Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 17 de diciembre de 2021

Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 17 de diciembre de 2021
En su sesión del 17 de diciembre, la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de interés de política en 50 puntos básicos (p.b.) en una decisión por mayoría de 4 a 3, llevándola a 3,0%. Tres miembros votaron a favor de un aumento de 75 p.b.

La decisión tuvo en cuenta los aspectos que se resumen a continuación.

La inflación anual en noviembre presentó un incremento de 68 p.b. respecto a la registrada en octubre, y se ubicó en 5,26%. Este incremento estuvo por encima de lo esperado por el equipo técnico y por el mercado. La inflación básica anual (sin alimentos ni regulados) también mostró una tendencia creciente al situarse en 2,54%, 52 p.b. por encima del nivel de octubre. Si bien la principal presión alcista provino del incremento en los precios de los alimentos, otros grupos del IPC también registraron aumentos. Estos resultados llevaron a una revisión del pronóstico de inflación a 5,3% para 2021 y a 3,7% para 2022.

El PIB continúa con una dinámica de crecimiento importante en el cuarto trimestre, según se deduce de indicadores líderes como consumo de energía, movilidad, transacciones bancarias, y transporte aéreo y terrestre. Los indicadores de confianza industrial, comercial y del consumidor también se mantienen en niveles favorables. La actividad económica ha seguido impulsada por la demanda interna y, en particular, por el consumo privado y público. Teniendo esto en cuenta, el equipo técnico ratificó su proyección de crecimiento del PIB de 9,8% para 2021, que ubicaría el producto de la economía en niveles superiores a los de la prepandemia.

El déficit en cuenta corriente alcanzaría 5,6% del PIB en 2021, superior en dos puntos porcentuales al observado en 2020. La ampliación de este desbalance obedece en parte al impulso de la demanda interna sobre las importaciones, que sólo ha sido parcialmente compensado por el repunte de las exportaciones. Adicionalmente, el desequilibrio de la renta neta de factores ha aumentado, reflejando el mejoramiento de las utilidades de las empresas con capital extranjero, las cuales son mayores debido al mejor ritmo de actividad económica. Para 2022 se espera una reducción del déficit de la cuenta corriente a 4,9% del PIB. El desequilibrio externo se ha venido financiando con mayores recursos de inversión extranjera directa y flujos de capital del sector público, en un contexto financiero internacional que empieza a tornarse menos holgado con aumentos generalizados en las tasas de interés en las economías emergentes y el endurecimiento previsto de la política monetaria en los Estados Unidos.

Las expectativas de inflación, tanto las obtenidas de las encuestas como las que se deducen a partir de la diferencia de los rendimientos fijos e indexados de los títulos de deuda pública, han venido aumentado y actualmente se ubican por encima de la meta de 3%, incluso a mediano plazo. Ello incrementa el riesgo de inducir procesos de indexación a mayores niveles de inflación.

Todos los directores coincidieron en que los incrementos de la inflación y de sus expectativas, al igual que el elevado ritmo de actividad económica que viene reduciendo los excesos de capacidad, ameritan continuar retirando el estímulo monetario. En este contexto, cuatro directores votaron por un incremento de 50 p.b. de la tasa de política y tres de ellos lo hicieron a favor de un aumento de 75 p.b.

Los directores que votaron por el incremento de 50 p.b. consideran que, si bien los factores mencionados justifican proseguir con el retiro del estímulo monetario, no creen conveniente acelerar el ajuste de la tasa de interés. Como respaldo de ello expresan dudas sobre la sostenibilidad del ritmo de fortalecimiento de la demanda interna debido a la reducción del ahorro de los hogares, la lenta dinámica de la inversión, el rezago en la recuperación del empleo, y los límites al consumo de bienes durables y semidurables. También subrayan que la reactivación económica no se viene dando de manera homogénea, como lo muestran algunos renglones de la inversión, que han tardado en recuperarse y aún se encuentran en niveles considerablemente inferiores a los de prepandemia. Finalmente, ven conveniente, en la medida de lo posible, continuar con incrementos graduales en la tasa de interés para evitar las tensiones financieras que cambios agudos y sorpresivos podrían acarrear sobre los mercados.

El grupo que abogó por un incremento de 75 p.b. considera que la aceleración de la inflación y el incremento de sus expectativas no sólo preocupan por el nivel que han alcanzado, sino porque los factores que los generan comienzan a adquirir un carácter estructural, ante la incapacidad de la oferta de atender los requerimientos de la mayor demanda del mercado. Agregan que el reciente aumento del salario mínimo muy por encima de la práctica usual de basarlo en la inflación observada y las ganancias en productividad crea en la opinión pública una percepción de normalidad de aumentos nominales muy superiores a la meta de inflación, lo que podría contribuir a desanclar las expectativas respecto de ésta, haciendo más exigente la tarea del Banco de la República en el control de la inflación. Esto, unido a la notoria aceleración de los distintos indicadores de inflación observada y esperada desde la sesión anterior de la Junta Directiva hace que para este grupo sea conveniente acelerar el ritmo de ajuste de la política monetaria.

Finalmente, la Junta Directiva en conjunto reiteró su compromiso con la meta de inflación de 3% anual, y reafirmó que continuará adoptando las decisiones requeridas para asegurar la convergencia de la inflación hacia dicha meta.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/minutas-reunion-junta-directiva-del-banco-republica-del-17-diciembre-2021