Minutas BanRep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría reducir en 50 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 11,25%

Minutas BanRep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría reducir en 50 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 11,25%

- La inflación anual en mayo se mantuvo inalterada en 7,2%, mientras que la inflación básica, sin alimentos ni regulados, se redujo de 6,4% a 6,1%. La inflación anual de los alimentos aumentó de 3,0% a 4,4% ligeramente más de lo previsto, debido al repunte de los precios de algunos alimentos perecederos que fueron afectados por el fenómeno de El Niño de forma más fuerte que lo esperado. Excepto por alimentos, la inflación del resto de los principales segmentos del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se redujo.
- En cuanto a las expectativas de inflación, la encuesta de analistas económicos realizada en junio por el Banco de la República mostró en la mediana de la muestra un descenso con respecto a la medición de mayo de 4,6% a 4,3% de la inflación esperada a un año, y estabilidad en 3,8% para la expectativa de inflación a fin de 2025. Las expectativas de inflación obtenidas del mercado de deuda pública permanecieron relativamente estables y si bien mantienen una trayectoria descendente en el horizonte de política, continúan por encima de la meta.
- El crecimiento del PIB de 0,9% en el primer trimestre superó las estimaciones del equipo técnico del Banco (0,3%). Durante este período la demanda externa neta realizó el principal aporte positivo al crecimiento anual del PIB, dada una caída anual de las importaciones y un aumento de las exportaciones. En el segundo trimestre la economía habría continuado su trayectoria de recuperación, según lo sugieren indicadores como el ISE, y otros de alta frecuencia como los desembolsos de crédito de consumo, los pagos por medios electrónicos, las exportaciones y las importaciones mensuales, el pulso regional, el transporte de carga y el número de pasajeros aéreos.
- Las primas de riesgo para el país y la tasa de cambio del peso frente al dólar han permanecido elevadas en las últimas semanas, principalmente como consecuencia de la incertidumbre sobre el comportamiento de la inflación en los Estados Unidos y el manejo de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal, que han generado tensiones en los mercados financieros internacionales y fortalecido el dólar a nivel mundial. En el ámbito interno, en un contexto en el cual la sostenibilidad fiscal a mediano plazo sigue siendo retadora, son bienvenidos el ajuste del gasto público anunciado por el Gobierno Nacional y su compromiso de cumplir con la Regla Fiscal.

Existe consenso entre todos los miembros de la Junta Directiva de continuar con el proceso de reducción de la tasa de interés de intervención iniciado en diciembre del año pasado. Ello es coherente con la tendencia decreciente que la inflación anual ha mantenido desde abril del 2023. Los directores concuerdan en que la política monetaria restrictiva ha cumplido con su objetivo de reducir el exceso de gasto de la economía, el cual, sumado a los múltiples y persistentes choques de oferta ocurridos a partir de la pandemia, desató la espiral inflacionaria más fuerte que haya sufrido el país desde la adopción del esquema de Inflación Objetivo a finales de 1999. Estando de acuerdo con ello, los miembros de la Junta continuaron divergiendo en cuanto a los montos de recortes a la tasa de interés de política que consideran adecuados para llevar la inflación a la meta. Esto se explica, entre otras razones, por el distinto peso que los miembros de la Junta le otorgan a los riesgos existentes y a las diferentes preferencias sobre las características específicas del proceso de ajuste. Por otra parte, todos los

directores valoran los recientes esfuerzos del Gobierno en el frente fiscal, con un ajuste notable del gasto frente a 2023. En esta sesión cuatro directores votaron por una reducción de 50 pbs de la tasa de interés de política, y dos lo hicieron por un recorte de 75 pbs.

El grupo de directores que votó por una disminución de 50 pbs destacó que esta es una decisión que mantiene el ritmo sustancial de recortes de las dos sesiones previas de la Junta Directiva, la cual, dada la estabilidad de la inflación y de las expectativas de inflación en mayo, se refleja en una reducción de la misma magnitud de la tasa de interés real, tanto exante como expost. Consideran que una disminución más pronunciada de la tasa de interés podría no ser sostenible en el tiempo, dados los riesgos que subsisten para la convergencia de la inflación anual a la meta en el plazo propuesto por la Junta. Entre ellos, subrayan la rigidez a la baja de la inflación en algunos servicios, incluidos los arrendamientos y las tarifas de energía, y la depreciación del peso frente al dólar en las últimas semanas. Destacan el riesgo relacionado con los precios de los alimentos, cuya inflación repuntó en mayo. Adicionalmente, advierten que si bien las expectativas de inflación muestran una tendencia decreciente en el tiempo, éstas se mantienen por encima de la meta para los plazos relevantes en los cuales la Junta se propone alcanzarla.

Los miembros de la Junta que votaron por una reducción de 75 pbs coinciden con el grupo mayoritario en reconocer los riesgos que subsisten para la trayectoria de la inflación a la meta. No obstante, califican algunos de ellos. En el caso de las tarifas de energía eléctrica subrayan que se disipó el riesgo de apagón, la generación hídrica ha venido aumentando y algunas plantas solares están entrando en operación. Anotan que el gobierno implementará la opción tarifaria mediante la cual asumirá la deuda con las empresas de energía en la costa atlántica de los estratos 1, 2 y 3 para aliviar el incremento en los precios de la energía. También señalan que muchos de los mecanismos de indexación de precios al salario mínimo se desactivaron desde finales de 2022. De otra parte, estos directores insisten en que la política monetaria contractiva ha logrado reducir los excesos de demanda y su efecto acumulado seguirá obrando para llevar la inflación a la meta de 3%. Recuerdan que el crecimiento de 0,6% para 2023 se ubicó por debajo de los pronósticos más conservadores, y que la desaceleración del consumo y la caída de la inversión en más de 25% incidieron en una importante corrección del déficit en cuenta corriente. Agregan que los datos del PIB para el primer trimestre de 2024 mostraron que la demanda interna continuó contribuyendo negativamente a la actividad económica debido a la contracción del consumo de los hogares (-0,1%) y al descenso de la inversión (-14,6%). En estas circunstancias, consideran indispensable hacer menos restrictiva la política monetaria con recortes mayores de la tasa, con el propósito de aportar a una recuperación de la inversión y con ella a las posibilidades de un crecimiento más cercano al potencial en los próximos años. Subrayan que la tasa de inversión en Colombia cayó de 23,4% del PIB en 2015, a 18% en la actualidad, lo que la ubica en un nivel muy inferior a la de países pares como México (24,7%), Perú (24%) y Chile (23,8%).

Con la decisión adoptada en esta sesión la política monetaria mantiene una postura acorde con el objetivo de conducir la inflación a su meta a mediados de 2025, al tiempo que ofrece un nuevo impulso a la recuperación del crecimiento económico. La Junta Directiva reiteró que las futuras decisiones dependerán de la nueva información disponible.

---

*Un Director estuvo ausente por razones justificadas

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