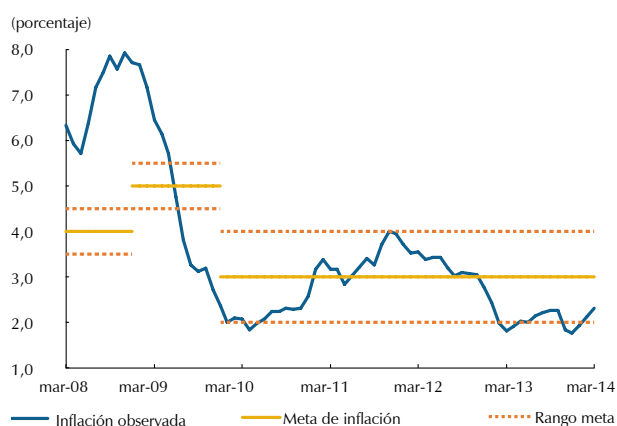


EVOLUCIÓN DE LA SITUACIÓN INFLACIONARIA Y DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico A
Inflación total al consumidor



Fuentes: DANE y Banco de la República.

En el primer trimestre de 2014 la inflación anual aumentó algo más de lo estimado y en marzo se situó en 2,51% (Gráfico A). Similar comportamiento lo mostró el promedio de las cuatro medidas de inflación básica, al registrar una tasa de 2,69%. Los mayores aumentos en los precios de los alimentos y en los bienes y servicios regulados explicaron el incremento de la inflación.

Las diferentes medidas de expectativas de aumentos de precios a plazos entre uno y cinco años se encuentran alrededor de 3,0%. Los pronósticos sugieren que los grupos de alimentos y regulados, así como los transables y no transables tendrían aumentos anuales más homogéneos, con una tendencia hacia el punto

medio del rango meta. De esta forma, al finalizar el año la inflación se situaría alrededor de 3,0%.

En 2013 la economía colombiana creció 4,3%, con un segundo semestre más dinámico que el primero, debido principalmente al comportamiento de la inversión. En todos los trimestres el consumo de los hogares mantuvo tasas de expansión cercanas a su promedio histórico; las del gasto público estuvieron por encima del aumento del producto. Por el lado de la oferta, los mayores crecimientos en el segundo semestre se presentaron en la construcción y en la minería mientras que la industria fue el único sector que cayó.

La información reciente sobre el crecimiento de las ventas minoristas, de la confianza del consumidor, de la producción cafetera, del consumo de energía y el descenso continuado del desempleo sugiere un fuerte dinamismo de la economía en lo corrido de 2014. La excepción es el débil desempeño de las exportaciones y de la industria manufacturera.

El crecimiento del crédito total se ha acelerado levemente, después de haber presentado una tendencia decreciente desde el pasado agosto. Ello, debido a una mejor dinámica de los préstamos comerciales e hipotecarios. Las tasas reales de interés de crédito han descendido como consecuencia del aumento de la inflación.

En el contexto externo las más recientes cifras de actividad económica indican que Estados Unidos podría mantener una recuperación económica gradual, mientras que la expansión en la zona del euro continuaría a un ritmo modesto. El crecimiento en los principales países emergentes se ha desacelerado. De esta forma, las nuevas estimaciones sugieren que en el presente año los socios comerciales del país tendrían una expansión similar a la observada en 2013.

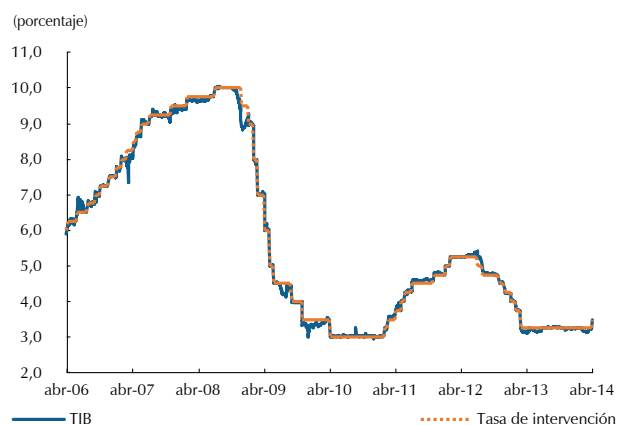
El precio internacional del petróleo se mantiene en niveles altos y las cotizaciones de otros productos básicos que exporta Colombia, como el níquel y el café, se incrementaron. Así, es probable que en 2014 los términos de intercambio sigan en niveles favorables, aunque su aporte al ingreso nacional podría ser menos dinámico que el del año pasado.

Los niveles de liquidez en los Estados Unidos siguen siendo menos expansivos. Las primas de riesgo de varias economías emergentes han descendido recientemente, los activos financieros en moneda local se han valorizado y sus monedas se han apreciado frente al dólar. Los anteriores cambios han sido más acentuados en Colombia, en especial en el mercado de deuda pública, como resultado de los mayores ingresos de capital extranjero.

Con todo lo anterior, el equipo técnico del Banco estima que en el primer trimestre el aumento del PIB estará en un rango entre 4,2% y 5,4%, con 4,8% como cifra más probable. Para todo 2014 la cifra más factible sería 4,3%, contenida en un intervalo entre 3,3% y 5,3%.

Hecha la evaluación del balance de riesgos, en febrero y marzo de 2014 la Junta Directiva decidió mantener la tasa de interés de referencia en 3,25% (Gráfico B). En mayo del mismo año la incrementó a 3,50%, al considerar que la estabilidad macroeconómica y la actual convergencia de la inflación hacia la meta de largo plazo son compatibles con una postura de la política monetaria un poco menos expansiva que la actual. Asimismo, en marzo decidió continuar con el programa de compras de reservas internacionales por tres meses y, por tanto, entre abril y junio acumulará hasta US\$1.000 millones.

Gráfico B
Tasa de interés de intervención del Banco de la República y
tasa de interés interbancaria (TIB)
(2007-2014)^{a/}



a/ Las cifras corresponden a datos de días hábiles; el último dato corresponde al 30 de abril de 2014.
Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia y Banco de la República.