

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Agosto 10 de 2020

Página 1

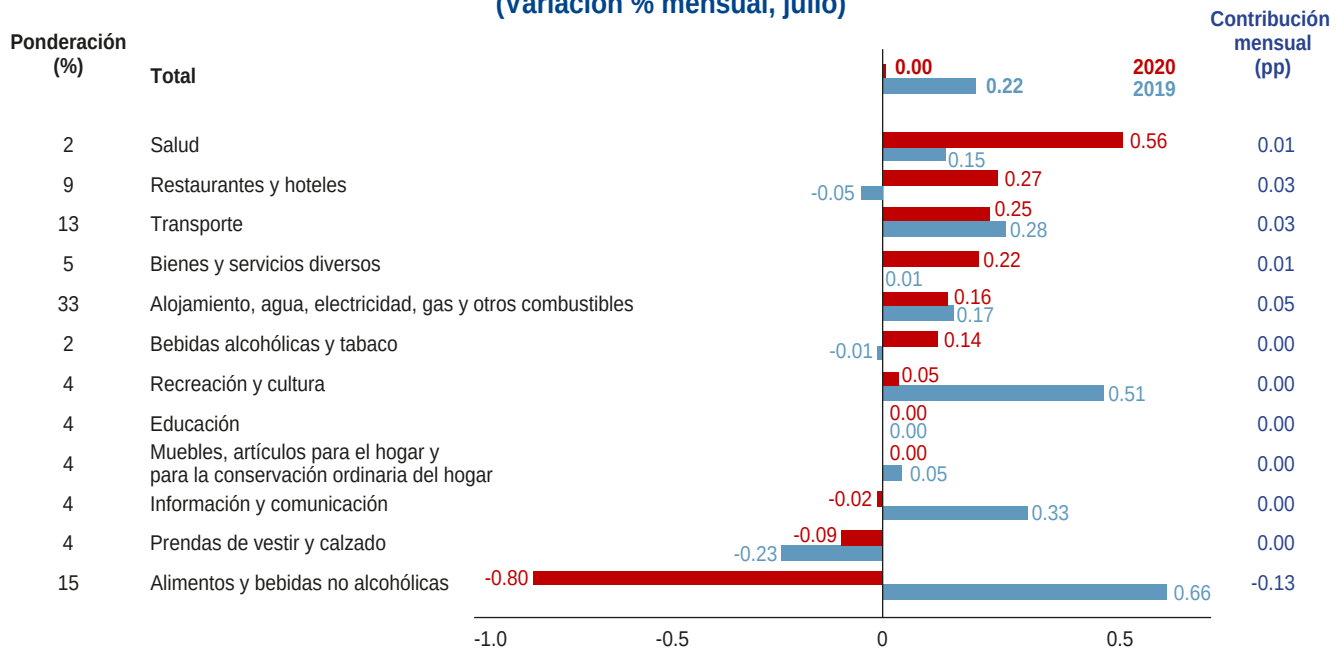
La inflación anual continúa a la baja

La semana pasada, el DANE reportó que la variación mensual del IPC en julio de 2020 fue nula, significativamente inferior al registro de julio de 2019 (0.22%), pero superior a lo esperado por el consenso del mercado (-0.15%).

A nivel de Divisiones, las menores variaciones mensuales se observaron en Alimentos y Bebidas No

Alcohólicas (-0.80%); Prendas de Vestir y Calzado (-0.09%); e Información y Comunicación (-0.02%). Las Divisiones que registraron una variación nula fueron Muebles, Artículos para el Hogar y para la Conservación Ordinaria del Hogar y Educación. Por el contrario, las Divisiones que presentaron las mayores variaciones fueron Salud (0.56%); Restaurantes y Hoteles (0.27%); y Transporte (0.25%), ver Gráfico 1.

Gráfico 1. Precios al Consumidor por Divisiones de Gasto (Variación % mensual, julio)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Mauricio Santa María S.
Presidente de ANIF

Carlos Felipe Prada L.
Vicepresidente de ANIF

Ekaterina Cuéllar K.
Jefe de Investigaciones de ANIF

Gabriela Paz.
Investigador de ANIF

Créditos de Liquidez y Cartera Ordinaria.

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

Consulta más información en www.avillas.com.co / Banca Empresarial

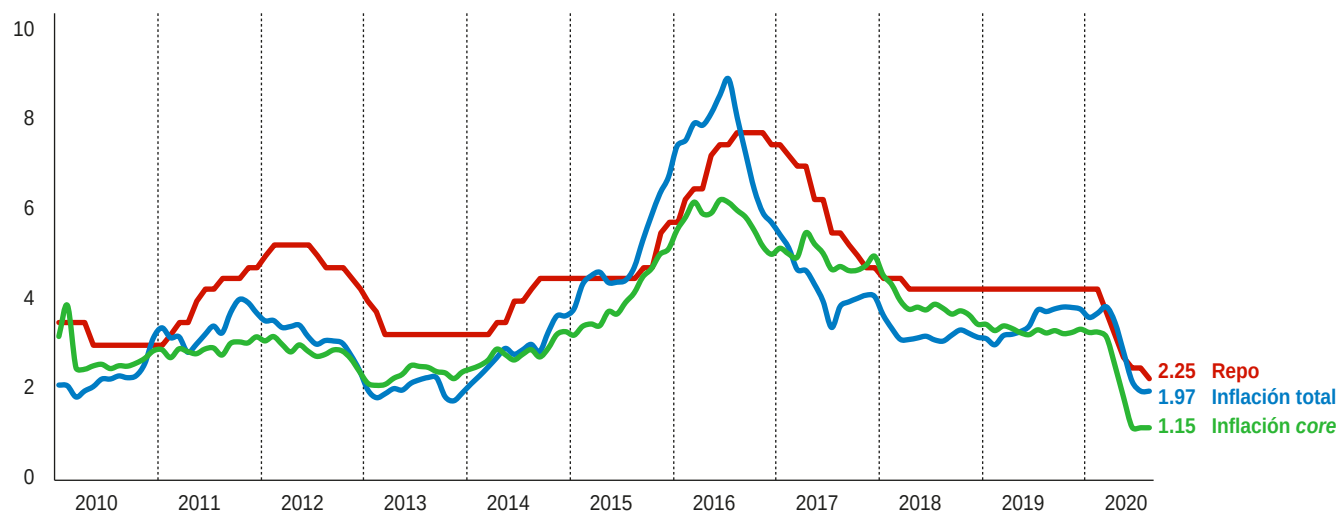
Estos resultados implicaron una desaceleración de la inflación anual al 1.97%, cifra inferior al 2.19% observado en junio de 2020. Con esto, la inflación se ubica por debajo del rango meta de largo plazo del Banco de la República-BR (2%-4%), ver Gráfico 2. Lo anterior refleja que, aunque en julio hubo mayores señales de reactivación en la demanda agregada por la reapertura de algunos sectores, el impacto de las medidas de aislamiento para contener los efectos del virus tuvo como consecuencia un menor consumo de los hogares y de las firmas y, por lo tanto, una menor inflación.

Lo anterior se refleja en los recientes resultados del mercado laboral de junio, que mostraron cómo la tasa de desempleo se ubicó en el 19.8% a nivel nacional y en el 24.9% en las áreas urbanas. De acuerdo con el DANE, en ese mes, la pérdida de empleos comparada con el mismo mes de 2019 fue de 4.3 millones. Esto significa que, en el período entre abril y junio, los hogares dejaron de recibir cerca de \$17 billones de ingresos laborales (1.6%

del PIB). En ANIF, pronosticamos que al finalizar julio este valor habría ascendido a cerca de \$20.5 billones (1.9% del PIB). Así las cosas, la disminución sostenida en los ingresos de los hogares está teniendo como consecuencia directa una menor demanda de bienes y servicios, lo que se refleja en menores precios.

La inflación sin alimentos también tuvo uno de los registros más bajos de los últimos años: 1.15% anual (vs. 1.16% un mes atrás). Estos resultados se reflejan en que 3 de las 12 Divisiones de Gasto mostraron una variación anual negativa en el mes de julio: Muebles, Artículos para el Hogar y para la Conservación Ordinaria del Hogar (-0.8%); Prendas de Vestir y Calzado (-1.7%); e Información y Comunicación (-5.2%). Esto es una señal adicional de la desaceleración de la actividad económica que, de acuerdo con el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) que produce el DANE, se contrajo a ritmos del 7% en lo corrido del año (enero-mayo). De hecho, según nuestros análisis, en el

Gráfico 2. Inflación y tasa de intervención del Banco de la República (% , a julio de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en Banco de la República y DANE.

segundo trimestre la economía se habría contraído alrededor del 17%, con lo cual el resultado acumulado del primer semestre sería una caída cercana al 8%.

Perspectivas para el final del año y decisiones de política monetaria

En los primeros siete meses del año 2020 (enero-julio) la inflación acumulada fue del 1.12%, bastante por debajo del registro del mismo período de 2019 (2.94%). Aunque algunos sectores reiniciaron labores entre junio y julio, en ANIF consideramos que la debilidad en la actividad económica se mantendrá en lo que resta del año, particularmente por la caída en la demanda de los hogares como consecuencia de la difícil situación del mercado laboral. Por eso, dentro de nuestros análisis consideramos que es muy probable que al finalizar el año la inflación anual se ubique entre el 1.5% y el 1.8%, por debajo del rango meta del BR. En ese sentido, pronosticamos una reducción adicional en la tasa repo del BR entre agosto y septiembre, para luego pausar el impulso monetario contracíclico, de manera que al cierre del año se ubique en niveles del 2% (completando recortes por 225pb durante 2020).

Conclusión

La inflación anual continuó su tendencia a la baja y, por primera vez en más de seis años, se ubicó por debajo del 2%. Si bien la reapertura parcial de ciertos sectores económicos en algunas de las principales ciudades mostró algo de impulso a la demanda agregada, los resultados del mercado laboral entre marzo y junio indican que los hogares han perdido en ingresos laborales cerca de 1.6% del PIB. De hecho, las perspectivas de nuestros análisis sugieren que, en el total nacional, la tasa de desempleo promediará valores entre 17.5% y 19.5% en 2020, con lo cual es de esperarse que la debilidad de la demanda agregada se mantenga en lo que resta del año y, por lo tanto, la inflación continúe por debajo del rango meta del Banco de la República.

Así las cosas, será fundamental que todos los sectores que se pueden reactivar bajo las condiciones de bioseguridad, establecidas por el Gobierno Nacional, lo hagan a la mayor brevedad en todo el país. Pasados más de cuatro meses desde el inicio del aislamiento, en estos momentos el impulso que se le pueda dar a la economía desde cualquier actividad económica será fundamental para que el choque, que ya se siente con fuerza, sea menos doloroso y tenga menores efectos en la pobreza y el ingreso de los hogares al finalizar 2020.