

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Julio 8 de 2014

Con la colaboración de Ana María Zuluaga

La inflación de junio y el crecimiento del primer trimestre de 2014

El Dane reportó que el mes de junio registró una inflación del 0.09%. Este dato resultó inferior al previsto por los analistas (0.26%) y también respecto de la cifra observada un año atrás (0.23%). Con ello, la lectura de inflación se redujo ligeramente del 2.93% anual al 2.79%, mostrando algo de alivio en sus presiones inflacionarias, ver gráfico adjunto. Este comportamiento se explica principalmente por la desaceleración de la inflación de alimentos, bajando al 3.11% anual (vs. 3.35% observado en mayo). También contribuyó, pero en menor medida, la reducción de la inflación subyacente (sin alimentos) al registrar un 2.66% anual (vs. 2.76% un mes atrás).

A nivel microsectorial, la inflación de junio se incrementó principalmente en los grupos de vivienda (0.41%), diversión (0.21%) y otros gastos (0.11%). La deflación ocurrió en alimentos (-0.25%) y comunicaciones (-0.08%). Por su parte, la inflación del IPP también registró una deflación del -0.34% en mayo, con lo cual su lectura anual se redujo al 2.49% (vs. 3.07% anual del mes pasado).

Este temporal alivio en el frente inflacionario llega de forma algo sorpresiva en momentos en que se ha confirmado que el PIB-real de Colombia continuó creciendo por encima de su nivel potencial, al registrar una tasa del 6.4% anual durante el primer trimestre de 2014. Esta cifra estuvo por encima de las expectativas del mercado (5.2%) y de la cifra que venía manejando Anif (5%), ver ALI No. 91 de abril de 2014. A nivel sectorial, las novedades provinieron principalmente de: i) la construcción (+17.2% observado vs. +7.9% esperado), donde se observaron favorables desempeños en las obras civiles (+24.8% vs. +8.7%) y en las edificaciones (+7.9% vs. +6.9%); ii) los servicios sociales (+6.3% vs. +4.8%), donde las aceleraciones en los servicios de administración pública-defensa (+8% vs. +5%) estuvieron inclusive muy por encima de lo observado en ejecuciones presupuestales; y iii) los establecimientos financieros (6% vs. 4.3%), donde el crédito ha continuado expandiéndose a ritmos anuales del 11% real.

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

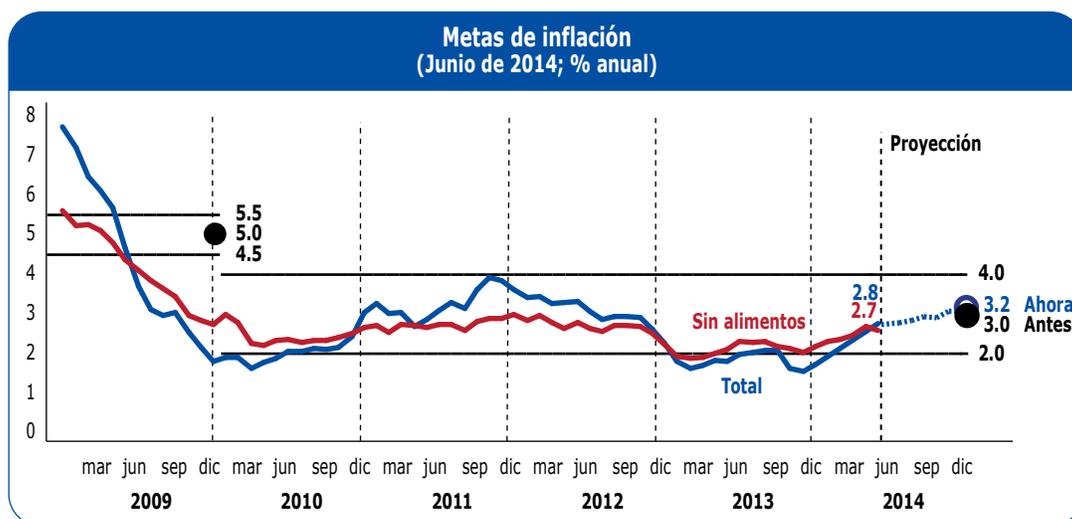
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

En línea con lo esperado por el mercado, y dados los evidentes cierres en las brechas de Producto e inflación, la Junta Directiva del Banco de la República (BR) optó por continuar con sus aumentos de 25pbs en la repo-central (esta vez por unanimidad), llevándola hacia el 4% al cierre de junio (ver EARC No. 66 de junio de 2014). Con ello, el BR ha completado alzas por +75pbs en la repo-central durante abril-junio de 2014.

A pesar de ello, Anif considera que el BR se encuentra actualmente “detrás de la curva” en un doble sentido. En materia de control inflacionario, las expectativas de inflación se ubican en el rango 3.2%-3.5% para 2014, sobrepasando la meta de inflación del 3%. Además, algunos miembros de la Junta Directiva del BR han dado la errada y prematura señal del no cumplimiento de dicho objetivo inflacionario en 2014.

También tenemos la percepción de que el BR se encuentra “detrás de la curva” en un sentido financiero, pues el crédito continúa expandiéndose (11% real anual) a tasas aceleradas que duplican el crecimiento esperado de la economía (4.6%). Si bien en el corto plazo la *cartera vencida + castigos/cartera bruta* aún no desborda el 8% histórico reciente, es claro que la expansión crediticia ha llevado a los hogares a niveles de endeudamiento elevados, en un ambiente alcista en las tasas de interés. Efectivamente, la relación servicio de la deuda de los hogares/ingreso disponible actualmente se ubica en un 34% (niveles tan solo vistos durante el período precrisis 1995-1997), convirtiéndose éste en otro “considerando” para las futuras acciones del BR.

En síntesis, la inflación de junio se redujo del 2.93% anual al 2.72%, ubicándose por debajo del punto medio del rango-meta de inflación de largo plazo. Así, dadas las múltiples fuentes de recalentamiento económico actual (vía brecha de inflación, brecha de Producto, mercado laboral alcanzando el NAIRU y expansión crediticia que duplica la expansión del PIB-real), Anif recomienda y espera un aumento de 25pbs en la repo-central en la próxima reunión de julio del BR. De esta manera, la repo-central debería perfilarse hacia niveles del 5% para finales de 2014 (completando alzas por +175pbs durante este año), si es que se quiere contener la inflación por debajo de la franja del 3.2%-3.5% por la cual transita actualmente.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.