

Banco de la República

# Tasas de interés estables a la espera de la evolución de los mercados internacionales y la aversión al riesgo global

María Claudia, Mauricio Hernández y Fabián Mauricio.

---

## Resumen

El Banco de la República decidió por unanimidad mantener las tasas de interés en 4,5%, durante el tercer mes consecutivo, tal como anticipábamos en BBVA Research. La decisión fue impulsada principalmente por la desaceleración de los países desarrollados (exceptuando Estados Unidos), la mayor aversión al riesgo en los países emergentes, el deterioro de los términos de intercambio que afectarán el crecimiento del ingreso nacional y una inflación básica que se ha reducido ligeramente. Además, estiman que el crecimiento del PIB más probable en 2014 es 5,0%, y que sería ligeramente inferior en 2015. Finalmente, en BBVA Research seguimos proyectando que la próxima subida de tasas por el Banco Central será en mayo del año entrante, y que en 2015 la tasa de interés terminaría en 5,0%.

La decisión del Banco de la República es coherente con la incertidumbre de los mercados sobre la recuperación económica global, los posibles mayores costos de financiamiento para las economías emergentes y la desaceleración que tiene la economía colombiana desde el segundo trimestre de 2014, esto último llevando el crecimiento del PIB a tasas inferiores al 5% durante la segunda mitad de este año. En el frente doméstico, el Banco mantiene sus expectativas de crecimiento para 2014 entre 4,5% y 5,5%, con 5,0% como valor más probable, debido a la fortaleza del consumo y la posible desaceleración de la inversión, si bien sigue impulsada por las obras civiles. Es decir, según ellos el crecimiento está muy cercano a su nivel de plena utilización de la capacidad instalada.

Para 2015 anticipa un crecimiento inferior al de 2014, aunque superior al 4,0%, en línea con las expectativas que mantenían en los meses anteriores. Si bien, advierte que puede haber correcciones a las previsiones del crecimiento en el informe de inflación que se publicará a mediados de noviembre. En este cambio de previsiones el Banco de la República tendrá que tener en cuenta la menor recuperación global y los menores términos de intercambio para la economía colombiana.

En efecto, el precio del petróleo se ha reducido y es inferior al pronóstico que tenía el equipo técnico del Banco de la República. Sin embargo, el gasto público seguirá teniendo un efecto positivo sobre el crecimiento y no potenciará revisiones significativas a la baja en el crecimiento en 2014 y 2015. Esto porque los menores precios del petróleo no tendrán efectos sobre el gasto del Gobierno en 2014, ya que los ingresos petroleros en la forma de dividendos y de impuestos se determinan primordialmente con base en los resultados del año anterior. Bajo el mismo criterio, los ingresos petroleros del Gobierno para 2015 están en gran medida determinados por los resultados de 2014, año en el cual, según el Ministro, el precio promedio del petróleo no será significativamente inferior al estimado por su equipo técnico, debido que su reducción fue hacia el final del año. Por último, los efectos negativos sobre el balance del Gobierno Nacional Central de reducciones en los precios del petróleo se

ven atenuadas por la mayor devaluación que ellas conllevan y porque el Gobierno ya habría descontado estos menores ingresos mediante la reforma tributaria que cursa en el Congreso.

Por otra parte, la junta estima que la inflación se situará por encima de 3% a finales de 2014 dentro del rango meta, y además destaca que la inflación básica ha descendido en los últimos meses y que las expectativas de inflación a un año se encuentran muy cerca de la meta del 3%.

Finalmente, creemos que en el entorno de aversión al riesgo global, el cual ha permeado los precios de las materias primas, la decisión de mantener las tasas de interés estables es la más correcta. Habría que esperar señales más fuertes de recuperación económica global y en Colombia para decidir hacer un nuevo movimiento al alza. Ese momento, creemos en BBVA Research, sólo se dará en mayo de 2015. En esa fecha, las señales de expansión de Estados Unidos serán más claras, la Reserva Federal se encontrará próxima a subir las tasas de interés y Colombia retornará a tener crecimientos por encima del 5,0% anual.

### **Banrep holds rates and waits for new information on international markets**

The central bank decided unanimously to hold interest rates at 4.5% for the third consecutive month, as anticipated by BBVA Research. The decision was mainly driven by a slowdown in developed economies (excepting United States), an increasing risk aversion in emerging economies, a deterioration in the terms of trade which affects the national income growth, and a core inflation that remains below the 3% target. They also estimate that GDP growth will likely reach 5.0% in 2014. Finally, BBVA Research continues to project that the next rate hike will be in May and that the intervention rate will reach 5.0% by the end of 2015.

**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.