



Junta Directiva del Banco de la República incrementa en 25 puntos básicos la tasa de interés de intervención

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión de hoy decidió incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb y la situó en 4,75%. La Junta tomó en consideración principalmente los siguientes aspectos:

- En agosto la inflación anual al consumidor aumentó y se situó en 4,74%. El promedio de las cuatro medidas de inflación básica (4,46%) volvió a subir y alcanzó el nivel más alto desde junio de 2009. Las medidas de expectativas de inflación de los analistas a uno y dos años se sitúan alrededor de la mitad superior del rango meta y las derivadas de los papeles de deuda pública a 2,3 y 5 años superan el 4%.
- La transmisión de la depreciación nominal a los precios al consumidor y el incremento en los costos de las materias primas importadas, así como la menor dinámica en la oferta de alimentos, explican en gran parte la aceleración de la inflación en lo corrido del año.
- El traslado de parte de la devaluación del peso a los precios al consumidor y la mayor intensidad del fenómeno de El Niño hacen más lenta la convergencia de la inflación a la meta, tanto por su impacto directo sobre los precios y las expectativas de inflación como por la probable activación de mecanismos de indexación.
- Las cifras de actividad económica mundial continúan reflejando una débil dinámica de la demanda externa e inferior a la registrada en 2014. En los Estados Unidos la economía habría seguido creciendo a tasas favorables mientras que la zona del euro se recupera lentamente. En China continúa la desaceleración y su banco central implementó nuevas medidas de estímulo. Las principales economías de América Latina registran crecimientos bajos o contracciones del producto.
- En los Estados Unidos la Reserva Federal decidió mantener inalterada su tasa de interés de referencia. En América Latina las primas de riesgo de las principales economías permanecen en niveles superiores a los de 2014 y las cotizaciones de las monedas respecto al dólar han sido volátiles.
- El precio internacional del petróleo y el de otros productos básicos que exporta Colombia se mantiene en niveles bajos. La caída en los términos de intercambio registrada a lo largo del año ha deteriorado el ingreso nacional y explica en gran medida el mayor nivel de la tasa de cambio respecto al dólar.
- En Colombia, el crecimiento económico del segundo trimestre (3%) fue algo mejor que lo proyectado por el equipo técnico. La demanda interna se desaceleró principalmente por el rubro de inversión en maquinaria y equipo de transporte. El consumo privado creció a un ritmo más lento. Tanto las exportaciones como las importaciones cayeron, pero su contribución neta al crecimiento del PIB fue positiva. Con lo anterior y con la nueva información del tercer trimestre, el equipo técnico mantuvo el rango estimado de crecimiento económico entre 1,8% y 3,4%, con 2,8% como cifra más factible.



Explicación de la decisión de política

Antecedentes

- El ajuste de la economía colombiana al fuerte choque de ingreso derivado de la caída del precio internacional del petróleo ha requerido una depreciación sustancial del peso. Ésta es necesaria para lograr una re-orientación sectorial del gasto y la producción, conducente al ajuste de las cuentas externas del país.
- La expectativa de aumento de las tasas de interés de la Reserva Federal de los EEUU ha generado presiones adicionales hacia la depreciación.
- Por su gran magnitud, la devaluación ha elevado la inflación de los precios al consumidor. No obstante, este choque se considera transitorio, puesto que no se espera una depreciación adicional, fuerte y continua. Este impacto se sumó a los choques temporales de oferta de alimentos de comienzos del año.
- En vista de la naturaleza transitoria de todos estos choques y del anclaje de las expectativas de inflación a la meta, se esperaba una convergencia gradual de la inflación en el horizonte de política sin modificar la tasa de interés de intervención.
- Al mismo tiempo, se proyectaba una desaceleración de la economía como consecuencia del deterioro de los términos de intercambio. Dada la persistencia de los menores términos de intercambio e ingreso nacional, se consideraba que una desaceleración del gasto interno era compatible con la sostenibilidad de las cuentas externas del país. Sin embargo, se reconocía el riesgo de que la desaceleración pudiera ser excesiva, especialmente en un contexto de débil demanda externa. Con la información del último mes la probabilidad de este riesgo ha disminuido.
- En estas condiciones, la Junta Directiva consideró en su momento conveniente mantener las tasas de interés estables en niveles expansivos.

Situación actual

- La nueva información disponible muestra un aumento continuo y mayor al esperado de la inflación y de las medidas de inflación básica, así como por la aparición de señales de posible "desanclaje" de las expectativas de inflación.
- Los fuertes aumentos de los precios de los bienes que se ven más afectados por la depreciación del peso han continuado presionando la inflación al alza. Los precios de los otros bienes y servicios también muestran variaciones crecientes, lo cual puede reflejar la presencia de indexación, la expectativa de mayor inflación en el futuro o presiones de costos en esos sectores. Al mismo tiempo, el fenómeno de El Niño se intensificó y aumentó el riesgo de incrementos adicionales en los precios de los alimentos y la energía.



- Por su parte, como se mencionó, los indicadores de expectativas de inflación aumentaron y aquellos derivados de los precios de la deuda pública a corto y largo plazo se sitúan por encima de 4%.
- Los datos recientes de crecimiento y actividad económica confirman una desaceleración de la producción y el gasto en línea con las proyecciones del equipo técnico del Banco y compatible con la corrección del déficit externo del país.

Decisión de política

- El riesgo de un aumento duradero de la inflación y de un desanclaje de las expectativas de inflación ha subido, mientras que el riesgo de una desaceleración excesiva de la actividad económica no ha presentado un cambio notorio.
- En estas condiciones y partiendo de una postura de política monetaria expansiva, la Junta Directiva decidió aumentar en 25 pbs la tasa de interés de referencia del Banco de la República. Con la información actual considera que este aumento es coherente con la convergencia de la inflación hacia la meta del 3%.
- La Junta reitera su compromiso con la meta de inflación y mantiene un cuidadoso monitoreo del comportamiento y proyecciones de la actividad económica e inflación en el país, de los mercados de activos y de la situación internacional.

Bogotá, 25 de septiembre de 2015