

Colombia | El poder de una tasa de interés no observable: la TIN

El Espectador (Colombia)

Juana Téllez

08 Sep 2017

La semana pasada, en la rueda de prensa posterior a la junta del Banco de la República, se habló de una variable no observable que está dando mucho que pensar alrededor del mundo: la tasa de interés natural (TIN). Al preguntarle al gerente Echavarría si creía que el banco podría tomar una postura monetaria expansionista, el gerente contestó que estamos cerca de la TIN y que irán evaluando su postura gradualmente, pero que hay que tener en cuenta que hay mucha discusión sobre el nivel actual de la TIN.

La TIN es la tasa compatible con un crecimiento en el potencial y precios estables. En ese nivel de tasas, la política monetaria es neutral y no estimula ni restringe el crecimiento. Sin embargo, el corazón del asunto es que la TIN es una variable no observable que se debe calcular y depende, en parte, de otra no observable que es el crecimiento potencial. Echavarría dijo que hace un tiempo la TIN era cerca del 2 % real, pero que ahora puede estar más cerca del 1,4 % real.

La dificultad en la estimación y su disminución es una discusión que tiene matices globales y locales. A nivel global, no existe consenso sobre la TIN para Estados Unidos y Europa, por los cambios estructurales que se han dado luego de la crisis financiera de 2008. A nivel local, pasa algo similar por los cambios en la liquidez global y el nivel de las TIN de los desarrollados y sus efectos sobre países emergentes, pero también por el choque petrolero y sus efectos sobre el potencial. No hemos acabado localmente aún la discusión sobre las nuevas fuentes de crecimiento y el comportamiento del potencial en el inmediato futuro y eso afecta la percepción sobre la “nueva” TIN. En esa línea se deben estar dando las discusiones en el interior de la junta del Banco de la República y las diferencias en sus posiciones deben responder

a sus estimaciones individuales acerca del crecimiento potencial y la TIN. La división en la votación en la última junta lo refleja: cuatro a favor de bajar 25 pb, dos a favor de bajar 50 pb y uno a favor de estabilidad. Nuestro papel desde fuera es contribuir a la discusión afinando nuestros modelos.

Juana Téllez
BBVA Research
@juanatellez

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.