

**Política monetaria - Colombia**

# El Banco de la República subió en 100 pb su tasa de interés de política monetaria, con votación dividida.

Alejandro Reyes  
Enero 28 de 2022

En su reunión de enero, el Banco de la República incrementó la tasa de política monetaria en 100 puntos básicos, llevándola al 4,0%. La votación fue dividida, con 5 miembros a favor de un incremento de 100 pb y 2 miembros a favor de 75 pb.

## Principales temas

- **Decisión:** La Junta, en decisión dividida, incrementó en 100 pb la tasa de política monetaria, al 4,0% (mayor a la anticipada por analistas). Este se constituye en el mayor incremento en la tasa de política desde abril de 2003 y una aceleración frente al ritmo de ajuste que había implementado el Banco en el actual ciclo alcista. La decisión fue dividida, con 5 miembros a favor de un incremento de 100 pb y los restantes 2 abogando por un incremento de 75 pb.

Sobre el ciclo de ajuste, el Gerente comentó que es parte de un proceso y que la tasa actual sigue siendo ampliamente expansiva, evitó dar mayor información sobre el potencial nivel de llegada o la velocidad esperada para el ajuste de la tasa. Agregó que el equipo técnico ha ajustado al alza la tasa de interés real natural y que los números los presentará el Gerente Técnico la semana siguiente. El ministro por su parte, resaltó que las decisiones tomadas en la reunión de hoy no determinan las acciones a tomar a futuro, dándole énfasis a que los factores que sirven para tomar la decisión se centran en el cierre de la inflación de 2021 y los cambios observados en las expectativas de inflación.

- **Inflación:** En cuanto a la inflación, el comunicado destacó que cerró diciembre en 5,6%, por encima de las expectativas de analistas y el equipo técnico. Se resalta que la inflación básica en promedio se ubicó en 3,5%, superando la meta, pero la inflación sin alimentos ni regulados se ubicó en 2,5%. Al tiempo, destacaron una revisión al alza en los pronósticos de inflación total al 4,3% frente al 3,7% esperado en diciembre. Por su parte, el pronóstico de la inflación básica también se revisó al alza a 4,5%. La convergencia de la inflación a la meta seguirá siendo gradual y alcanzará 3,4% en 2023.

Las revisiones en el pronóstico de inflación del equipo técnico también se reflejan en un incremento en las expectativas de inflación a partir de diferentes medidas. Este escenario propicia en buena medida la revisión a la velocidad de ajuste en tasas observada.

- **Actividad:** Los indicadores disponibles de actividad apuntan a que la economía continuaría con una recuperación robusta, ratificando el pronóstico de crecimiento para 2021, cercano al 10%. Sin embargo, se resalta una revisión en la perspectiva de crecimiento para 2022 al 4,3% frente al 4,7% anticipado previamente. A pesar de ello, se espera que se presente un cierre en los excesos de capacidad existentes durante 2022.

- **Entorno externo:** La mención al entorno externo fue, de nuevo, limitada y se concentró en destacar el cambio de postura de la FED y la forma como el entorno financiero externo comienza a endurecerse y una revisión en la estimación del déficit en cuenta corriente para 2021 al 5,7% del PIB y para 2022 al 4,9% (cifras ligeramente superiores a las previstas hace un trimestre). Sin embargo, si se desprende del abultado déficit una preocupación a los factores que lo puede estar ocasionando, en particular, si estos están asociados a una demanda interna, especialmente para consumo, muy fuerte.
- **Temas fiscales:** El ministro resaltó, en la rueda de prensa, que el déficit fiscal de 2021 cerró por debajo de las estimaciones del marco fiscal de mediano plazo. Adiciona que el comportamiento de precios de commodities a nivel global tendrían un efecto positivo en las cuentas fiscales, especialmente en 2023, pero podrían contribuir a lograr un menor déficit fiscal que el anticipado. Los detalles, anunció, se presentarán el viernes de la semana siguiente en la presentación del plan financiero.
- **Tasas de interés y crédito:** El Ministro destacó que se ha observado una transmisión gradual de los incrementos realizados hasta la fecha por el Banco en las tasas de interés de mercado. Espera que este comportamiento siga siendo observado con los ajustes realizados en esta oportunidad y que el movimiento sea gradual. Sin embargo, también resaltó que la tasa de interés sigue siendo expansiva y que permite que se siga motivando la toma de crédito por el sector productivo.
- **Nuestra visión:** *La materialización de algunos de los riesgos sobre la inflación y en particular, el incremento en las expectativas de inflación, materializaron la aceleración en el ajuste de la tasa de política. Con ello, se espera que para las próximas reuniones se presenten incrementos en tasas al menos similares al observado en esta reunión. Esto se basa en que la inflación esperada para los próximos meses es mayor a la observada actualmente y podría desencadenar en mayores presiones sobre las expectativas de inflación.*

*De cara a la senda de política, la rueda de prensa y el comunicado, carecen de guía y claridad sobre el contexto que se pueda esperar, a parte de la indicación que la tasa todavía es expansiva y que es un paso más en el ciclo de normalización, no se logró un mensaje contundente sobre el ciclo a futuro de tasas, en particular si estas deben o no superar la tasa natural y ser contractivas, o si consideran que el ritmo de ajuste debe continuar para anclar expectativas. A pesar de esto, consideramos que el escenario de tasa terminal del 5,75% en nuestro pronóstico en el actual ciclo podría ser mayor por una mayor persistencia y magnitud de los choques a la inflación. Sin embargo, la incertidumbre sobre la dinámica de la actividad podría jugar un papel relevante, especialmente una vez los indicadores de actividad comiencen a moderarse.*

## 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

