Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 30 de abril de 2021

Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 30 de abril de 2021
En su sesión del 30 de abril, la Junta Directiva del Banco de la República llevó a cabo una revisión de la última información disponible sobre actividad económica, inflación, y condiciones internacionales. La Junta decidió mantener la tasa de intervención en 1,75% por mayoría de seis votos frente a uno, que votó por reducirla en 25 puntos básicos.

La discusión de política monetaria abarcó los aspectos que se resumen a continuación.

A pesar de las restricciones a la movilidad impuestas en enero y desde finales de marzo, la actividad económica durante el primer trimestre del año mantuvo la tendencia positiva observada en el segundo semestre de 2020. Sobre esta base el equipo técnico revisó el pronóstico de crecimiento del PIB para 2021 de 5,2% a 6,0% en el escenario central. No obstante, la aparición de rebrotes de la pandemia de intensidad y duración inciertas, así como la incertidumbre en el frente fiscal hacen necesario considerar escenarios de riesgo alternativos que, de materializarse, sugerirían un crecimiento entre 3,6 % y 5,2%.

La inflación total a fin de marzo fue de 1,51% anual y la inflación sin alimentos y regulados de 0,94%, registrando caídas menores a las proyectadas por el equipo técnico y analistas. La evolución de la inflación continuaría afectada por amplios excesos de capacidad productiva, que se irían reduciendo progresivamente. Con esto, el pronóstico de inflación del equipo técnico y las expectativas de inflación de las encuestas están en línea con una convergencia de la inflación a la meta de 3% en 2021 y 2022.

La tasa de desempleo en marzo para el total nacional fue de 14,2% y de 16,8% en las trece ciudades. Adicionalmente, el DANE informó que la pobreza monetaria aumentó 6,8 puntos porcentuales (p.p.) entre 2019 y 2020, alcanzando una incidencia de 42,5% en este último año. El elevado desempleo y el incremento de la pobreza son fenómenos que justifican una política monetaria expansiva como la que se deriva de una tasa de interés de política históricamente baja como la que rige en la actualidad.

La política fiscal ampliamente expansiva en los Estados Unidos hace prever unas condiciones financieras internacionales menos favorables. Si bien estas condiciones continúan siendo holgadas, se ha producido un aumento de las tasas de interés de largo plazo y una presión hacia la depreciación del peso colombiano, que ha sido común en la mayoría de los países latinoamericanos, aunque más acentuado en Colombia.

Iniciar un proceso gradual de consolidación fiscal que enfrente el desafío generado por el efecto de la pandemia sobre la deuda pública, estimado en unos 15 puntos del PIB, es una condición necesaria para que el sector público pueda mantener acceso a fuentes de financiamiento a costos razonables. De no lograrse, el espacio de la política monetaria para seguir apoyando la recuperación de la actividad económica y el empleo podría limitarse significativamente.

Los Codirectores que estuvieron a favor de mantener inalterada la tasa de interés sopesaron las señales positivas y negativas de la economía, sin identificar una tendencia neta definida que justificara un cambio en la postura de la política monetaria, que consideran adecuadamente expansiva. Entre los desarrollos positivos resaltaron el favorable desempeño de la economía en el primer trimestre del año, al igual que un pronóstico de la inflación y de sus expectativas coherente con la convergencia de la inflación hacia su meta de 3% en 2021 y 2022.

Entre las señales negativas este grupo de Codirectores destacó el recrudecimiento de la pandemia y el alto grado de incertidumbre, ante la posibilidad de nuevas olas de contagio, por lo que señalaron la necesidad de monitorear de cerca la nueva información en torno a la pandemia y su impacto sobre la actividad económica. Igualmente subrayaron los riesgos que se derivan del empinamiento de la curva de rendimiento de los títulos de deuda pública, que podría reducir el apetito de los inversionistas internacionales hacia las economías emergentes y dificultar el acceso a los mercados de capitales.

Algunos codirectores señalaron que el bajo ritmo de actividad se ha reflejado en una menor demanda de crédito que, junto con un aumento en la percepción de riesgo, ha conducido a un incremento en la participación de las inversiones, particularmente en deuda pública, en el activo de los intermediarios financieros. Esta es una manifestación del efecto desplazamiento asociado al deterioro de la situación fiscal.

Todos los Codirectores coincidieron en su preocupación por el ambiente negativo que ha generado la incertidumbre sobre el proyecto de ajuste fiscal, ya que de no avanzarse en un ajuste se podría afectar la estabilidad macroeconómica, la confianza de los inversionistas, y retardarse la recuperación de la economía. Igualmente, advirtieron que de no darse un ajuste fiscal, se corre el riesgo de reducir el espacio de la política monetaria para actuar en forma contracíclica.

El Codirector que estuvo a favor de la reducción de 25 puntos básicos compartió muchos de los puntos arriba mencionados. Sin embargo, resaltó que una situación con un déficit fiscal marcadamente superior al déficit externo en la cuenta corriente implica un exceso de ahorro privado significativo, el cual se traduce en baja inversión y un bajo consumo privados. Estos bajos niveles a su vez limitan la capacidad de crecimiento económico. También notó que el nivel del crédito al sector privado escasamente ha aumentado en el último año, a pesar de los esfuerzos por inyectar liquidez, y que esto ha ocurrido al tiempo que las captaciones al sector privado han aumentado en un 15%. En ese sentido insistió sobre la necesidad de un relajamiento adicional de la política monetaria, acompañada de nuevas medidas que promuevan el financiamiento de mediano y largo plazo.

Fuente: https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/es/minutas-reunion-junta-directiva-del-banco-republica-del-30-abril-2021