Minutas Banrep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría reducir en 25 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 12,75%

Minutas Banrep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría reducir en 25 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 12,75%

- En diciembre la inflación anual cayó por noveno mes consecutivo y al cierre del año se situó en 9,28%, acorde con la proyección del equipo técnico realizada en diciembre. El descenso de la inflación estuvo liderado por alimentos cuya inflación anual se redujo a 5% y por bienes (sin alimentos ni regulados) con un registro de 7,1% al finalizar el año. En contraste, la inflación de regulados se aceleró a 17,2% y la canasta de servicios (sin regulados) sorprendió al alza y continúa registrando una inflación anual elevada cercana a 9%.
- La mayoría de las medidas de expectativas de inflación se redujeron y señalan una trayectoria descendente en el tiempo. La encuesta mensual de analistas que realiza el Banco mostró que entre diciembre y enero en la mediana de la muestra las expectativas de inflación a un año se redujeron de 5,7% a 5,2% y a dos años de 3,8% a 3,6%. Igualmente, las expectativas que se extraen de los mercados de deuda pública ajustadas mostraron reducciones para todos los plazos.
- Con relación a la actividad económica el equipo técnico mantiene la estimación de crecimiento de 1% para 2023 y de 0,8% para 2024, el cual es compatible con niveles de producto sostenibles en el largo plazo y con la convergencia de la inflación a la meta. La moderación de la demanda interna se refleja en una disminución del déficit de la cuenta corriente como proporción del PIB, que pasaría de 6,2% en 2022 a 2,8% en 2023, y se situaría en 2,9% en 2024. La corrección del desbalance externo hace que la economía sea menos vulnerable ante eventuales deterioros en el contexto global.
- Las condiciones financieras externas han mejorado, en medio de una inflación global con tendencia decreciente y una menor desaceleración de la economía mundial frente a lo proyectado. En este entorno, en el curso de 2023 la prima de riesgo soberano de Colombia se redujo y el peso se apreció en mayor proporción que las monedas de los países comparables de la región.
- El aumento del salario mínimo para 2024 estuvo por encima de lo previsto, lo cual influye en la senda de precios proyectada por el equipo técnico, especialmente en la canasta de servicios. A ello se suman los riesgos derivados del fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos y la energía, al igual que la perspectiva de ajuste en los precios de los regulados.

Todos los miembros de la Junta coincidieron en que existen condiciones propicias para continuar reduciendo la tasa de interés de política, destacándose la reducción de la inflación en diciembre, a pesar de la elevada inflación de regulados. A esto se agrega la disminución de las expectativas de inflación a distintos plazos obtenida tanto de las encuestas como del mercado de deuda pública. Resaltaron la desaceleración del ritmo de actividad económica, cuya variación en el tercer trimestre de 2023 fue de -0,3%, de la mano de la significativa contracción de la inversión, principalmente en los rubros de vivienda, maquinaria y equipo, y obras civiles. Subrayaron que el menor ritmo de actividad económica ya ha empezado a reflejarse en la pérdida de dinamismo del mercado laboral. Teniendo esto en cuenta, los directores discreparon con respecto al monto de la reducción de la tasa de interés de política que juzgan conveniente en las actuales circunstancias. Cinco directores votaron por una disminución de 25 pbs y dos lo hicieron por un recorte de 50 pbs.

Los directores que votaron por una reducción de 25 pbs anotaron que una reducción más acelerada de la tasa de política en las condiciones actuales tiene el riesgo de erosionar la credibilidad en la meta. Esta erosión podría impedir avanzar más adelante en el proceso de reducción de tasas y en el relajamiento de la política monetaria, y resultar en mayores costos para la economía. Advierten que, a pesar de la reducción de la inflación, ésta continúa muy por encima de la meta y que, si bien las expectativas han bajado, no todas son consistentes con el logro de dicha meta en el horizonte de 12 a 18 meses anunciado por la Junta en noviembre pasado. Subrayaron su preocupación por el comportamiento de la canasta de servicios, cuya inflación ha venido mostrando una importante rigidez a la baja. Resaltaron que la convergencia de la inflación hacia la meta enfrenta riesgos importantes debido a la fuerte sequía que está generando el fenómeno de El Niño. Consideran que el deterioro de credibilidad en la meta de inflación a corto plazo, luego de tres años consecutivos de incumplimiento, exige que la política monetaria sea especialmente cautelosa, para evitar que aumentos en los precios de los alimentos o de los servicios públicos asociados con el clima puedan convertirse en fuentes de presiones inflacionarias generalizadas. Subrayan que una reducción de 25 pbs de la tasa de interés de política mantiene la tasa de interés real prácticamente inalterada, teniendo en cuenta la disminución reciente de las expectativas de inflación.
Anotan que esta es una postura prudente en las circunstancias actuales, y daría tiempo para evaluar el verdadero alcance del fenómeno de El Niño, examinar los incrementos de los precios de los arriendos y la educación, típicos del comienzo del año, y valorar los posibles efectos del reciente incremento del salario mínimo. Agregan que existe incertidumbre en el frente fiscal en relación con la naturaleza y certeza de algunas fuentes de ingreso, que requerirían aclararse en el Plan Financiero de 2024, así como en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del Gobierno a publicarse en junio. Con todo, este grupo de directores mantiene la expectativa de poder acomodar reducciones en la tasa de interés de política de mayor tamaño en los meses venideros, a medida que se disipen las fuentes de incertidumbre actuales.

Los miembros de la Junta que votaron por una reducción de 50 pbs resaltaron que la política monetaria contractiva puesta en marcha desde septiembre de 2021 ha venido produciendo el ajuste macroeconómico requerido, como lo muestra el freno de la demanda agregada a niveles compatibles con la capacidad productiva, resultantes de la desaceleración del consumo y de la fuerte caída de la inversión. Asociado con ello, se observa una importante corrección del déficit en cuenta corriente, que reduce la vulnerabilidad externa de la economía, a lo cual se suma una disminución del déficit fiscal en el año que acaba de terminar. Esto se refleja en una inflación que sigue descendiendo y en una revisión a la baja de sus expectativas, en un entorno de crecimiento que continuará débil en 2024, según las proyecciones del equipo técnico. Agregan que el mercado laboral muestra señales de deterioro que se manifiestan en un incremento de la tasa de desempleo en la serie desestacionalizada y en un aumento de la población fuera de la fuerza laboral (inactiva). Advierten que la tasa de crecimiento anual en el número de ocupados en la industria ha sido negativa desde mayo, debido a la contracción en los ocupados temporales. Con las proyecciones de menor crecimiento del PIB en 2024, estas tendencias podrían acentuarse. En este contexto insisten en la necesidad de recuperar una senda creciente de inversión que revierta su fuerte descenso en 2023, propósito para el cual una reducción sustancial de la tasa de política contribuiría de manera decidida a través del alivio en los costos del financiamiento, uno de los factores cruciales en la toma de decisiones sobre inversión. Consideran que, frente a este panorama, un recorte tan moderado de la tasa de interés de política mantendría la tasa de interés real en un terreno excesivamente contractivo, retardando el estímulo de crecimiento que la economía requiere con urgencia, causando costos innecesarios a la economía.

Los miembros de la Junta Directiva coincidieron en que, con la decisión adoptada en esta sesión, la economía continúa avanzando en el proceso de ajuste necesario para que la inflación converja a la meta a más tardar en el primer semestre de 2025. Reiteraron que las futuras decisiones dependerán de la nueva información disponible.

Rueda de prensa

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/junta-directiva/minutas-banrep-enero-2024