Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 30 de julio de 2021

Adjuntos
Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales
Anexo estadístico

En su sesión de julio 30, la Junta Directiva del Banco de la República llevó a cabo una revisión del comportamiento de la actividad económica, la inflación y las condiciones externas. La Junta decidió por mayoría mantener inalterada la tasa de intervención de política en 1,75%

La discusión de política monetaria abarcó los aspectos que se resumen a continuación:

La actividad económica muestra un retorno a su tendencia de crecimiento luego del retroceso en mayo provocado por los bloqueos a las vías y los problemas de orden público. Así lo sugieren indicadores líderes que registran para junio y julio recuperaciones importantes del transporte terrestre de carga, de la demanda de energía no regulada y del índice de confianza del consumidor. Al revisar este comportamiento, el equipo técnico incrementó su proyección de crecimiento para 2021 desde 6,5% a 7,5%.

La inflación anual aumentó a 3,30% en mayo y a 3,63% en junio luego de permanecer por debajo de 2,0% en el primer trimestre. La aceleración de la inflación obedeció primordialmente a choques de oferta. Entre ellos se incluyen los aumentos de precios de los alimentos perecederos debido a las dificultades de abastecimiento a las ciudades en medio de los bloqueos viales, así como el alza de la inflación de regulados, por el retiro parcial de los alivios a las tarifas de servicios públicos y el aumento en el precio de los combustibles. Factores de origen externo como el incremento de los precios internacionales de bienes básicos y materias primas y los mayores costos logísticos y de transporte marítimo acentuaron esta presión. Sin embargo, se destaca que la inflación sin alimentos ni regulados continuó en un nivel bajo, de 1,87% en junio.

La economía global ha continuado su recuperación gracias al avance en la vacunación y a los estímulos fiscales y monetarios que han impulsado el crecimiento de las economías más avanzadas y de algunas emergentes. A pesar de ello, la propagación de nuevas cepas del virus es un riesgo que se debe tener en consideración. De otra parte, dadas las presiones inflacionarias en los Estados Unidos y otras economías avanzadas, surge el riesgo de que las condiciones financieras internacionales se tornen menos favorables.

El equipo técnico prevé un aumento del déficit de la cuenta corriente de 3,4% del PIB en 2020 a 4,5% del PIB en 2021, que es coherente con la recuperación prevista de la demanda interna, la cual ha sido impulsada por el repunte del consumo de los hogares y la inversión, así como por un aumento del gasto y del déficit público. Este desbalance debería empezar a reducirse en 2022 con la reforma fiscal recientemente presentada por el Gobierno a consideración del Congreso, cuya pronta implementación es clave.

Los miembros de la Junta Directiva coincidieron en que se estaría cerrando el espacio para mantener la magnitud actual del estímulo monetario, dado el comportamiento de la inflación y su posible persistencia, como también la revisión al alza de los pronósticos de crecimiento. En este contexto, la discusión giró en torno a las razones que justificarían una decisión inmediata o posterior para iniciar el retiro parcial del estímulo monetario que la economía ha venido recibiendo desde el inicio de la pandemia.

Cinco directores estuvieron a favor de mantener inalterada la tasa de interés de política. Manifestaron su respaldo a una eventual normalización de la política monetaria, pero opinaron que todavía ven factores de incertidumbre que hacen conveniente esperar mayor información antes de modificar la postura actual.

Entre los argumentos que soportan esta posición, enfatizan que la brecha de producto continúa siendo negativa y el producto interno bruto no ha alcanzado su nivel de 2019. Esto se refleja en una tasa de desempleo anormalmente alta, ante el hecho de que aún falta por recuperar un número importante de empleos perdidos. Manifiestan su preocupación respecto a que los eventos de mayo pudieran haber causado un daño mayor sobre el aparato productivo del que se ha medido, por lo que creen prudente esperar a conocer los datos del PIB del segundo trimestre antes de adoptar una decisión al alza. También anotan que parte de las presiones inflacionarias han tenido su origen en choques de oferta, que se irán corrigiendo a medida que las condiciones de producción y movilidad se restablezcan. Destacan que la inflación básica sigue baja y las expectativas de inflación a dos años se mantiene anclada a la meta. Insisten además en que la aparición de nuevas cepas del virus, de carácter más contagioso, introduce riesgos importantes sobre la recuperación de la demanda externa, y que de llegar al país podría debilitar el fortalecimiento de la demanda interna y el crecimiento económico. Este grupo también espera unas condiciones financieras amplias por un tiempo, en línea con los anuncios recientes de la FED y del BCE.

Uno de estos directores resaltó que una causa importante del aumento observado de la inflación proviene de

mayores costos originados en desajustes en las cadenas de producción y transporte interna y externa, lo cual haría poco eficaz el aumento en la tasa de interés. También advirtió que el sector privado se encuentra sobreajustado por cuenta del desequilibrio fiscal y que un incremento de tasas golpearía más el nivel de actividad que los precios. Adicionalmente, resulta deseable mejorar el mecanismo de transmisión de la política monetaria, generando condiciones para un mayor crecimiento del crédito al sector privado.

Dos de los directores de la Junta opinaron que, teniendo en cuenta el comportamiento reciente de los principales indicadores macroeconómicos, el inicio del retiro del estímulo monetario no debería posponerse y propusieron un aumento de 25 pbs.

Como respaldo a esta posición subrayaron que, si bien la brecha de producto continúa siendo negativa, ésta se ha venido cerrando, proceso que estaría acelerándose en consonancia con la revisión al alza del pronóstico de crecimiento por parte del equipo técnico. Resaltaron que las expectativas de inflación para este y el próximo año han venido aumentando y que, si bien factores de oferta han sido importantes en explicar las alzas de precios, también han existido factores de demanda y de origen externo que no deben ignorarse. Manifestaron su preocupación por la ampliación del déficit de la cuenta corriente que prevé el equipo técnico. También anotaron que las proyecciones de inflación y de crecimiento del equipo técnico tienen sesgos al alza y que un posible desanclaje de las expectativas o efectos de tasa de cambio introducirían presiones adicionales sobre los precios. Finalmente, advirtieron que una demora en el ajuste requerido de las tasas de interés podría significar que la política monetaria tuviera que reaccionar de forma más fuerte en el futuro, sacrificando la gradualidad del ajuste.

Fecha de publicación:
Martes, agosto 3 de 2021 - 12:00pm
Le puede interesar
La Junta Directiva del Banco de la República decidió, por mayoría, mantener la tasa de interés de política monetaria en 1,75%
Hora
17:00

- Imprimir