

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Febrero 11 de 2014

La inflación de enero de 2014 y la volatilidad internacional

El Dane reportó que el mes de enero de 2014 registró una inflación del 0.49%. Este dato resultó ligeramente inferior al previsto por los analistas (0.55%), pero superó la cifra observada un año atrás (0.3%). Con ello, la lectura anual de inflación aumentó marginalmente del 1.94% al 2.13%, regresando al rango-meta de largo plazo fijado por el Banco de la República-BR (2%-4%), ver gráfico adjunto.

Esta dinámica de la inflación se explica, como era esperado, por la aceleración de la inflación de alimentos, pasando del 0.9% al 1.2% anual, y también por lo ocurrido en la inflación subyacente, pasando del 2.4% al 2.5% anual. De esta manera, se ha iniciado de forma lenta, pero segura, la convergencia de la inflación hacia el punto medio de dicho rango de largo plazo (3%), tal como lo espera el grueso del mercado (incluyendo a Anif).

A nivel microsectorial, la inflación de enero se incrementó principalmente en los grupos de transporte (1.08%), alimentos (0.82%) y salud (0.80%), pero hubo deflación en educación (-0.02%) y diversión (-0.79%). Por su parte, el IPP registró una inflación mensual del 0.67%, sacándola del plano de deflación que había mantenido a lo largo de 2013, al incrementar su lectura anual del -0.49% al 0.23%. En buena medida, este comportamiento se explica por la aceleración de la devaluación del peso frente al dólar, pasando del 7.8% anual en diciembre de 2013 al 10.6% en enero de 2014, donde el componente de bienes importados registró una variación del 2.9% anual frente al 1.7% que traía un mes atrás.

En el plano internacional, la “normalización” de la política monetaria que ha venido impulsando el Fed, desde diciembre de 2013, ha generado alta volatilidad en los flujos de capitales. Se estima que los anuncios de mayo de 2013 y los posteriores recortes de la liquidez por parte del Fed, bajando de US\$85.000 a US\$65.000 millones/mes, han causado salidas de capital de unos US\$54.400 millones de los mercados emergentes (sumando acciones y bonos). Esto ha producido agudas desvalorizaciones en dichos portafolios emergentes y marcadas devaluaciones de las monedas locales frente al dólar, especialmente en los 5-Emproblemados (Turquía, Indonesia, Sudáfrica, Brasil e India), amén de los efectos sobre los “descarrilados” (Argentina y Venezuela).

En el arranque de 2014, se han revisado al alza los pronósticos de aumentos en las tasas de interés en los países emergentes, por cuenta de rebotes inflacionarios producto del *pass-through*, y se han reducido

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

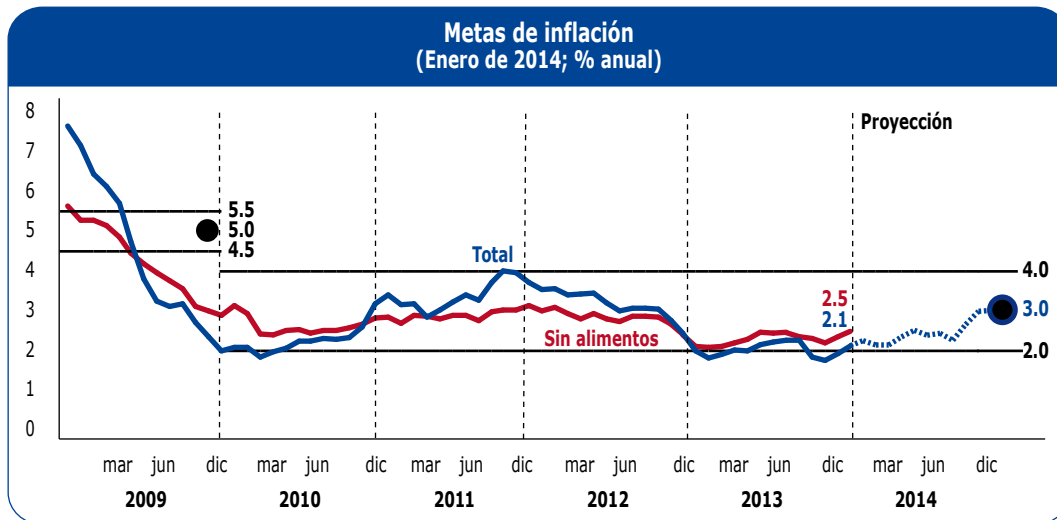
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

los pronósticos de crecimiento económico, donde América Latina crecería sólo un 2.1% frente al 2.6% esperado anteriormente.

La buena noticia es que Colombia mantiene buenos augurios en su crecimiento, aunque es evidente el contagio a nivel macro-financiero. En efecto, Anif optó por elevar su pronóstico de crecimiento del 3.8% al 4.2% para el 2013 (como un todo) por cuenta del buen desempeño del tercer trimestre de 2013 (5.1% anual), esperándose una cifra similar para el último trimestre del año anterior (ver ALI No. 89 de febrero de 2014). Si sabemos aprovechar estos buenos vientos de cola, para consolidar la recuperación de los sectores de la construcción y el minero-energético, Colombia podría crecer hasta un 4.8% en 2014.

Sin embargo, la debilidad de Colombia está en su frente externo, pues estamos proyectando que el déficit en la cuenta corriente se mantendría alto, a niveles del 3.5% del PIB en 2014, cifra similar a la observada en 2013. Esta situación pone una triple presión en materia de financiamiento debido a que: i) se requiere que la Inversión Extranjera Directa continúe aportando cerca de US\$15.000 anuales, para evitar presionar el endeudamiento público-privado; ii) la liquidez de Colombia está siendo “cuidadosamente monitoreada” por los mercados internacionales, ya que la relación RIN/(amortizaciones + déficit en cuenta corriente) tan sólo bordea el mínimo aceptable de un año; y iii) la devaluación peso-dólar, que se ha acelerado rápidamente al pasar de cero hace un año al 14% anual recientemente, arriesga con agravar la salida del capital *off-shore* (habiéndose perdido unos US\$2.000 millones en los dos últimos meses), además de las presiones inflacionarias que ello acarrea vía costos de importación.

En síntesis, la inflación de enero aumentó del 1.94% al 2.13%, en línea con lo esperado y retomando su senda hacia el punto medio de la meta-rango de largo plazo (3%). Dada la marcada turbulencia internacional y el elevado riesgo de contagio sobre los emergentes, Colombia debe hacer sus mejores esfuerzos para cimentar el crecimiento del 4.8% que Anif espera para el 2014. Esto implica consolidar un mejor ordenamiento institucional que permita que los sectores de la construcción y el minero-energético lideren el crecimiento este año. Si dicho escenario se da, Anif estima que el BR tendría que elevar su tasa repo en 125pbs a lo largo de este nuevo año para llevarla a niveles del 4.5% al final de 2014 y de esta manera evitar un desborde inflacionario más allá del esperado 3%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.