Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 31 de marzo de 2022

Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 31 de marzo de 2022
En su sesión del 31 de marzo, 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 5,0%. Dos miembros votaron a favor de un aumento de 150 p.b.

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

- En los primeros dos meses del año la inflación al consumidor mantuvo su tendencia alcista y registró en febrero una variación anual de 8,01%, superior a la observada en diciembre de 2021 (5,62%). Los alimentos y los regulados continuaron ejerciendo presiones sobre el índice de precios, con variaciones anuales en febrero de 23,3% y 8,91% respectivamente. La inflación sin alimentos ni regulados aumentó de 2,49% en diciembre del año anterior a 4,11% anual en febrero.
- En el frente externo, la invasión de Rusia a Ucrania, en un entorno global en el cual persisten disrupciones en las cadenas de suministro mundial y restricciones de oferta, podría generar presiones inflacionarias adicionales sobre diferentes materias primas, incluyendo petróleo, gas natural, carbón, fertilizantes y varios productos agrícolas, dada la importancia de esos países en la producción y exportación de dichos recursos.
- Las expectativas de inflación han continuado aumentando para el corto plazo como lo mostró la encuesta mensual del Banco de la República. En ella los analistas económicos tuvieron, en la mediana, respuestas de una expectativa de inflación total de 6,42% para 2022 (4,48% en la encuesta de enero) y de 3,83% para 2023 (3,50% en la encuesta de enero). Los efectos acumulados de los choques recibidos se han visto también traducidos en un aumento de las diferentes medidas de expectativas de inflación a mediano plazo. En el caso de las medidas derivadas de los mercados financieros, entre enero y marzo las expectativas de inflación BEI (descontando primas de liquidez y de riesgo de inflación) aumentaron de 3,68% a 4,57% y de 3,65% a 4,14% para los plazos de 2 y 5 años respectivamente.
- Los indicadores disponibles muestran que la actividad económica mantiene el impulso que traía del año anterior. Mientras que el indicador de seguimiento económico (ISE) para enero señaló un crecimiento anual del 7,8%, la encuesta mensual de industria y comercio mostró que la actividad manufacturera presentó en enero una expansión anual del 15,1%, y las ventas reales del comercio minorista se incrementaron en 20,9%. De otra parte, la tasa de desempleo en el total nacional bajó de 15,5% en febrero de 2021 a 12,9% en febrero de 2022. En este contexto, el equipo técnico revisó al alza su pronóstico de crecimiento para 2022 de 4,3% a 4,7%. Esta revisión implica en los modelos del equipo técnico que los excesos de capacidad productiva continuarían reduciéndose a un ritmo más rápido de lo previsto, especialmente si el producto potencial de la economía ha sido afectado por el rezago de la inversión y los fuertes choques de oferta.

Con base en las consideraciones anteriores existe consenso en la Junta Directiva sobre la necesidad de seguir avanzando en el proceso de ajuste de la política monetaria mediante un aumento de la tasa de interés que contribuya a mantener las expectativas de inflación en niveles acordes con la meta y a moderar la difusión de los choques de oferta y los aumentos en precios internacionales hacia otros rubros de la canasta familiar, tal como se refleja en el aumento de los indicadores de inflación básica. Coincidiendo en que el aumento ayuda a la convergencia gradual de la inflación a la meta establecida, subsistió entre los miembros de la Junta Directiva una

diferencia de opinión sobre el monto específico del incremento de la tasa de interés que debería adoptarse en esta oportunidad. Cinco de ellos estuvieron a favor de un incremento de 100 p.b. y dos miembros votaron por un aumento de 150 p.b.

Los cinco directores que respaldaron un aumento de 100 p.b. consideraron que se trata de un ajuste significativo de la tasa de interés, que replica la decisión adoptada en enero. Estos directores estiman prudente mantener el ritmo de aumento que se utilizó en la Junta de enero teniendo en cuenta la incertidumbre que rodea el contexto internacional, la necesidad de continuar con la recuperación del nivel de empleo, y la importancia de preservar el fortalecimiento de la economía colombiana luego del duro golpe causado por la pandemia. Al mismo tiempo, juzgan que es un ritmo suficiente como parte de un proceso gradual para controlar el incremento de las expectativas de inflación, las cuales para 2023 y en adelante muestran un descenso frente a los niveles actuales de inflación. Estas menores expectativas sugieren que se mantiene la credibilidad en la política monetaria, y que la meta de inflación sigue siendo un ancla para la formación de precios.

Los directores que votaron por un aumento de 150 p.b. de la tasa de interés subrayaron el desempeño robusto de la actividad económica y la mejora de los indicadores de empleo. Manifestaron su preocupación en cuanto a que el panorama inflacionario se torne aún más difícil por las presiones de precios que podrían provenir de los significativos aumentos registrados en el índice de precios al productor, y por la probable insostenibilidad del subsidio a los precios de la gasolina que ha venido brindando un alivio al consumidor. Perciben un riesgo de que los contratos nominales que actualmente se firman y suelen acordarse a un plazo de un año incorporen las mayores expectativas de inflación y agregan que el aumento persistente de los costos de producción podría afectar la capacidad productiva de la economía. Además, expresaron su preocupación respecto a que el retiro más acelerado de lo previsto del estímulo monetario en los Estados Unidos coincide con incrementos en las primas de riesgo para Colombia, este último asociado en gran medida a la incertidumbre política.

La Junta en su conjunto destacó que el incremento de 100pb llevado a cabo el día de hoy hace parte de un proceso gradual, pero firme, que debe continuar en los próximos meses con el propósito de asegurar un retorno progresivo de la inflación a la meta de 3% anual.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-reunion-junta-directiva-del-banco-republica-del-31-marzo-2022