

Análisis económico

El Banco de la República mantuvo estable su tasa de política en 13,25%

Alejandro Reyes González
Julio 31 de 2023

En su reunión de julio, el BanRep mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en el 13,25%, confirmando la finalización del ciclo alcista.

La Junta, en votación unánime, mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en 13,25%, por segunda reunión consecutiva. El ministro de Hacienda destacó que el fin de las subidas de tasas se habría materializado en Colombia hace un mes, a diferencia de lo que está ocurriendo en otras economías como los Estados Unidos y Europa. Por su parte, el Gerente, destacó que el Banco de la República no hace *forward guidance*, con lo que enfatizó que las decisiones en adelante seguirán estando enmarcadas en los datos que se van produciendo.

Sobre las decisiones de política monetaria en otras economías de la región, destacó que hay diferencias importantes, en particular en la forma como se ha materializado el comportamiento de la inflación y del gasto, esto enmarca posibles diferencias en las decisiones de política económica.

El comunicado destaca que la inflación (12,1%) continúa moderándose, en especial frente a los registros máximos del año y lo observado a finales de 2022 (13,1%), ayudando a moderar las expectativas de inflación. A pesar de ello, se destaca que la inflación continúa en niveles altos y muy por encima de la meta. Resalta que la inflación básica sin alimentos ni regulados continúa mostrando rigideces en un nivel de 10,5%, nivel similar a lo observado en meses previos. Este comportamiento lo atribuyen a la indexación. También resaltaron que la apreciación del peso Colombiano puede ayudar y contribuir a la moderación de la inflación, en especial en esos sectores con alto componente importado en la fabricación de sus productos.

El comunicado destaca que los resultados del ISE (para los meses de abril y mayo) al igual que las encuestas de industria y comercio, sugieren que la desaceleración de la economía habría continuado y que habría sido algo mayor que la anticipada por el equipo técnico del Banco de la República. Sin embargo, destacan también que el mercado laboral mantiene un buen desempeño. Sobre este último tema, el ministro resaltó que el resultado del mercado laboral, publicado el día de hoy, deja un mensaje positivo sobre la actividad y creación de empleo. Lo que normalmente se espera es que el mercado laboral opere de manera rezagada frente a la actividad, pero la publicación del reporte de hoy, destaca, que la expectativa de recuperación de la economía ha impulsado la contratación, lo que reafirma la posición más optimista del ministerio sobre el crecimiento esperado para el año 2023.

Sobre este mensaje, el Gerente disiente en su intervención, destacando que las expectativas de crecimiento del Staff del Banco no son muy diferentes a las publicadas en los más recientes informes, incluso mencionando que habría algún posible sesgo bajista frente al último pronóstico, según se desprende de la información observada en lo corrido del trimestre.

Uno de los temas centrales en la rueda de prensa fue la reciente apreciación del tipo de cambio. Sobre esto, tanto el Ministro como el Gerente coincidieron que ayuda a moderar los posibles impactos en la inflación. El Gerente resaltó que esto podría tener algún impacto positivo en sectores con alto componente importado en los próximos meses. Por su parte, el Ministro resaltó que el comportamiento de la divisa es una expresión de confianza en la

política económica del gobierno. Sobre las decisiones de política externas, el Gerente trató de desligarse un poco de lo que ocurre en economías de la región e incluso de lo observado en EE.UU. o Europa.

En el comunicado se destaca que ha habido una importante desaceleración del crédito y un incremento en su deterioro relativo. A pesar de ello resaltan que las condiciones de los establecimientos de crédito en capital y liquidez, siguen siendo sólidas conforme a los estándares internacionales. Ante una pregunta sobre los riesgos sobre el sector, el Gerente destacó que las medidas prudenciales de la Superfinanciera y las señales entregadas por el Banco hace un año, ayudaron a moderar el crecimiento del crédito y han contribuido a una importante corrección de su crecimiento. En este momento, el Banco no ve preocupación por el crecimiento actual del crédito. El ajuste no ha desencadenado en situaciones complicadas sobre el sistema financiero y consideran que el sistema financiero presenta una posición sólida. Destaca que el sistema financiero tiene los indicadores apropiados y colchones necesarios para mantener un crecimiento sostenible.

Nuestra visión

En línea con lo esperado, la decisión de estabilidad, con votación unánime, reafirma nuestra visión de la finalización del ciclo alcista con el incremento de abril del año corriente. Sin embargo, se percibe todavía un discurso de cautela frente a la moderación de la inflación observada, en especial por que esta se ha materializado a partir de la inflación de alimentos mientras que la básica se mantiene en niveles elevados y con un ligero incremento. Esto nos lleva a ratificar nuestra expectativa de un inicio de rebaja de tasas en diciembre, aunque de persistir las sorpresas inflacionarias a la baja y la marcada apreciación del tipo de cambio, habría algún espacio para anticipar dicho inicio de rebajas al mes de octubre.

En esta línea, la presentación por parte del Staff del Banco de la República del Informe de Política Monetaria será de suma importancia, de cara a evaluar y analizar los diferentes factores de riesgo y la probabilidad que le asigna el Emisor. Consideramos que en este informe habrá un tratamiento especial del impacto del fenómeno de “el niño” y posiblemente alguna explicación sobre el efecto del incremento de precios de combustibles (gasolina y diesel) sobre la inflación. Al mismo tiempo, no consideramos que se trate en el reporte, pero existe alguna preocupación sobre posibles presiones de gasto por parte del gobierno central.

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