

Análisis económico

BanRep subió en 100 pb su tasa de política monetaria, al 10,0%. Con votación dividida 6 a 1

Alejandro Reyes
29/09/2022

En su reunión de septiembre, el Banco de la República incrementó la tasa de política monetaria en 100 puntos básicos, llevándola al 10,0%. La decisión fue dividida, con un voto a favor de un incremento de 50 pb.

- **Decisión:** La Junta, en decisión dividida, incrementó en 100 pb la tasa de política monetaria al 10,0% (en línea a la anticipada por BBVA Research, pero inferior a la esperada en la encuesta de Bloomberg de analistas). El Banco reduce el ritmo al cual incrementa su tasa, luego de dos incrementos consecutivos de 150pb, el incremento de la jornada de hoy, a pesar de ser alto, puede comenzar a dar señales de que se acerca el final del ciclo alcista de tasas.
- **Inflación:** El comunicado destaca un nuevo repunte de la inflación en el mes de agosto, comparando contra la estimación del equipo técnico (10,8% observado v.s. 9,9% estimado por el Staff). También resaltó que la inflación básica mantiene la tendencia alcista y superior a la estimada. Con ello resaltan que las expectativas de mediano plazo aumentaron y se ubican lejos de la meta del 3,0% del Banco Central. Para el Ministro, el impacto sobre la inflación del alza de los combustibles decretada es relativamente acotada (dos décimas en su estimación). Hizo la claridad que no hay aún definido un aumento para el año próximo y que este dependerá de la evaluación de la inflación. Sobre el salario mínimo, no entraron en especulación sobre los incrementos esperados, el Ministro aseguró que no se ha iniciado la discusión del incremento. Finalmente, ante la pregunta de una posibilidad de cambiar la meta de inflación, el Gerente aseguró que no hay expectativas de cambios de la meta y aclaró que la Junta ha comunicado que el objetivo del Banco es llegar a la meta de inflación de forma gradual debido a los altos costos que esto implicaría. Comentó que se espera llegar a esta en 2024.
- **Actividad:** El comunicado destaca que la actividad económica continúa a buen ritmo en los datos observados, con lo que el Staff revisa la estimación del crecimiento para 2022 a 7,8% desde 6,9% estimado en la reunión previa. Sin embargo, el Ministro enfatizó que la información del corto plazo apunta a una moderación de la actividad. Adicionalmente a esto, también se destaca que el crecimiento para 2023 sería menor al previsto, revisando a 0,7% desde 1,1%. A pesar de esta moderación en el crecimiento, el Gerente destacó que la combinación del ajuste de 2022 y 2023, implica un ingreso más alto que el previamente previsto, a pesar de la revisión a la baja de 2023.
- **Entorno externo:** En este frente, el comunicado destaca una política monetaria en países desarrollados más contractiva de lo previsto, lo que afecta las condiciones financieras internacionales y las que enfrenta particularmente Colombia. Esto produce una depreciación del peso y otras monedas. Al tiempo, destacan los importantes temores de una posible recesión global lo que a la vez tiene impacto sobre las materias primas. Ante las preguntas sobre la depreciación del tipo de cambio, tanto el Ministro como el Gerente destacaron que en buena parte era un fenómeno global y que el dólar americano es la divisa que se aprecia por diversos factores. Adicionalmente, destacó el Gerente que no se ha discutido ni se considera apropiado una intervención para tratar de controlar la depreciación del tipo de cambio. Resaltó la

flexibilidad del tipo de cambio como un instrumento de política apropiado y deseable para la economía colombiana.

- **Crédito:** En la rueda de prensa, el Ministro resaltó que ya se está trabajando desde la Superintendencia Financiera para buscar una moderación en el otorgamiento del crédito a consumo. Comentó que la institución se encuentra en reuniones con las instituciones financieras para evitar los riesgos que un excesivo otorgamiento de crédito puede generar. Por su parte el Gerente destacó que ya comienza a observarse un desestimulo al crédito producto del alza en tasas. Resaltó que ya se observa una moderación en la pendiente de crecimiento del crédito, incluso estabilizándose, todavía a niveles altos, pero dando señales de un inicio de moderación.
- **Nuestra visión:** *La decisión tiene varios trasfondos de relevancia. En primer lugar, un tamaño de incremento menor al registrado en las últimas dos reuniones de política, creemos da una señal de proximidad al final del ciclo alcista de tasas. En segundo lugar, esta decisión acompañada de una revisión al alza en el crecimiento de 2022, en especial por los datos observados y de la sorpresa explícita de la inflación en agosto al alza, marcan una mayor relevancia o importancia a la reducción del tamaño del incremento.*

Consideramos así que el Banco se encuentra próximo al final de su ciclo alcista en tasas y en especial que el menor crecimiento esperado en 2023 y el inicio del descenso esperado de la inflación juegan un papel importante en la decisión y lo hará con mayor claridad en los próximos meses. Luego de valorar las sorpresas inflacionarias y las revisiones en el frente de actividad, consideramos que el Banco podría llevar la tasa de interés a la proximidad del 11,0% este año y las mantendría estables durante la mayoría de 2023.

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.bbva.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

