# Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República de Enero 29 de 2018

Informe de política monetaria Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales Anexo estadístico
Última modificación Domingo, 28 de abril de 2024
El 29 de enero de 2018 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, Juan José Echavarría, y los Directores, Gerardo Hernández Correa, Ana Fernanda Maiguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, Jose Antonio Ocampo Gaviria 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 presentará en el **Informe trimestral de Política Monetaria – Diciembre de 2017** y en el anexo estadístico.

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

- Para el cuarto trimestre de 2017 varios de los indicadores de actividad y de percepción estarían confirmando el pronóstico de una leve desaceleración de la economía con respecto al tercer trimestre. Esto estaría explicado, en particular, por una alta base de comparación en el mismo período de 2016 y por el efecto adverso del paro del transporte aéreo. No obstante, la estimación para el cuarto trimestre continúa siendo mayor a lo observado en la primera mitad del año, lo que sugiere que la recuperación de la economía se está dando, pero a un ritmo lento.
- El equipo técnico del Banco de la República proyecta así que el crecimiento anual del PIB del cuarto trimestre de 2017 se situaría entre 1,3% y 2,3%, con 1,8% como cifra más probable. Teniendo en cuenta esto, se mantuvo la proyección de crecimiento del PIB de 2017 en 1,6%, pero se redujo un poco el rango de pronóstico (pasó de entre 1,3% y 1,9%, a entre 1,4% y 1,8%).
- El déficit en la cuenta corriente se habría situado para todo el año en 3,5% del PIB (con un rango entre 3,3% y 3,7% del PIB).
- En términos reales, las cifras de crédito total a diciembre reflejan una cartera que se estaría recuperando de forma lenta, debido al comportamiento del crédito comercial (incluye M/E, directo externo y bonos). La cartera dirigida a los hogares se sigue desacelerando, pero aún registra altas tasas reales de aumento.
- Para el presente año, en el contexto externo se revisó al alza el pronóstico de los socios comerciales del país, soportado en el mejor desempeño de las economías avanzadas y las señales de recuperación de algunos países emergentes. Estos últimos impulsados por el mejor comportamiento de China y los mejores términos de intercambio.
- f. Para 2018 se prevé una expansión del PIB entre 1,7% y 3,7%, con 2,7% como dato más probable. Este pronóstico prevé una aceleración del crecimiento que es consistente con un panorama más favorable de términos de intercambio y de demanda externa que el observado en 2017. Los mejores precios internacionales de materias primas también favorecerían la expansión de la inversión minera, lo cual estaría contribuyendo positivamente a un crecimiento leve de la demanda interna.
- El déficit en la cuenta corriente para 2018 estaría entre 2,8% y 3,8% del PIB, con 3,3% en el escenario central. Esta proyección que también incorpora el mejor escenario de precios de los productos básicos y de crecimiento de los principales socios comerciales, sugiere un ajuste adicional del balance comercial. No obstante, igualmente considera un aumento en el costo de financiamiento externo como consecuencia de una postura de la política monetaria menos expansiva en las economías desarrolladas.

- En Colombia, al cierre del 2017 la inflación se situó en 4,09%, 109 pb por encima de la meta de inflación. No obstante, la inflación anual en diciembre se redujo con respecto al registro de noviembre (4,12%). La disminución de la inflación durante el mes y frente al cierre del año anterior se explica por la contracción en todos los grandes componentes del grupo de alimentos. Por su parte, la inflación básica, medida como el promedio de los cuatro indicadores monitoreados por el Banco de la República (4,66%), repuntó por segundo mes consecutivo, luego de contraerse sin interrupción desde agosto de 2016.
- Las diferentes medidas de expectativas de inflación continúan por encima de la meta (3,0%). La senda de expectativas de los analistas se redujo en la encuesta de enero y la expectativa de inflación para diciembre de 2018 se ubica en 3,83%. Aquellas que se derivan de los títulos de deuda pública subieron ligeramente en enero y se encuentran alrededor de 3,5%.
- En síntesis, se espera que la inflación continúe disminuyendo en el primer trimestre del año, en parte como consecuencia de la reversión de los choques transitorios que la han alejado de la meta. Esto en un entorno de actividad económica que muestra señales de recuperación pero que mantendría excesos de capacidad instalada. Las acciones de política monetaria realizadas hasta el momento, que incorporan los anteriores efectos, deberían consolidar la convergencia de la inflación a la meta.

## 2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los directores estuvieron de acuerdo en que con los datos observados, el repunte económico todavía no se evidencia de forma clara. Sin embargo, las expectativas de los agentes empiezan a mejorar moderadamente. En particular destacaron el buen comportamiento de las exportaciones, lo cual contribuyó a un mejor resultado en el déficit en cuenta corriente del 2017.

Por otro lado mencionaron que las proyecciones de inflación para 2018 continúan convergiendo a la meta de 3%, aunque dicha senda ahora es mayor a la de la última reunión y ha aumentado la incertidumbre sobre el comportamiento de varios de sus componentes.

Cuatro de los miembros de la Junta votaron por recortar la tasa de interés. Manifestaron que en su opinión las cifras de actividad económica aún eran muy débiles, sin que hubiese evidencia de una recuperación. En esa medida, y dado que las proyecciones de inflación continúan mostrando una convergencia a la meta del 3% para 2018, era conveniente hacer el recorte y no esperar para brindar un estímulo que puede ser importante para la economía. Sin embargo, consideraron que el espacio para tal reducción no era muy amplio debido a los riesgos que aún existen de una convergencia más lenta de la inflación, y por ello decidieron que esta fuera de 25 pb.

Los restantes integrantes manifestaron que los riesgos de una convergencia más lenta de la inflación a su meta se habían incrementado desde la última reunión. El ajuste del salario mínimo para este año, el aumento generalizado en los diferentes componentes de la inflación al final del año, y la persistencia en la inflación de algunas canastas de bienes y servicios fueron algunos de los factores que mencionaron como fuente de mayor riesgo. Por otro lado, a pesar de la dinámica débil de la actividad económica, ven una mejora en los indicadores de confianza y en las expectativas de varios agentes. Su voto fue por mantener la tasa de interés de intervención inalterada hasta tener mayor información sobre las tendencias de la inflación, y en particular de sus componentes inerciales en el primer trimestre de 2018.

Todos los miembros estuvieron de acuerdo en anunciar que, con la información disponible, con esta decisión se llegó al final del ciclo de reducciones.

## 3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva decidió por mayoría reducir la tasa de interés mínima de expansión transitoria del Banco de la República en 25 pb y dejarla en 4,5 %.

La decisión de reducir la tasa de interés a 4,5% contó con la aprobación de 4 miembros de la Junta. Los 3 restantes votaron por mantenerla inalterada.

Bogotá, D. C.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/junta.directiva/minutas-enero-2018