

Análisis económico

BanRep subió en 100 pb su tasa de política monetaria, al 6,0%. Con votación dividida

Alejandro Reyes
29/04/2022

En su reunión de abril, el Banco de la República incrementó la tasa de política monetaria en 100 puntos básicos, llevándola al 6,0%. La votación fue dividida, con 4 miembros a favor de un incremento de 100 pb y 3 miembros a favor de 150 pb.

- **Decisión:** La Junta, en decisión dividida, incrementó en 100 pb la tasa de política monetaria, al 6,0% (en línea a la anticipada con la media de analistas e inferior a la anticipada por BBVA Research). Con este incremento, el Banco mantiene el ritmo de ajuste de tasas reportado en enero y marzo. La decisión fue dividida, con 4 miembros a favor de un incremento de 100 pb y los restantes 3 abogando por un incremento de 150 pb. El Gerente destacó que la tasa de interés actual, dependiendo de la medida que se utilice, estaría ya aproximándose a su nivel neutral, pero que esperan que este incremento continúe de forma gradual. Resaltó que no necesariamente aproximarse al nivel neutral significa que ese sea el nivel terminal de la tasa en este ciclo alcista. Según el Ministro, los miembros que votaron por un ajuste mayor lo hicieron considerando que un ajuste más fuerte en el corto plazo podría implicar un menor ajuste de la tasa a futuro. Sin embargo, destacó que la junta en pleno coincide en la necesidad de incrementar las tasas, en la valoración de los riesgos inflacionarios y en la percepción de la actividad.
- **Inflación:** En cuanto a la inflación, el comunicado enfatizó el resultado de marzo de 8,53% y el de la básica de 4,51% con un claro sesgo al alza asociado a los riesgos provenientes del conflicto en Ucrania sobre los precios de las materias primas. Destacó que las expectativas de inflación a fines de 2023 y a 24 meses se encuentran en 4,0% y 3,7% respectivamente, asociando esto con una convergencia hacia la meta de inflación. Sobre los efectos del clima, no ven por el momento impacto particular en precios en la coyuntura actual, sin embargo, destacan que los principales factores que determinan el alza en precios de alimentos está vinculada más al alza de precios globales y de insumos para el agro.

En cuanto a las presiones inflacionarias, el Gerente destacó que en un comienzo estas eran características de la oferta, pero que se han esparcido recientemente con un crecimiento más rápido de lo sostenible de la demanda, deseada en un comienzo para promover la recuperación después de la pandemia. Por lo que justifica la postura de política monetaria para anclar las expectativas y evitar efectos de segunda ronda.
- **Actividad:** En este frente el Banco realiza un pequeño comentario en el comunicado, destacando que el equipo técnico revisó al alza la expectativa de crecimiento a 5,0% desde el 4,7% previo. Mantienen la previsión para 2023 en 2,9%. Sobre este particular, el Ministro en la rueda de prensa destaca que es una revisión en línea con la manifestada por otras entidades y estaría asociada al buen

comportamiento de la inversión y del consumo. El Gerente asoció la revisión más a los datos observados en los primeros meses del año, en especial sobre el dato del ISE (indicador de actividad mensual). Respecto a la brecha de producto, si bien esta es inobservable, el Ministro comentó que estamos aproximándonos al cierre de la brecha en virtud del buen comportamiento de la economía en los últimos trimestres. El Gerente considera que los hogares colombianos estarían ya mostrando señales de haber gastado los ahorros extraordinarios en la pandemia y que se refleja en 2021 en un menor ahorro y también en un alto crecimiento del crédito, señalando que este se aproxima con la información más reciente al 18% nominal.

Entorno externo: En el frente externo sólo resalta el impacto del conflicto en Ucrania con un riesgo de presiones adicionales de inflación y en una sola línea resalta que se han aumentado las perspectivas de aumento de tasas de interés en Estados Unidos. Sobre los efectos del conflicto en Ucrania sobre Colombia, destaca que hay un efecto positivo por cuenta de los mejores precios de materias primas energéticas pero a la vez uno negativo por cuenta de los mayores precios de materias primas agrícolas. El primero tiende a tener un efecto positivo en el balance comercial de Colombia, por el tamaño de las exportaciones de energéticos, pero el segundo tiene un efecto negativo sobre la inflación y potencialmente sobre tasas de interés globales - en especial en la Reserva Federal - Así, en neto, el Gerente considera que todos estos factores apoyan el ciclo gradual de ajuste de la política monetaria en Colombia.

Línea de Crédito Flexible: Adicional a los temas de política monetaria, el Banco dio a conocer un comunicado referente a la renovación de la línea de crédito flexible con el Fondo Monetario Internacional por dos años. Dicha renovación se hace por un monto menor al vigente, siendo de 350% de la cuota en el Fondo o 9800 millones de dólares (frente al 417% previo). La razón de esta reducción en el tamaño de la línea flexible se debe a una reducción de las vulnerabilidades externas, los riesgos de la pandemia y además el compromiso de las autoridades de Colombia en reducir gradualmente esta línea. Esta decisión viene acompañada de una revisión de los fundamentales de la economía en la que el FMI destaca que el país continúa cumpliendo con los criterios para acceder a la línea y resaltó la solidez del marco institucional de política, en particular la política de inflación objetivo con alta credibilidad.

Nuestra visión: *La discusión al interior de la Junta refleja la división entre los analistas en torno a las expectativas de ajuste de tasas. Si bien el ajuste fue de 100 pb, menor al anticipado por BBVA Research, consideramos que el mensaje es contundente. Por una parte, hay una revisión al alza en crecimiento que se explica por los datos observados. En segundo lugar se observa todavía una fuerte presión inflacionaria que ya migra de choques de oferta a también excesos de demanda, a lo que se suman riesgos de mayores presiones inflacionarias provenientes del conflicto en Ucrania. En este orden de ideas, el Banco deja preparado el terreno para seguir ajustando la política monetaria en las próximas reuniones. En este frente en particular, el Gerente destaca que alcanzar con algunas medidas, la tasa natural no implica que este sea el fin del ciclo ni sea necesariamente la tasa terminal.*

En este orden de ideas, consideramos que el Banco continuará incrementando sus tasas de interés, posiblemente en pasos de 100pb, en las próximas reuniones (junio y julio) para llevar la tasa a un 8,0%. La moderación del crecimiento en la segunda parte del año y una estabilización, aun cuando alta, de la inflación en torno al 8,5% en el tercer trimestre, justificaría cerrar el ciclo alcista en dicho nivel. Aunque los riesgos están sesgados al alza tanto en inflación como en tasas.

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.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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

