

Análisis económico

BanRep subió en 100 pb su tasa de política monetaria, al 11,0%. Con votación unánime

Alejandro Reyes
28/10/2022

En su reunión de octubre, el Banco de la República incrementó la tasa de política monetaria en 100 puntos básicos, llevándola al 11,0%, su mayor nivel desde julio de 2001. La decisión fue unánime.

- **Decisión:** La Junta, en decisión unánime, incrementó en 100 pb la tasa de política monetaria al 11,0%. Se destaca de esta decisión la unanimidad en el voto que fue resaltada tanto por el Ministro como por el Gerente como un consenso y acuerdo que pretende buscar reducir la tensión en los mercados. El Ministro resaltó que su cambio de posición, de 50 pb en la reunión pasada a 100 pb en la actual busca mandar un mensaje de compromiso del Gobierno con la estabilidad económica. El Gerente resaltó que no habrá deliberación de tasas en noviembre y que el Banco mantiene su posición de evaluar, reunión a reunión, los indicadores disponibles para tomar sus decisiones. No se tomaron medidas ni en el mercado cambiario, de TES o de deuda privada.
- **Inflación:** En el comunicado, por primera vez en un buen tiempo, la inflación pasó a un segundo plano. Sin embargo, resaltaron el incremento de la inflación de 10,8% a 11,4% entre los meses de agosto y septiembre. Esta mayor inflación tiene también un impacto en las expectativas de inflación que se ubican en torno al 6,7% al cierre de 2023. Resaltó al mismo tiempo que la inflación sin alimentos ni regulados, pasó de 6,9% a 7,5% entre los meses de agosto y septiembre.
- **Actividad:** En el comunicado se resaltó que la economía presenta un buen desempeño en lo corrido del trimestre, con un crecimiento del 8,7% para el ISE para el mes de agosto. En cuanto a las previsiones del Staff del Banco Central se resalta el pronóstico de 7,9% para 2022 con algún sesgo al alza según lo menciona el Gerente en la rueda de prensa por los datos vistos al momento. Mientras que para 2023 se resalta una revisión a la baja en el crecimiento, al 0,5% desde 0,7% proyectado el mes previo. Sin embargo, en el comunicado resaltan el crecimiento acumulado desde antes de la pandemia de 12%, resaltando su alto nivel de actividad.
- **Entorno externo:** En esta oportunidad en el comunicado plasmaron este factor (acompañado de algunos factores internos) como el principal tema, al ubicarlo de primero en los bullets resaltados. Para el Emisor, las condiciones financieras se han tornado en adversas tanto por causas globales como por factores idiosincráticos. Esto de inmediato lo atan a la depreciación del tipo de cambio, en la que resaltan la depreciación observada en el último mes que se ha ubicado por encima de lo observado en otras economías emergentes. No se resaltó ningún otro efecto, pero en la rueda de prensa sí se resaltó que las condiciones financieras globales, vía una mayor expectativa de alzas en tasas externas y los flujos de capitales juegan un papel central. En este segundo aspecto, resaltó el Ministro que en las últimas dos semanas se han observado entradas por 700 mil millones de pesos en compras de TES por extranjeros. Sobre la cuenta corriente, el Gerente resaltó que la amplitud en el déficit ha sido uno de los temas recurrentes para la Junta y destacó que este imbalance es una señal de un fuerte comportamiento de la

demanda. Se espera una reducción del déficit para el año entrante del 6,0% estimado este año a niveles por debajo de 4,0% para 2023 financiado especialmente por inversión extranjera directa.

■ **Volatilidad de los mercados:** En el comunicado se resalta la fuerte depreciación del tipo de cambio en las últimas semanas, por encima de lo observado en otras economías emergentes, sin embargo no se hace mención específica sobre otros activos. En la rueda de prensa, el parte otorgado por el Ministro y el Gerente apunta a un buen comportamiento de los mercados, en especial en el cambiario, en el que resaltan que un informe presentado a la Junta muestra que no hubo distorsiones en la operación del mercado cambiario. El Ministro también aprovechó para resaltar que la decisión unánime, y en particular su cambio de voto, apuntan a buscar contribuir en la calma de los mercados, que resaltó se ha visto esta semana. El Gerente por su parte comentó que no han habido intervenciones en el mercado de TES para influir en el valor de los mismos. Resaltó que en septiembre se compraron 4bn de pesos en TES como una medida estrictamente de manejo monetario, el fundamento bajo el cual el Banco hace compras o ventas en el mercado de TES. Sobre compras adicionales en Octubre, el Banco resaltó que esa información se publica a comienzos del mes siguiente, pero que en cualquier caso las compras obedecen a un manejo de la oferta monetaria. A lo que sumó que para la parte final del año suele haber la necesidad de aumentar la oferta monetaria y ese es uno de los instrumentos disponibles para atender esas necesidades de la economía. Finalmente, se resalta que no se han tomado decisiones, a pesar de haberlo discutido, sobre alguna medida de intervención en el mercado cambiario. Resaltaron su posición de libre flotación del tipo de cambio.

■ **Nuestra visión:** *La decisión tiene un par de mensajes explícitos. Primero, la decisión unánime luego de un voto dividido en septiembre, muestra un esfuerzo para enviar un mensaje unificado que también busca reducir la relevancia de las recientes intervenciones del Presidente Petro sobre sus descontento con el alza en tasas de interés. Este mensaje tiene una base más fuerte al considerar que el Ministro confirmó un mensaje en este sentido y resaltó que fué él quien cambió el voto entre septiembre y octubre. En segundo lugar, el incremento de 100 pb, el mismo del observado en la reunión previa, reafirma el mensaje de ajustes graduales y mantiene el foco en los factores de largo plazo para el Banco Central. A pesar de ello, el cambio de orden en los factores mencionados en el comunicado de prensa busca mostrar su preocupación con la reciente volatilidad y creemos que es un paso, en particular si las tensiones subsisten, para mantener una política monetaria más fuerte en el futuro cercano.*

El énfasis en el buen comportamiento de los mercados y la no intervención en los mercados de TES y divisas apunta a ratificar un mensaje estructural del Emisor de permitir la libre fluctuación de la moneda, pero también puede estar reconociendo que en las últimas jornadas los mercados han venido corrigiendo su deterioro y quizás prefieran evitar utilizar estas herramientas en el contexto actual y dejarlas disponibles para un momento de estrés mayor, de presentarse este. Sin embargo, si consideramos que el reciente episodio de volatilidad en los mercados y su impacto en especial sobre la tasa de cambio llevarán a una revisión de las previsiones de inflación, lo que lleva a que el ciclo de alza en tasas no finalice, como esperábamos previamente, en este mes, sino que se puede extender al menos hasta diciembre.

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

