

Colombia | Análisis Económico

El BanRep redujo por mayoría su tasa de política en 50 pb a 11,25%

Alejandro Reyes González
28 de junio de 2024

La Junta de Banrep mantiene el ritmo de rebajas de las dos últimas reuniones, con una reducción de 50pb en junio, acumulando un total de 200pb desde que inició su ciclo bajista de tasas en diciembre de 2023. La decisión fue dividida, con 4 miembros en favor de la reducción de 50pb, dos miembros a favor de una reducción de 75pb, se resalta que a la Junta no asistió el codirector Jaramillo.

- **El comunicado de la Junta de Banrep resalta que la inflación total se mantuvo estable pero que la básica (sin alimentos ni regulados) se redujo de 6,4% a 6,1%** en el mes de mayo. Sin embargo, resaltaron que la inflación de alimentos se incrementó de 3,0% a 4,4%, destacando que fue superior a la prevista. En la rueda de prensa el Gerente destacó que esperan que la convergencia de la inflación continúe en el mediano plazo pero que hay algunos componentes entre los servicios (arriendos) que han mostrado una alta persistencia. En cuanto a las expectativas de inflación, el comunicado menciona que al plazo de un año se reducen en cerca de 30pb y que las derivadas de los mercados de deuda muestran una tendencia bajista aunque todavía en niveles superiores a la meta de inflación.

Entre los temas de inflación se resaltó también el incremento futuro del diésel. Por el momento el incremento es acotado a pocos consumidores pero que se evalúa el escenario a futuro del ajuste. El Ministro reiteró nuevamente que su estimación de cerrar la brecha en diésel es de aproximadamente 1.4pp en inflación. Sin embargo, destacó nuevamente que seguramente el ajuste será gradual y tienen por objetivo lograr ese ajuste a finales de 2025. Otro de los temas de relevancia se centró en la inflación de alimentos. En este particular resaltaron que el aumento en precios de los alimentos consideran que sea transitorio, sin embargo hay riesgos sobre este frente. A su vez, resaltaron que hay riesgos que se centran en los alimentos por cuenta de los rezagos del fenómeno de “el niño” y también producto del posible fenómeno de “la niña”.

- **En el frente de la actividad, el Banco resaltó que el resultado del primer trimestre del crecimiento anual del PIB de 0,9% fue superior a lo estimado por el Staff (0,3%).** A este dato, se suma también el comentario de que las cifras disponibles del segundo trimestre apuntan a que la recuperación de la actividad económica continua. En las respuestas en la rueda de prensa, tanto el Gerente como el Ministro, resaltaron que ya observan señales de recuperación en la economía. En la línea del mercado laboral, y en alusión al dato recientemente publicado, resaltó el Ministro que la tasa de desempleo en Colombia es secularmente alta, cercana al 10%, nivel en el que se encuentra actualmente, por lo que evalúan que el mercado laboral no se encuentra en un estado de crisis o recesión.
- **En el frente externo, se resaltó que la prima de riesgo y tasa de cambio mostraron un deterioro en las últimas semanas producto de factores primordialmente externos.** En este frente resaltaron la incertidumbre sobre el ciclo de ajuste de la política monetaria en los Estados Unidos. En respuesta a preguntas de analistas más puntuales al respecto, comentaron que hubo un deterioro generalizado en la región en los tipos de cambio, lo que explica por que no es un evento singular de Colombia. Sobre la

volatilidad en el peso colombiano, se destacó que no es muy diferente a lo observado en México y Brasil en las últimas semanas, por lo que no consideran que sea especialmente nocivo para la economía.

- **En cuanto a la tasa de interés tanto el Gerente como el Ministro resaltaron que existe un consenso en la Junta sobre la necesidad de reducir la tasa de interés.** Por su parte, el Ministro en esta oportunidad resaltó que la tasa real en este mes se redujo en 50pb gracias a la estabilidad en la inflación y a la reducción en 50pb en la tasa de política. Detalló el Ministro que algunas tasas en el mercado han bajado más que las de política y que esta nueva reducción debe continuar apoyando estas reducciones de tasas. Por su parte, el Gerente resaltó que si bien la tasa de interés en Colombia es restrictiva con el objetivo de llevar la inflación a su meta, hay otras economías en la región que mantienen tasas reales mayores que las observadas en Colombia. Entre ellos destacó a México y Brasil.

A nivel de las tasas del mercado, resaltaron que las decisiones de rebajas de tasas de los diferentes bancos obedecen a la perspectiva que tienen del ciclo de rebajas a futuro del Banco. Incorporan una perspectiva de reducción, si bien gradual, pero firme de tasas de interés. Sobre los resultados de los bancos, el Gerente comentó que el incremento en tasas llevó a un mayor costo de fondeo y mayores tasas de créditos que llevaron a una menor actividad y mayor morosidad, lo que repercute en mayores provisiones que han afectado la rentabilidad de las instituciones financieras, esto sin afectar los indicadores de solvencia. Destacó que los bancos mostraron su fortaleza al lograr superar este fuerte ciclo de inflación y tasas.

- **En la rueda de prensa consultaron por la reciente decisión de Moody's de ratificar la calificación y revisar el outlook a negativo desde estable. Sobre esta el Ministro enfatizó que la noticia más que la revisión del outlook es que se ratifica la calificación de Colombia en grado de inversión por esta agencia.** El Gerente, por su lado, destacó que los efectos en el mercado de la decisión han sido marginales, lo que implica que no es un evento que genere alteraciones en la evaluación de la coyuntura para la Junta.

Nuestra visión:

- La decisión de la Junta de reducir en 50pb la tasa, con un balance en votación aún dividida (4 a 2), está en línea con las expectativas de analistas, mercados y de BBVA Research en particular. El balance de actividad e inflación se mantiene en torno a lo anticipado, con algún crecimiento ligeramente mejor al anticipado y una inflación con alguna sorpresa en alimentos, pero no desviándose mucho de los niveles esperados. Todo lo anterior apoya el estatus quo en la postura de política con rebajas de 50pb en cada reunión.
- En esta oportunidad se mantuvo el discurso en torno al contexto externo, en particular en lo referente a las condiciones financieras menos holgadas y el deterioro en la tasa de cambio y primas de riesgos. Este es un factor que ha venido tomando mayor relevancia en la comunicación de la Junta y consideramos que eleva la relación del ritmo de reducción de tasas al ciclo de la política de tasa de la FED. Con ello, nuestro escenario incorpora una reducción de tasas en EE.UU. en septiembre, con lo que esto sumado a que la inflación retoma la senda bajista en agosto y un debilitamiento esperado en el mercado laboral, debería dar pie a una reducción más acelerada de tasas en Colombia, de 75pb, a partir de septiembre y por algunas reuniones adicionales en adelante..
- Con todo, continuamos esperando una reducción gradual de tasas en Julio y una tasa que finaliza el año en 8,5%. Sobre esta expectativa existe un riesgo que las tasas cierren por encima, en especial si la Reserva Federal no inicia su ciclo de reducciones en septiembre.

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