



ANÁLISIS DE COYUNTURA PARA LA ECONOMÍA

COLOMBIANA

Primer trimestre 2016

Grupo de Macroeconomía Aplicada

Miembros:

Alvaro Hurtado Rendón

Profesor departamento de economía

ahurtad1@eafit.edu.co

Universidad EAFIT (Medellín)

Escuela de Economía y Finanzas

Centro de Investigaciones Económicas y Financieras - CIEF

Departamento de Economía

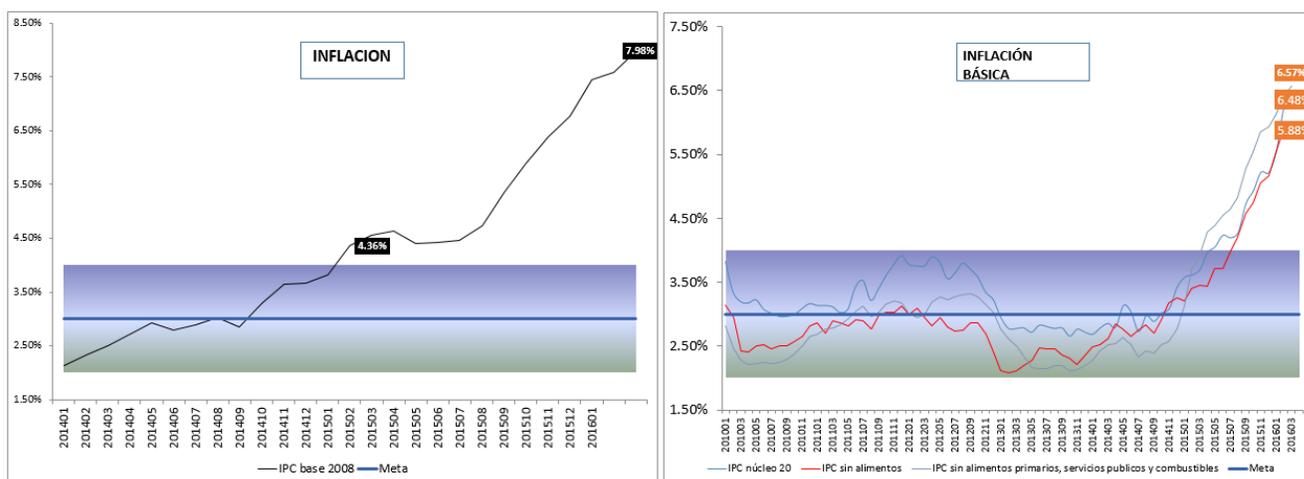
Abril, 2016

Índice general

1.	Las decisiones de política monetaria: Una repuesta tardía del Banco de la República	1
2.	Un pronóstico sobre la inflación	3

1. Las decisiones de política monetaria: Una respuesta tardía del Banco de la República

Teniendo en cuenta lo acontecido con la inflación del año 2015 y principios del año 2016 (Gráfico 1), se nota claramente un des-alineamiento con respecto al rango techo de la meta de largo plazo del Banco de la República a partir de febrero de 2015. Este hecho se puede corroborar utilizando los indicadores de inflación básica propuestos por el Banco, en particular se puede ver que la inflación sin alimentos se encuentra por encima del rango techo establecido como máximo, por parte del Banco. Es decir, se puede argumentar que la respuesta de la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) es tardía, dado que después de filtrar los factores de oferta, se encuentran los indicadores de inflación básica por encima del rango meta desde hace más de 14 meses y una inflación anual que desde hace seis trimestres se encuentra por encima de la meta del 3% ¹.



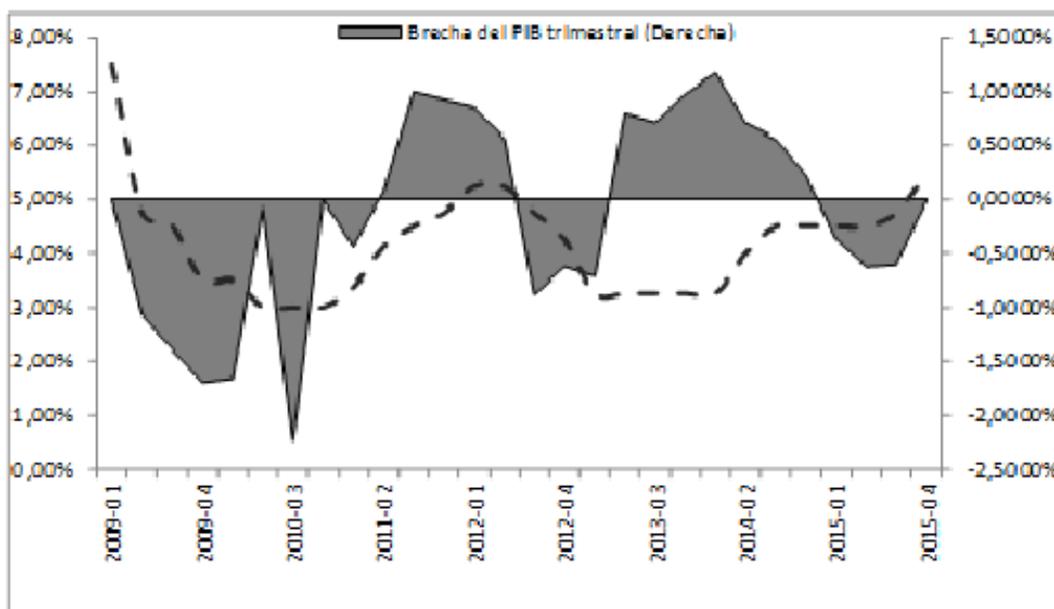
Fuente: Banco de la República

Lo anterior, puede atribuirse a una lectura de elementos de tipo coyuntural, tales como el fenómeno del niño y efectos de pass Trough de la tasa de cambio nominal. Sin embargo, es claro que los indicadores de inflación básica se encontraban por

¹Un agradecimiento muy especial a las estudiantes del pregrado en economía Estefanía Sarabia Gómez y Wendy Correa Martínez por su participación en este informe

encima del rango techo establecido por el Banco de la República desde principios del año 2015 (Ver gráfico 2). Si a este hecho le sumamos los efectos retardados de la política monetaria, se tiene que las decisiones en cuanto a aumentos de la tasa de intervención debieron anticipar dicha situación, porque es claro que las decisiones de política monetaria que soportan incrementos moderados en esta tasa y, que se han venido realizando desde agosto del año 2015 y principios del 2016 (Ver Gráfico 3) solo tendrán efectos a partir del segundo semestre del año 2016.

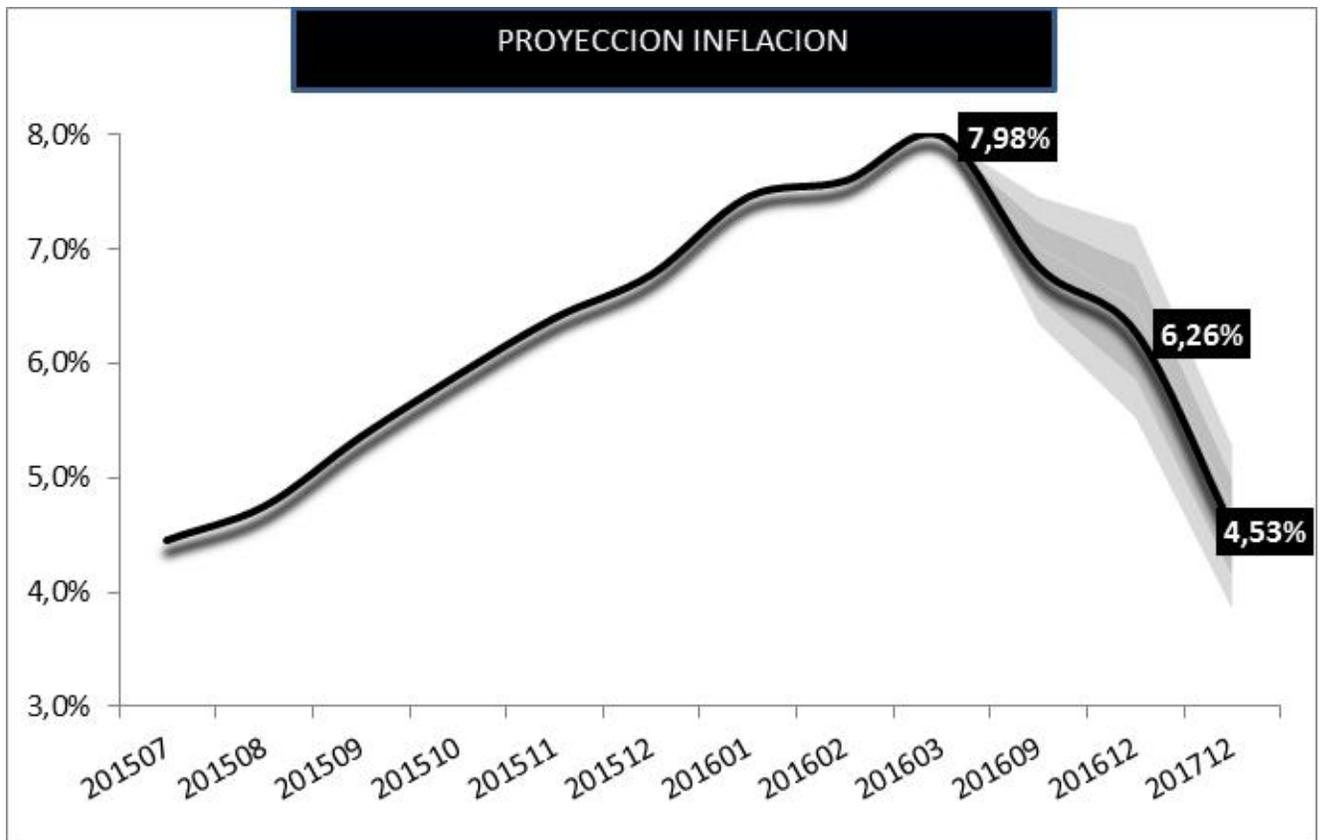
Ahora un elemento que matiza dicha crítica se puede encontrar en los componentes de la regla de Taylor, donde se tienen dos elementos básicos a saber; la brecha inflacionaria y la del producto. En particular, esta última ha mostrado ser negativa en los últimos trimestres (Ver Gráfico 3). Este hecho limita las decisiones del Banco de la República en materia de incremento de las tasas de interés dado que podrían generar mayores desaceleraciones en los componentes de la demanda agregada.



Fuente: Banco de la República

2. Un pronóstico sobre la inflación

Con base en el escenario descrito anteriormente, se realizó un ejercicio de pronóstico de la inflación soportada sobre la opinión de expertos con el fin de proyectar la inflación del año 2016 y 2017. Se encontró que la inflación anual esperada para 2016 será de aproximadamente el 6.26 %, con un mínimo de 5.53 % y un máximo de 7.20 %. De igual forma, para el año 2017 se espera una inflación anual de 4.53 % con un mínimo de 3.58 % y un máximo de 5.28 % (Ver gráfico 4). Lo anterior se encuentra explicado por los cambios coyunturales de desaceleración del fenómeno del niño, que tendrá efectos positivos sobre la inflación de alimentos ayudando a la reducción total de la inflación. Además, el efecto de la tasa de cambio debería verse reducido, aunque existe amplia incertidumbre acerca de la oferta petrolera que podrá generar presiones adicionales sobre la tasa de cambio, en especial con lo acontecido en la reunión de Doha Qatar del 17 de Abril, donde no existió acuerdo para congelar la producción, dejando el mundo inundado de petróleo. Ante este panorama el Banco de la República en su próxima reunión deberá incrementar como mínimo 50 puntos básicos y seguir incrementando gradualmente con el fin de afectar las expectativas y llevar nuevamente la inflación a su senda de largo plazo.



Fuente: Encuesta de opinión de expertos, EAFIT 2016.

De acuerdo con esta proyección, la inflación presentaría sus niveles máximos de inflación en el primer semestre de 2016 y a partir de allí los elementos que la venían afectando empezarán a disminuir su presión lo que permitirá empezar a buscar su senda de largo plazo, acercándola a su nivel del rango techo del 4