Minutas Banrep: Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría reducir en 25 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 13%

Minutas Banrep: Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría reducir en 25 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 13%

- La inflación en noviembre se ubicó en 10,15%, completando ocho meses de descensos consecutivos. La disminución de la inflación anual de alimentos desde 10,36% en octubre a 8,25% en noviembre contribuyó de manera sustancial a la moderación de la inflación total. En particular, se destacó la fuerte caída de la inflación anual de los alimentos perecederos, al reducirse a 7,8% en noviembre, luego de permanecer en niveles de alrededor de 13% en los meses precedentes. El efecto favorable de la menor inflación de los alimentos se compensó parcialmente por la mayor inflación del rubro de regulados que alcanzó 16,9% anual en noviembre, debido a los incrementos en los precios de los combustibles y la energía. Por su parte, entre junio y noviembre la inflación básica (sin alimentos ni regulados) se redujo en todos los meses, pasando de 10,51% a 8,86% anual.
- Las expectativas de inflación a distintos plazos tuvieron comportamientos mixtos. La encuesta mensual del Banco de la República a los analistas económicos mostró que en la mediana de la muestra sus pronósticos para fin de 2024 aumentaron de 5,2% a 5,7% entre noviembre y diciembre, pero sus expectativas de inflación a 2 y 5 años permanecieron estables y se ubican en 3,8% y 3%. Las expectativas de inflación a dos años derivadas de los mercados de TES, controlando por prima inflacionaria y de liquidez, presentaron un cambio de tendencia durante el último trimestre, y se redujeron de 6,1% a 5,4% entre octubre y diciembre.
- La actividad económica ha continuado desacelerándose. El índice de seguimiento de la economía (ISE) presentó una variación anual de -0,4% en octubre. Las actividades secundarias, que comprende industrias manufactureras y construcción, presentaron las mayores disminuciones. Dentro de las terciarias, los principales retrocesos respecto a septiembre se dieron en los macro-sectores de comercio, transporte y alojamiento, y en el de administración pública, salud y educación. El equipo técnico revisó a la baja su pronóstico de crecimiento para 2023 del 1,2% al 1%, con lo cual la proyección de actividad económica retornó a aquella que se mantuvo hasta agosto.
- El ajuste de la actividad económica hacia niveles más compatibles con la capacidad productiva de la economía ha contribuido a reducir el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En términos trimestrales éste se redujo a 1.7% del PIB en el tercer trimestre de 2023 frente al 7,1% del PIB en el mismo trimestre de 2022. Para el año completo se estima que se ubique en 2,8% del PIB en 2023 comparado con un déficit de 6,2% del PIB registrado en 2022. Las razones que explican esta importante corrección del desbalance externo obedecen principalmente a la significativa caída de las importaciones, asociada al ajuste de la demanda interna, así como a la mejora en la renta neta de factores, como reflejo de las menores utilidades remitidas al exterior por parte de las empresas con inversión extranjera en el país. El fortalecimiento en la posición externa que significa la reducción de este déficit hace que la economía sea menos vulnerable ante eventuales deterioros en las condiciones económicas globales.
- Las condiciones financieras externas y sus perspectivas han mejorado, en un entorno de una inflación global que, si bien continúa alta, mantiene una tendencia decreciente. En el caso de los Estados Unidos, las más recientes proyecciones sugieren que la tasa de interés de política del Banco de la Reserva Federal

tendría una senda más baja que la anteriormente prevista. En este contexto, el peso colombiano se apreció frente al dólar y la prima de riesgo soberano de Colombia alcanzó su nivel más bajo de los últimos 18 meses.

Los miembros de la Junta resaltaron que la postura contractiva de la política monetaria ha contribuido a disminuir los desequilibrios macroeconómicos acumulados en los años recientes. La moderación de la demanda interna a niveles compatibles con la capacidad productiva ha ayudado a crear las condiciones para lograr una inflación decreciente y una posición externa más sostenible. Para consolidar estos avances los directores subrayaron la necesidad de que la política monetaria continúe enfocada en asegurar la convergencia de la inflación hacia la meta y el logro de niveles sostenibles del producto.

Adicionalmente, los directores recalcaron que siguen existiendo riesgos importantes en el horizonte de política. El más inmediato es la incertidumbre sobre el aumento del salario mínimo para 2024, en una economía tan altamente indexada como la colombiana. Del mismo modo, subrayaron los riesgos inherentes en el fenómeno de El Niño y sus efectos sobre los precios de los alimentos y la energía; la remoción del subsidio al Diesel; y los impuestos a los alimentos ultra procesados. Teniendo en cuenta lo anterior, cinco directores votaron por una reducción de 25 pbs de la tasa de interés de política, y dos directores votaron por mantenerla inalterada en el nivel de 13,25%.

Los directores que votaron por una reducción de 25 pbs destacaron las razones por las cuales consideran oportuno y necesario adoptar esta decisión en las actuales circunstancias. Al mismo tiempo reconocieron los riesgos e incertidumbre que aún subsisten en el frente inflacionario y macroeconómico, los cuales exigen ser especialmente cautos en futuras decisiones. Advirtieron que esta decisión no puede ser vista como el inicio de un ciclo continuo de recortes a la tasa de interés de política, sino que cada decisión será analizada en su momento de acuerdo con la nueva información disponible. Resaltaron los argumentos que en su opinión justifican proceder con una reducción moderada de la tasa de interés. Señalaron que la inflación total ha disminuido por ocho meses consecutivos, al igual que lo ha hecho la inflación básica desde julio. Ello demuestra la capacidad de la política monetaria para contener los excesos de demanda. Este efecto continuará actuando en el futuro cercano para lograr la convergencia de la inflación a la meta en un horizonte de 12 a 18 meses, tal como lo estableció la Junta en su sesión de noviembre. Agregaron que las expectativas de inflación implícitas en los precios de mercado de deuda pública se han ajustado a la baja desde octubre. Resaltaron que el comportamiento del índice de precios al productor decreció en noviembre. Enfatizaron que la demanda agregada retrocedió de manera notoria en el tercer trimestre con una caída de 6.8%, reflejándose en una contracción de 0.3% del PIB en ese mismo período, y que al parecer esta tendencia persiste en octubre a juzgar por el ISE, que cayó 0.4% en ese mes. Anotaron que la contracción reciente de la actividad económica comenzó a mostrar efectos sobre el desempeño del mercado laboral, tal como se observó en los datos desestacionalizados que mostraron un incremento en la tasa de desempleo en el dominio nacional desde un mínimo de 9.3% en agosto a 9.9% octubre. En forma paralela, subrayaron que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos ha mostrado un ajuste mayor al previsto, lo cual modera la vulnerabilidad macroeconómica del país y contribuye a hacer más viable una reducción de la tasa de interés. Finalmente, señalaron que las condiciones financieras externas han mejorado recientemente, lo que junto con el menor desbalance externo ha contribuido a reducir la prima de riesgo para el país y a revaluar la tasa de cambio.

Los miembros de la Junta que votaron por mantener inalterada la tasa de interés destacaron la existencia de factores de incertidumbre que sugieren cautela y, consiguientemente, aconsejan mantener estable la tasa de política monetaria. Subrayaron su preocupación por la evolución reciente de las expectativas de inflación, en particular la proveniente de los analistas económicos, que en las encuestas de diciembre mostraron un aumento para fin de 2024. Resaltaron el incremento que tuvo la inflación sin alimentos en noviembre al ubicarse en 10.61% anual frente a 10,51% en octubre. Hicieron énfasis en la incertidumbre que significa tener que adoptar una decisión tan importante, sujeta a la sorpresa que podría producir un incremento exagerado del salario

mínimo. Agregaron que, si bien la inflación ha venido disminuyendo, su ritmo reducción ha sido muy lento, lo cual revela una merma en la credibilidad en la política monetaria, que podría verse comprometida con una reducción prematura de la tasa de interés. Advirtieron además su preocupación respecto al plan fiscal para los próximos años y al compromiso del Gobierno con la actual regla fiscal.

Finalmente, los directores coincidieron en hacer un llamado a la cautela en el ajuste del salario mínimo, que evite que su aumento exceda de forma significativa la variación anual del índice de precios al consumidor en 2023. Ello teniendo en cuenta las ganancias en poder adquisitivo que se obtuvieron en 2023 y que se esperan en 2024 como resultado de la caída prevista de la inflación.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/junta-directiva/minutas-banrep-diciembre-2023