

## Colombia | Análisis Económico

# El BanRep redujo por mayoría su tasa de política en 50 pb a 10,75%

Alejandro Reyes González

31 de julio de 2024

La Junta de Banrep redujo en 50 pb su tasa de política monetaria, llevándola a 10,75%. Esta decisión fue dividida, con 5 miembros votando por la reducción de 50 pb y dos miembros votando por una reducción mayor, de 75 pb. Se mantiene el balance de votación y la velocidad del ajuste en la tasa presentada en las últimas reuniones. Con esta reducción la tasa acumula 250pb de rebajas desde que inició el ciclo bajista en diciembre de 2023.

- **El comunicado de la Junta de Banrep resalta que la estabilidad observada en la inflación total, en torno a 7,2% en los últimos meses, está en línea con lo esperado por el Staff del Emisor.** El Gerente resaltó que la noticia más importante en estos datos es que la inflación básica continuó descendiendo. Puntualmente sobre la inflación sin alimentos ni regulados se destaca que se redujo de 6,1% a 6,0% y que buena parte de la estabilidad en la inflación total se debe a que la inflación de alimentos presentó un incremento, por efectos climáticos que son de corte transitorio. El comunicado también hace referencia sobre la inflación de regulados que presentó un descenso de 13,7% a 13,3%, que a pesar de ser todavía un nivel alto, apoyó compensando el incremento en alimentos. En la Rueda de prensa, el Gerente resaltó que todavía están presentes riesgos sobre la inflación, aunque estos presentan ajustes y no permanecen inmóviles. En particular resaltó que todavía hay alguna preocupación por los riesgos asociados al clima, aunque las estimaciones sobre su intensidad se han reducido un poco en las últimas semanas, también debido al ajuste del precio del diesel y si bien ha habido alguna apreciación reciente del tipo de cambio, sigue habiendo algún riesgo en este frente. En cuanto al diesel, el Ministro resaltó que se requiere un ajuste significativo, en torno a los 6000 pesos y que este año deberían alcanzar un ajuste entre 2000 y 3000 pesos, siendo mayor que las estimaciones previas de la mayoría de analistas. Sobre su efecto inflacionario, el Ministro resaltó que los estudios de su equipo apuntan a un impacto agregado de 1.4pp al alza en la inflación.

En el frente de las expectativas de inflación, el comunicado resaltó que se observa alguna rebaja en las derivadas de las negociaciones de instrumentos financieros, mientras que las de analistas se mantuvieron estables. Este resultado, en un contexto de estabilidad en la inflación en los últimos meses, es favorable.

- **En el frente de la actividad, el Staff del Banco revisó la previsión de crecimiento al alza, de 1,4% a 1,8% anual para 2024. Este mejor resultado se basa en los indicadores de actividad que se han venido publicando en lo corrido del año.** Destacan que este desempeño ha sido dispar entre sectores pero que la senda de recuperación seguirá materializándose en lo que resta del año. Sobre el impacto de esta revisión en la brecha del producto, el Gerente resaltó que este ajuste debe implicar una brecha del producto algo menos holgada, pero que a juicio de la Junta este ajuste no causó un impacto o cambio en la postura de los miembros. Ante una consulta en la rueda de prensa sobre las cifras del mercado laboral, el Gerente resaltó que las cifras fueron publicadas durante la realización de la Junta y que deben elaborar el análisis con el detalle requerido. Sin embargo, comentó que los datos posiblemente están afectados por un efecto base relevante, pero que su evolución en los próximos meses es relevante y requiere del análisis detallado del equipo responsable de este tema en el Banco.

- **En el frente externo, el Banco resaltó que las condiciones de financiación han mejorado y son más holgadas, esto principalmente por una expectativa de políticas más acomodaticias en algunos de los principales bancos centrales.** Este tema lo asoció directamente el Gerente con el comportamiento del tipo de cambio. Destacó que la fuerte depreciación del tipo de cambio observada en junio se había moderado en el último mes, en especial en las primeras semanas del mes de julio. Esta moderación considera que se vinculó al discurso más acomodaticio de la FED y la posibilidad de observar rebajas de tasas entre estos grandes bancos centrales.
- **En cuanto a la tasa de interés, nuevamente se resaltó el consenso entre los miembros de la Junta para bajar tasas y que las diferencias se mantienen en el ritmo no en la tendencia.** Por su parte, el Ministro en su intervención inicial resaltó que si bien la rebaja no fue la propuesta por él, se logra una rebaja de la tasa real toda vez que la inflación se mantiene estable. Así, la tasa real se habría reducido de 4,1% a 3,6%, según el Ministro.
- **Uno de los temas que surgió en la rueda de prensa estuvo asociado a los temas fiscales. Sobre el particular el Gerente resaltó que la reducción del déficit en los últimos años está apoyando a la política monetaria y a la moderación de la demanda.** Por su parte, el Ministro destacó que el gasto en Colombia es altamente inflexible y que los esfuerzos deberían enfocarse en las transferencias que son las que presentan mayor rigidez. Sobre el presupuesto presentado, el Ministro resaltó que viene acompañado de una ley de financiamiento, aunque no brindó detalles, pero considera que debe haber un esfuerzo para permitir una tasa corporativa menor y quizás flexible.

**Nuestra visión:**

- La decisión de la Junta de reducir en 50 pb la tasa de política, con una votación dividida, está en línea con las expectativas de analistas y la nuestra en BBVA Research. El balance de la votación continúa evidenciando una marcada división entre los miembros por la velocidad del ajuste y por el momento no se evidencian cambios significativos en las posturas de los dos grupos.
- El balance presentado en el comunicado deja una sensación mixta. Entre los factores internos se resalta una revisión del crecimiento al alza que puede tener algún impacto, no mayor, en la brecha del producto. Esto lo acompaña una inflación que se ha mantenido estable en los últimos meses pero sin afectar las expectativas de inflación. Así, no hay cambios en el frente local que justifiquen, al momento, una aceleración en la reducción de tasas. Por el otro lado, entre los factores externos, se destaca una postura más acomodaticia de los principales bancos centrales, en especial la FED, en lo que resta del año. Una postura que, de materializarse, podría favorecer una mayor velocidad en las reducciones de tasas a nivel local.
- Con esto en mente, la evolución de los indicadores locales en los próximos dos meses son de elevada importancia para la postura de la política monetaria. Esperamos se reanude la tendencia bajista en la inflación total, y continúe esta tendencia en la inflación básica en el mes de julio. Al tiempo se espera que los datos de actividad continúen mostrando alguna recuperación, pero con marcadas diferencias entre sectores, en donde se anticipa que los sectores de servicios comenzarán a mostrar menor dinámica, lo que consideramos reducirá la presión en la inflación y en conjunto favorecerá la posibilidad de una aceleración en la reducción de tasas. Por otra parte, esperamos que la Reserva Federal inicie la rebaja de tasas en el mes de septiembre y esto apoye la posibilidad de una rebaja más marcada de tasas a nivel local, pasando de reducciones de 50pb por reunión a 75pb en la próxima reunión de finales de septiembre.

- Con todo, continuamos esperando una rebaja de la tasa de política al 8,5% para el cierre de 2024, evolución consistente con rebajas de tasas de la FED en septiembre y diciembre de este año y con una senda bajista de inflación total y básica en lo que resta del año.

## 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](http://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](http://www.bbvarresearch.com)