

Nota Estudiantil #4 Clase Introducción a la Macroeconomía 2024-1 Recomendación Tasa de Interés de Política Monetaria para junio de 2024

Junio 2024

Universidad de
los Andes
Colombia

Facultad
de Economía

La economía colombiana atraviesa la difícil combinación de bajo crecimiento económico y una inflación cuyo último dato no mostró la disminución esperada. Aunque el enfriamiento de la actividad económica demanda una nueva ronda de reducción de la tasa de interés de la política monetaria, la dinámica inflacionaria aconseja continuar ese proceso de forma cauta y gradual. Análisis de estudiantes de la clase de Introducción a la Macroeconomía.

La economía colombiana se encuentra en una coyuntura compleja en materia de crecimiento. En 2023 el PIB creció tan solo 0.6%, y en el primer trimestre de 2024 creció, nuevamente, de manera muy precaria 0.7% (DANE, 2024). El bajo crecimiento del año pasado está parcialmente explicado por la, no necesariamente agresiva pero sí fuerte, política monetaria contractiva que adoptó el Banco de la República. El año pasado se llegó a altos niveles de la tasa de interés de política monetaria no vistos en veinte años. Esta postura, por supuesto, no es casualidad. Refleja la intención de controlar una inflación que, desde finales de 2022 y hasta finales de 2023, presentó cifras en dos dígitos, fenómeno que no pasaba desde 2005.

En las últimas dos juntas del Banco de la República, se ha tomado la decisión no por unanimidad, sino por un grupo de cinco codirectoras que parecen estar muy cohesionados a bajar la tasa de interés de política monetaria en 50pb. En ambas ocasiones, los demás codirectores votaron una bajada mayor, entre los 75pb y los 100 pb. Esto, en el contexto de una inflación

que ya venía descendiendo desde abril de 2023, y que actuó de forma coherente con la contracción de la demanda agreda y el bajo crecimiento de ese año.

A pesar de esta postura expansionista del Banco, ha habido un llamado heterogéneo a mayor velocidad en la reducción, tanto el sector financiero (que se encontraba relativamente “apretado” teniendo en cuenta que bajaron sus tasas de interés “voluntariamente” cuando el Banco subía la suya), como el gobierno, la prensa, diferentes sectores gremiales, diferentes analistas y, como se mencionó antes, la opinión pública en general.

En el marco de esta coyuntura, al final de este semestre (2024-1) en la clase de Introducción a la Macroeconomía dictada por Marcela Eslava, se buscó con el trabajo final de curso que los estudiantes pronosticaran y estimaran la tasa de interés de política monetaria en la siguiente junta del Banco, y el comportamiento a futuro tanto de la tasa como de la inflación y el producto (esto mediante un análisis cuantitativo). Posterior a esto, y en base a la heterogeneidad de resultados, se

decidió hacer unas sesiones de discusión (más cualitativa y argumentativa que el trabajo final), para llegar a un consenso en el salón, sobre la dirección que debería tomar la política monetaria en Colombia.

Dichas discusiones, hechas en la penúltima semana de mayo, se realizaron en dos grupos diferentes, separados uno del otro, en donde ambos llegaron a la conclusión de que el Banco de la República debe bajar su tasa de interés de política monetaria. Es decir, se evidenció una preocupación colectiva en el grupo sobre el crecimiento de la economía este primer semestre, si bien cuando se hicieron estas reuniones aún no se sabía el dato de inflación de mayo (que puede cambiar de manera importante esta postura). Era evidente, e incluso explícita en la discusión, la preocupación del grupo por la reactivación. Podríamos decir que, como grupo, se llegó a un consenso de optar por una “regla de Taylor sesgada hacia el producto”.

En este contexto, un grupo optó por una postura que se podría catalogar como agresiva, con una recomendación de 100pb, con un límite inferior a 90pb; mientras el otro grupo, más cauteloso y actuando en concordancia con la últimas juntas del Banco y con, quizás, los riesgos de una bajada apresurada, optó por un rango entre 50pb y 75pb.

Resumiendo el debate suscitado en clase, y la deliberación posterior de quienes redactan esta nota, se recomendaba a ese momento (inicios de mayo) una reducción de 75pb de la tasa de interés de política monetaria. Esta reducción, que se puede considerar relativamente expansiva en el sentido en el que aumenta la velocidad de la reducción que viene llevando el Banco en los últimos meses, se argumenta

principalmente con la premisa de recuperar la actividad económica como una herramienta para estimular el consumo y, sobre todo, la inversión.

El consumo se ha reducido en su crecimiento en los últimos trimestres. Sobre todo en sectores como el ocio, los colombianos reportan haber modificado su nivel de consumo a la baja y, adicionalmente, el 76% de los entrevistados afirmaron estar preparándose para reducir sus gastos aún más. Así mismo un 41% y 47% reportaron que dentro de sus principales preocupaciones económicas se encuentran una posible recesión y las tasas de interés respectivamente (TransUnion, 2023).

En cuanto a la inversión, en comparación con niveles previos a la pandemia, Fedesarrollo (2024) ubica la caída de la inversión pública en -33.9%, lo cual oscurece el panorama de la esperanza en el resurgimiento de la economía. La inversión en infraestructura también decreció sustancialmente, enfatizamos no solo el efecto positivo de corto plazo que traería recuperar la inversión, sino también sus repercusiones de largo plazo que, en el caso de no recuperarse, resultaría bastante perjudicial para el crecimiento colombiano sostenido.

Ahora, la reciente información que publicó el DANE sobre la inflación en mayo complica el margen de maniobra del banco para bajar las tasas. La inflación interanual se situó en 7.16%, exactamente la misma cifra del abril. Es decir, la senda de reducción de la inflación (que ya venía con una duración de 13 meses) ha frenado; esto, sumado a la decisión de la FED y los riesgos arriba mencionados, exige mayor cautela y prudencia para la decisión de junio.

Una arista adicional para tener en cuenta es el contexto internacional, en particular la política monetaria en Estados Unidos. La llamada tasa de fondos federales se ha mantenido ya durante tres reuniones seguidas (FED, 2024) mientras que en Colombia la tasa de intervención viene contrayéndose. Esto tiene un efecto evidente que se refleja en un posible flujo de capitales hacia Estados Unidos. En el escenario en que el Banco de la República bajase la tasa de interés de forma muy estrepitosa, se depreciaría el peso Colombia, trayendo nuevamente, esa “inflación importada” que vivimos cuando a inicios de este gobierno el dólar rondó los cinco mil pesos.

De manera que, con estos datos obtenidos esta última semana (mediados de mayo), parecería más prudente que el Banco de la República reduzca su tasa de interés de política monetaria en 25pb, con una tope máxima de 50pb. Consideramos que, en tiempos de más actividad económica significativa, sería pertinente no mover la tasa, pero dado el desempeño de la economía Colombia la postura expansionista debe continuar, eso sí, aún con mayor prudencia que antes.

Algo que nos da “tranquilidad” de cierta manera, y que, sumado a la situación de crecimiento, nos permite recomendar una reducción en junio es que, si bien el dato de inflación puede ser alarmante, esa alarma debe tomarse con un poco de escepticismo. En mayo, el rubro que más contribuyó a la inflación fue Alojamiento, Agua Electricidad y Gas, que se vio jalado por el precio de los arriendos, los cuales están indexados a la inflación del año pasado. El rubro contribuyó 0.23pp de los 0.43pp de la variación mensual (es decir, contribuyó en el 53.48% de la variación mensual) (DANE, 2024).

Es evidente que la presión alcista que están ejerciendo los alojamientos a los precios, si bien perjudican el poder adquisitivo de los colombianos, y, por ende, debe preocuparle al Banco, no representa un “recalentamiento” de la demanda agregada ésta, que el Banco deba preocuparse por “enfriar” más adelante.

Por otro lado, se puede argumentar que el preocupante resultado del reporte anual se “compensa” por la subida de los precios de los alimentos por las sequías presentadas en el país durante estos meses, como se vio en Bogotá con la situación de escasez de agua, por ejemplo. Dicha subida de los precios es sustentable cuando en el reporte del DANE (2024) se aprecia que una de las subclases que más contribuyeron al índice fueron las papas con una variación del 20.47%. Por último, otra señal que nos da claridad sobre el escenario actual es que este mes no hubo efecto base en el reporte anual de la inflación, ya que el reporte mensual de este mes fue el mismo que el del año anterior.

Bibliografía:

Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (2024) Boletín Técnico Índice de Precio al Consumidor (IPC) mayo de 2024. Disponible en: <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/precios-y-costos/indice-de-precios-al-consumidor-ipc/ipc-informacion-tecnica>

Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (2024) Boletín Técnico Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) marzo de 2024. Disponible en: <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/indicador-de-seguimiento-a-la-economia-ise>

Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (2024) Boletín Técnico Producto Interno Bruto (PIB) 1 trimestre de 2024 preliminar. Disponible en: <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimestrales/pib-informacion-tecnica>

Banco de la República (2024). Transmisión en directo Rueda de Prensa de la Junta Banrep del mes de abril de 2024 [Archivo de Video] YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=DWVcasUuTCw&t=3931s>

DANE Colombia (2024) [Archivo de Video] YouTube. https://www.youtube.com/watch?v=-PhvQBO_OLU&t=629s

Federal Reserve (2024) FOMC Press Conference June 12, 2024 [Archivo de video] YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=YqaxWf7gsQA&t=4496s>

FEDESARROLLO. (2024). Tendencia Económica. En FEDESARROLLO (No 2665-6485 (En línea)). https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/4537/TE_No_244_2024_En%20l%c3%adnea.pdf?sequence=1&isAllowed=y

TransUnion. (2023). Comportamientos y perspectivas de los consumidores respecto a los presupuestos, gastos y deudas actuales y futuras de los hogares. En TransUnion. <https://www.transunion.co/content/dam/transunion/co/business/collateral/report/int-latam-23-Consumer-Pulse-T4-Report.pdf>

Banco de la República (2024). Determinantes de las dinámicas de los mercados de capitales. [Determinantes de las dinámicas de los mercados de capitales - Mayo 2024 \(banrep.gov.co\)](https://www.banrep.gov.co)

Nota Estudiantil #4 Clase Introducción a la Macroeconomía 2024-1 Recomendación Tasa de Interés de Política Monetaria para junio de 2024

Junio 2024

Autores: Libis Bolaño Cuesta, Federico Flechas Rodríguez, Juan Camilo Urón Díaz y estudiantes de Introducción a la Macroeconomía 2024-1 (Profesora Marcela Eslava).

Universidad de los Andes | Vigilada Mineducación

Reconocimiento como Universidad:

Decreto 1297 del 30 de mayo de 1964.

Reconocimiento personería jurídica:

Resolución 28 del 23 de febrero

Universidad de
los Andes
Colombia

Facultad
de Economía