

Política monetaria - Colombia

# Banco de la República sube en 25 pb su tasa de interés de política monetaria, con votación dividida.

Alejandro Reyes González  
Octubre 1 de 2021

En su reunión de septiembre, el Banco de la República incrementó en 25 puntos básicos la tasa de interés de política, llevándola al 2,0%. La votación fue dividida, con 3 miembros abogando por un incremento de 50 pb. Por otra parte, el Staff revisó sus pronósticos de actividad, inflación y déficit en cuenta corriente al alza. Con ello, se inicia un ciclo alcista en tasas que puede ser algo más acelerado que el estimado inicialmente.

## Principales temas

- **Decisión:** La Junta, en decisión dividida, incrementó en 25 pb la tasa de política monetaria al 2,0% desde el 1,75% vigente desde hace un año. Este incremento obedece a que la economía ya no requiere un estímulo tan amplio gracias a su recuperación y a que en algún grado comienzan a ver un desempeño mejor de la demanda que de la oferta y podría crear, eventualmente, presiones de inflación a futuro. La decisión fue dividida, con 3 miembros a favor de un incremento de 50 pb y los restantes 4 abogando por un incremento de 25 pb. El Gerente enfatizó que este es el inicio de un ciclo, gradual, de normalización monetaria. La decisión estuvo en línea con lo esperado por la mayoría de analistas pero por debajo de la expectativa derivada de las negociaciones del mercado (que anticipaba un movimiento de 50pb).
- **Actividad:** La información reciente confirma la recuperación observada en la economía, con lo cual el Staff del Banco revisó al alza su expectativa de crecimiento para 2021 a 8,6% (desde 7,5%) y para 2022 a 3,9% (desde 3,1%). En buena medida, consideran que esta mejora ha estado sustentada en el fortalecimiento de la demanda interna y en segundo lugar la externa. Con este crecimiento esperado, la Junta considera que los excesos de capacidad productiva pueden cerrarse a una mayor velocidad que la previamente contemplada. En pregunta al Gerente, no destacó cual fuera el componente que explica la revisión, pero sí señaló a los datos ya observados, en los que se destaca el comportamiento del consumo privado. No conjeturó nada sobre el posible desempeño del crecimiento potencial, pero afirmó que las condiciones siguen siendo favorables para la recuperación de la economía y que la postura de política monetaria es ampliamente expansiva todavía y lo será por un tiempo prolongado.
- **Inflación:** En cuanto a la inflación, destacaron que continuó su tendencia alcista alcanzando el 4,4% pero que por el contrario la inflación básica se ubicaba en 2,3%, todavía por debajo de la meta. Sobre el alza en la inflación, consideran que la mayor parte se debe a choques de oferta locales e internacionales que creen son transitorios, con duración diferente. Para la Junta este incremento se da en un contexto de recuperación en la demanda y con reducción en los excesos de capacidad de la economía, lo que se lee entre líneas es que se encuentran preocupados por un incremento repentino en las expectativas de inflación, situación que a la fecha no se observa, con las expectativas todavía ancladas en el mediano y largo plazo. Sobre el pronóstico para la inflación total, lo elevaron a 4,5% para cierre de 2021 y 3,5% para cierre de 2022. Ante la pregunta de cambios potenciales al pronóstico de la inflación básica, no dieron respuesta clara y podría estar asociado a que en 2021 el efecto proviene más de alimentos pero 2022 es

más por cuenta de la inflación básica. Un riesgo relevante en este frente es el incremento a negociar del salario mínimo, que podría sumar a las presiones a comienzo de año.

- **Entorno externo:** En esta oportunidad centraron su discusión del entorno externo al balance externo del país, haciendo hincapié en una revisión del déficit en cuenta corriente al alza, de -5,0% para 2021, explicado principalmente por el déficit comercial. Sobre su financiamiento destacan que se requieren de múltiples fuentes para su financiamiento y que por ende realza la importancia de mantener la estabilidad macroeconómica del país. En la sección de preguntas se le consultó al Ministro por los riesgos que podría enfrentar la economía colombiana en el cierre del año y destacó el ajuste de la política externa como uno de ellos, sin mayores referencias.
- **Nuestra visión:** *La decisión marcó claramente el inicio del ciclo alcista en tasas, con un lenguaje más fuerte del esperado y con una votación dividida dónde 3 miembros abogan por un incremento de 50 pb. Esto nos lleva a considerar que el proceso de ajuste en la tasa podría ser más acelerado de lo anticipado. Seguimos considerando que la inflación y las expectativas de inflación serán las variables clave en la decisión de la Junta.*

Tabla 1. **PROYECCIONES REVISADAS DEL STAFF DEL BANCO DE LA REPÚBLICA**

Pronósticos (%)	2021		2022	
	Actual	Previo	Actual	Previo
Crecimiento PIB	<b>8,6</b>	7,5	<b>3,9</b>	3,1
Inflación	<b>4,5</b>	4,1	<b>3,5</b>	3,1
Cuenta Corriente (% PIB)	<b>-5,0</b>	-4,5		-4,3

Fuente: Banco de la República

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Colombia Carrera 9 No 72-21, piso 10. Bogotá, (Colombia).  
Tel.: 3471600 ext 11448  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

