Minutas BanRep: la Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría incrementar en 25 puntos básicos (pb) la tasa de interés de política monetaria llevándola a 13,25%

Minutas BanRep: la Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría incrementar en 25 puntos básicos (pb) la tasa de interés de política monetaria llevándola a 13,25%
En su discusión de política, la Junta Directiva tuvo en cuenta los siguientes elementos:

- La desaceleración de la actividad económica que comenzó a observarse a partir del cuarto trimestre de 2022 ha continuado durante los primeros meses de 2023, pero a un ritmo inferior al previsto. Así lo muestra el indicador de seguimiento a la economía (ISE) cuya variación anual se redujo de 5,8% en enero a 3,1% en febrero. Esta tendencia la confirman otros indicadores líderes como la demanda de energía, las matrículas de vehículos, las importaciones en dólares y la cartera crediticia, que vienen registrando crecimientos bajos y en algunos casos negativos. Con base en esta información, el equipo técnico aumentó su pronóstico de crecimiento del PIB al 1% para 2023, lo cual significa que la economía lograría mantener el elevado nivel de producto que se alcanzó en 2022, pero que su expansión en el presente año sería moderada.
- La inflación anual en marzo se mantuvo relativamente estable alrededor de un nivel ligeramente superior al 13% anual como el que se ha venido observando desde diciembre. Este comportamiento refleja en parte la reducción de la inflación de alimentos, que entre febrero y marzo disminuyó de 24,1% a 21,8% anual, en un contexto de buen abastecimiento y reducciones de los costos de las importaciones. En dirección opuesta, los servicios tales como salud, transporte y recreación, entre otros, han seguido presionando la inflación al alza, lo cual se reflejó en un incremento de 47 pb de la inflación básica sin alimentos ni regulados en marzo. Por su parte, la inflación anual de precios al productor que en marzo se contrajo por quinto mes consecutivo, señala que las presiones de costos estarían cediendo y apunta a que la inflación al consumidor empezaría a descender en los próximos meses.
- Las expectativas de inflación total a plazos mayores o iguales a un año han comenzado a caer, pero continúan aún por encima de la meta. La encuesta mensual de expectativas a analistas económicos realizada por el Banco de la República en abril mostró que en la mediana de la muestra las expectativas a doce meses disminuyeron de 7,2% a 7,0%; para fines de 2024 se mantuvieron en 5,0%; y a 24 meses se sitúan en 4,0%. No obstante, para fines de 2023 la encuesta registró aumentos de expectativas, las cuales pasaron de 9,0 a 9,3% para la inflación total y de 8,7% a 9,4% para la inflación sin alimentos.
- El equipo técnico prevé que el déficit de la cuenta corriente se reduciría del 6,2% del PIB registrado en 2022 a 4,1% a fines de 2023. La moderación del desbalance externo obedecería principalmente al debilitamiento de la demanda interna, que ya se refleja en una caída de las importaciones. Adicionalmente, la renta de factores arrojaría un resultado menos negativo debido a que las utilidades remitidas al exterior por parte de las empresas con inversión extranjera en Colombia serían menores. Esto en parte se explica porque la reforma tributaria de 2022 aumentó las tarifas de impuestos a las empresas productoras de petróleo y de carbón, cuando los precios internacionales de estos productos básicos superaran cierto umbral, como en efecto ocurrió.
- El Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo incrementaron nuevamente sus tasas de interés de política ante la persistencia de los altos niveles de inflación y ahora se

esperan tasas ligeramente superiores durante el horizonte de pronóstico. El mayor costo de financiamiento global, la pérdida de ingreso real por los altos niveles de inflación mundial y las tensiones geopolíticas seguirán impactando la economía mundial y podrían desacelerar la demanda externa. La extensión de los riesgos de las recientes quiebras de bancos en Estados Unidos y en Europa continúan siendo importantes para la economía global.

- La evaluación favorable de Colombia en el Artículo IV del FMI y la más reciente ratificación de que el país cumple con las condiciones de acceso a la Línea de Crédito Flexible, a la que sólo tienen acceso los países con sólidos marcos de política macroeconómica, significan un importante reconocimiento al manejo de la política económica en Colombia, que contribuye a mejorar la confianza de los mercados.

En torno a estos y otros puntos relevantes de la situación económica y de sus perspectivas, los miembros de la Junta Directiva coincidieron en la necesidad de mantener la postura restrictiva de la política monetaria que haga posible la convergencia de la inflación hacia su meta. Si bien los directores tienen confianza en que la inflación pronto empezará a ceder, las diversas opiniones en cuanto al nivel requerido de la tasa de interés de política llevaron a que en esta ocasión 4 directores votaran por un incremento de 25 pb de la tasa de interés, dos de ellos por mantenerla inalterada, y un director lo hiciera por un incremento de 50 pb.

Los directores del grupo mayoritario reconocen que los efectos de los incrementos de las tasas de interés de política sobre la demanda agregada han comenzado a hacerse evidentes, como lo muestran los indicadores líderes mencionados atrás. No obstante, enfatizan que la inflación no ha comenzado a reducirse, a diferencia de lo que sucede en la mayoría de los países de América Latina. Resaltan, en particular, que la inflación sin alimentos ni regulados continúa elevada y con una tendencia creciente. Subrayan que, si bien las medidas de expectativas de inflación a plazos superiores a un año han mostrado ajustes a la baja, aquellas para fines de 2023 continúan elevadas y con tendencia creciente, tanto para la inflación total como para la inflación sin alimentos, lo cual contribuye a mantener los mecanismos de indexación de precios. De otra parte, un miembro de este grupo manifestó que si bien se está dando un ajuste fiscal que contribuye a disminuir el exceso de demanda y el desbalance en la cuenta corriente, la presión fiscal sigue siendo notable y restringe el espacio para tener una política monetaria menos contractiva.

Los miembros de la Junta que votaron por mantener inalterada la tasa de interés de política en su nivel de 13% consideran que esta ya es una postura contraccionista, como lo muestra el hecho de que su nivel real se ubica desde hace varios meses por encima de la tasa de interés neutral que calcula el equipo técnico. Dicha postura ya ha tenido claros efectos sobre el debilitamiento de la demanda agregada y la desaceleración de la actividad económica, como lo confirman numerosos indicadores líderes. En estas circunstancias prefieren esperar a que el incremento de 11,25 puntos porcentuales de la tasa de interés de política acumulado desde septiembre de 2021 termine por tener plenos efectos sobre la economía. Al respecto, recuerdan que los rezagos en la transmisión de los cambios en la política monetaria son normales. Así mismo, resaltan que para 2023 se proyecta una corrección parcial de los desbalances externo y fiscal, lo que indica menores presiones de demanda. Destacan que la inflación de alimentos ha comenzado a corregirse y que posiblemente lo continuará haciendo con la mejora de las condiciones climáticas que contribuye a incrementar el abastecimiento de alimentos. Enfatizan que la disminución observada del índice de precios al productor tanto en su componente local como importado, indica que las presiones de costos estarían cediendo, lo cual crea condiciones propicias para que la inflación al consumidor empiece a descender.

El director que votó por un incremento de 50 pb resalta que la inflación total, al igual que la inflación sin alimentos ni regulados, se mantienen en niveles elevados, y que esta última continúa mostrando incrementos importantes como ocurrió en marzo al aumentar 47 pb, impulsada por la indexación de precios. Esta característica hace que esta medida de inflación básica sea menos sensible a los aumentos de las tasas de interés. Al respecto manifestó su preocupación por el comportamiento de las expectativas de inflación sin alimentos para fin de 2023. De otra parte, anotó que el déficit de 6,2% del PIB con el que cerró la cuenta corriente a fin de 2022

y su proyección de 4,1% para 2023 continúa siendo un desbalance externo considerable, que requiere acelerar el proceso de ajuste de la economía colombiana. En su opinión, una política más gradual resultaría en un periodo más prolongado de tasas de política monetaria altas, con un claro impacto sobre la capacidad de crecimiento del país.

La Junta Directiva anotó que la decisión adoptada es consistente con el objetivo de llevar la inflación hacia su meta de 3% en el horizonte de pronóstico y que futuras decisiones dependerán de la nueva información disponible.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/minutas-banrep-28-04-2023