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 9,5%

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 9,5%

- La inflación anual en noviembre se ubicó en 5,2%, por debajo del registro de 5,4% en octubre. La inflación sin alimentos ni regulados se mantuvo inalterada alrededor de 5,4%, como resultado de la persistencia que sigue mostrando la inflación de servicios (7,3%). Esta última ha sido presionada por los arriendos y las comidas fuera del hogar, cuyas variaciones anuales de precios a noviembre ascendieron a 7,7% y 8,6% respectivamente.
- Para 2025 el equipo técnico pronostica que la inflación continuará su convergencia hacia la meta, aunque de forma más lenta que lo previsto en el informe de octubre, debido principalmente a presiones alcistas sobre la tasa de cambio y su traspaso a los precios. Asimismo, se prevén presiones de precios provenientes del incremento en el salario mínimo y de aumentos en los precios de algunos regulados. Lo anterior reduce el margen de maniobra para mantener el ritmo de recortes de la tasa de interés.
- Las presiones cambiarias recientes han estado asociadas entre otras razones al endurecimiento de las condiciones financieras externas, con aumentos en las tasas de interés de largo plazo en Estados Unidos, reducciones en el ritmo esperado en los recortes de la tasa de interés de la FED e incrementos en las percepciones de riesgo respecto de las economías emergentes. Adicionalmente, la reducción en la cotización internacional del petróleo, el carbón y el níquel se ha reflejado en un descenso de los términos de intercambio. De igual forma, la preocupación sobre la situación de las finanzas públicas en Colombia ante los retos para el cumplimiento de la regla fiscal, los faltantes de financiamiento para el Presupuesto General de la Nación de 2025 y las consecuencias que podría tener la recientemente aprobada reforma al SGP, han generado volatilidad en los mercados cambiarios y de deuda pública.
- El PIB alcanzó un crecimiento de 2,0% en el tercer trimestre gracias al fortalecimiento de la demanda interna, jalonada por la recuperación, desde niveles muy deprimidos, de la formación bruta de capital (que tuvo un crecimiento de 20,3%). Con ello la economía colombiana acumuló hasta septiembre un crecimiento de 1,6% frente al mismo período de 2023. El dinamismo de la actividad económica habría continuado en el cuarto trimestre, según lo sugiere la variación anual del ISE en octubre (3,1%). Por su parte, los indicadores del mercado laboral se han mantenido relativamente estables, con tasas de desempleo inferiores a sus niveles de prepandemia. En 2025 los niveles de actividad económica continuarían recuperándose, en el entorno de una política monetaria menos contractiva, compatible con la convergencia a la meta del 3%.

En medio de diferencias en cuanto al ajuste requerido de la tasa de interés de política, los miembros de la Junta Directiva reconocieron los avances que se han logrado en 2024 en términos de una tasa de inflación anual que ha venido descendiendo hacia la meta, en un contexto en el que la actividad económica se ha recuperado paulatinamente y el mercado laboral se ha mantenido estable, con tasas de desempleo inferiores a sus promedios históricos. Al mismo tiempo, los directores advirtieron sobre el surgimiento de nuevos riesgos macroeconómicos de origen externo e interno que podrían afectar la trayectoria de convergencia de la inflación hacia la meta y la confianza de los mercados. Concuerdan en que el escenario macroeconómico para 2025 será retador, lo cual

requiere especial cautela en el diseño de las políticas monetaria y fiscal, así como una coordinación efectiva entre ambas. En este contexto, la votación por el ajuste de la tasa de interés de política estuvo dividida. Cinco directores votaron por un recorte de 25 pbs, uno lo hizo por una reducción de 50 pbs y otro por una disminución de 75 pbs.

Los integrantes del grupo mayoritario destacaron los avances logrados en la reducción de la inflación durante el año, junto con una disminución gradual pero sostenida de la postura contraccionista de la política monetaria. No obstante, señalaron que la inflación básica, sin alimentos ni regulados, ha sido mucho más persistente de lo previsto y en noviembre no mostró reducción con respecto a octubre. En este contexto, advierten que los progresos futuros en el descenso de la inflación total dependerán en buena medida de la evolución de los precios de los servicios que tienden a ser los más indexados a la inflación pasada y cuya reducción ha sido hasta ahora considerablemente más lenta que la de bienes. Anotan, además, que la sostenida depreciación de la tasa de cambio afecta los precios de los bienes transables. De hecho, el repunte reciente del índice de precios al productor (IPP) muestra signos de este fenómeno. Todo lo anterior conlleva un riesgo importante sobre el proceso de desinflación a futuro. De acuerdo con esto, este grupo de directores subraya que los factores de riesgo exigen mantener especial cautela en los recortes de la tasa de interés para preservar la convergencia de la inflación hacia la meta, entre otras porque ello ayudaría a mitigar las presiones hacia la devaluación de la tasa de cambio, lo cual no solo contribuye a contener la inflación, sino que además brinda un alivio al servicio de la deuda externa del Gobierno Nacional. Señalaron además que medidas que contribuyan a despejar la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas redundarían en una disminución de las primas de riesgo y en las presiones a la depreciación del peso. Aparte de los riesgos de origen cambiario, estos directores subrayan la existencia de otros que refuerzan su postura, tales como un ligero repunte reciente (de 3,8% a 3,9%) en las expectativas de inflación para el próximo año expresadas por las encuestas a analistas y un aumento mayor en varios indicadores sobre esas expectativas implícitos en el mercado de títulos de deuda pública a diferentes plazos. Destacaron asimismo la incertidumbre asociada con el incremento del salario mínimo.

El director de la Junta que votó por una reducción de 50 pbs de la tasa de interés comparte las preocupaciones de los demás miembros de la Junta con respecto a las condiciones financieras internacionales más restrictivas e inciertas y a la agudización de las dificultades fiscales en el país que obligan a ser cautelosos en las decisiones sobre recortes de tasas de interés. Igualmente reconoce los resultados de la política monetaria que logró reducir la inflación y ponerla en una trayectoria con alta probabilidad de lograr la meta en 2025. Al mismo tiempo considera que existe un espacio para impulsar el repunte de la formación bruta de capital que se observó durante el tercer trimestre, a fin de garantizar de forma sostenible un mayor dinamismo económico que acerque la economía colombiana a los ritmos de crecimiento que se observaban antes de la pandemia. Al respecto anota que el crecimiento de 1,8% del PIB proyectado para Colombia en 2024 es inferior a la expansión promedio del PIB estimada recientemente para América Latina (2,1%). Subraya que la reciente recuperación de componentes de la formación bruta de capital fijo en Colombia tales como obras civiles y maquinaria y equipo, los cuales aportan más del 50% a la inversión fija, sugieren que en el 2025 podría alcanzarse un crecimiento cercano a 3,0%, superior al proyectado para América Latina (2,3%) y recuperar el lugar que mantuvo por casi una década antes del 2020.

Finalmente, el director que votó por una reducción de 75 pbs reconoció el esfuerzo que la política monetaria ha venido haciendo para reducir la inflación. Al mismo tiempo considera que la tasa de interés real medida como la diferencia entre la tasa de interés nominal de política y la inflación observada se ubica en terreno ampliamente contractivo, por lo cual ofrece un espacio significativo para proporcionar un estímulo a la actividad económica que permita consolidar el ciclo de recuperación económica que se ha venido observando en 2024. Subraya que la tasa de interés de política es una variable macroeconómica clave para incentivar el crecimiento económico, como bien lo muestra la tendencia de recuperación en lo corrido de este año. Anota que el estímulo al crecimiento económico contribuirá de manera importante al saneamiento de las finanzas públicas. Con respecto a las presiones de origen cambiario advierte que estas no son exclusivas de Colombia ni su origen es sólo local, sino

que también afectan a otros países de la región.

Los directores coincidieron en que la reducción de la tasa de interés aprobada 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 futuras decisiones dependerán de la nueva información disponible.

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