

Análisis económico

BanRep subió en 150 pb su tasa de política monetaria, al 9,0%. Con votación dividida 6 a 1.

Alejandro Reyes
29/07/2022

En su reunión de julio, el Banco de la República incrementó la tasa de política monetaria en 150 puntos básicos (pb), llevándola al 9,0%. La decisión fue dividida, con un voto a favor de un incremento de 100 pb.

- **Decisión:** La Junta, en decisión dividida, incrementó en 150 pb la tasa de política monetaria al 9,0% (en línea a la anticipada por la media de analistas y por BBVA Research). Con este incremento, en el lapso de un mes el Banco incrementó su tasa de política en 300pb, lo que ubicaría la tasa en terreno real contractivo (tomando la inflación esperada a un año). Para el Gerente, estas decisiones de los últimos dos meses llevan la tasa a un nivel que ayuda a la convergencia de la inflación hacia su meta. La decisión fue dividida, con uno de los miembros argumentando un incremento de 100pb en la tasa de política. Sobre las posibles decisiones a futuro de las tasas y en particular sobre el ritmo de ajustes, el Gerente mencionó que hacia adelante, luego de los ajustes ya observados, seguramente las necesidades de ajustes en tasas sean menores a las ya observadas, sin embargo resaltó que las decisiones obedecen a la información disponible en cada reunión.
- **Inflación:** El comunicado destaca un nuevo repunte de la inflación en el mes de junio, al 9,7% desde el 9,1% y de 5,9% a 6,1% para la inflación sin alimentos ni regulados. Este factor es central en las decisiones de los últimos dos meses en tasas. También resalta el comunicado que las expectativas de inflación se elevaron en la más reciente encuesta, alcanzando el 9,2% para el cierre de 2022 y el 5,2% para el cierre de 2023. Al tiempo, destacó el Gerente que el Staff también revisará al alza sus pronósticos, a conocerse la semana entrante en el Informe de Política Monetaria, pero destacó que la convergencia será más lenta hacia el futuro en la inflación de lo anticipado previamente. Por otra parte, el Ministro destacó que el choque inflacionario ya no es especialmente de oferta sino que se presentan ya efectos de demanda y efectos de segunda vuelta, lo que justifica un ajuste más marcado en las tasas en las últimas reuniones de política monetaria.
- **Actividad:** El comunicado destaca una nueva revisión al alza de los pronósticos del Staff del Banco Central, con un crecimiento esperado para 2022 de 6,9% desde el 6,3% previsto previamente (hace un mes). Este ajuste está acompañado de una afirmación que deja claro que existen ya excesos de demanda, es decir, que la brecha del producto se encuentra ya en terreno positivo. A pesar de ello, el día de hoy se publicaron cifras del mercado laboral que fueron menos favorables, sin embargo el Ministro destacó que estas cifras comparadas con un año previo, son positivas, mitigando la relevancia del impacto en el margen.
- **Entorno externo:** El comunicado destacó que se presenta a nivel global una desaceleración en la actividad económica, destacando que existen temores de una recesión a nivel global lo que se traduce en una alta volatilidad financiera. Sin embargo, el Gerente destacó que con el reciente discurso de la FED en torno a su más reciente decisión se calmó un poco el mercado el día de hoy y que esto ayudaría a lograr un ajuste más calmado en los mercados emergentes. Sobre el balance externo, el Gerente, ante una

pregunta por su alto nivel de 2021 y posiblemente de 2022, comentó que es un reflejo de una fuerte demanda interna pero que con la información disponible se encuentra financiado, con un buen desempeño de la inversión extranjera directa.

- **Tasas de captación de la Banca:** El Gerente considera que el alza de las tasas de captación de las entidades financieras se debe en gran parte al ajuste de las tasas de política y el contexto de migración de recursos desde vista a plazo por parte de los ahorradores. Adicionalmente, comenta el Gerente que este comportamiento obedece también a las expectativas que tienen los agentes hace varios meses de el ciclo alcista que se enfrenta en la economía local y global. Esto seguramente tendrá un impacto en las tasas de colocación que es el objetivo que busca el Banco Central.
- **Nuestra visión:** *La decisión, como se esperaba, de 150pb lleva la tasa a un nivel del 9,0%, en nuestro juicio ya en terreno contractivo (cuando se deflacta con la inflación esperada a un año). Este, un incremento de 300 pb en dos reuniones de política monetaria, es un mensaje contundente que excede el alza de la inflación en los últimos meses (entre 60 y 50 pb). Con ello, consideramos que el ciclo de alza en tasas habría finalizado y que la tasa se mantendría por un tiempo en el nivel actual, lo suficientemente alto para lograr una moderación de la inflación en el horizonte de política y una convergencia a la meta de inflación hacia 2024.*

Al tiempo, comenzamos a evidenciar ya algunas señales de moderación en la actividad, como se mencionó con las cifras de empleo de junio, pero también a partir del crecimiento de la demanda de energía y de nuestro indicador BIG DATA CONSUMPTION TRACKER, que señala una desaceleración para Junio y en especial para Julio en el gasto de los hogares. Con todo, consideramos que, en ausencia de sorpresas inflacionarias, en su reunión de septiembre el Banco podría evaluar ya señales relevantes de moderación de la actividad y estabilidad en precios, lo que justificaría poner fin al ajuste de tasas al alza.

Sin embargo, sobre este escenario se cierne el riesgo de una sorpresa inflacionaria que podría provenir de ajustes en precios al alza por factores locales asociados al clima o la depreciación acumulada del tipo de cambio, pero también por factores globales, con mayores cuellos de botella o más persistentes o alzas adicionales en precios de materias primas. Incluso en este caso, el techo del ciclo alcista estaría muy próximo.

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.bbvaresearch.com.

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

