

---

[Detalle de la situación macroeconómica](#)

[Comportamiento de los TES](#)

[Anexo estadístico](#)

Contenidos relacionados

[Junta Directiva del Banco de la República mantiene la tasa de interés de intervención en 4,5% - Marzo de 2015](#)

El 20 de Marzo de 2015 se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá D.C. la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del Ministro de Hacienda y Crédito Público, Mauricio Cárdenas Santamaría, el Gerente General, José Darío Uribe Escobar y los Directores, Carlos Gustavo Cano Sanz, Ana Fernanda Maiguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, César Vallejo Mejía y Juan Pablo Zárate Perdomo.

A continuación se presenta una síntesis de la visión del equipo técnico del Banco de la República sobre la situación macroeconómica (sección 1) y posteriormente se reseñan las principales discusiones de política consideradas por la Junta Directiva (sección 2).

Un [mayor detalle de la situación macroeconómica](#) elaborada por el equipo técnico del Banco de la República se presentará en el Informe sobre Inflación del primer trimestre de 2015 y en el [anexo estadístico](#).

## 1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

1. En lo corrido de 2015, al como crecimiento de los precios del petróleo y de otros productos energéticos, el índice de precios al consumidor se situó en el nivel más alto de la serie observados a inicios de 2009.
2. En marzo de 2015 continuó la apreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas, este comportamiento ha sido más acentuado en Brasil, seguido por Colombia.
3. La recuperación de la economía mundial sigue débil y dispersa. En Estados Unidos el

del presente trimestre más similar al registrado a finales de 2014. La ciudadadana 2015 cifra algo superior a la de 2014 (1,7%).

4. En los Estados Unidos las tasas de interés de largo plazo de las bonos de deuda pública han bajado desde el inicio de 2013 y se espera que continúen bajando en el futuro y que el aumento en todo el año sea menor que el proyectado en meses anteriores.
5. En Colombia la fuente principal de las expansiones y el alto crecimiento de las ventas crecimientos mientras que el resto de sectores descendieron de forma significativa.
6. El crecimiento económico del último trimestre de 2014 (3,5%) se situó en la parte baja del intervalo proyectado para el año (4,8%).
7. Las cifras de actividad de enero y febrero de 2015 sugieren que la desaceleración del PIB que los previstos para el año, mientras que para el primer trimestre se espera que descendir.
8. En el mercado laboral las cifras a enero muestran una tasa de desempleo dinámica que salariales no sugieren presiones de costos laborales sobre los precios.
9. En febrero el crecimiento anual del endeudamiento de las empresas volvió a bajar a un ritmo menor que el que se tiene en los meses anteriores que sus préstamos históricos de crédito (exceptuando tarjetas de crédito).
10. Con todo lo anterior se confirma la última tendencia de estimación del crecimiento real de la economía colombiana en el corto plazo. Se espera una moderación a un ritmo que se tiene sobre los supuestos hechos en los escenarios extremos.
11. En materia de precios en febrero la inflación no incrementó el mes sino que bajó a 3,26%. Bifurcación de precios básicos en febrero, la inflación básica aumentó el mes en 3,53%.
12. Las expectativas de inflación de los analistas para diciembre se incrementaron desde el último incremento está relacionado con el aumento de la prima de riesgo y de un inflacionario.
13. La depreciación del peso frente al promedio de monedas fuertes que se espera el país en el corto plazo, así como las expectativas de una devaluación más persistente sobre la inflación.

En resumen, a finales de 2014 la economía colombiana se desaceleró, partiendo de un nivel de producto cercano a la plena utilización de la capacidad productiva. La inflación aumentó principalmente por factores transitorios y sus expectativas se sitúan por encima del 3%. Debido a que parte de la reducción de los precios del petróleo y del ingreso nacional es duradera, es necesario un ajuste permanente del gasto interno de la economía.

## 2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los miembros de la Junta resaltan que en 2014 el crecimiento de la economía colombiana (4.6%) fue menor que el proyectado por el Banco de la República (4.8%), mientras que el de 2013 fue revisado de 4.7% a 4.9%. Esperan que el crecimiento en 2015 sea inferior al registrado el año anterior y coinciden en que dicha desaceleración representa un ajuste necesario ante las nuevas condiciones externas que llevaron a una disminución significativa de los términos de intercambio. Para algunos miembros de la Junta esto último podría tener un impacto negativo fuerte en el ingreso nacional. Adicionalmente, mencionaron que la devaluación representa un estímulo para las exportaciones y los sectores que compiten con importaciones, y contribuye a moderar el impacto negativo del precio del petróleo sobre las cuentas fiscales y externas; así mismo, incrementa los precios en el corto plazo, en especial de los bienes transables.

Los miembros de la Junta reafirman el compromiso de mantener la inflación y sus expectativas ancladas en la meta. Coinciden en que en el corto plazo la inflación total al consumidor continuará

---

mostrando presiones al alza generadas por aumentos temporales en los precios de los alimentos y, en una menor proporción, por el traspaso de la devaluación a los precios de los bienes transables de la canasta familiar. Se espera que la presión empiece a ceder en el segundo semestre y que la inflación vaya convergiendo a la meta (3%) en el horizonte de política.

### **3. DECISIÓN DE POLÍTICA**

La Junta Directiva por unanimidad consideró mantener la tasa de interés de intervención en 4,5%.

Bogotá DC