

Análisis económico

El Banco de la República mantuvo su tasa de política inalterada en el 13,25%. Con votación dividida

Alejandro Reyes González
Septiembre 29 de 2023

En su reunión de septiembre, el Banco de la República mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en el 13,25% en decisión dividida con un balance de 5 a 2.

La Junta, en votación dividida por 5 a 2, mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en 13,25%. Dentro de los argumentos para la decisión, el grupo mayoritario consideró que todavía se enfrenta una alta inflación, muy por encima de la meta fijada por el Banco. Al tiempo, advirtieron que existen riesgos sobre la inflación a futuro. Por otra parte, el grupo minoritario argumentó que la inflación mantiene una tendencia bajista y que esta podría ser menor si no se estuvieran incrementando los precios de combustibles, al tiempo que resaltó la importancia de apoyar la reactivación económica con menores tasas de interés. La votación de este grupo fue por una reducción de 25pb.

El comunicado destaca que la inflación (11,4%) continúa moderándose, aunque en el mes de agosto hubo una sorpresa alcista en la inflación mensual (0,7% frente al 0,5% esperado por los analistas y el Banco Central). También resaltan que la inflación básica mostró un segundo mes consecutivo de moderación y se ubicó en 9,9%. A pesar de la tendencia, el comunicado manifestó explícitamente que la inflación se mantiene muy por encima de la meta de inflación tanto para este año como para 2024. Al tiempo, mencionó el Gerente que las expectativas de los analistas se incrementaron en el último mes. Adicionalmente, la inflación enfrenta varios riesgos en los meses que vienen, en parte por los ajustes pendientes de combustibles (tanto gasolina como diesel), y por los efectos del fenómeno de el niño. Al respecto destacó el ministro la preocupación con el incremento de los precios de la energía en las últimas semanas. Finalmente, el Ministro destacó que la inflación en Colombia se mantiene alta porque se está haciendo un ajuste tardío en los precios de los combustibles, lo que difiere de lo ocurrido en otros países. Sobre este particular, también resaltó que debido al incremento en el precio del crudo a nivel internacional, se aumenta el riesgo a que el ajuste de los precios de combustibles deban ser mayores de los anticipados.

Los indicadores de alta frecuencia, destaca el comunicado, han continuado mostrando una desaceleración de la actividad económica. Sin embargo, resalta el comunicado que esta moderación se hace desde niveles más altos de los implícitos en la tendencia de la actividad desde la pre-pandemia. Es decir, que la economía opera todavía en niveles por encima de su potencial, argumentando que existe todavía alguna presión de demanda. Por otra parte, se resalta el buen comportamiento del mercado laboral, en especial, el Gerente resaltó que el empleo en su más reciente registro publicado al tiempo que se realizaba la junta fue cercano al 4,5% anual, lo que es todavía muy positivo. Este factor mitiga un poco la preocupación sobre la desaceleración de la actividad y alimenta la preocupación sobre las existencias de presiones de demanda.

El Gerente en la rueda de prensa mencionó que los principales bancos centrales de las economías desarrolladas continúan incrementando tasas o anunciando que lo podrían realizar a futuro, sin embargo no detalló impacto particular de este escenario sobre el entorno local o las decisiones del Emisor. Por otra parte, resaltó que el déficit

de la cuenta corriente se redujo significativamente en lo corrido del año, lo que es ampliamente bienvenido, en especial porque este desbalance alcanzaba niveles elevados e insostenibles en el pasado.

El Gerente resaltó que la moderación del crédito es bienvenida y deseada, en especial debido a que en el pasado alcanzaba niveles de expansión que el Emisor consideraba no sostenibles. Resaltó que a pesar de la desaceleración del crédito, el sistema financiero mantiene niveles robustos de solvencia y capacidad de afrontar esta moderación en la actividad. Por otra parte, el Ministro resaltó que ya se observan reducciones en las tasas de interés de captación y colocación de crédito apoyadas en las decisiones de la Superfinanciera en torno al CFEN.

Nuestra visión

La decisión dividida de la Junta se encuentra en línea con nuestra expectativa y marca el inicio de la discusión sobre el tiempo oportuno para iniciar el ciclo bajista en tasas. Consideramos que los datos del mercado laboral, la sorpresa reciente en la inflación e incremento en las expectativas de inflación limitan la toma de esta decisión tanto en la actual reunión como en la de octubre, por lo que mantenemos nuestra expectativa que el inicio del ciclo bajista de tasas se daría en diciembre de este año. Es posible que en la próxima reunión se mantenga la votación dividida con un balance más apretado, pero no suficiente para iniciar el ciclo de rebajas.

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