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 10,25%

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 10,25%

- La inflación anual en agosto se situó en 6,1%, por debajo de los pronósticos del equipo técnico y del mercado. Parte de esta sorpresa tuvo origen en el rubro de alimentos, cuya inflación descendió de 5,3% a 3,4% entre julio y agosto, jalonada principalmente por el buen abastecimiento de productos perecederos. El grupo de regulados también contribuyó al descenso de la inflación total por menores ajustes en algunos servicios públicos y una senda decreciente en la variación anual en los precios de los combustibles. Por su parte, la inflación básica sin alimentos ni regulados descendió a 5,5% principalmente por una menor inflación de bienes, favorecida por bajos aumentos en precios y costos internacionales.
- La mayoría de las medidas de expectativas de inflación que se derivan de los mercados de deuda pública se redujeron y varias apuntan a que la inflación se aproximaría a la meta del 3% durante los próximos doce meses. En contraste, las expectativas obtenidas de las encuestas a los analistas permanecieron relativamente estables y por encima de la meta en horizontes de 12 a 24 meses. Esta diferencia de expectativas podría atribuirse al hecho de que los analistas prevén un descenso de la tasa de interés de política más lento de lo que espera el mercado.
- El PIB registró un crecimiento anual del 1,8% en el segundo trimestre en su serie desestacionalizada, impulsado por el buen dinamismo de la demanda interna, la cual creció 1,6% debido principalmente al incremento del consumo de los hogares, componente que se mantiene en niveles elevados en relación con su tendencia prepandemia. Por su parte, si bien la formación bruta de capital fijo se expandió 2,2%, sus niveles continúan considerablemente por debajo de los que se hubieran alcanzado de haberse mantenido su tendencia de prepandemia. Por el lado de la oferta, los sectores más dinámicos fueron el agropecuario; actividades artísticas y recreación; y administración pública. También se destacó la expansión de las obras civiles (13,9%), que logró compensar la caída del sector de edificaciones. Algunos indicadores de actividad económica como las ventas al por menor, las encuestas sectoriales y el ISE para julio sugieren que la economía habría seguido profundizando su proceso de recuperación en el tercer trimestre.
- A pesar de la reducción de la tasa de interés en 50 pbs. y de las expectativas de recortes adicionales por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), las primas de riesgo en América Latina aumentaron y en Colombia lo hicieron en mayor proporción. Así lo muestran los ‘credit default swap (CDS)’ para Colombia (una medida de riesgo de la deuda a distintos horizontes), los cuales se ubican actualmente por encima del de sus principales pares latinoamericanos y de otras economías emergentes. Ello está asociado, entre otros factores, a la reducción en los precios internacionales del petróleo y a la retadora situación fiscal en el frente local.

Los miembros de la Junta Directiva coincidieron en destacar que en el curso de 2024 la recuperación de la actividad económica en Colombia se ha venido afianzando, al tiempo que la inflación anual ha continuado reduciéndose. Este proceso ha estado mediado por una política monetaria que ha buscado acercar la inflación a la meta con el menor sacrificio posible en términos de actividad económica. Aunque la inflación ha disminuido de manera significativa, su nivel actual continúa elevado y duplica la meta, lo cual invita a la cautela y hace

necesario mantener una postura monetaria contractiva. En este contexto, y basados la mayoría en análisis y proyecciones elaborados por el equipo técnico del Banco, los directores debatieron sobre la mejor decisión a tomar, sin que se llegara a un consenso. Cuatro miembros de la Junta optaron por un recorte de la tasa de interés de política de 50 pbs, y tres votaron por una reducción de 75 pbs.

El grupo mayoritario considera que las condiciones son favorables para proseguir con el relajamiento de la política monetaria. Entre ellas, la sustancial disminución de la inflación anual durante julio y agosto, la reducción de las expectativas de inflación implícitas en el mercado de deuda, el reciente recorte de la tasa de interés, así como las señales de futuras disminuciones por parte de la FED. No obstante, a juicio de algunos los miembros de este grupo de directores, acelerar el ritmo de recortes de la tasa de interés de política más allá de 50 pbs. podría conllevar riesgos importantes para la continuidad de ese proceso. Entre ellos mencionan: (i) el nivel todavía elevado de la tasa de inflación en Colombia, tanto en el contexto regional como internacional, (ii) la persistencia de la inflación de servicios, en especial en rubros indexados tales como el de arrendamientos, (iii) la incertidumbre en el ajuste del salario mínimo para el próximo año y (iv) la rigidez de las expectativas de inflación de los analistas económicos acorde con su perspectiva de un panorama monetario más acomodaticio. Enfatizan que la creciente incertidumbre en el frente fiscal, dada la poca claridad sobre el tamaño del faltante fiscal y la forma de financiarlo, dificultan que el país se beneficie plenamente del relajamiento de las condiciones financieras externas, lo que contribuye a aumentar los riesgos inflacionarios de origen cambiario. En estas condiciones, este grupo destaca que una reducción de 50pb de la tasa de interés de política, precedida de recortes similares en sesiones pasadas, constituye un paso importante para reducir la postura contraccionista acorde con los objetivos propuestos por la Junta Directiva. Igualmente contribuiría a reforzar la percepción de que las tasas de interés de política podrán seguir reduciéndose en el futuro, percepción que ha sido fundamental para que las tasas de interés a plazo del sistema financiero, tanto activas como pasivas, se hayan reducido en mayor magnitud que la tasa de política. La perspectiva de sostenibilidad en el proceso de reducción de la inflación y de la tasa de interés ha contribuido además a los signos de recuperación de la economía que ya se aprecian en 2024 y a las proyecciones para 2025 y 2026, cuando se prevé que la economía colombiana estará creciendo a ritmos acordes con su potencial. Esto se da en un contexto en el que el mercado laboral continúa con niveles de empleo comparables con los observados un año atrás y una tasa de desempleo que se mantiene por debajo del estimado de largo plazo por parte del equipo técnico del Banco.

Los miembros de la Junta que votaron por una reducción de 75 pbs. destacaron que la política monetaria ha logrado inducir un descenso sostenido de la inflación, que la ha aproximado al logro de la meta. Algunos de ellos resaltaron que este hecho se refleja en las expectativas de inflación obtenidas tanto de los mercados de deuda pública como de los analistas, lo cual constituye un elemento que permite tener confianza en el logro de la meta de inflación, teniendo en cuenta que la política monetaria seguirá obrando, en un contexto de menores precios internacionales y de condiciones financieras externas más favorables. Ellos hacen énfasis en que estas circunstancias ofrecen la oportunidad de impulsar los brotes de reactivación que están presentes en la coyuntura, en especial en la inversión y por lo tanto en las perspectivas de crecimiento económico futuro. Al respecto anotan que la formación bruta de capital fijo dejó de caer y que en el segundo trimestre de 2024 creció en sus principales componentes, como las obras civiles y maquinaria equipo. Uno de los directores notó que no hay espacio macroeconómico para aumentar la inversión. Otro factor que muestra los avances en el ajuste realizado es la reducción en el déficit en cuenta corriente, que persiste hasta el segundo trimestre de 2024. Algunos agregan que el mercado laboral muestra signos de debilitamiento al registrar en julio de 2024 una tasa de desempleo nacional de 9,9% superior por 0,3pp al 9,6% presentado en julio de 2023. Subrayan que la creación de 21.000 empleos en julio pasado es la cifra más baja de generación de empleo después de pandemia. Señalan una caída en la tasa de participación (64,2% en julio de 2024 vs 64,8% en igual mes de 2023) y a su vez una menor tasa de ocupación (57,8% vs 58,6% en 2023). Igualmente advierten que la tasa de desempleo del trimestre móvil mayo-julio de 2024 fue de 10,2% frente a 9,8% en el mismo trimestre en 2023. En este contexto, estos directores enfatizan su preocupación por que la postura de política monetaria ha tendido a tornarse más restrictiva teniendo en cuenta que las reducciones de la tasa de inflación han superado los recortes de la tasa de

política.

Los miembros de la Junta coincidieron en que la decisión adoptada en esta sesión continúa apoyando la recuperación del crecimiento económico y mantiene la prudencia requerida dados los riesgos que subsisten sobre el comportamiento de la inflación. Reiteraron que las futuras decisiones dependerán de la nueva información disponible.

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