

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Enero 14 de 2013

La inflación de 2013 y pronóstico para 2014

El Dane reportó que el mes de diciembre de 2013 registró una inflación del 0.26%. Este dato resultó ligeramente superior al previsto por los analistas (0.19%) y significativamente mayor a la cifra observada un año atrás (0.09%). A pesar de ello, la lectura de inflación total apenas alcanzó un 1.94% en 2013, ubicándose por debajo del límite inferior del rango-meta de largo plazo del Banco de la República-BR (2%-4%) y representando sólo un 48.5% del techo de dicho rango (vs. 60.9% registrado en 2012), ver gráficos 1 y 2.

Esta desaceleración de la inflación sorprendió prácticamente a todo el mercado, pues dos meses atrás el grueso de los analistas (entre ellos Anif) esperaba una inflación cercana al 2.2%. Dicho resultado se explica por la acentuada reducción de la inflación de alimentos, la cual se ubicó en sólo 0.86% anual (vs. 2.52% en 2012). A su vez, la inflación subyacente (sin alimentos) cerró en 2.36% (vs. 2.4%), cifra que también se situó por debajo del punto medio del rango-meta (3%).

A nivel microsectorial, la inflación de diciembre se incrementó en los grupos de diversión (1.46%), transporte (0.34%), alimentos (0.31%), vivienda (0.29%), salud (0.22%) y vestuario (0.17%). En cambio, la deflación se manifestó en los grupos de comunicaciones (-0.23%) y otros gastos (-0.14%). Por su parte, el IPP presentó una inflación mensual del 0.11%, con lo cual su lectura anual cerró en -0.49% en 2013 (vs. -2.95% de 2012).

En la reunión del 20 de diciembre, la Junta Directiva del BR (JDBR) mantuvo inalterada su tasa de intervención en el 3.25%. Esta decisión estuvo en línea con lo esperado por el mercado, pues nuestro sondeo de noviembre indicaba que un 96% de los encuestados recomendaba y esperaba que el BR así lo hiciera (incluyendo a Anif), ver EARC No. 61 de diciembre de 2013.

Posteriormente, las minutas de la JDBR revelaron que algunos miembros consideraban que la brecha de producto se estaría ampliando, al sentir que Colombia estaría experimentando ya un PIB-potencial superior al que venían estimando (cerca al 4.5% anual). Si a ello añadimos el margen ganado en la brecha de inflación por cuenta de la baja inflación de 2013, llegamos a la conclusión de que se han empezado a ventilar argumentos a favor de reducir la tasa repo o, lo que es más probable, a favor de extender el período en que esta se mantendría en su actual 3.25%.

Si bien es cierto que la aceleración de las obras de infraestructura trabajaría en esa línea de incrementar el PIB-potencial de Colombia, creemos que “una golondrina no hace verano”. En el período enero-septiembre

Continúa

**CRÉDITOS DE LIQUIDEZ
Y CARTERA ORDINARIA.**

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

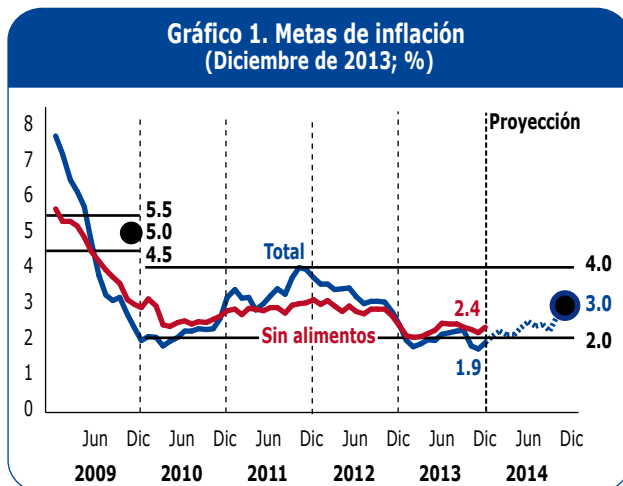
www.bancoavillas.com.co

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Ana María Zuluaga

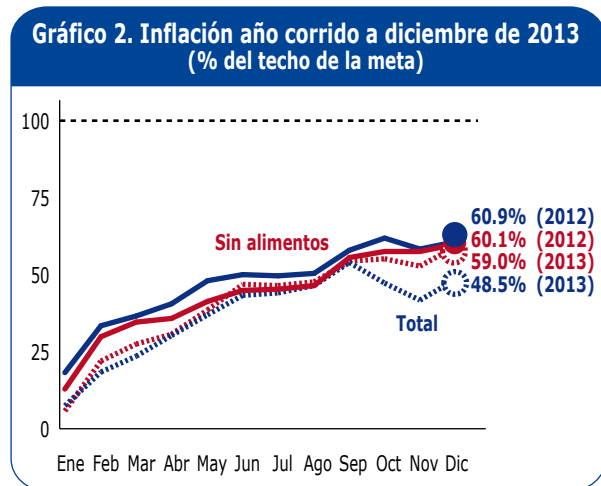
de 2013 se tuvo una satisfactoria expansión de las obras civiles del 8.3% anual, pero el atraso que ha acumulado el país en la última década en infraestructura es monumental y la falta de competitividad agro-industrial todavía hace mella sobre el PIB-potencial. Además, el crecimiento del PIB-real en 2013 tan sólo estaría replicando el 4.2% del año anterior, no el 5% o el 6% requerido para convertirnos en un mercado emergente verdaderamente dinámico. Por el contrario, de no perseverarse en esta dirección de agilización de las obras de infraestructura, Colombia podría estar sacrificando hasta 0.5% de su PIB-potencial por año. Anif considera, contrario a lo señalado por algunos codirectores, que son múltiples los factores que amenazan con reducir el crecimiento potencial de Colombia hacia el 4% anual, donde se destacan los siguientes: i) la carencia de adecuada infraestructura; ii) los elevados costos laborales; iii) la corrupción generalizada; iv) la concentración exportadora en *commodities*; y v) la falta de adecuadas instituciones-judiciales, tal como ocurre en Brasil (ver *Informe Semanal* No.1200 de diciembre de 2013).

Para 2014, Anif espera una inflación del orden del 3%, ubicándose cerca del punto medio del rango-meta de largo plazo del BR. Estas moderadas presiones inflacionarias se explicarían por: i) efectos estadísticos adversos resultantes de la baja inflación de 2013; ii) el marcado reajuste del salario mínimo legal (4.5%), representando ganancias en poder adquisitivo de 2.6% real, superiores a las ganancias en productividad laboral (1.3% anual en su tendencia quinquenal); y iii) una devaluación nominal esperada del orden del 4% en 2014, producto de los efectos del “*tapering*” y de un abultado déficit externo en Colombia (3.4% del PIB).

Si el crecimiento del PIB-real de Colombia durante el 2014 logra dirigirse hacia el rango 4.5%-5%, en medio de una elevada incertidumbre internacional, y aparecen las mencionadas presiones inflacionarias, Anif estima que el BR tendría que elevar la tasa repo en cerca de 100pbs a lo largo de este nuevo año. Teniendo en cuenta los recientes mensajes dados por el BR en sus minutas de diciembre de 2013 y este panorama macroeconómico, probablemente dicho ciclo alcista en las tasas de interés se iniciaría hacia mediados de este año y su repo-central cerraría el 2014 en niveles del 4.25%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif.