Informe sobre Inflación 1T-2019

Informe sobre Inflación 1T-2019
Evolución de la inflación y decisiones de política monetaria

Durante el primer trimestre de 2019 la inflación y las medidas de inflación básica resultaron más bajas que lo estimado en el informe pasado, y se mantuvieron cerca de la meta del 3%. Las expectativas de inflación a diferentes plazos disminuyeron levemente y se encuentran alrededor de la inflación observada. Las nuevas cifras de actividad sugieren que el crecimiento económico se sigue recuperando desde niveles de producto inferiores a la capacidad productiva del país. La postura actual de la política monetaria es ligeramente expansiva.

En marzo la inflación se situó en 3,21% (Gráfico A) y el promedio de las medidas de inflación básica en 2,82%, cifras inferiores a las esperadas un trimestre atrás y cercanas a la meta de inflación del 3%. La menor inflación observada frente al pronóstico se originó, principalmente, en los transables (0,9%) y no transables sin alimentos ni regulados (3,29%). Factores como el escaso traspaso de la depreciación del peso a los precios internos, la indexación de algunos precios a la inflación de diciembre pasado (3,18%) y los excesos de capacidad productiva de la economía explican gran parte de este comportamiento. Similar a lo esperado, el IPC de alimentos (3,26%) continuó acelerándose, en especial debido al grupo de perecederos. Por el contrario, los regulados (6,42%) aumentaron más de lo proyectado por el incremento en las tarifas de servicios públicos.

Con el anterior entorno, en abril de 2019 las expectativas de inflación disminuyeron levemente. Las de los analistas a diferentes plazos se situaron entre 3,25% y 3,28%, y las implícitas en los títulos de deuda pública para dos, tres, cinco y diez años entre 3,0% y 3,5%.

El comportamiento de la inflación y de sus expectativas en el primer trimestre de 2019 se presentó en un contexto de brecha del producto negativa, con una dinámica de la demanda interna que habría continuado recuperándose, debido al comportamiento del gasto público y de la inversión, principalmente en obras civiles. Los indicadores de comercio exterior permiten prever una contribución crecientemente negativa de las exportaciones netas. Con esta información, el equipo técnico del Banco estima que el crecimiento económico para el primer trimestre estaría alrededor del 3,2%.

En materia de crédito, en el primer trimestre la cartera bancaria en moneda nacional (M/N) y extranjera (M/E) dirigida a las empresas mantuvo un crecimiento anual bajo (3,1%). Si a esta cartera se le adiciona el crédito externo directo en M/E y los bonos emitidos por las empresas en M/N, el endeudamiento comercial habría sido más dinámico.

La cartera de consumo continuó acelerándose, mientras que el crecimiento del crédito hipotecario se moderó, y ambos registraron aumentos anuales cercanos al 10%. Las tasas de interés real de política, de los créditos comerciales, hipotecarios y las de consumo (excepto tarjetas) se encuentran en niveles inferiores a los promedios de los últimos diez años.

Frente al anterior Informe sobre Inflación, para todo 2019 el equipo técnico del Banco mantuvo relativamente estable el pronóstico del precio del petróleo, redujo la senda esperada del crecimiento económico de los socios comerciales y del costo del financiamiento externo, aumentó ligeramente el crecimiento económico proyectado de Colombia (de 3,4% a 3,5%), y disminuyó el sendero esperado de la inflación.

Al momento de realizar el presente informe, los anuncios de la Reserva Federal (Fed) sugerían mayores riesgos a la baja en el crecimiento económico de los Estados Unidos, frente a lo previsto un trimestre atrás. En la zona del euro y en otras economías avanzadas y emergentes también se moderó la expectativa de crecimiento económico. Estos hechos, junto con la ausencia de presiones inflacionarias, llevaron al anuncio por parte de los bancos centrales de estos países de efectuar una pausa en su proceso de normalización de la política monetaria en 2019.

En lo corrido del año el precio del petróleo se incrementó debido, en gran medida, a restricciones de oferta globales. Sin embargo, el mercado de futuros y el promedio de analistas perciben esta tendencia como transitoria. Con este entorno, para 2019 el equipo técnico del Banco proyecta un precio promedio de USD 63,4 por barril (antes USD 63 por barril).

El pronóstico de crecimiento económico del equipo técnico para 2019 se incrementó desde 3,4% a 3,5%. Según la nueva proyección, la demanda interna se aceleraría, principalmente, por una recuperación de la inversión, en parte por el efecto positivo de la Ley de Financiamiento y por la mayor dinámica de las obras civiles (4G). Las mejores condiciones de financiamiento externo, la desaceleración de los socios comerciales y la menor senda esperada de los precios del petróleo con respecto a 2018 se reflejarían en una ampliación del déficit comercial y de la cuenta corriente. La brecha de producto se cerraría parcialmente en 2019.

La proyección de la inflación se redujo levemente y sugiere que en lo que resta del año y en 2020 la inflación se mantendría en un rango entre 3,0 y 3,3%. Se espera que el IPC de regulados se desacelere, pero las restricciones de oferta, principalmente en energía, mantendrían sus crecimientos por encima del 5%. El IPC de alimentos continuaría con tasas de aumento algo superiores a la meta. La inflación sin alimentos ni regulados, que en marzo de 2019 se situó en 2,38%, convergería al 3%, jalonada por el cierre gradual de la brecha del producto y por la depreciación nominal anual observada y esperada y su traspaso a los precios internos.

En síntesis, la economía se sigue recuperando a partir de un nivel del producto inferior al de su valor de largo plazo. La inflación y sus expectativas se encuentran algo por encima de la meta y el promedio de las medidas de inflación básica se sitúa levemente por debajo del 3%. La postura de política monetaria es ligeramente expansiva. Los factores externos e internos de la economía sugieren un cierre gradual de la brecha del producto, una convergencia de la inflación básica a la meta y una ampliación del déficit externo en 2019.

Con base en la anterior información, en las reuniones de marzo y abril de 2019 la Junta Directiva (JDBR) ponderó los siguientes factores para tomar su decisión:

- La inflación observada estará cercana a la meta y los riesgos al alza son bajos.
- Los excesos de capacidad productiva y la incertidumbre sobre la velocidad con que se reduzcan.
- Los efectos sobre la economía colombiana derivados de las condiciones externas continúan siendo inciertos.

En este entorno, al evaluar el estado de la economía y el balance de riesgos, la JDBR consideró conveniente mantener la tasa de interés de referencia en 4,25%.

La JDBR seguirá haciendo un cuidadoso monitoreo del comportamiento de la inflación y las proyecciones de la actividad económica y la inflación en el país, así como de la situación internacional. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la nueva información disponible.

Vídeo del Informe sobre Inflación 1T-2019

Así fue la presentación del #InformeSobreInflación del primer trimestre del 2019, realizada este lunes 20 de mayo por el gerente general del Banco de la República, #JuanJoséEchavarría.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/informe-sobre-inflacion-1t-2019