

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Santiago Mora

Julio 10 de 2012

La inflación de junio y la desaceleración local-global

El Dane acaba de reportar que junio registró una inflación sorprendentemente baja, tan sólo 0.08%. Este dato resultó bien inferior a lo previsto por los analistas (0.2%) y al dato de un año atrás (0.3%). De esta manera, la lectura anual de la inflación total se moderó significativamente al pasar de 3.46% al corte de mayo a 3.2% actualmente, con lo cual se acerca al punto medio de la meta-rango de largo plazo (2%-4% anual). Dicha disminución también se dio a nivel de la inflación subyacente (sin alimentos), bajando de 3% al corte de mayo a 2.8% actualmente, ver gráfico adjunto.

El comportamiento microsectorial de la inflación de junio mostró presiones en los grupos de vivienda (0.4%) y diversión (1.1%), pero deflación en los grupos de alimentos (-0.1%) y transporte (-0.3%); el resto de grupos mostró relativa estabilidad.

Estos resultados confirman la calma inflacionaria que ha venido registrándose a lo largo del 2012, especialmente ahora que la debilidad de la demanda agregada global ha reducido significativamente los precios de los *commodities*. Lo malo de ello es que su contrapartida está manifestándose a través de un menor crecimiento. En el caso de Colombia, ya hemos comentado cómo la expansión del 4.7% anual en el PIB-real durante el primer trimestre de 2012 estuvo por debajo del esperado 5%-5.5%. Este hecho, unido al contagio internacional, nos llevó a revisar a la baja nuestro pronóstico de crecimiento para el 2012 (como un todo) del 5% al 4.5% (*Informe Semanal* No. 1129 de Julio del 2012).

Anif considera que, dada esa convergencia de la inflación subyacente hacia el 3% en Colombia, y las continuas debilidades del sistema productivo y financiero a nivel global, se están dando las condiciones para iniciar el ciclo de reducciones en la tasa repo del Banco de la República (BR). Mientras la FED ha insistido en sus señales de alta liquidez (expandiendo su operación Twist), el BCE redujo su tasa repo recientemente del 1% al 0.75%, manteniendo sus operaciones de liquidez (LTRO). En ambos casos se trata de contener deterioros adicionales en sus elevadas tasas de desempleo (8.2% y 11%, respectivamente).

La única duda persistente en Colombia tiene que ver con el grado de contención de la expansión crediticia de consumo (ver *Comentario Económico del Día* 7 de Junio del 2012). Si las políticas macroprudenciales recientemente adoptadas estuvieran ya haciendo su tarea, entonces es claro que existiría espacio para que el BR reduzca en -25 pbs su tasa repo, llevándola hacia el 5% al finalizar julio, al tiempo que se

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

Somos  AVAL

Somos  Banco AV Villas

Director: Sergio Clavijo

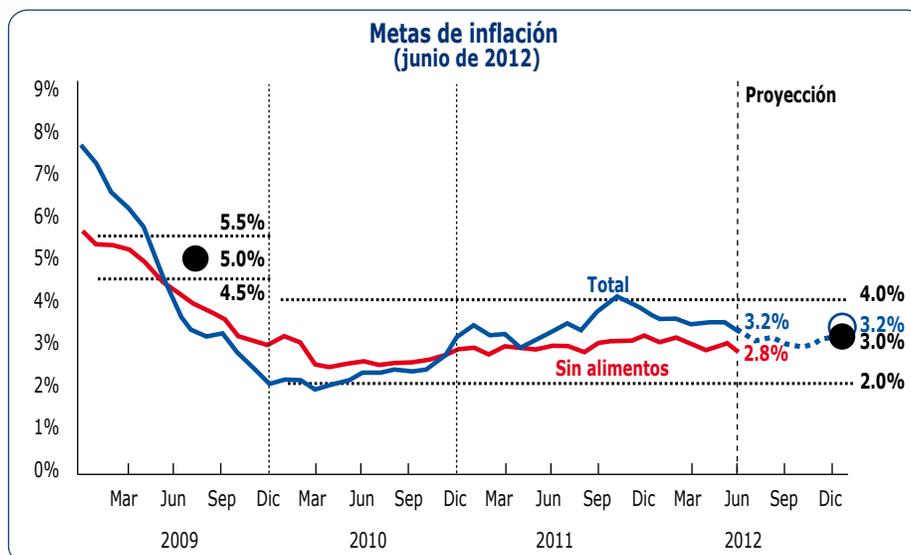
Con la colaboración de Santiago Mora

mantengan inalteradas dichas políticas. De no leerse bien la coyuntura actual internacional y sus negativos efectos sobre la región, por cuenta de la reversión en los términos de intercambio, de pronto Colombia no logrará crecer ni siquiera el 4.5% ahora esperado, mientras que la tasa de desempleo promedio se perfila hacia un 10.5% en 2012 frente al 10.8% del año anterior.

Además de las complicaciones internacionales, la Administración Santos pasa por uno de sus peores momentos, tras el fiasco de la reforma a la justicia y el anuncio de “poner en el congelador” todas las reformas estructurales (tributaria, pensional y laboral). En el exterior, por ejemplo, ha sido de mal recibo que Santos publicite sus reuniones con la Junta Directiva del BR precisamente antes de que ésta deba decidir sobre la política monetaria-cambiaria-financiera.

Si en algo debería la Administración Santos deslindarse de la ruta errada de Uribe I-II, es precisamente en asumir ese respeto por la independencia del BR, pues para eso está su Ministro Hacienda en ella. La micro-gerencia (errada) de Uribe no puede convertirse en la no-gerencia de los asuntos macroeconómicos, como tampoco en la interferencia con la autonomía de nuestro Banco Central. Ya llegará el momento (en diciembre 2012) de nombrar dos representantes gubernamentales ante dicha Junta. Ellos sabrán, en su sabiduría técnica, si acompañar o no al Ministro de Hacienda en su “batalla” por mayor intervención cambiaria, asumiendo su elevado costo cuasi-fiscal.

Por el momento, ha hecho bien el BR en no alterar sus políticas ante las peticiones (públicas) gubernamentales en materia de tasas de interés y acumulación de las RIN. Sin embargo, ello no debe ser óbice para “escuchar bien” a los mercados internacionales. Estos ahora nos dicen que los riesgos de contagio son elevados y, por lo tanto, es probable que haya llegado el momento de virar en la dirección contra-cíclica de la política monetaria, una vez que luce asegurada la meta de inflación y la expansión crediticia parece haber amainando.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.