Minutas BanRep: estos son los elementos que tuvo en cuenta la Junta Directiva en su discusión de política

Minutas BanRep: estos son los elementos que tuvo en cuenta la Junta Directiva en su discusión de política La Junta Directiva del Banco de la República decidió por unanimidad incrementar en 25 puntos básicos (pb) la tasa de interés de política monetaria llevándola a 13%
En su discusión de política, la Junta Directiva tuvo en cuenta los siguientes elementos:

- La inflación anual de 13,3% en febrero tuvo un incremento de sólo 3 pb frente a su registro de enero. Esta desaceleración en la variación de precios se explica en parte por la moderación de la inflación anual de alimentos la cual se ubicó en febrero en 24,1%, sensiblemente por debajo del dato de diciembre (27,8%). Al mismo tiempo, las presiones de costos estarían cediendo: los precios internacionales de alimentos y otros bienes importados vienen cayendo, lo que se ha reflejado en descensos progresivos de la inflación de precios al productor, cuyo aumento anual bajó de 19,2% en diciembre a 15,1% en febrero. Estas señales favorables sugieren que la tasa de inflación se aproxima a su techo, a partir del cual iniciaría el descenso previsto para 2023.

- Las expectativas de inflación comienzan a incorporar estas noticias positivas. Así lo mostraron los resultados de la encuesta mensual a los analistas económicos que realiza el Banco de la República, en la cual la expectativa de inflación a 12 meses se redujo de 7,7% en la encuesta de enero a 7,2% en la de marzo, en la mediana de la muestra. Algo similar ocurrió con la correspondiente expectativa a 24 meses, que descendió de 4,5% a 4,0%. A medida que esta reducción de expectativas de inflación se consolide y generalice entre los agentes formadores de precios de la economía, el fenómeno de indexación de precios comenzaría a ceder, facilitando el retorno de la inflación hacia su meta.

- El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), el cual venía mostrando una desaceleración desde octubre, aumentó 5,8% en enero, con mejoras en actividades secundarias y terciarias. En virtud de la mejor dinámica que exhibió la economía en enero respecto a lo pronosticado, así como al efecto de una menor base estadística por la revisión de las cifras de 2022 realizada por el DANE, el equipo técnico aumentó su pronóstico de crecimiento del PIB para 2023 del 0,2% al 0,8%. A pesar de esta mejora en el pronóstico, la actividad económica sigue mostrando una desaceleración importante frente a su dinamismo de 2022, como se deduce de la caída de importaciones, las menores iniciaciones de vivienda, la reducción de las ventas de vehículos, el debilitamiento de la producción real manufacturera, y la reducción del crecimiento de la cartera crediticia, entre otros.

- Si bien los recientes problemas de estabilidad financiera en Estados Unidos y en algunos países europeos han generado nerviosismo y volatilidad en los mercados internacionales, lo cual ha aumentado la incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial, sus efectos sobre la economía colombiana han sido limitados, gracias a un sistema bancario bien regulado y supervisado que cumple holgadamente con

los estándares del Comité de Basilea.

En el contexto descrito, los miembros de la Junta Directiva acordaron por unanimidad incrementar en 25 pb la tasa de interés de política. Destacaron que la inflación y el comportamiento de sus expectativas se han movido en la dirección deseada. Coincidieron en la necesidad de continuar con el ciclo alcista de la tasa de interés, aunque en esta oportunidad con un aumento de menor magnitud, para asegurar el retorno de la inflación hacia la meta de 3%, que la Junta se ha propuesto alcanzar hacia finales de 2024. En la discusión que sostuvieron se expresaron opiniones diversas que se fueron acercando hasta lograr el acuerdo que permitió la decisión unánime.

Algunos directores reiteraron que los incrementos de las tasas de interés de política monetaria desde 1,75% en septiembre de 2021 a 12,75% en enero de 2023, han moderado la dinámica de la demanda, como lo ilustran las caídas en el valor en dólares de las importaciones a partir de noviembre, al igual que otros indicadores de demanda. Al respecto anotaron que, aunque los resultados del ISE para enero estuvieron por encima de lo esperado, la información obtenida a partir de las reuniones con empresarios y de las encuestas de opinión empresarial sugieren como poco probable que una dinámica tan positiva se mantenga en los próximos meses. Resaltaron las señales alentadoras en materia de inflación, a pesar del incremento estacional del rubro de educación en febrero, que fue compensado por la moderación de la inflación de alimentos y de las tarifas de energía eléctrica. Agregaron que el crecimiento del crédito de consumo ha venido reduciéndose desde tasas cercanas a 23% anual en el tercer trimestre de 2022 hacia tasas inferiores al 13% a mediados de marzo. Subrayaron que, a pesar de su volatilidad, la tasa de cambio ha evolucionado de forma positiva desde los elevados niveles de octubre de 2022. En materia de riesgos resaltaron la reducción de más de 3 puntos porcentuales desde octubre de la tasa de interés de los TES, lo que refleja una mejora en el sentimiento de confianza. A lo anterior contribuiría la perspectiva del equipo técnico de una reducción del déficit externo en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 6,2% del PIB en 2022 a 4% del PIB en 2023, pese a una caída importante en los precios de los productos básicos de exportación, en particular el petróleo.

Otros directores manifestaron que, si bien hay señales alentadoras en cuanto a la desaceleración de la inflación total, se mantiene la persistencia de la inflación básica presionada por los efectos de la indexación de precios. Además, destacaron que, si bien las expectativas de inflación a uno y dos años vista se redujeron entre enero y marzo, las expectativas para fin de 2023 de los analistas económicos según la medición de marzo de la encuesta del Banco de la República se incrementaron nuevamente. De mantenerse elevadas estas expectativas, podrían dificultar el proceso de convergencia a la meta en los plazos planteados, en virtud de la importancia específica que el registro de inflación de fin de año tiene sobre ajustes en diversos precios y tarifas de cara al año siguiente. Agregaron que las señales de una menor desaceleración de la actividad económica podrían prolongar el dinamismo del consumo privado y retardar la corrección de los excesos de demanda. Anotaron que la sensibilidad de la economía a choques externos se ha incrementado y subsiste el riesgo de una elevada volatilidad de la tasa de cambio, más aún ante perspectivas de menores precios del petróleo. Resaltaron que, a pesar de los avances previstos en el ajuste de las finanzas públicas, persiste la presión del déficit fiscal sobre la demanda agregada y el desbalance externo. Recordaron que los incrementos de las tasas de interés en economías desarrolladas reducen la competitividad de Colombia en el mercado internacional de capitales y, en tales condiciones, subrayaron la necesidad de consolidar la posición contraccionista de la política monetaria para asegurar la senda de desinflación deseada y reestablecer el equilibrio macroeconómico. Notaron que el crédito sigue creciendo a tasas más rápidas que los agregados monetarios amplios (M2 y M3). Al respecto, advirtieron el riesgo de desacelerar los ajustes de la tasa de política frente al evento de tener que incrementarla más adelante.

Los miembros de la Junta coincidieron en que, existiendo opiniones diversas, un aumento de 25 pb de la tasa de interés de política recoge sus principales inquietudes, por lo cual consideraron que con esta decisión la política monetaria continúa avanzando en su objetivo de llevar la inflación hacia su meta de 3%. Las decisiones sucesivas que adopte la Junta dependerán de la nueva información disponible.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/minutas-banrep-30-03-2023