Minutas Banrep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 13,25 %

Minutas Banrep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 13,25 %
Cinco directores votaron a favor de esta decisión y dos lo hicieron por un recorte de 25 puntos básicos (pb.) En su discusión de política, la Junta Directiva tuvo en cuenta los siguientes elementos:

- En septiembre, la inflación anual total (11%) y básica (9,5%) continuaron su descenso frente a meses anteriores. Sin embargo, dicha reducción ha sido más lenta que la prevista por el equipo técnico y su nivel está aún muy por encima de la meta. La inflación anual de bienes (10,4%) y la inflación de alimentos (11,5%) se redujeron con respecto al mes anterior, pero las de servicios (9,1%) y de regulados (15,8%) se mantuvieron estables.
- Las expectativas de inflación implícitas en los mercados de deuda pública se incrementaron para todos los plazos y se ubican por encima de la meta. Por otro lado, de acuerdo con las encuestas consultadas por el Banco, las expectativas de inflación total se incrementaron para 2023 y 2024, mientras que las expectativas de la inflación sin alimentos tuvieron un comportamiento mixto. Los aumentos en las expectativas de inflación están asociados, entre otros, a riesgos como el fenómeno de El Niño, la fijación del salario mínimo por encima de la inflación observada y la senda de ajustes requeridos en el precio de los combustibles. Adicionalmente el aumento en la tasa de cambio del peso frente al dólar que tuvo lugar en el mes de octubre, asociado a cambios en las condiciones financieras internacionales, también pudo haber afectado las expectativas de inflación.
- El equipo técnico estima un crecimiento anual de la actividad económica de 0,4% durante el tercer trimestre del año, y el crecimiento esperado para 2023 se revisó al alza de 0,9% a 1,2%. Aunque estas tasas de crecimiento significan una desaceleración sustancial con respecto a los años anteriores, el nivel de la actividad económica se mantiene elevado y el desempleo ha alcanzado bajos históricos, en un contexto de elevadas tasas de participación laboral. El desempeño sectorial ha sido desigual, con estancamiento o retroceso en sectores primarios y secundarios y crecimiento en el sector terciario. Por el lado de la demanda, se observan caídas en la inversión y el consumo de bienes durables y semidurables, que contrastan con el crecimiento en el consumo de servicios. La caída en la inversión ha jugado un papel importante en la reducción sustancial de las importaciones y del déficit de la cuenta corriente.
- A pesar del ajuste del desbalance externo de la economía, se perciben riesgos externos crecientes. Por un lado, el equipo técnico revisó al alza la trayectoria esperada de las tasas de interés en mercados desarrollados. Este aumento, consecuencia de una inflación global persistente, aprieta las condiciones de financiamiento de la economía colombiana. Por otro lado, la inestabilidad política internacional genera incertidumbre adicional en los mercados financieros y puede causar impactos el mercado cambiario asociados a cambios en los flujos de capitales y en los precios de los productos básicos.

En su análisis, los directores reconocen los riesgos inflacionarios que enfrentaría la economía colombiana durante el próximo año. Por un lado, resaltan riesgos internos derivados de la probabilidad creciente de observar un fenómeno de El Niño fuerte con impactos en los mercados agrícolas y de energía. También anticipan efectos del aumento del salario mínimo sobre los precios indexados de algunos bienes y servicios. Por otro lado, consideran que la incertidumbre política global es un nuevo factor de riesgo externo.

Los directores también reconocen el riesgo que enfrenta la actividad económica y el efecto que las tasas de interés tienen sobre esta. Por lo tanto, están de acuerdo con la conveniencia de iniciar un proceso de reducción de la tasa de interés de intervención, tan pronto como sea prudente hacerlo.

En este contexto, cinco directores votaron a favor de mantener la tasa de interés de intervención en su nivel actual de 13,25%, mientras que dos directores votaron a favor de una reducción de 25 pb a 13%. La decisión de los directores refleja el peso que le dan a los factores de riesgo mencionados.

El grupo mayoritario que votó a favor de mantener la tasa actual considera que los riesgos inflacionarios son preponderantes. En la medida en que estos riesgos se han transmitido a las expectativas de inflación, reducen la tasa de interés real esperada y, por consiguiente, la postura contraccionista de la política monetaria, generando mayores costos en el proceso de retorno de la inflación hacia la meta. La decisión de mantener inalterada la tasa actual contribuye a contener las expectativas de inflación y a proteger la credibilidad del Banco.

Uno de los directores del grupo mayoritario consideró además que la urgencia de reducir la tasa de intervención se mitiga con la reducción que se ha observado a partir de agosto en las tasas de interés de los CDTs y en las tasas de interés activas en los mercados de crédito, la cual respondió en parte al otorgamiento de liquidez a plazos de tres y seis meses por parte del Banco de la República en los últimos meses.

Los dos directores que votaron en favor de una reducción de 25 pb de la tasa de intervención consideran que el aumento de tasas ha contribuido a cerrar la brecha de producto y continuará obrando hasta eliminar totalmente las presiones de demanda sobre los precios de la economía. Resaltan el ajuste externo y el ajuste fiscal de la economía durante el último año, que la hacen menos vulnerable. Aunque no discrepan de los demás directores respecto a la existencia de riesgos inflacionarios, consideran que estos son menores frente al riesgo a la baja en la actividad económica y el empleo, en particular por los efectos de la tasa de interés sobre los proyectos de inversión.

De manera unánime, los directores estuvieron de acuerdo en hacer un llamado a la prudencia en la fijación del salario mínimo para 2024. A este respecto señalaron que la reducción de la inflación entre 2022 y 2023 conlleva a que en el transcurso del año que termina haya habido un aumento significativo del salario real, el cual se reforzará con el proceso de reducción de la inflación previsto para 2024.

Los directores reiteraron su compromiso con el cumplimiento de la meta de inflación de 3%, considerando el impacto de sus decisiones sobre los niveles de la actividad económica y el empleo. Así mismo, afirmaron que las futuras decisiones dependerán de la nueva información disponible.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/noticias/minutas-banrep-31-10-2023