

Colombia | Análisis Económico

El BanRep redujo por mayoría su tasa de política en 25 pb a 9,50%

Alejandro Reyes González

20 de diciembre de 2024

La Junta de Banrep redujo en 25 pb su tasa de política monetaria, llevándola a 9,50%. Esta decisión fue dividida, con 5 miembros a favor de la reducción de 25 pb, uno a favor de una reducción de 50 y otro a favor de una reducción de 75 pb. Este es un importante cambio de postura en la Junta, luego de completar 6 reuniones consecutivas con reducciones de tasas de 50pb por reunión. En esta oportunidad resaltaron nuevamente la importancia de la volatilidad e incertidumbre global, la depreciación cambiaria y la incertidumbre sobre la situación fiscal. En 2024 la tasa de política se redujo desde 13,0% a 9,5%, una reducción muy significativa de 350pb pero menor a la reducción observada en 11 meses de la inflación (de 9,3% a 5,2%, 410 pb).

- **El comunicado de la Junta de Banrep resalta la reducción de la inflación en noviembre, alcanzando el 5,2% (desde 5,4% en octubre) pero advierte que la inflación sin alimentos ni regulados se mantiene estable con alta persistencia en la inflación de servicios.** Entre las preocupaciones esbozadas por el Gerente se encuentra el potencial efecto de la tasa de cambio sobre la inflación en los próximos meses. En particular, el Staff del Banco considera que se aproximarán a la meta en 2025 pero consideran que la tendencia será más lenta de la anticipada producto, entre otros factores, de la depreciación del tipo de cambio. Otro de los temas que resaltó el Gerente fue que hay en este momento una alta incertidumbre sobre la fijación del salario mínimo para 2025 lo que, dependiendo de su resultado, puede generar alguna presión adicional sobre la inflación en 2025, en especial sobre los servicios que mantienen mayor inercia y persistencia.
- **En el frente de la actividad, se destaca el crecimiento del 2,0% en el tercer trimestre y un acumulado en el año corrido de 1,6%, cifras que muestran una recuperación frente a lo observado en 2023.** En especial destacan el comportamiento de la inversión bruta, que alcanzó un crecimiento superior al 20%. Atado a ello, resaltan que el mercado laboral se encuentra en buena forma, en niveles observados antes de la pandemia. A pesar de esta referencia, la actividad perdió importancia en el balance de la decisión de la Junta del Banco. Se centró la rueda de prensa en los temas fiscales y la volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros.
- **El eje central del comunicado y de la rueda de prensa fue la incertidumbre y volatilidad de los mercados financieros producto entre otros temas de la depreciación observada del tipo de cambio y su potencial efecto sobre la inflación pero también sobre la economía.** Entre los factores que adujeron para el movimiento de la tasa de cambio la mayoría se asocian a factores externos, como las decisiones de la FED, los resultados electorales en EE.UU. y la caída en el precio del petróleo. Sin embargo, también resaltan la incertidumbre fiscal que viene creciendo en los últimos meses. En este punto particular, en la rueda de prensa, se destacó el comportamiento reciente en la economía de Brasil y sus recientes dificultades fiscales y cambiarias. Ante este escenario el Gerente resaltó que ha sido siempre el objetivo de la Junta del Banco lograr una senda suave y gradual de la reducción de tasas apuntaba entre otros factores a evitar que se presentara una reversión abrupta de la tendencia como ocurrió en Brasil, esto ayuda a que se reduzca la incertidumbre general sobre la economía. El Gerente resaltó que rebajas graduales pero previsibles y

continuas aportan más a la consolidación de la recuperación y el crecimiento que rebajas marcadas pero inciertas.

- **En el frente fiscal, como mencionamos en el apartado anterior, existe una preocupación desde la Junta por la incertidumbre asociada a este y su impacto sobre temas económicos.** Sin embargo, y en razón de la presencia del nuevo Ministro de Hacienda, Diego Guevara, muchas preguntas apuntaron a los temas fiscales. En síntesis, el Ministro resaltó el compromiso del Gobierno con la estabilidad fiscal y con la meta fiscal, con lo que comentó que en 2024 van a cumplir la meta y que se recurrirá a diferentes herramientas que brinda la ley para lograrlo. Hizo énfasis en que la responsabilidad fiscal y la regla fiscal son una ley de nivel constitucional. Sobre 2025, resaltó que será un año con amplias dificultades en el frente fiscal y que parten con el objetivo de cumplimiento de la sostenibilidad fiscal y la regla fiscal. No dio detalles sobre los posibles recortes de gastos más allá de lo mencionado ya en otras reuniones previas en las que resaltó que serán a partir del presupuesto de inversión y que este se reducirá de 81bn a 69bn.
- **Sobre los nombramientos de los nuevos codirectores no hubo mayor respuesta a pesar de haberse consultado en un par de ocasiones.** Por parte del Ministro, comentó que es un tema del resorte del Presidente y que no comentaría al respecto y en el caso del Gerente resaltó que no influye en nada la decisión tomada en el día de hoy. Sin embargo, si se dejó entrever que serían nombrados a finales de enero y entonces es probable que no participen sino hasta la reunión de política de marzo.

Nuestra visión:

- *Luego de 6 reuniones consecutivas con rebajas de 50 pb, la Junta marca una importante reversa en su postura monetaria, con una rebaja de 25 pb. Esta a pesar que la inflación mantiene su tendencia bajista, aunque ponen como uno de los argumentos que la inflación sin alimentos ni regulados en el último mes se mantuvo estable y que aún hay una alta persistencia en los servicios. Pero la reversa en la postura es mayor cuando se resalta que en la reunión de octubre y la de septiembre, la votación fue dividida con 3 miembros a favor de una rebaja de 75pb. Así, en esta oportunidad, todos salvo uno (posiblemente el Ministro), viraron hacia una postura más “hawkish” o menos acomodaticia. Es un mensaje muy fuerte, en especial en la coyuntura actual en la que se ha venido observando volatilidad cambiaria e incertidumbre fiscal.*
- *En las últimas dos reuniones, la de octubre y septiembre, la votación apuntaba a un balance más proclive a una rebaja más acelerada de tasas aunque el lenguaje del comunicado, de la rueda de prensa y de algunos discursos individuales de varios miembros de la Junta se inclinaban más por un mensaje de advertencia sobre los riesgos a la inflación y las dudas sobre los temas fiscales. Resaltaron primero la preocupación con el voto en contra del presupuesto del gobierno en Congreso, luego con las dudas que dejó el trámite de la ley de transferencias y más recientemente con el riesgo de cumplimiento de la regla fiscal este o el próximo año. A todo esto se sumó el marcado y acelerado deterioro observado en Brasil en las últimas semanas, producto de un escenario fiscal más adverso y una duda en el compromiso para recomponer la senda fiscal.*
- *Este cambio de postura puede llevar a un ciclo más gradual de rebaja de tasas, al menos hasta que se disipen algunas dudas en el frente fiscal, el cambiario y el inflacionario, en especial asociado al incremento del salario mínimo y la indexación de inicio de 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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Colombia Carrera 9 No 72-21, piso 10. Bogotá, (Colombia).
Tel.: 3471600 ext 11448
www.bbvarresearch.com