anterior, para el segundo trimestre de 2014 el equipo técnico mantuvo la proyección estimada un tanto entre 4,2% y 5,0%, con un 3% como cifra más probable. Los modelos sugieren que la brecha de producto podría ser ligeramente positiva en el presente año.
14. En julio la inflación continúa convergiendo hacia la meta de largo plazo y la situación actual de los precios reflejados y sus cambios explican la aceleración de la inflación en el pasado.
15. En los últimos dos meses el promedio de las medidas de inflación básica desciende y en julio se muestra que restan 160 puntos de expectativa para la tasa más cercana, según el año, se mantienen cerca o levemente por encima de la meta de largo plazo (3%).

En síntesis, la nueva información disponible indica que la demanda agregada del país mantiene su dinamismo. Los pronósticos apuntan a que el gasto interno continuará creciendo a buen ritmo junto a una recuperación de la demanda externa más lenta de lo proyectado. Si bien la tendencia decreciente de la tasa de desempleo podría reflejar factores estructurales, la fortaleza de la demanda agregada podría llevarla a niveles que generen presiones de costos salariales sobre los precios. La inflación retomó su sendero de convergencia hacia la meta de largo plazo y las proyecciones de corto plazo y las expectativas de inflación continúan algo por encima del 3%, aunque las medidas de inflación básica han disminuido en los dos últimos meses. La transmisión de las alzas de las tasas de interés de intervención a las tasas de interés del sistema financiero se ha debilitado, al tiempo con una reducción del crecimiento del crédito.

---

## **2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA**

La Junta Directiva por mayoría consideró apropiado incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb, y la fijó en 4,5%.

Unos directores coincidieron en la decisión de incrementar la tasa considerando que la información de la dinámica económica continúa siendo positiva en la mayoría de sectores analizados; además, la tasa de interés real sigue estimulando la actividad económica.

Por su parte, otro director afirmó que con este incremento de 25 pb se culminaría el proceso de normalización de la política monetaria que se inició en abril de este año.

Unos miembros consideraron que existe evidencia de ajuste en algunas variables económicas claves, con lo que se considera que la política monetaria está logrando sus efectos tanto en crecimiento como en inflación, particularmente en los indicadores de inflación básica. Para algunos de ellos, el balance de riesgos sugiere incrementar la tasa de intervención en 25 puntos básicos con el fin de asegurar la consolidación del proceso de normalización de la postura monetaria y el anclaje de las expectativas de inflación a la meta. Para otros, teniendo en cuenta el rezago con que actúa la política monetaria, no es necesario incrementar más la tasa de intervención, por lo que votaron en favor de mantener la tasa en 4,25%. Estos últimos resaltaron que existen factores exógenos que estarían contribuyendo a desacelerar la actividad económica.

---

## **3. DECISIÓN DE POLÍTICA**

La Junta Directiva por mayoría consideró apropiado incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb, y la fijó en 4,5%.