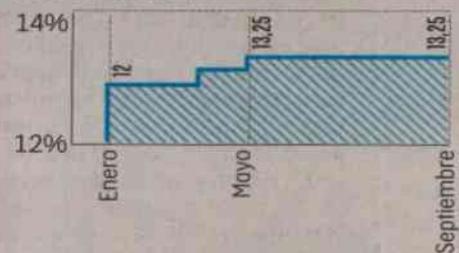


## Expectativa por rumbo de tasas de interés del Banco de la República

### EVOLUCIÓN DE LA TASA DE INTERVENCIÓN ESTE AÑO

(% efectivo anual)



Fuente: Banco de la República

En la reunión que tendrá hoy la junta directiva del Emisor, el ministro Ricardo Bonilla pedirá que se contemple un recorte en las tasas (en 13,25 % desde mayo). Analistas dicen que una decisión en ese sentido podría disparar de nuevo la inflación.

**Colombia / 1.2**

# Tasas de interés: sesión clave en Junta del Banco de la República

Analistas hacen advertencias frente a la posibilidad de comenzar un ciclo de recortes de las tasas. Persistencia de inflación y enfriamiento de la economía, el marco de la decisión.

REDACCIÓN DE ECONOMÍA • redaccioneeconomicas@eltiempo.com

Luego de que en la reunión de agosto la junta directiva del Banco de la República no adoptó ninguna decisión en materia de política monetaria, los miembros de este cuerpo colegiado se volverán a reunir hoy por novena ocasión este año para discutir el rumbo de la tasa de intervención del mercado, la cual se mantiene en 13,25 por ciento desde mayo pasado. En esta reunión, Ricardo Bonilla, ministro de Hacienda, y quien tiene un asiento en dicha junta, pedirá a los demás miembros que se estudie la posibilidad de hacer un primer recorte de la tasa, teniendo en cuenta la caída en la inflación, que en agosto llegó a 11,43 por ciento anual.

A ese llamado se han unido en las últimas semanas los empresarios, a través de la Andi y los banqueros, en cabeza de la Asobancaria, con el ánimo de darle un impulso a la economía, que continúa desacelerando. Esta creció solo 1,2 por ciento anual en julio, según la más reciente lectura del indicador de seguimiento de la economía (ISE) del

Dane. Pero desde otros sectores, incluido el académico, consideran que un recorte de tasas ahora puede ser prematuro y podría derivar en un nuevo repunte de la inflación, que continúa en niveles muy altos y no ha caído con la velocidad que lo ha hecho en otras economías.

“En Colombia la inflación total alcanzó su pico en marzo de 2023 (13,3 por ciento anual). Desde ese momento se ha consolidado una tendencia a la baja, pero la reducción en el nivel de precios ha sido más lenta de lo esperado. Otros países de la región (México, Perú, Chile) alcanzaron un techo en la inflación antes (a finales de 2022) y han presentado una desaceleración mucho más rápida en el nivel de precios. Por lo anterior, en esos países ya se ha dado inicio a una postura más suave de su política monetaria. Vale la pena analizar si es el momento para que Colombia siga esa dirección”, advierten en el centro de estudios económicos Anif.

Lo que están viendo los analistas del mercado es que la situación de Colombia no luce tan despejada como para que en la

“En este momento, la reducción de las tasas sería una medida apresurada dado el comportamiento de la inflación, sin alimentos y bienes y servicios regulados”.

Análisis de Anif

reunión de hoy de la junta del Emisor se pueda dar un recorte de tasas. Los codirectores, coinciden algunos analistas, deben ponderar muy bien cada uno de los factores que aún pesan sobre la evolución de la economía antes de apresurarse a “hacerle caso al guiño del Gobierno” para que afoje un poco en materia del costo del dinero.

Según la más reciente encuesta de Opinión Financiera del

centro de estudios económicos de Fedesarrollo, la mayoría de analistas consultados no esperan que durante la reunión de hoy la junta mueva su tasa de intervención del nivel actual (13,25 por ciento), algo que si ven un poco más probable que ocurra más adelante y que, para diciembre, esta se ubique en 12,5 por ciento.

Para los analistas de Grupo Bancolombia, en su reunión de esta jornada la junta del Emisor tendrá que colocar “sobre la balanza la persistencia inflacionaria y futuras presiones sobre la senda de precios (ajuste de precios de combustibles, fenómeno de El Niño, negociación del salario mínimo, impuestos saludables), en un contexto de desaceleración económica, potencial deterioro del mercado laboral y contracción crediticia”.

Bajo ese escenario, no creen que hoy haya anuncios de recortes. Más bien, desde la entidad esperan que el comunicado de la junta indique que la tasa se mantiene en su nivel actual por tercera decisión consecutiva.

Anticipan los analistas, eso sí, “que, de materializarse descen-

dos más contundentes de los principales rubros de inflación en septiembre, que refuercen la hipótesis del atípico dato de agosto y refuerce la tendencia bajista para lo que resta del 2023, el primer recorte de tasas sería de 25 puntos básicos en octubre, seguido de otros 50 puntos en diciembre, para finalizar el año con una tasa repo de 12,5 por ciento”.

Mayor cautela

Anif, por su parte, señala que el Banco de la República debe actuar con mucha cautela y advierte que “en este momento, la reducción de las tasas de interés sería una medida apresurada dado el comportamiento de la inflación núcleo, es decir, sin alimentos y bienes y servicios regulados”.

Y agregan que “la persistencia de la inflación núcleo muestra que aún hay excesos de demanda que se deben corregir en la economía y que, de no atenderse, seguiríamos expuestos a niveles de inflación no deseados ni saludables que perjudican de manera desproporcionada a las poblaciones de menores ingresos”.

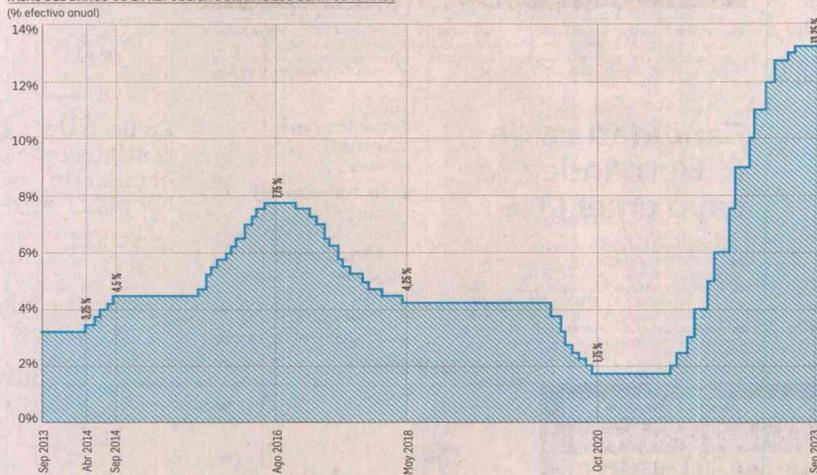
“La evolución de las expectativas de inflación será clave para que el Banco de la República pueda iniciar el proceso de recorte de tasas en los próximos meses y continuarlo en 2024”, indicaron por su parte los analistas de Coricollombiana.

Para ellos, un aumento del salario mínimo el próximo año muy superior a la inflación del 2023 y un deterioro adicional de la prima de riesgo país asociado a la incertidumbre en torno a la disciplina fiscal pueden presionar al alza las expectativas de inflación y dificultar el proceso de normalización monetaria, que muchos esperan con premura, advierten.

Los analistas de la entidad concuerdan en que en octubre se podría ver un primer recorte de 25 puntos de la tasa de intervención del Emisor y una baja adicional 50 básicos en diciembre, que dejarían dicho indicador en 12,5 por ciento al cierre del 2023.

Sin embargo, explican que esos recortes no se sentirán de inmediato sobre el costo del dinero para los hogares, toda vez que dichas decisiones “se transmitirían plenamente sobre la economía dentro de 12 meses o más, es decir, hacia finales de 2024, dado el rezago con el que actúa la política monetaria”.

TASAS DEL BANCO DE LA REPÚBLICA DURANTE LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS



Fuente: Banco de la República

## 4 PREGUNTAS A:

LUIS FERNANDO MEJÍA, director de Fedesarrollo.

### ‘No existe hoy ningún espacio para un recorte’

¿Es momento de bajar las tasas o no?

Es difícil saber exactamente cuándo se debe hacer. Lo que sí puedo responder con toda certeza es que hoy no hay ningún espacio para bajarlas porque la inflación ha venido reduciéndose, pero está en el 11,4 por ciento. Ahora, la inflación núcleo sigue siendo 9,96 por ciento, las expectativas de inflación para este año son de 9,4 por ciento y de 5 por ciento para septiembre del 2024, luego no hay ningún espacio. No creo que en el contexto de las condiciones actuales se pueda hacer, así el ministro de Hacienda haya dicho que se

debe iniciar el ciclo. El momento apropiado será cuando veamos reducciones un poco más grandes (de la inflación), no solo de las expectativas, que es lo que le preocupa al Banco de la República.

Significa, entonces, que con la coyuntura, eso no será posible este año...

No lo descartaría porque todavía nos falta, por ejemplo, saber qué pasará en septiembre y octubre, incluso noviembre, tres meses en los que podríamos tener sorpresas positivas en materia de inflación y especialmente in-



flación núcleo. Si ese es el dato y la expectativa de inflación empieza a caer, quizás en diciembre, el Banco de la República podría reducir su tasa, pero en el corto plazo es prácticamente imposible.

¿Habrá que acostumbrarse a tasas altas por mucho tiempo?

Nuestra encuesta de opinión financiera está esperando 12,5 por ciento. Yo creo que está un poquito por debajo de lo que será, nosotros estimamos que serán 50 puntos básicos en diciembre si las cosas resultan bien. Pero en resumen es que

las tasas de interés se mantendrán altas por un periodo un poco más largo del que quisiéramos todos.

Y bajar las tasas de consumo cambiando la metodología del cálculo de la tasa de usura, como lo propone Fenalco...

Yo no creo que sea un momento adecuado para discutir eso, la metodología de la tasa de usura (que aplica hoy la Superintendencia Financiera) no debe estar sujeta a los ciclos económicos. Creo que es un tema mucho más estructural y no me metería a una discusión de ese estilo.