Minutas BanRep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 9,5%

Adjuntos

Determinantes de las Dinámicas de los Mercados de Capitales Anexo estadístico

- La inflación anual en febrero se incrementó a 5,3% luego de permanecer en 5,2% durante los tres meses anteriores. Los aumentos más importantes se presentaron en los precios de los alimentos procesados y de algunos regulados como gas y transporte. La inflación básica sin alimentos ni regulados mantuvo la tendencia decreciente que exhibió a lo largo de 2024, y entre enero y febrero cayó de 5,0% a 4,9%. Las expectativas de inflación a corto plazo provenientes del mercado de deuda pública disminuyeron, en tanto que aquellas obtenidas de las encuestas aumentaron. Ambas medidas muestran expectativas de inflación que superan la meta de 3% en horizontes de uno y dos años.
- Los riesgos de presiones inflacionarias persisten. La tendencia decreciente que la inflación traía desde hace casi dos años se interrumpió en noviembre y presentó un pequeño repunte en febrero. Esto en un entorno de obstáculos al comercio internacional por la imposición generalizada de aranceles que podría presionar al alza la inflación global. De otra parte, la situación geopolítica mundial y la volatilidad de los mercados externos generan incertidumbre sobre los movimientos futuros de la tasa de cambio, a los que el país podría estar más expuesto en vista de su desequilibrio fiscal.
- Después de registrarse un crecimiento anual del PIB de 2,4% en el cuarto trimestre de 2024, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) para enero arrojó una variación anual de 2,5%. La demanda interna habría seguido fortaleciéndose en el primer trimestre en respuesta al dinamismo del consumo privado y de la inversión. A ello han contribuido los recortes a las tasas de interés en 2024, así como el incremento de las remesas, los mayores ingresos por exportaciones de bienes y servicios, y el aumento del salario mínimo. En línea con lo anterior, el equipo técnico aumentó su pronóstico de crecimiento económico para 2025 del 2,6% al 2,8%.
- El mercado laboral continúa mostrando buenos registros. En términos anuales el empleo tuvo en febrero un crecimiento significativo del 4,3% en el agregado nacional, y la tasa de desempleo con cifras desestacionalizadas disminuyó levemente para ubicarse en 9,3%, el registro más bajo observado desde abril de 2017.
- Se prevé que las condiciones financieras externas se mantengan restrictivas en un entorno de una lenta normalización de la política monetaria en los Estados Unidos. Lo anterior en un contexto de incertidumbre sobre los efectos de las políticas migratoria y comercial de ese país y

sus consecuencias sobre la economía global.

Los directores coincidieron en señalar los avances en el proceso de ajuste que ha permitido reducir la inflación desde el pico de 13,3% que alcanzó en marzo de 2023 a 5,3% en la actualidad. Ello en un contexto en el que el ritmo de actividad económica se ha venido recuperando, al lograrse un crecimiento de 1,7% en 2024 y proyectarse una expansión de 2,8% para el presente año, lo que ha contribuido a ganar dinamismo en el mercado laboral. Al mismo tiempo, el déficit de la cuenta corriente se ha venido corrigiendo. Después de llegar a 6,2% del PIB en 2022, este se redujo a 1,8% del PIB al cierre de 2024. Estos indicadores muestran que la situación macroeconómica del país se ha venido fortaleciendo. No obstante, los directores reconocen que aún falta trabajo por hacer. A pesar de su descenso, la inflación continúa por encima de la meta de 3% y se sitúa entre las más altas de la región. Igualmente, el crecimiento económico aún requiere aumentar para alcanzar su capacidad potencial. En este contexto, cuatro directores votaron por mantener inalterada la tasa de interés de política en 9,5% y tres de ellos votaron por una reducción de 50 pbs.

El grupo mayoritario expresó su deseo por poder continuar reduciendo la tasa de interés de política, pero consideró que en las circunstancias actuales no se reúnen las condiciones requeridas para ello. Sostienen que una decisión de esa naturaleza podría traducirse en presiones inflacionarias que irían en contravía del cumplimiento de la meta de inflación y conllevar, incluso, a tener que incrementar la tasa de interés posteriormente ante una pérdida de credibilidad de la política monetaria y un desanclaje de las expectativas de inflación. Al respecto subrayan que la inflación interrumpió su tendencia decreciente desde noviembre y que las lecturas recientes superan lo esperado algunos meses atrás, en parte como resultado de un incremento del salario mínimo en varios puntos por encima de la inflación observada y de la productividad. Asimismo, advierten sobre riesgos inflacionarios asociados entre otros factores con el comportamiento futuro de la tasa de cambio, los impactos de los aumentos de aranceles en el comercio global, los choques de oferta que podrían afectar el precio internacional de los alimentos, y las disposiciones en materia de los ajustes en los precios de algunos bienes y servicios regulados, en especial en el sector del gas. Agregan que el contexto de incertidumbre que rodea las finanzas públicas del país luego del importante aumento del déficit del Gobierno Central en 2024, y de las dificultades financiamiento del presupuesto de 2025, constituye un factor de peso que aumenta el riesgo país, y reduce el margen de maniobra de la política monetaria. Insisten en que una señal clara que despeje las preocupaciones sobre la viabilidad de las finanzas públicas y asegure el cumplimiento de la regla fiscal, mejoraría la confianza de los mercados, y abriría espacios importantes para el relajamiento de la política monetaria.

Los directores que votaron por una reducción de 50 pbs. resaltaron que la tendencia de reducción de la inflación básica -en especial la medida sin alimentos ni regulados- que se observó en 2024 ha continuado a inicios de este año, y en febrero se redujo 12 pbs. adicionales para situarse en 4,9% anual. Esto sugiere que la expansión de la demanda interna que viene ocurriendo, favorecida en parte por el incremento del salario mínimo, no ha generado una presión significativa sobre el nivel de precios. En tales condiciones señalan que existe una oportunidad para reducir la tasa de interés que ofrezca un impulso al crecimiento y a la demanda interna que ayude a compensar los efectos sobre la economía colombiana de la desaceleración que se espera de la economía global. En consonancia con esto, los miembros de este grupo presentaron una propuesta de consenso por una reducción de 25pbs. de la tasa de política, con el objetivo de dar señales de apoyo a la recuperación económica, sin descuidar la cautela necesaria frente a la situación internacional y a los retos fiscales que afronta el país. Al respecto anotaron que, si bien los pronósticos de crecimiento han mejorado para 2025, este todavía es

insuficiente, y se podría ser más ambicioso en este objetivo. Consideran que un crecimiento basado en el consumo de los hogares y en inversión productiva, renglones que se ven favorecidos por una disminución de la tasa de interés, es claramente deseable a uno basado en la expansión del sector minero, que es un crecimiento que genera poco empleo, y que se fuga hacia el exterior a través de la remisión de utilidades. En ese sentido resaltan que el patrón de crecimiento actual que está apalancado en exportaciones de café, el turismo y el efecto positivo del aumento del salario mínimo, es un crecimiento claramente redistributivo. Finalmente, algunos de estos directores reiteran la importancia de una efectiva coordinación de la política económica, que se plantee objetivos estructurales de más largo plazo, sin descuidar la necesaria cautela ante las presiones de los movimientos volátiles de los portafolios. Subrayan la relevancia de responder a las exigencias sociales del momento, diversificar las relaciones comerciales y financieras del país, mejorar su productividad y capacidad de innovación, para buscar una mayor inserción internacional.

Los directores compartieron que la nueva información que surja en los próximos meses permitirá contar con mayores elementos de juicio para determinar la posibilidad de proseguir con los recortes en la tasa de interés.

Fecha de publicación:
Jueves, abril 3 de 2025 - 12:00pm

Le puede interesar

La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 9,5%

Hora
17:00

- Imprimir