

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Abril 8 de 2014

## La inflación de marzo y el crecimiento económico

El Dane reportó que el mes de marzo registró una inflación del 0.39%. Este dato resultó superior al previsto por los analistas (0.28%) y representó una “sorpresa” frente a la moderada cifra observada un año atrás (0.21%). Con ello, la lectura anual de inflación se aceleró significativamente, pasando del 2.23% anual al 2.51%, aunque todavía se mantiene dentro del rango-meta de largo plazo del Banco de la República-BR (2%-4%), ver gráfico adjunto. Este comportamiento se explica por el repunte de la inflación de alimentos al 2.23% anual (vs. 1.78% un mes atrás) y también por la inflación subyacente (sin alimentos) llegando al 2.62% anual (vs. 2.48%). Así, la inflación viene consolidando su trayectoria hacia el 3% para el cierre de 2014, en línea con lo pronosticado por el grueso de los analistas.

A nivel microsectorial, la inflación de marzo se incrementó en los grupos de comunicación (1.51%), alimentos (0.61%), salud (0.58%), vivienda (0.37%), transporte (0.22%), otros gastos (0.19%) y vestuario (0.18%), pero hubo deflación en diversión (-0.61%). Por su parte, el IPP tuvo una variación pronunciada en marzo (1.71%), lo cual ha implicado riesgos de transmisión de costos, pues de esta manera la inflación del IPP pasó del 1.3% anual al 2.6% anual durante el último mes. En buena medida, ello se explica por la aceleración en la inflación de los bienes importados, manteniéndose en el 4.3% anual durante el último mes. Este último resultado es producto del mayor ritmo de devaluación del peso frente al dólar, alcanzando un 12% anual durante el primer trimestre del año frente a una devaluación de cero un año atrás (ver *Comentario Económico del Día* del 31 de marzo de 2014).

Sin embargo, el rebalanceo del índice JPMorgan referido a la deuda pública de países emergentes estará representando un alivio en el frente de las presiones devaluacionistas. En efecto, Anif ha estimado que los flujos del capital *off-shore*, en montos de unos US\$2.400 millones en lo que resta de 2014, podrían reducir el ritmo de la devaluación a cerca del 6% anual durante este segundo trimestre, si la TRM promediara unos \$1.970/dólar.

De otra parte, Anif ha venido mencionando que, dado que el crecimiento del PIB-real seguramente ha continuado a ritmos del 5% anual durante el primer semestre de 2014 (completando así tres trimestres

Continúa

## CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas  
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

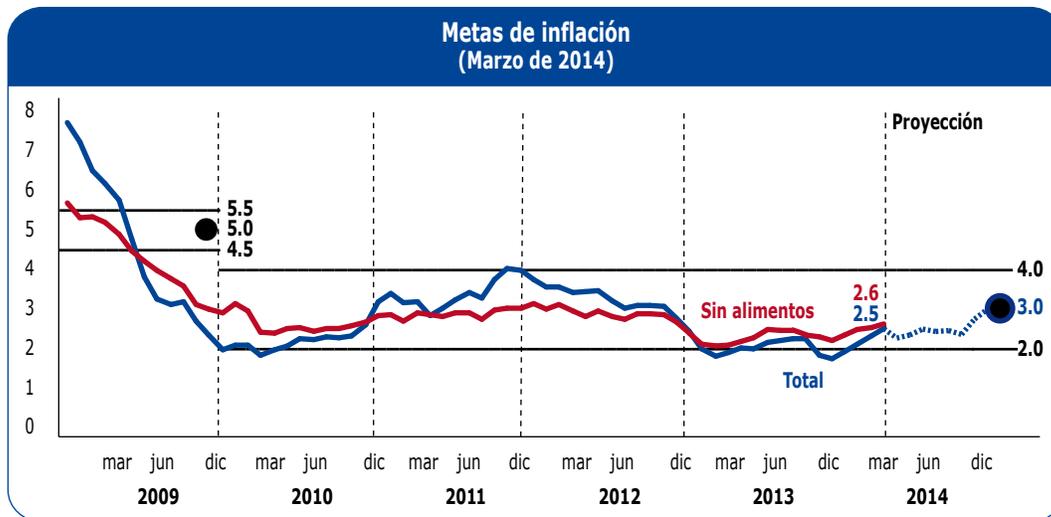
[www.bancoavillas.com.co](http://www.bancoavillas.com.co)

**Director: Sergio Clavijo**  
 Con la colaboración de Ana María Zuluaga

seguidos), cabe esperar un pronto cierre de la brecha del Producto. Esto llevaría al BR a incrementar su tasa repo-central en unos 125pbs a lo largo de 2014, iniciando dicho proceso en los meses de mayo-junio (ver ALI No. 90 de marzo de 2014). Esta trayectoria de la repo-central sería consistente con una inflación del 3% al cierre del año, una devaluación promedio cercana al 7% anual y un crecimiento del 4.6% real durante 2014.

Nótese que Anif optó recientemente por moderar su optimismo en el frente de crecimiento para 2014 (antes proyectamos un 4.8%). Esto debido a la notoria desaceleración del sector de edificaciones (cayendo -1.6% anual en el último trimestre de 2013) y a la persistencia de los problemas estructurales en el sector industrial (volviendo a caer un -1.2% en 2013 frente al pronóstico oficial del +1.5%). En este sentido los resultados esperados del PIPE han sido de menor envergadura frente a los anunciados por el gobierno, aunque Anif guarda esperanzas de que el abaratamiento de los costos energéticos y de los insumos puedan permitir un moderado rebote del sector industrial en 2014, ojalá a tasas cercanas al 3% (ver *Comentario Económico* del Día 25 de febrero de 2014).

Finalmente, a pesar que la inflación luce bajo control en Colombia y de haberse obtenido un crecimiento cercano al potencial (4.3% observado vs. 4.5% potencial) en 2013, la verdad es que “brillamos” por cuenta del mediocre desempeño de América Latina (2.6%). Resulta preocupante que aun con las señales de mejoría de los países desarrollados (Estados Unidos y Zona Euro), las economías emergentes ahora exhiban desaceleraciones estructurales, donde los BRICs tan solo se expandieron al 5.8% en 2013 (vs. 8% de 2000-2008) y donde América Latina perdería mayor impulso al crecer solo un 2.1% en 2014. Entre tanto, las exportaciones de Colombia han continuado cayendo a ritmos del 2% anual (en dólares) y las llamadas “no tradicionales” caen al 8% anual. ¿Cuánto tiempo más seguiremos soñando con alcanzar crecimientos sostenidos del 6% anual en Colombia, como supuesto resultado de haber adoptado los TLCs?



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.