

## Análisis Macroeconómico

## Colombia Flash

José Vicente Romero

## Banco de la República mantiene su tasa de intervención inalterada en 4.50%

- La Junta Directiva del Banco de la República mantuvo la tasa de interés de política en 4.50%, una decisión que se ubica en línea con lo anticipado por el consenso y BBVA Research. Durante la rueda de prensa, el Gerente General del Emisor, José Darío Uribe, anunció que la decisión fue unánime.
- De acuerdo con el comunicado, no se presentaron cambios significativos sobre el panorama externo frente a la reunión anterior. La Junta reiteró que parte del choque sobre los términos de intercambio y el ingreso nacional es permanente, ante lo cual el nivel de gasto de la economía debe ajustarse. En el comunicado se reiteró que la Junta seguirá cuidadosamente el tamaño del ajuste hacia menores tasas de crecimiento, la sostenibilidad del déficit externo y la estabilidad macroeconómica.
- La Junta espera que se presente una desaceleración en la inversión y en el consumo en algunos sectores. Esta situación sería parcialmente compensada por la fortaleza del mercado laboral, la inversión en obras civiles y el impacto positivo de la tasa de cambio en los sectores exportadores y los que compiten con las importaciones.
- Con respecto a la inflación, la Junta señaló que la aceleración de la inflación está relacionada con la dinámica de los precios de los alimentos.
- Por su parte, las expectativas de inflación del mercado a diciembre de 2015 se sitúan en 3.76%, mientras que a abril y a diciembre de 2016 se mantienen ancladas y relativamente cercanas al 3.0%.

El Banco de la República, en su reunión de abril, decidió mantener inalterada su tasa de referencia en 4.50%, en línea con lo esperado. No obstante, es importante señalar que las decisiones de política monetaria en la actual coyuntura son particularmente complejas y existen varios argumentos tanto a favor de recortes como de posturas relativamente neutrales. Aunque la débil dinámica esperada del PIB es un elemento que podría justificar una política monetaria expansiva, existen varios factores que limitan la capacidad del BanRep de actuar de manera contracíclica en el corto plazo. Dentro de las variables que limitan la posibilidad de reducir la tasa de política se encuentran el alto déficit de cuenta corriente, la dinámica del crecimiento de la cartera (creciendo al 15.5% anual al cierre de marzo), los altos niveles de inflación y el riesgo que ésta se traslade a las expectativas.

Así, en el escenario base es razonable plantear que la respuesta adecuada de política del Banco de la República será mantener su tasa de interés en 4,50%, al menos mientras se tenga más certeza sobre el ajuste de la economía a tasas más bajas de crecimiento y la inflación retorne de manera consistente a su rango de largo plazo. En este contexto, y dada la incertidumbre sobre el dinámica del ajuste a menores tasas de crecimiento económico, es importante realizar un monitoreo detallado del comportamiento de las expectativas de inflación, la credibilidad de la meta, la dinámica observada del consumo y la inversión privada con el fin de evaluar los movimientos futuros de la tasa de intervención.

## BanRep kept its monetary policy rate on hold at 4.50%

During April's meeting, BanRep's Board kept its monetary policy rate unchanged, in line with both market and our own-in house expectations. During the press conference, the CB's Director, José Dario Uribe, said that the decision was taken unanimously by the seven-member board as in the previous occasion. It is important to note that the current outlook creates a difficult context for monetary policy decisions. In our view, there are several elements that restrain the possibility of conducting an expansionary monetary policy. Among the variables that decrease the likelihood of interest rate reductions, is important to mention the current account deficit, the domestic loans dynamics, and the current levels of inflation. That being said, over the short term, the most likely scenario is that BanRep will keep its monetary policy rate on hold. Nevertheless, a careful monitoring of inflation expectations, inflation-target credibility, household consumption and investment will be required to assess future policy rate movements.

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.