Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 29 de septiembre de 2022

Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 29 de septiembre de 2022
En su discusión de política la Junta Directiva tuvo en cuenta los siguientes elementos:

- La inflación total en agosto se situó en 10,8% por encima del 9,9% anual esperado por el equipo técnico. La inflación básica (sin alimentos ni regulados) mantuvo una tendencia ascendente y alcanzó el 6,9% anual en dicho mes. El porcentaje de rubros que igualan o superan la meta en agosto de 2022 se situó en 89% por encima de lo observado un año atrás (61,7%), lo cual confirma una difusión significativa de los incrementos de precios.
- Las expectativas de inflación a distintos plazos mantuvieron su tendencia al alza mostrando una importante sensibilidad a la inflación reciente observada. En el caso de los analistas económicos, la encuesta del Banco de la República mostró que entre agosto y septiembre la expectativa de inflación para el final de 2023 pasó de 5,5% a 6,3%, según la mediana de la muestra. Del mismo modo, las expectativas de inflación que se derivan de los mercados de deuda también tuvieron incrementos importantes, especialmente para los plazos más cortos.
- El ritmo de actividad económica en lo corrido del año ha superado sistemáticamente los pronósticos del equipo técnico y del mercado. Este dinamismo ha obedecido al fortalecimiento de la demanda interna, jalonada principalmente por el elevado crecimiento del consumo de los hogares. Sobre esta base el equipo técnico aumentó el pronóstico de crecimiento real del PIB para 2022 de 6,9% a 7,8%.
- El indicador de seguimiento de la economía (ISE) al igual que varios indicadores para el tercer trimestre, comienzan a mostrar señales de desaceleración de la actividad productiva. Esa tendencia podría reforzarse en los próximos meses como consecuencia del agotamiento de los efectos de la demanda represada postpandemia, los efectos de la mayor inflación sobre el ingreso real, un menor impulso fiscal y la postura restrictiva de la política monetaria. Teniendo todo esto en cuenta, y los riesgos asociados a un contexto internacional adverso, el equipo técnico revisó su pronóstico de crecimiento para 2023 de 1,1% a 0,7%.

Los miembros de la Junta Directiva estuvieron de acuerdo en proseguir con el ajuste de la política monetaria que se ha venido llevando a cabo desde hace un año, el cual consideran necesario para una economía en donde la inflación y sus expectativas permanecen significativamente por encima de la meta, induciendo un elevado grado de indexación. Igualmente, los incrementos de las tasas de interés externas, las mayores primas de riesgo y la volatilidad de los mercados financieros internacionales influyen sobre esta decisión. La Junta es consciente que dicho ajuste requiere sopesar la perspectiva de una desaceleración de la actividad económica con la de una inflación que continúa alejada de la meta, impulsando expectativas que la retroalimentan. En este contexto, seis directores votaron a favor de un incremento de 100 pb. y un miembro de la junta respaldó un aumento de 50 pb.

En sus intervenciones individuales los directores del grupo mayoritario anotaron diversas razones para respaldar cada uno su voto. La dinámica económica reciente podría haber llevado a un incremento de la brecha de producto. Si bien el crecimiento del crédito se ha estabilizado, lo ha hecho a tasas bastante elevadas, en particular la cartera de consumo que crece a un ritmo cercano al 23% anual. La inflación básica ha venido mostrando una fuerte tendencia al alza. Las expectativas de inflación responden mayoritariamente a los incrementos de la inflación observada, creando un mecanismo que refuerza nuevos aumentos de precios. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos cercano a 6% del PIB, podría ver comprometido su financiamiento futuro en un ambiente de altas tasas de interés globales y de creciente aversión al riesgo en los

mercados financieros internacionales. El crecimiento económico proyectado para 2022 mejoró en una magnitud cercana a un punto porcentual pero las perspectivas de crecimiento para 2023 se redujeron en algo menos de medio punto porcentual. En estas condiciones, seis directores consideraron que un incremento de 100 pb. es apropiado, al tiempo que da una señal clara del compromiso de la Junta en la lucha contra la inflación.

El miembro de la Junta que votó por un incremento de 50 pb. anotó que el riesgo más grande que se enfrenta en este momento es una desaceleración profunda de la actividad productiva y por tanto del empleo. En segundo término, señaló que los aumentos de la tasa de interés de política llevados a cabo en el último año no han logrado contener aún el incremento de la inflación ni el de sus expectativas, por el hecho de que el origen dominante del fenómeno inflacionario obedece a choques de oferta. Los excesos de demanda se han manifestado más en aumentos de importaciones que en alzas de precios. En estas circunstancias, aumentos adicionales de las tasas de interés afectarían mucho más el crecimiento económico que la inflación. La tendencia de incrementos en las tasas de interés externas, conllevan ajustes similares de las tasas de interés internas, sobre lo que observó que tasas de interés tan altas implican riesgos considerables sobre la cartera de consumo, el sector productivo y la financiación del Gobierno.

La Junta Directiva reiteró su compromiso con hacer que la inflación converja hacia la meta de 3,0% anual, como requisito fundamental para asegurar el dinamismo y la sostenibilidad del crecimiento económico en el mediano y largo plazo. Al respecto señaló que podrían ser necesarios aumentos adicionales en la tasa de política en los meses venideros, dependiendo de la información disponible en cada momento sobre la coyuntura económica interna y externa, y sus perspectivas.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-reunion-junta-directiva-banco-republica-29-septiembre-2022