

ENCUESTA ANIF EARC

TASA DE INTERVENCIÓN

DEL BANCO DE LA REPÚBLICA



Síguenos en:
@IEBancodeBogota

Enero de 2022

La Encuesta ANIF EARC-Tasa de Intervención del Banco de la República- del mes de enero de 2022 registró un amplio rango entre las perspectivas que tienen los analistas frente a lo que debería suceder y lo que ocurrirá con la tasa de política del Banco de la República (BR) cuando su Junta Directiva se reúna el próximo 28 de enero (tasa actual 3.00%).

En el sondeo participaron 6 centros de investigación, 5 bancos locales, 3 bancos extranjeros, 3 comisionistas de bolsa, 2 gremios, 1 fiduciaria y 1 AFP, para un total de 21 entidades que hicieron parte de la EARC para el mes de enero de 2022. La encuesta integra las preguntas presentadas a continuación:

1. ¿Qué considera usted que debería hacer el BR con su tasa de intervención en la próxima reunión de su junta directiva?
2. ¿Qué cree usted que hará en esta materia el BR?

BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

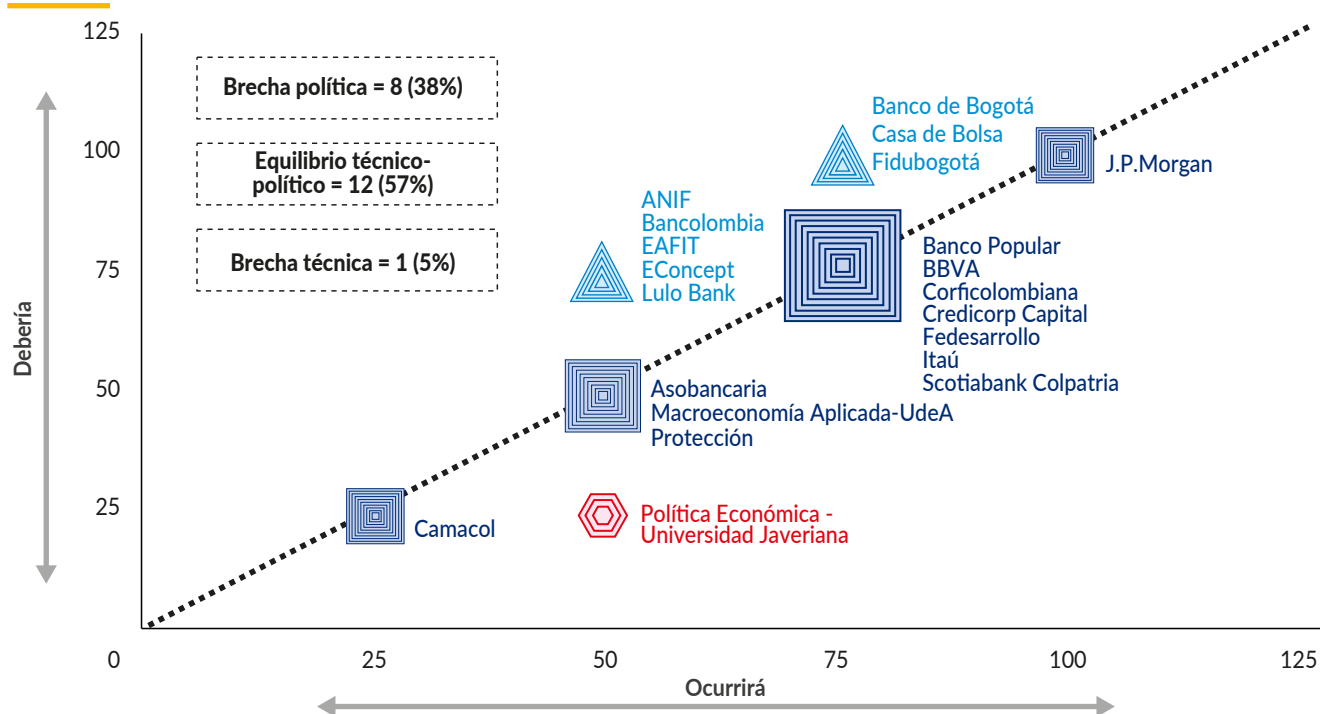
El tradicional diagrama de Brechas Técnico-Políticas permite analizar las discrepancias entre lo que el mercado piensa que técnicamente debería hacer

ENCUESTA ANIF EARC TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

el BR y lo que políticamente cree que puede realizar a través de su política monetaria (ver Gráfico 1). Cada diferencia de 25pb entre lo que los analistas consideran que debería hacer y lo que efectivamente hará constituye una brecha. La línea diagonal divide el plano de la Brecha Política (BP - parte superior izquierda) del plano de la Brecha Técnica (BT - parte inferior derecha). Los puntos sobre la diagonal (equilibrio entre el debería y el hará) revelan un Equilibrio Técnico-Político (ETP).

El 2021 terminó con una variación de la inflación por encima del techo del rango meta establecido por el Banco de la República (BR). El resultado de 5.62% superó, incluso, las expectativas del mercado que, según la Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos (EME) para el mes de diciembre de 2021, esperaban una variación de 5.33% en promedio. A su vez, en la EARC realizada en aquel entonces, se encontró que los analistas encuestados esperaban un aumento promedio de 46.25 p.b. Como es de

GRÁFICO 1. DIAGRAMA DE BRECHAS TÉCNICO-POLÍTICAS SOBRE LA TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA.



Fuente: cálculos de ANIF con base en resultados de la EARC.

ENCUESTA ANIF EARC TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

común conocimiento, la última Junta Directiva del BR arrojó como resultado un incremento de 50 p.b. y ubicó la tasa en 3.00%, resultado análogo a las perspectivas mencionadas.

Debido al impacto económico y sanitario de la nueva variante Ómicron, junto con la continuación en la disrupción de las cadenas de suministros que ha perpetuado la lenta recuperación de la oferta global, los aumentos en los costos del transporte de carga y los altos niveles inflacionarios presenciados tanto a nivel local como alrededor del mundo, obligaron a los analistas a replantear sus perspectivas frente a los movimientos de la tasa de intervención del BR para este año. Sin embargo, presentan un alto grado de disenso en sus estimaciones. De acuerdo con la EARC presentada en este informe, los analistas esperan un aumento promedio de 63 p.b. en la tasa de intervención, con un mínimo de +25 p.b. y un máximo de +100 p.b. Esos resultados ponen de manifiesto la preocupación, hasta hace muy poco subyacente, de los analistas frente a la persistencia de presiones inflacionarias en el mercado colombiano que podrían afectar la recuperación económica del país, en un 2022 que no contará con el efecto de base con respecto al año anterior.

LA RESERVA FEDERAL ANUNCIA QUE LAS TASA DE INTERÉS SUBIRÁN “PRONTO”.

En la reunión del miércoles 26 de enero, el FOMC (*Federal Open Market Committee*) afirmó que, “con una inflación muy por encima del 2% y un mercado laboral fuerte, pronto será apropiado elevar el rango objetivo para la tasa de los fondos federales”. Por el momento, los tipos se mantienen inalterados en el rango de 0% a 0.25% y se espera que este mensaje prepare a los mercados para asimilar el impacto de la subida de tasas de interés y del también anunciado fin de la compra de bonos que se dará a partir de este despegue.

Adicionalmente, el Gobierno de los Estados Unidos ha anunciado que la tasa anualizada de crecimiento de la economía para el periodo octubre-diciembre de 2021 fue de 6.9%, muy superior al 5.5% que esperaban los analistas, en promedio, a pesar de la irrupción de Ómicron al cierre del año y de las interrupciones a las cadenas de suministro que no han podido seguir el paso de la demanda.

ENCUESTA ANIF EARC TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por los incrementos en las inversiones en inventario privado, exportaciones, gasto de los consumidores e inversiones fijas no residenciales. Esos factores ciertamente han generado presiones al alza en los precios y es por esto que la Reserva Federal contempla la opción de elevar las tasas de interés que, si bien podrían dar lugar a cifras más conservadoras en los resultados futuros de la economía, ayudarán a contener la elevada inflación para evitar choques negativos más importantes.

El objetivo de la Reserva Federal es claro y urgente: contrarrestar los niveles record de inflación. Sin embargo, esta contención se podrá lograr solo si se mantiene la tendencia en la recuperación del empleo y condicionada a una expectativa de mejoras en las cadenas de suministro globales. Lo anterior, bajo el difícil entorno político que se vive en Europa Oriental con la amenaza de una posible invasión rusa a Ucrania que tiene en vilo al mundo occidental, donde se ha desatado en los mercados una venta de acciones sin precedentes.

MERCADOS EMERGENTES

Históricamente, el incremento en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal ha representado una amenaza para las economías en desarrollo por el riesgo de enfrentar una masiva salida de capitales. Como consecuencia de esta fuga, la disminución de dólares en circulación en el mercado encarece su precio y ocasiona un doble efecto en la economía local medido por las ganancias adicionales de las exportaciones, pero también por el aumento en los costos las importaciones, con el agregado que también afecta al Gobierno y a aquellas empresas endeudadas en dólares.

En el caso colombiano, un dólar más caro significa mayores ingresos para la Nación por las exportaciones de materias primas como el petróleo, que puede verse impulsado adicionalmente si la demanda de países como China continúa recuperándose. No obstante, como ya se ha observado, el país también cuenta con una alta dependencia a los bienes importados, tanto de producción como de consumo final, particularmente insumos tecnológicos que también han visto cómo sus precios han aumentado ante la disminución en la producción de microchips. Si bien la escasez de microchips no

ENCUESTA ANIF EARC TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

empeorará, tal como afirmó Gina Raimondo – Secretaria de Comercio de los Estados Unidos – en una entrevista para Bloomberg, este incremento en el costo general de las importaciones supera el efecto positivo de las exportaciones, con el efecto adicional de un incremento en el costo de la deuda en dólares. En consecuencia, eso podría generar mayores presiones inflacionarias, por lo que es necesario que el BR tome las medidas pertinentes lo antes posible para tratar de mitigar estos posibles efectos de turbulencia económica que podrían desencadenarse a partir del segundo trimestre del año.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF (e)
Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF (e)
Daniela Escobar L.

Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.	Norberto Rojas D.
Camila Ciurlo A.	Erika Schutt P.
Daniel Escobar A.	Camilo Solano C.
José Antonio Hernández R.	Daniel Franco L.
Laura Llano C.	Fabián Suárez N.