

Análisis económico

El Banco de la República subió en 100 pb su tasa de política monetaria, al 5,0%. Con votación dividida

Alejandro Reyes
31/03/2022

En su reunión de marzo, el Banco de la República incrementó la tasa de política monetaria en 100 puntos básicos, llevándola al 5,0%. La votación fue dividida, con 5 miembros a favor de un incremento de 100 pb y 2 miembros a favor de 150 pb.

- **Decisión:** La Junta, en decisión dividida, incrementó en 100 pb la tasa de política monetaria, al 5,0% (menor a la anticipada por analistas). Con este incremento, el Banco mantiene el ritmo de ajuste de tasas reportado en enero, siendo el mayor incremento desde 2003. La decisión fue dividida, con 5 miembros a favor de un incremento de 100 pb y los restantes 2 abogando por un incremento de 150 pb. Sobre las diferencias con las expectativas del mercado y de analistas, el Gerente destacó que queda un camino por recorrer en el proceso de ajuste de la política monetaria y destacó que el escenario es altamente incierto y por consiguiente abogó por una política gradual.
- **Inflación:** En cuanto a la inflación, el comunicado destacó que la inflación en febrero alcanzó el 8,01%, destacando el rubro de alimentos que alcanzó una variación anual del 23,3%. A su vez, la inflación sin alimentos ni regulados se incrementó en 4,11%, 162 pb más alta que la reflejada en diciembre de 2021. En este mismo sentido, destacaron que la inflación esperada por analistas es de 6,4% para el cierre de 2022 y de 3,8% para 2023. Sobre la inflación de alimentos el Gerente mencionó que hay una alta incertidumbre por factores vigentes pero también por los desarrollos recientes en el tema geopolítico. Para el Gerente, se espera un proceso de moderación de los precios de alimentos a partir del mes de mayo. En el frente de las expectativas, el Gerente destaca que por el momento no se presenta un desanclaje de las expectativas y que siguen llevando la inflación en torno a la meta en el mediano plazo.

En cuanto a las políticas del Gobierno de reducción de aranceles, el Ministro mencionó que esperan que se materialicen en precios a partir del mes de mayo. Comentó que estos ajustes tienen un rezago pero que ayudarán a moderar los precios de alimentos en el mediano plazo.
- **Actividad:** El Banco resaltó que los indicadores disponibles de actividad muestran un buen desempeño en lo corrido del año. Aun así, el indicador de actividad mensual (ISE) reflejó un incremento de 7,8% para enero. Destacó que el crecimiento de la industria fue de 15,1% y las ventas del comercio minorista del 20,9%. En términos de pronóstico el Staff del Banco revisó al alza el crecimiento esperado para 2022 al 4,7% desde el 4,3% reportado en enero. Esto, resalta, reduce los excesos de capacidad productiva.
- **Entorno externo:** En esta oportunidad el Banco resaltó que la invasión de Rusia a Ucrania podría impactar los precios, aumentando la presión al alza de la inflación de bienes básicos como los alimentos, insumos agrícolas y productos energéticos. No hicieron mención a los efectos positivos que podrían tener

estos mayores precios de bienes básicos, en especial el petróleo, en los balances fiscal y externo. A la vez, no mencionaron información sobre los resultados de comercio exterior de inicio de año ni el elevado nivel del déficit en cuenta corriente. Finalmente, en este frente, tampoco hicieron mención a la expectativa de incrementos de tasas de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

■ **Nuestra visión:** *El ajuste en la tasa de interés fue menor al anticipado por la media de analistas y por BBVA Research. Sin embargo, se mantiene el mensaje de ajuste y normalización gradual de la política monetaria, lo que seguramente llevará a que se continúen materializando incrementos de tasas de interés en las próximas reuniones de política. Se resalta que la votación fue dividida y que dos miembros de la Junta mostraron su preocupación con la situación actual y abogaron por un incremento mayor de las tasas, situación que puede seguir presionando, en los siguientes meses, a la Junta para tomar decisiones de alza en tasas. En particular, se deja abierta la puerta a ajustes más marcados de ser necesarios en un contexto de alzas en inflación mayores a las esperadas.*

En este orden de ideas, mantenemos nuestra expectativa de que el Banco de la República continuará su senda de incremento de tasas en los próximos meses con al menos 100 pb en la reunión de abril y mantenemos que el escenario más probable seguirá siendo el de llevar la tasa a niveles entre el 7,5% y 8,0% para el mes de julio. En particular si se materializan las presiones inflacionarias y se mantiene un escenario de actividad fuerte, en especial del consumo privado.

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.