

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Diciembre 10 de 2013

La inflación de noviembre: ajuste de pronósticos

El Dane reportó que el mes de noviembre registró una sorpresiva deflación de -0.22%. Ese dato resultó bastante inferior al previsto por los analistas (0.09%) e inclusive fue más deflacionario respecto al observado un año atrás (-0.14%). Así, la lectura de inflación total continuó aflojando, ahora a ritmos del 1.76% anual frente al 1.84% del mes anterior, ubicándose por debajo del límite inferior del rango-meta de largo plazo del Banco de la República-BR (2%-4%), ver gráfico adjunto.

Esa menor inflación se explica por las abundantes cosechas, dejando ahora la inflación de alimentos en sólo 0.62% anual. De forma similar, la inflación subyacente (sin alimentos) continuó desacelerándose al pasar del 2.31% al 2.21% anual. Todo esto apunta hacia una inflación total que estaría cerrando el presente año cerca del 2%, cifra inferior al pronóstico que veníamos manejando en el rango 2.2%-2.4% tan sólo unos meses atrás, con lo cual el BR se estaría alejando significativamente del 3% que ha perseguido.

A nivel microsectorial, la inflación de noviembre se incrementó en los grupos de diversión (0.7%), vestuario (0.26%) y salud (0.12%), pero hubo deflación en los grupos de alimentos (-0.53%), vivienda (-0.26%), transporte (-0.11%) y otros gastos (-0.09%). A nivel del IPP, también se observó una deflación mensual de -0.26%, con lo cual su lectura anual pasó del -1.9% al -1.3% al corte de noviembre.

En el plano macrofinanciero persiste una elevada incertidumbre global. La OECD ahora pronostica que el crecimiento global sería tan sólo del 2.7% en 2013, por debajo del 3.1% estimado meses atrás y también inferior al 3.2% observado en 2012. Aunque Estados Unidos tan sólo estaría creciendo 1.6% en 2013 (vs. su potencial del 2.5%-3%), el buen desempeño laboral del mes de noviembre (llevando el desempleo al esperado umbral del 7%) podría dar lugar al pronto inicio del programa de recortes de liquidez por parte del Fed. En cambio en Europa, los riesgos de deflación (0.9% anual al corte de noviembre), el persistente desempleo a ritmos del 12% y el pronóstico de contracción del PIB-real a tasas del -0.5% han llevado al Banco Central Europeo a profundizar sus programas de liquidez. A su vez, los BRICs del mundo emergente solamente crecerían 5.7% en 2013 (vs. 8% de años anteriores) y América Latina con dificultad repetiría el 2.6% del año anterior.

A nivel local, cabe recordar que el crecimiento del primer semestre sólo alcanzó el 3.4% anual, lo cual luce insuficiente para llegar a la meta oficial del 4.5% durante 2013. Las buenas noticias están proviniendo del sector de la construcción, que bien podría llegar a crecer cerca del 9% en el año, pero preocupa

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

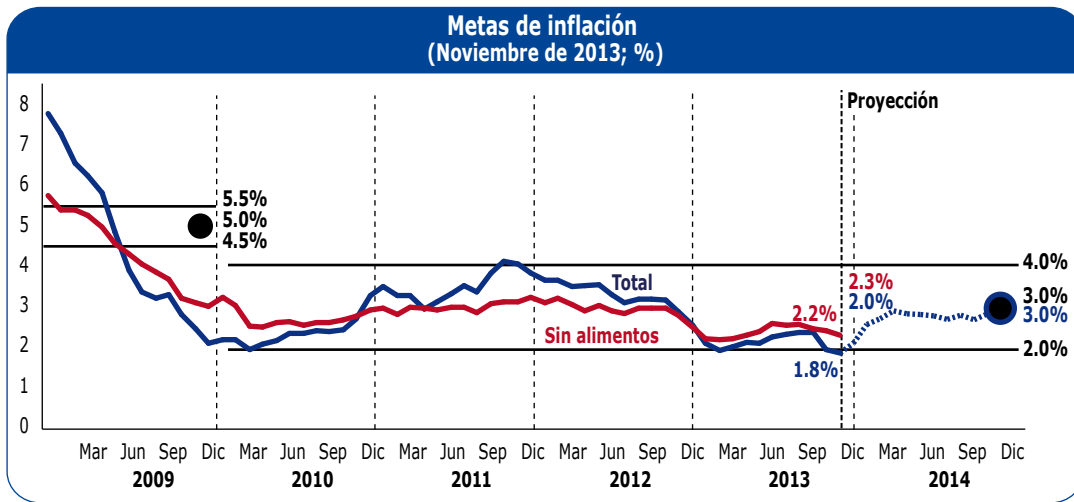
Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Ana María Zuluaga

sobremana la desaceleración de la producción manufacturera (-2.7% anual durante enero-septiembre), el relativo estancamiento del comercio (3.5%), del sector minero-energético (3.3% acumulado al corte de junio) y el colapso de las exportaciones (-3.5% acumulado al corte de octubre).

Tal vez la única noticia destacada proviene del frente laboral, donde la tasa de desempleo marcó un descenso histórico a niveles del 7.8% en octubre. Sin embargo, el promedio de desempleo en lo corrido del año todavía marca un 9.9% y su reducción ha estado más liderada por una disminución en la tasa de participación global que por un verdadero dinamismo en la generación de empleo (ver *Comentario Económico del Día* 14 de noviembre de 2013).

Según los cálculos de Anif, si la inflación cierra cerca del 2% en 2013 y la tendencia de la productividad laboral es de 1.3%, entonces el reajuste del Salario Mínimo Legal (SML) no debería superar el rango 3.5%-4%. Nótese que este rango se ubica cerca del ofrecimiento realizado por los empresarios (3.3%), dentro de la Comisión Tripartita, pero aún dista mucho del exagerado 8% solicitado por las centrales obreras. Cabe recordar que un desborde del 4% sobre el mencionado tope en el reajuste del SML abortaría el destacado descenso que ha venido mostrando la tasa de desempleo, la cual podría perfilarse hacia un favorable promedio del 9.5% durante 2014.

Estos resultados de crecimientos moderados en el PIB-real de Colombia, junto a las marcadas “sorpresas” deflacionarias de este último trimestre, nos están mostrando que existe espacio para continuar con una amplia laxitud monetaria. De hecho, ahora la repo-real se ha trepado a niveles del 1%-1.5% frente a los niveles más estimulantes, que Anif ha evaluado en 0.75%, siguiendo su Índice de Condiciones Monetarias (ver *EARC* No. 60 de noviembre de 2013). En las próximas semanas el Dane revelará el dato de crecimiento del PIB-real del tercer trimestre de 2013, el cual Anif ha venido pronosticando en 4% anual. Imaginamos que una vez se conozca dicho guarismo, el BR pasará a evaluar las bondades que tendría esta recomendación de Anif de acentuar un poco más la política monetaria contracíclica, dada la marcada turbulencia global del cierre de 2013 y principios de 2014.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.