

Colombia | Análisis Económico

El BanRep redujo por mayoría su tasa de política en 50 pb a 10,25%

Alejandro Reyes González

30 de septiembre de 2024

La Junta de Banrep redujo en 50 pb su tasa de política monetaria, llevándola a 10,25%. Esta decisión fue dividida, con 4 miembros a favor de la reducción de 50 pb y tres miembros votando por una reducción mayor, de 75 pb. Si bien se mantiene el ritmo de ajuste de las últimas reuniones, el balance de la votación, más parejo entre los dos bloques, puede enviar una señal de mayor proximidad a un ajuste más acelerado de la tasa en el futuro. Con esta decisión la tasa de política ajusta 300pb de reducción desde diciembre de 2023.

- **El comunicado de la Junta de Banrep destaca que la inflación en agosto se situó en 6,1% y que se ubicó por debajo de lo esperado por los mercados**, resaltando que la sorpresa provino especialmente en alimentos por buen comportamiento de la oferta y en los regulados por menores ajustes en algunos servicios públicos, moderando un poco el tono de la sorpresa por su fuente. Sin embargo, la inflación sin alimentos y regulados también presentó una fuerte reducción. El Gerente resaltó que a pesar de la reducción fuerte en la inflación, sigue siendo alta, la mayor después de Argentina y Venezuela en la región, marcando la necesidad de mantener una postura de política monetaria contractiva.

Se resaltó en la rueda de prensa que la inflación todavía enfrenta riesgos importantes en los próximos meses. Entre ellos, el Ministro resaltó la necesidad de continuar con el cierre de la brecha en el precio del diesel, los riesgos propios sobre el abastecimiento de gas y disponibilidad de energía en los próximos años y los posibles efectos de la depreciación observada del tipo de cambio sobre la inflación.

En el frente de las expectativas de inflación se resaltó que las derivadas de los mercados de la deuda pública se redujeron un poco sin embargo las de los analistas se mantuvieron estables. Destacó el Gerente en la rueda de prensa que las expectativas derivadas de la deuda pública a un año se aproximan a la meta de inflación y que a dos años ya se ubican en la meta puntual del 3%, lo que envía una señal de confianza de los mercados con la capacidad del Banco Central en llevar la inflación a su objetivo. Por otra parte, resaltó que los analistas mantenían una expectativa de reducción de tasas mayor a la registrada por el Emisor en la reunión de hoy y que ello podría ser inconsistente con el cumplimiento de la meta de inflación.

- **La actividad en el segundo trimestre mostró un resultado mayor al anticipado, especialmente por cuenta del consumo privado, aunque resaltó también que la inversión mostró alguna recuperación en este dato.** Al mismo tiempo, los indicadores disponibles para el tercer trimestre también apuntan a una continuidad en la recuperación gradual que enfrenta la economía. El Gerente en la rueda de prensa destacó que podría haber algún sesgo al alza en el crecimiento estimado por el Staff del Banco de cara a la publicación del informe de política monetaria a inicios del mes de noviembre, pero que se requiere de mayor información para poder realizar la revisión, en caso de materializarse. El Gerente resaltó que el crecimiento anual observado en el segundo trimestre de 2024 es considerablemente mayor a la contracción observada en el tercer trimestre de 2023, lo que muestra que la economía ya se encuentra en una senda gradual de

recuperación. Resaltó también que a pesar que la política monetaria está en terreno contractivo, la economía muestra señales de recuperación y que los datos de empleo y desempleo ratifican que no han sido fuertemente afectados por las decisiones de política monetaria, con un mercado laboral que se ha mostrado relativamente resiliente.

- **En el frente externo, se resaltó la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de bajar en 50 pb su tasa de política y las expectativas de recortes adicionales en los próximos meses.** Sin embargo, resaltaron que esta reducción no estuvo acompañada de una reducción en las primas de riesgo en América Latina y Colombia, lo que limita el efecto de esta medida sobre la economía colombiana y resaltan que está asociado a los menores precios del petróleo y los retos en la situación fiscal. En la medida que los efectos de la reducción de tasas de la FED se materialicen en otros activos, más allá de los activos de riesgo al interior de los Estados Unidos, y se observe una moderación en las primas de riesgo de los países de la región, y en especial de Colombia, podrá apoyar algún ajuste adicional en la política monetaria en las economías de la región.
- **En la rueda de prensa se resaltó que la Junta en pleno apoya la reducción de tasas y que subsisten diferencias sobre la magnitud requerida.** Sin embargo, la votación se movió ligeramente en favor de ajustes más marcados con un balance de 4 a 3 frente a uno de 5 a 2 en las reuniones pasadas. Por otra parte, el Ministro resaltó que la banca ha sido más ágil en reducir tasas de interés que la Junta del Banco de la República, enfatizando que las tasas de interés de los créditos hipotecarios se encuentran por debajo de la tasa de política del Emisor. Sobre este particular, el Gerente resaltó que las reducciones de tasas de los bancos reconocen que en el futuro las tasas de política serán menores y que están anticipando esta tendencia esperada. Sin embargo, queda la duda si el Banco está rezagado frente al mercado o si la velocidad misma de las reducciones de tasas del crédito juegan en contra de que el Banco acelere la reducción de su tasa de política para contener, al menos parcialmente, este fuerte movimiento.
- **Sobre los temas fiscales, el Ministro destacó la necesidad de un programa de recuperación de la economía** y que ello requiere el apoyo no sólo del Banco de la República a través de las tasas sino también desde el legislativo con un presupuesto que permita impulsar los sectores que el Gobierno considera fundamentales para la reactivación económica. Sin embargo, ante varias consultas asociadas al proceso del presupuesto y el ruido que esto pueda tener en las primas de riesgo del país, el Ministro resaltó que si llegado el 2 de enero del año entrante no se cuenta con los recursos requeridos para financiar el presupuesto, ellos tramitarán un congelamiento de esa diferencia y resaltó que el compromiso del gobierno con la regla fiscal es inquebrantable. Adicionó que uno de los factores que mayor presión ejerce sobre el presupuesto es el servicio de la deuda y en particular el pago de intereses. Por su parte, el Gerente no hizo alusión directa a estos temas, pero sí se incluyó en el comunicado una mención sobre los temas fiscales como factores que han presionado las primas de riesgo del país al alza, en especial en las últimas semanas.

Nuestra visión:

- La decisión de reducir 50 pb la tasa de política es menor a nuestra expectativa, la de analistas y la del mercado, quienes esperaban a cierre de la semana pasada rebajas de 75pb para esta reunión. Esto debido entre otros factores al buen comportamiento de la inflación, total y básica; una actividad económica aún con crecimientos bajos y; un mayor espacio para reducir tasas sin afectar al tipo de cambio gracias a la reducción de 50 pb de la tasa de la FED. Sin embargo, la incertidumbre sobre la inflación a futuro, los riesgos del tipo de cambio y una actividad algo más dinámica de la anticipada inicialmente por el Banco, evitaron que el balance

en favor a una reducción más acelerada de las tasas se materializara y la votación se mantuvo dividida en favor de continuar con las rebajas graduales de 50pb realizadas hasta la fecha.

- En este contexto, consideramos que con la rebaja gradual de la inflación, tanto total como básica, pero en especial a partir de la señal más favorable en la canasta de servicios y una estabilización cerca al nivel actual del tipo de cambio abrirán espacio para acelerar la reducción de tasas desde el Emisor.
- El cambio en el balance de la votación en la Junta también se constituye en una señal en favor del cambio de postura hacia los próximos meses.

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