

Análisis Económico

El Banco de la República mantuvo su tasa de política estable en 13,25%. La votación fue unánime

Alejandro Reyes
30/06/2023

En su reunión de junio, el Banco de la República mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en el 13,25% en decisión unánime señalando la finalización del ciclo alcista de tasas.

Decisión: La Junta, en votación unánime, mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en 13,25%, nivel alcanzado en su pasada reunión del mes de abril. Se destaca que la decisión fue unánime, un ajuste relevante en el balance de la Junta, dado que en la reunión de abril 5 votaron por algún incremento en las tasas. No se hace énfasis en que sea una pausa y resaltan la posibilidad de observar rebajas en tasas más adelante en el tiempo cuando se logre una mayor consolidación de la reducción en la inflación. En particular, ante la pregunta sobre la correlación con posibles subidas adicionales de tasas en EE.UU., tanto el Gerente como el Ministro resaltaron que no necesariamente debe darse dicha correlación y que la tendencia de tasas dependerá más de factores locales, en especial en cuanto a la inflación. Finalmente, el Gerente resaltó que la tasa de interés se mantendría en terreno contractivo en los próximos trimestres, incluso si se observan rebajas de las tasas, por que se esperan correcciones en la inflación al mismo tiempo.

Inflación: El Emisor resaltó que la inflación continuó descendiendo en mayo, hilando rebajas consecutivas con el dato de abril. Esta moderación, resaltó, se asocia a la inflación de alimentos mientras que la inflación de regulados y servicios se incrementaron. Afirmaron adicionalmente que tanto la inflación total (12,4%) como la básica (10,5%) permanecen muy por encima de la meta del 3%. Mensaje que apunta a señalar que todavía hay una tarea importante para llevar la inflación a sus objetivos. En cuanto a las expectativas, resaltaron que se han disminuido a 6,4% a 12 meses, 4,0% a 24 meses y particularmente para el final de 2024 a 5,0%, niveles todavía por encima de la meta objetivo.

En la rueda de prensa, el Gerente resaltó que varios de los factores que ellos evalúan están contribuyendo a reducir la presión sobre la inflación. Entre ellos destacó la moderación del tipo de cambio, caídas en precios de materias primas y otros productos importados, y alguna moderación en el frente interno. Sin embargo, ante la pregunta sobre los riesgos a futuro, resaltó que el impacto del fenómeno de “el niño” es todavía incierto aunque mencionó un impacto potencial de materializarse un fenómeno fuerte entre 1,0% y 1,5% sobre la inflación total. No dejó claro si ya se había incluido algo de este impacto en las previsiones del Staff.

Actividad: En el comunicado destacan que la economía alcanzó un crecimiento en el primer trimestre de 3,0% y que la pérdida de dinamismo continuó en abril. En la rueda de prensa, el Gerente resaltó que el pronóstico se mantiene, por el momento, en 1,0% de crecimiento para 2023 y que en efecto hubo una sorpresa negativa con el dato de actividad de abril, pero había habido una positiva en el primer trimestre. De todas formas resaltó que la economía continuaría moderando su actividad y que esto lo hace desde niveles muy elevados de crecimiento en los años previos.

Sobre la actividad, el Ministro resaltó que el gobierno buscará tener una política contracíclica en el segundo semestre del año y en 2024, procurando impulsar la economía. De esta forma justificó el alto nivel de gasto a PIB contenido en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Finalmente, el comunicado resalta la reducción en el déficit de cuenta corriente en cerca de 2pp, situación que apunta a un crecimiento más sostenible que lo

observado en trimestres previos. En este frente, resaltó que no espera que este comportamiento del gasto del gobierno tenga un efecto sobre la inflación.

Sector externo: Se resalta la apreciación del tipo de cambio en Colombia, esta se puede estar asociado a la reducción de las primas de riesgo. Resaltan que este comportamiento se ha dado en medio de una alta incertidumbre global y reducción en los precios del petróleo. El Ministro por su parte resaltó la apreciación del tipo de cambio y los beneficios que puede traer sobre el servicio de la deuda y la moderación en la inflación a través de los bienes importados. Sobre la política monetaria en economías desarrolladas resaltaron que en las previsiones del Staff se incluye un escenario de incrementos adicionales, en especial en la FED. Esto sin embargo, no condiciona el comportamiento futuro de la política monetaria en Colombia.

Crédito: El comunicado no hizo alusión a temas del crédito ni condiciones de tasas de mercado. Sin embargo, ante las preguntas en la rueda de prensa el Gerente resaltó que la moderación del crédito ha sido muy fuerte, resaltando la moderación en el crecimiento del crédito de consumo de niveles en torno al 23% hace un año a niveles del 7%. Sin embargo, destaca que esta moderación era deseada y buscada por parte de la política. Sobre los impagos, considera que si bien se han elevado un poco, la desaceleración de la cartera y las condiciones financieras menos holgadas contribuyen a que el ciclo sea menor marcado, evitando un mayor riesgo a futuro. Resaltó al final que los bancos están sólidos y que las familias ya comienzan a desapalancarse.

Nuestra visión: La decisión de la Junta está en línea con nuestra expectativa y la media de los analistas. Se resalta que la decisión, al ser unánime, envía también un mensaje sobre el cambio de postura, por lo que creemos que es el fin del ciclo y no una pausa (como puede ser el caso de la FED). Si bien la decisión es de mantener las tasas estables, se requiere de una confirmación significativa de la tendencia de la inflación para iniciar un ciclo bajista en las tasas. Esto se combinará con la incertidumbre propia producto de los choques climáticos, por lo que consideramos que el escenario de rebaja de tasas se podría materializar en diciembre de este año. A pesar de ello, la afirmación de que varios factores contribuyen a la moderación actual y a futuro de la inflación, podría apoyar una posible reducción de tasas más temprana. Para que este escenario se materialice, deberá mantenerse el tipo de cambio en niveles actuales y los precios internacionales de bienes básicos con la tendencia a la baja actual, variables que en nuestro escenario cambian de tendencia en la segunda parte del año y por consiguiente dilatan esa primera reducción de 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.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

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
www.bbvarresearch.com