Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 28 de enero de 2022

Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 28 de enero de 2022
En su sesión del 28 de enero, la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de interés de política en 100 puntos básicos (p.b.) en una decisión por mayoría de 5 a 2, llevándola a 4,0%. Dos miembros votaron a favor de un aumento de 75 p.b.

La decisión tuvo en cuenta los aspectos que se resumen a continuación.

- La inflación cerró el año con una tendencia alcista y superior a la anticipada, tanto en el caso del índice general, como en el caso de la inflación básica.
- Las expectativas de inflación son altas y terminaron el año con tendencia alcista. El equipo técnico revisó al alza sus pronósticos de inflación los cuales prevén que la inflación total y la inflación básica se ubicarían por encima de la meta al final de 2022 (4,3% y 4,5% respectivamente) y de 2023 (3,4% y 3,6%).
- Las mayores expectativas de inflación explican en parte el incremento que se ha observado en las tasas de interés en los mercados monetarios, crediticios y de capitales desde el segundo trimestre de 2021.
- La actividad económica continuó expandiéndose en los últimos meses del año impulsada por el buen desempeño del consumo privado y público. La inversión privada ha tenido un comportamiento menos dinámico. En este contexto, el equipo técnico reafirmó su pronóstico de crecimiento del PIB para 2021 a un ritmo cercano al 10%, con lo cual los excesos de capacidad estarían por cerrarse. Para 2022 el pronóstico de crecimiento se ubicaría alrededor de 4,3%.
- La dinámica de la demanda agregada y un crecimiento de las exportaciones más lento que el de las importaciones, incidieron en una ampliación del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos que pasó de 3,5% del PIB en 2020 a un estimado de 5,7% en 2021. Se prevé que en 2022 este desbalance se mantendría en 4,9% del PIB a pesar de las buenas perspectivas de los precios internacionales de los principales productos básicos de exportación del país.
- La financiación externa ocurrirá en un contexto financiero menos favorable que en 2021, dado el inminente inicio del proceso de normalización de la política monetaria en los Estados Unidos y otras economías avanzadas.

La moderación de las expectativas de inflación es el reto más importante que enfrenta la política monetaria en la actual coyuntura, puesto que su desanclaje podría profundizar fenómenos de indexación de precios y salarios a tasas superiores a las contempladas en la meta del 3%. La proximidad del agotamiento de los excesos de capacidad, luego de la significativa recuperación de la demanda y del rezago en la capacidad de respuesta de la oferta, son dos factores que agudizan este riesgo.

De ahí la necesidad, compartida de manera unánime por los directores, de continuar el proceso de normalización de la política monetaria, alejándola de la postura fuertemente expansiva que de forma oportuna asumió durante la fase recesiva de la pandemia. No obstante, al igual que en sesiones anteriores, subsisten diferencias de opinión en cuanto a la velocidad a la cual este proceso debería cumplirse.

El grupo de directores que votó por un incremento de 100 p.b. enfatizó los siguientes puntos:

- El hecho de que las alzas en las tasas de interés observadas en los distintos mercados financieros anteceden y, en muchos casos, exceden el ajuste de 100 p.b., reflejando el incremento en las expectativas

de inflación.
- El efecto que el incremento sistemático de las expectativas de inflación podría tener sobre la formación de precios y salarios en los meses venideros.
- La ampliación del déficit de cuenta corriente, fenómeno que exhibiría dos características:
    - Refleja la incapacidad de la oferta interna de responder al incremento de la demanda.
    - Su financiación será un proceso muy exigente dado el contexto de inminente endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, teniendo en cuenta el incremento de las primas de riesgo para Colombia.

Los dos directores que votaron por un incremento de 75 p.b. justificaron su preferencia por un ajuste más gradual de la tasa de interés, enfatizando las siguientes consideraciones:

- La amplia incertidumbre sobre el estado y las perspectivas de la economía, reflejados en la variabilidad de los diversos pronósticos que se han analizado en el último mes.
- Las anomalías y dificultades por las que atraviesa el mercado laboral, las cuales se podrían agudizar si el necesario proceso de normalización de la política monetaria es muy rápido, máxime en un contexto en el que el desempleo sigue siendo alto.
- La naturaleza eminentemente temporal que subyace a buena parte de los choques de oferta que afectaron conjuntos específicos de bienes, particularmente alimentos.
- El hecho de que, sin incluir el precio de los alimentos ni el de los bienes y servicios regulados, la inflación es 2,49% y se ubica por debajo de la meta.
- Los flujos de inversión están rezagados respecto de la actividad económica y su sensibilidad a la tasa de interés podría implicar que una normalización monetaria muy rápida perpetúe este rezago, con efectos sobre el crecimiento y el empleo.
- El comportamiento de subsectores como los de micro y pequeña empresa que continúan débiles, y son especialmente sensibles a incrementos de las tasas de interés.

La Junta directiva recalcó que a pesar del incremento de 100 p.b. aprobado por mayoría, la política monetaria mantiene una postura de estímulo a la economía, teniendo en cuenta que en términos reales la tasa de intervención continúa en terreno negativo, y por debajo de la tasa de interés neutral. Agregó que esta decisión reitera su compromiso con la meta de inflación de 3% anual.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-reunion-junta-directiva-del-banco-republica-del-28-enero-2022