



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



EDICIÓN 491

ISSN 2346-0318

Marzo 27 de 2024

Un esfuerzo por dinamizar la economía

El viernes pasado, la junta directiva del Banco de la República tomó una nueva decisión de política monetaria en la que se acordó un recorte de 50 puntos básicos en la tasa de interés y la ubicó en 12,25%. En un contexto de inflación alta, la política monetaria ha mantenido una posición contractiva que ha facilitado la transición hacia un crecimiento más moderado de los precios. Al observar el comportamiento histórico de la tasa de interés, esta pasó de 1,75% a 13,25% entre septiembre de 2021 y mayo de 2023, cuando llegaron a su pico más alto. Sin embargo, al Banco de la República le tomó siete meses empezar el relajamiento de las tasas y tras tres decisiones en esa dirección, la tasa de interés se encuentra en 12,25%.

Hasta el momento, el manejo de la política monetaria ha logrado controlar el nivel de inflación, pero también ha generado efectos negativos sobre el crecimiento económico. La decisión del

emisor también busca ser un factor que ayude al fortalecimiento del dinamismo en la economía. De esa manera, el descenso en la tasa de intervención es un mensaje claro del compromiso de la Junta Directiva del Banco de contribuir al crecimiento y la reactivación. En ese sentido, el Banco cumplió con las expectativas del mercado. Previo a la decisión, desde ANIF se les preguntó a diversos analistas sobre sus expectativas de recorte, a lo cual la mayoría respondió que esperaban que fuera de 50pb. Vale la pena mencionar que los últimos resultados tanto de inflación como de crecimiento fueron fundamentales a la hora de ponderar esa decisión.

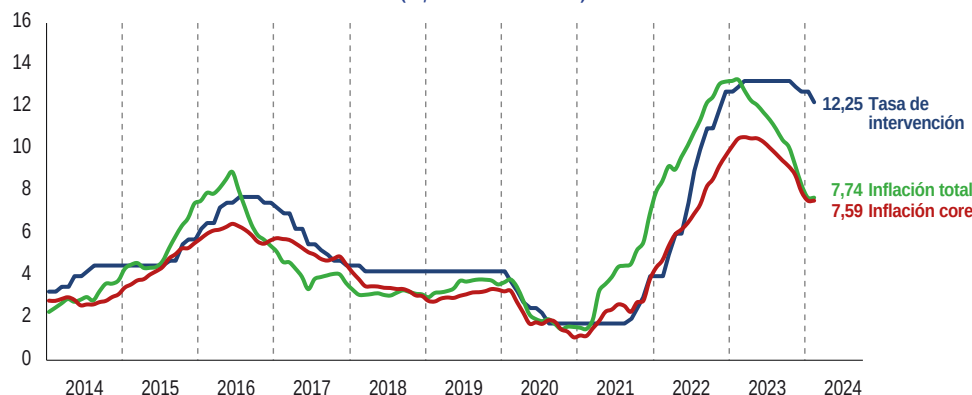
En primer lugar, el registro de la variación en febrero de 2024 (1,09%), estuvo liderado por el rubro de Educación (8,74%) seguido por Bebidas alcohólicas (1,13%) y Restaurantes y Hoteles (1,13%) lo cual refleja un ciclo de indexación. En términos anuales, se registró una variación de

7,74% en la cual se destacó el aumento de precios en el transporte (11,97%), motivado por el gradual incremento en el precio de la gasolina, que acumula un alza del 43,9% hasta la fecha. De igual forma, la división de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles que impulsaron de manera importante el incremento de precios y contribuyeron 2,94pp de la variación anual. A pesar de que la inflación se mantiene alta, la moderación se ha traducido en una disminución de las expectativas de inflación de los analistas y refuerzan la confianza en la capacidad de las autoridades monetarias para preservar el poder adquisitivo de la moneda.

En cuanto al dinamismo de la economía, el contexto es retador. Según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), el crecimiento del PIB de 2023 fue de tan solo 0,6%. Este comportamiento da cuenta del resentimiento de la economía asociado con el comportamiento contractivo por parte de la política monetaria. Siendo así, las ramas que más se vieron afectadas fueron la construcción, la industria manufacturera y el comercio. Por otro lado, la economía estuvo sostenida por las actividades financieras, la administración pública, salud y educación.

En suma, el contexto de inflación y crecimiento despejan la pista para un continuo descenso de la tasa de intervención, por lo que el mercado descuenta una tasa entre 7,0% y 9,5% para el cierre de 2024, lo que implicaría un recorte de entre 325pb a 575pb hasta el final del año. Para el cierre de 2025, las expectativas se ubican en un rango entre 4,0% y 6,5%.

Inflación Anual y Tasa de Intervención de Política Monetaria
(%, marzo de 2024)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Equipo de Investigaciones de ANIF

JOSÉ IGNACIO LÓPEZ
Presidente de ANIF
LUZ MAGDALENA SALAS
Vicepresidente de ANIF

Fabián Suárez N.
Jefe de investigaciones
(e) de ANIF

Investigadores
Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.

Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.
Juan Felipe Triana G.

Laura Castaño O.
Sofía Vega A.



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Marzo 27 de 2024

Decisión de la FED

El pasado miércoles 20 de marzo se llevó a cabo la segunda reunión de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) y tal como anticipaban los mercados, se optó por mantener su tasa de política monetaria en el rango de 5.25% - 5.5%. Según los últimos indicadores en materia de inflación y desempleo, las cifras se alejaron de los resultados esperados evidenciando una persistencia en el aumento del nivel de precios de la economía americana. Mas allá de esta decisión, en su declaración el presidente de la FED Jerome Powell dejó en claro su compromiso de retornar la inflación a su objetivo de largo plazo del 2%. Declaró que no habrá cambios en la tasa de política hasta que la inflación de señales claras de estar dirigiéndose a su objetivo.

A comienzos de marzo, el U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS) publicó las cifras de inflación para el mes de febrero. Estas sorprendieron a los mercados, al ubicarse por encima del consenso de analistas. La variación mensual del índice de precios al consumidor (IPC) para el mes de febrero se ubicó en 0.4%, ligeramente superior a la observada en enero de 0.3%. Su variación anual fue de 3.2%, mayor que el valor esperado de 3.1%. La inflación núcleo (sin precios de alimentos y energía) presentó un comportamiento similar. Su variación mensual fue de 0.4%, y en términos de variación anual de 3.8%. En ambos casos un punto básico por encima de lo esperado. Así, la inflación se ha mantenido en

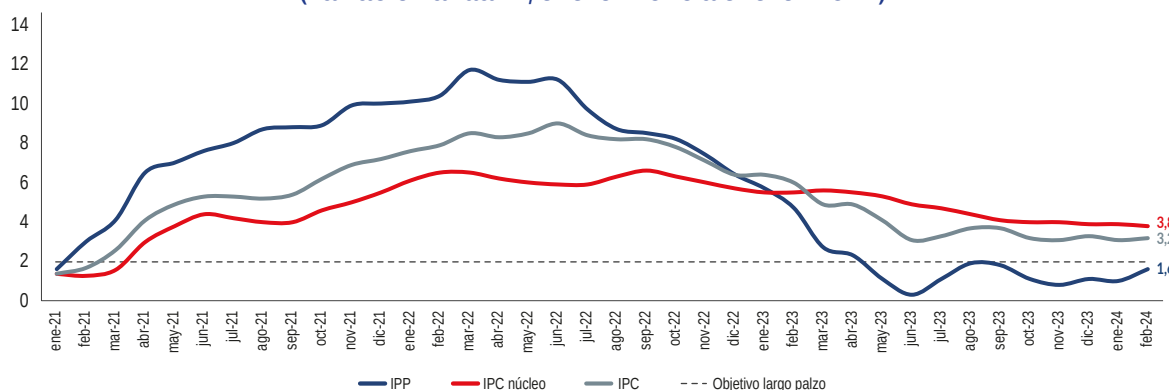
niveles superiores al objetivo de largo plazo durante los últimos meses y no cede terreno de la misma manera como lo venía haciendo.

Así mismo, el índice de precios al productor (IPP) ha registrado discrepancias mayores, pues se esperaba una variación mensual para febrero de 0,3 % y el resultado fue de 0,6 %. La variación anual alcanzó 1.6%, siendo la más alta desde septiembre del año pasado y superior a la esperada de 1.2%. Este comportamiento está asociado a los precios de la energía y el transporte que lideraron el incremento de este índice.

Por otro lado, el mercado laboral sigue mostrando señales de comportamiento sólidas. Según el BLS, en febrero se crearon 275.000 nuevos empleos en las principales compañías de Estados Unidos. Cifra superior al promedio observado de los pasados 12 meses.

Con estas cifras de inflación y desempleo, la FED reafirma su compromiso de llevar la inflación hacia su objetivo de largo plazo, manteniendo inalterada, por quinta sesión consecutiva, su tasa de política. Se espera que si la economía evoluciona según lo proyectado, el nivel apropiado de la tasa de política se ubique en el rango de 4.5% - 4.75% a finales de este año, con tres disminuciones de 25 puntos básicos empezando a mediados del 2024. Sin embargo, la FED mantiene su posición en cuanto a mantener la tasa en este nivel por más tiempo si lo considera apropiado.

IPC, IPC núcleo e IPP USA
(variación anual %, enero - 2020 a enero - 2024)



Fuente: elaboración ANIF con datos de The Bureau of Labor Statistics.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



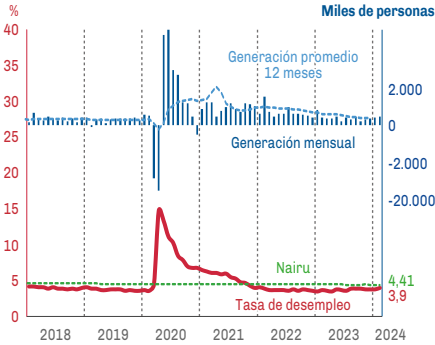
Marzo 27 de 2024

Indicadores

\$MM ⁽¹⁾			CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
		8 marzo 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		175.969	1,9	-0,5	-3,7	-5,4
2. Base monetaria (B)		145.456	0,8	0,6	1,2	3,4
3. Efectivo		108.890	2,3	2,4	-1,2	1,7
4. Cuentas corrientes		67.080	1,3	-4,9	-7,4	-15,0
5. Cuasidineros		590.929	7,5	9,6	12,9	21,0
6. Total ahorro bancos comerciales		289.347	2,1	0,6	-3,1	-2,8
7. CDT		301.581	13,4	19,7	34,8	63,8
8. Bonos		27.770	-12,2	-10,8	-11,4	-10,3
9. M3		815.923	4,9	5,8	7,6	12,0
10. Cartera total		623.350	1,2	0,9	2,2	14,6
11. Cartera moneda legal		608.744	2,5	2,1	3,3	14,1
12. Cartera moneda extranjera		14.606	-34,1	-30,9	-28,5	30,8
13. TES ⁽²⁾		511.326	12,3	9,4	10,7	11,0
14. I.P.C.	Feb		7,74	8,35	10,15	13,28
15. I.P.C. sin alimentos	Feb		9,20	9,69	10,61	10,86
16. I.P.C. de alimentos	Feb		1,89	2,96	8,25	24,14
17. TRM (\$/US\$)	Mar27	3.865,97	-18,47	-17,58	-18,41	25,26
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			60	60	60	57.392
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Mar27		\$365,1021	\$361,6266	\$357,6157	\$337,7163
20. DTF efectiva anual	Mar 25 - Mar31		10,94	11,03	12,35	13,00
21. Tasa interbancaria efectiva	Mar22		12,75	12,74	12,96	12,65

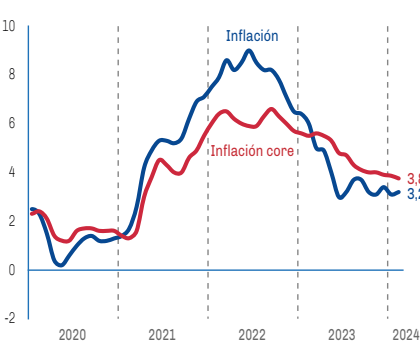
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

EE.UU.: Tasa de Desempleo y Generación de Empleo (a febrero de 2024)



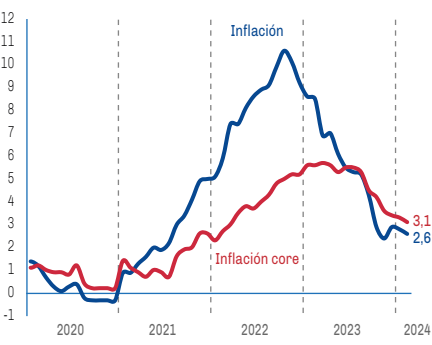
Fuente: elaboración ANIF con datos de The Bureau of Labor Statistic.

EE.UU.: Inflación (Variación % anual, a febrero de 2024)



Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

Zona Euro: Inflación (Variación % anual, a febrero de 2024)



Fuente: elaboración ANIF con base en Eurostat.