

UAMF

BOLETÍN DE NOTICIAS

Boletín
Nº 6



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE COLOMBIA

SEDE BOGOTÁ

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

UAMF

Unidad de Análisis del Mercado Financiero

UNIDAD DE ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO

UAMF

DIRECTOR

Germán Guerrero Chaparro

Profesor Asociado de la Facultad de Ciencias Económicas

COORDINADOR

David Hernández Vallejo

Estudiante de la Maestría en Contabilidad y Finanzas

ESTUDIANTES AUXILIARES

Inversiones Alternativas

Jhonathan Higuera Rodríguez Estudiante de Economía

Mario Rincón Estudiante de Economía

Cristhian Córdoba Estudiante de Economía

Renta Fija

Jaime Ruíz Herrera Estudiante de Administración

Miguel Ángel Bejarano Estudiante de Economía

Cristián Martínez Estudiante de Administración

Renta Variable

Katherine Farfán García Estudiante de Economía

Nicolás Ospina Estudiante de Economía

Diego Carmona Estudiante de Economía

Divisas y Commodities

David López Delgado Estudiante de Economía

Eliecer Palacios Estudiante de Economía

Juan Villalba Estudiante de Administración

Economía Colombiana

Edwin Rey Duque Estudiante de Economía

Jhonatan Quemba Estudiante de Economía

Universidad Nacional de Colombia

Facultad de Ciencias Económicas

2015

LA NOVELA DE LA ECONOMÍA NACIONAL EDITORIAL

Durante los últimos años, la economía colombiana ha tenido cambios significativos en sus proyecciones de crecimiento. En efecto, el Banco de la República (BanRep) recortó su cifra de crecimiento económico del país para el año 2014 desde 5% a mediados del año, a 4.8% a finales del mismo, debido a una desaceleración de los precios del petróleo y una apreciación de la moneda local. El dato de crecimiento real para ese año fue 4.6%, menor a lo pronosticado.

Para inicios del año 2015, BanRep proyectó un crecimiento anual de 3.6%, que luego tuvo que ser revisado a la baja hasta una tasa de 3%, como cifra más probable de un rango de 2% a 4%. La causa siguió siendo el efecto negativo de la caída de los precios del petróleo sobre el ingreso nacional, las exportaciones y la inversión, además que la amplitud de dicho rango reflejó el alto grado de incertidumbre durante ese período. Este año, la proyección del Banco es de 2.7%, y el panorama nacional no parece estar cambiando.

Y es que los datos asombran, durante los dos primeros meses del año, las dos referencias más importantes de petróleo West Texas Intermediate (WTI) y Brent alcanzaron mínimos de 26.21 y 27.88 dólares por barril (dpb) respectivamente, después de haber alcanzado máximos en julio de 2008, cuando sus precios eran 145.29 y 146.1 dpb respectivamente, lo que equivale a una contracción de 80%, en promedio. En lo corrido del año, las dos referencias han alcanzado una desaceleración de 29% y 25% respectivamente, acentuando la tendencia bajista que inició desde mediados de 2014.

Los bajos precios del petróleo conllevaron un efecto adverso sobre los términos de intercambio y un reflejo de caída en el ingreso nacional, con implicaciones sobre el balance comercial y las finanzas públicas. En otras palabras, disminuyeron los ingresos por exportaciones como consecuencia de los menores precios internacionales de algunos de los principales productos de exportación, en especial del petróleo, y del bajo crecimiento del volumen de exportaciones industriales.

Por otra parte, dicha caída fue la causa principal del fortalecimiento general del dólar, que automáticamente se tradujo en la depreciación de la mayoría de las monedas emergentes, siendo el peso colombiano el más afectado. El nivel más alto de la tasa representativa del mercado TRM se dio este año, el 11 de febrero, cuando el dólar cotizó a 3,438.8 pesos por dólar, que con respecto al inicio de 2015 se observa un debilitamiento del 45%, mientras que comparado con el inicio de 2014 es de 77.2%, cuando cotizaba a 1,940.8 pesos.

La situación del petróleo y la tasa de cambio desembocó uno de los daños más grandes para la economía, las presiones inflacionarias.

En diciembre de 2015, la inflación anual del consumidor se situó en 6,77% a/a y el promedio de las cuatro medidas de inflación básica en 5,43%, mucho mayor al cierre de 2014, cuando la inflación anual fue de 3.66% a/a y los analistas esperaban que a un año estuviera en la parte alta del rango meta (cerca al 4%).

Más aún, en enero la inflación al consumidor se situó en 7,45% a/a y el promedio de las cuatro medidas de inflación básica en 5,73%, superando los pronósticos del equipo técnico del Banco.

Este aumento inflacionario se ha explicado principalmente por la transmisión parcial de la depreciación a los precios al consumidor y por el fuerte incremento en los precios de los alimentos. La magnitud de la depreciación del peso y la fortaleza del fenómeno de El Niño hicieron lenta la convergencia de la inflación a la meta del BanRep (3%), tanto por su impacto directo sobre los precios y las expectativas de inflación, como por la posible activación de mecanismos de indexación.

Así, las medidas de expectativas de inflación se mantienen elevadas: los analistas esperan que a uno y dos años la inflación se sitúe en 4,5% y 3,7%, respectivamente, y las que se derivan de los papeles de deuda pública a 2,3 y 5 años superan el 4,5%.

Como respuesta al panorama económico, BanRep decidió elevar sus tasas de interés de una forma más acelerada que la esperada por el mercado. En su última reunión (febrero) decidió aumentar en 25 pbs su tasa, ubicándola en 6.25%. Teniendo en cuenta que la aversión global al riesgo ha aumentado y, en este entorno, las economías más grandes de América Latina han registrado incrementos en sus primas de riesgo y debilitamientos en sus monedas.

De igual forma, el Banco que ya había anunciado su intervención en el mercado cambiario mediante subastas de opciones call por 500 millones dólares, modificó el reglamento para que la activación automática de las subastas se diera cuando la TRM superara en 3 puntos porcentuales (p.p.) el promedio móvil de 20 días, inicialmente fue en 7 p.p y luego en 5 p.p.

Finalmente, tras varias semanas de rumores acerca de un acuerdo en la producción de petróleo en el mundo, la semana pasada se realizó una reunión entre algunos países productores de petróleo, entre ellos Rusia y Arabia Saudita que son los principales productores en el mundo. En esta reunión, en la que también intervinieron Venezuela y Catar, acordaron congelar la producción como una medida para estabilizar los precios del petróleo. Sin embargo, congelar la producción no tendría mayor efecto para disminuir los actuales niveles de sobreoferta, ya que Rusia y Arabia Saudita están produciendo a niveles históricamente altos en la actualidad.

Sin embargo, el acuerdo sólo se efectuaría si Irán se une al mismo. En los últimos años Irán estaba produciendo a una menor capacidad como consecuencia de las sanciones económicas impuestas desde Occidente por el desarrollo del programa nuclear. Tras el levantamiento de las sanciones, que se dio a principios del año, Irán planeaba aumentar nuevamente la producción para recuperar su cuota en el mercado, por lo que de unirse al acuerdo continuaría produciendo a niveles similares al que venían haciéndolo antes del levantamiento de las sanciones, algo que el mercado considera poco probable. En efecto, Irán anunció que apoyaba el acuerdo entre los otros países pero no hizo mención acerca de lo que haría con su producción.

Por lo anterior, el panorama no se ve

alentador, el mercado estima que la inflación llegará a un máximo de 8.6% a/a en junio de este año, razón por la cual se anticipa que el Banco subirá la tasa de intervención hasta llegar a 7% en mayo, nivel en el cual se mantendría al menos por los siguientes 6 meses. Posteriormente se espera que comience un ciclo de recortes a finales de este año, cerrando diciembre en 6.50%, y extendiéndose a lo largo del primer semestre de 2017. Por otra parte, el mercado proyecta el cierre de la inflación este año en 5.3% a/a, y prevé aumentos en los síntomas de debilitamiento de la economía, en parte influenciado por el mayor endurecimiento de la política monetaria que se prevé, debido al deber de cumplir la regla fiscal.

David Hernández Vallejo
Coordinador UAMF