

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Alejandro González

Febrero 7 de 2012

## La inflación de enero y la oportuna actuación del Banco de la República

El Dane acaba de reportar que el mes de enero registró una inflación de 0.73%. Este dato resultó inferior al previsto por los analistas (0.76%) y se ubicó por debajo de la cifra observada un año atrás (0.91%). Con ello, la lectura anual de inflación total se redujo, ubicándose en 3.5% anual, cifra inferior respecto al 4% anual de octubre-noviembre y al 3.7% de diciembre. No obstante, ella aún resulta superior al punto medio del rango-meta de largo plazo (2%-4% anual). La buena noticia es que la inflación subyacente (sin alimentos) se estabilizó en el 3.1% anual al corte de enero (ver gráfico adjunto).

El comportamiento microsectorial de la inflación de enero mostró presiones en los grupos de alimentos (1.29%), salud (0.93%) y transporte (0.81%), pero deflación en comunicaciones (-0.16%).

El Banco de la República (BR), en opinión de Anif, se ha lucido en este inicio de 2012 al darle una mayor ponderación a los buenos vientos de cola que trae la economía colombiana (probablemente creciendo a tasas del 5.5% en 2011 y un 4.5% este año) frente a la continua turbulencia internacional. En efecto, el deterioro fiscal-financiero de la zona euro parece estarse compensando por un sorpresivo rebote en Estados Unidos, eludiendo así la amenaza recesiva de meses atrás. Esto se tradujo en un oportuno incremento de la tasa repo a niveles del 5% (+25 pbs) durante la primera Junta, a finales de enero de 2012.

El hecho de que este aumento tomara por sorpresa a la mayoría del mercado, tal como ocurrió un año atrás, seguramente redoblará su positivo esfuerzo para anclar las expectativas inflacionarias en Colombia. Cabe recordar que 2011 había cerrado con registros preocupantes de inflación (3.7%) y que, en los albores de 2012, se tienen presiones de costos provenientes del desborde en el reajuste del SML (casi 6%) y del precio de petróleo (sostenido a US\$95-100/barril). También era importante “poner las barbas crediticias en remojo,” pues es evidente que el sector bancario continúa con ánimos expansionistas, tanto en la plaza local (a ritmos sostenidos del 20% real anual) como en la internacional (incluyendo el importante mercado de Centroamérica).

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)

Somos  **AV**  
GRUPO

Somos  **Banco AV Villas**

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro González

Anif había venido recomendando un reajuste de la tasa repo de esa magnitud desde diciembre de 2011, cuando (por mayoría) el BR decidió hacer una pausa. En ese entonces se le daba más ponderación a los riesgos de desaceleración internacional, los cuales aún no se han concretado en Colombia. De hecho, el PIB real del país se expandió a la acelerada tasa del 7.7% anual durante el tercer trimestre de 2011, llevando la brecha del producto a zona de recalentamiento. Ésta fue una de las consideraciones de alza por unanimidad en la tasa de intervención, incluyendo al Ministro de Hacienda, quien valientemente ha resistido los embates gremiales y de otros miembros del gabinete (quienes parecen haber olvidado su paso por ese Ministerio). Anif visualiza la necesidad, en un futuro no muy distante, de continuar con las subidas hasta completar +75 pbs durante 2012, cerrando así la tasa en el 5.5%. Ello permitiría contener la inflación en el rango 3.5%-4%, como se hizo en 2011, y desacelerar la expansión crediticia, digamos, hacia un 10% real para finales del año.

En síntesis, el manejo tecnocrático del BR (con el Ministro de Hacienda incluido) ha logrado una señal clave en los inicios de 2012: existe un compromiso inquebrantable por evitar rebrotes inflacionarios y sobreexpansiones crediticias. Si la situación de mejoría en los Estados Unidos se consolida, pues la economía colombiana continuará su positiva trayectoria a lo largo de este año, logrando crecer un 4.5% y reduciendo el desempleo promedio al 10% (nivel cercano al NAIRU), tras haber logrado una reducción del 12% al 11% (en promedio) durante 2010-2011. Si, por el contrario, se presentara un grave contagio por cuenta de la grave crisis fiscal en la zona euro, el BR está en perfecta capacidad de pilotear políticas monetarias anticíclicas, postergando o abortando la necesidad de realizar ajustes adicionales a su tasa repo-central, la cual se encuentra cerca del umbral de “neutralidad.”



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.