

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Julio 9 de 2013

## La inflación de junio y el PIB del primer trimestre de 2013

El Dane reportó una inflación de 0.23% para el mes de junio. Este dato resultó algo superior al previsto por los analistas (0.18%) y también superó la cifra observada un año atrás (0.08%). Con ello, la lectura anual de inflación aumentó del 2% al 2.16%, pero se mantuvo cerca del límite inferior del rango-meta de largo plazo (2%-4%), ver gráfico adjunto. A su vez, la inflación subyacente también registró un leve aumento (2.48% anual vs. 2.28% en mayo), así como el componente de alimentos (1.34% vs. 1.29%), sin que ello represente sobresalto alguno. De hecho, cabe esperar que la situación inflacionaria continúe sin alteraciones y finalice el presente año cerca del 2.6% que venimos pronosticando desde hace varios meses.

A nivel microsectorial, la inflación de junio se incrementó principalmente en los grupos de diversión (1.59%), vivienda (0.5%), salud (0.32%), transporte (0.13%) y vestuario (0.12%), pero hubo deflación en alimentos (-0.01%) y comunicaciones (-0.02%). Por su parte, el IPP registró una inflación mensual de 0.24%, dejando el registro anual con una ligera deflación (-0.2% anual), donde la reciente devaluación (a ritmos del 8% anual) explica parte de este giro en el componente externo de la inflación.

Mientras el componente de la brecha de inflación se mantiene bajo control, el de la brecha de producto continúa clamando por políticas contracíclicas más acentuadas, pues las del llamado PIPE lucen insuficientes. Nos sorprendió negativamente que la Junta del Banco de la República (BR) en su sesión de junio se diera otro compás de espera, en vez de haber reducido su tasa repo-central en 25pbs, llevándola hacia el 3%, una vez se conocieron los pésimos resultados de un PIB-real que tan sólo creció 2.8% anual durante el primer trimestre (vs. un 5.4% del mismo período de 2012). Dicha cifra resultó significativamente inferior al 3.5% que veníamos pronosticando con nuestro *ALI* (ver *Informe Semanal* No. 1178 de julio de 2013).

Cabe resaltar las graves debilidades estructurales que están afectando el agro y la industria, junto a la preocupante desaceleración del sector minero-energético. Por el lado de la demanda, la formación bruta de capital tan sólo creció 3.7% vs. 8% hace un año, mientras que el consumo tan sólo lo hizo a ritmos del 3.5% vs. 5.4% hace un año. Todo esto ha empezado a reflejarse en menores expansiones del empleo, creciendo ahora a ritmos del 0.4% anual, y promediando tasas de desempleo del 10.2% en lo corrido de 2013.

Continúa

## CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

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

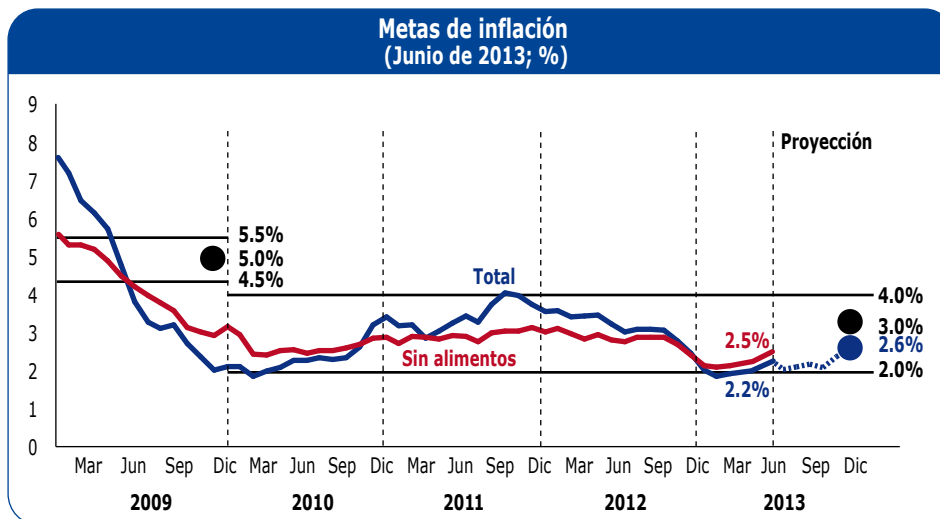
[www.bancoavillas.com.co](http://www.bancoavillas.com.co)

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Si bien es cierto que el grueso de la política contracíclica en la actual coyuntura le corresponde al gobierno (implementado lo sugerido en su PIPE), nuestros análisis recientes del Índice de Condiciones Monetarias nos indica que todavía queda un margen de contribución por hacer en cabeza de la política monetaria. En efecto, el cuadro combinado de tasas de interés nominales (con DTF bordeando el 4%), inflación subyacente del 2.5% y una tasa de cambio real con un desalineamiento respecto de la paridad internacional del orden del 10% nos indican que el BR debe hacerle caso a su “función de reacción” y buscar una postura monetaria aún más relajada para el segundo semestre del 2013. Esto es relativamente urgente si se tiene en cuenta el negativo “efecto riqueza” que estará experimentando el consumo de los hogares, durante el segundo semestre, por cuenta de las pérdidas de portafolio que desde ya está generando la esperada “normalización monetaria” global durante 2013-2014.

En síntesis, la inflación de junio continuó registrando niveles relativamente estables y consistentes con una inflación del 2.6% para finales de 2013. La preocupante desaceleración económica, que ha llevado a muchos analistas y a Anif a reducir sus pronósticos de crecimiento del 4% al 3.8% para el 2013, dejan claro que existe espacio para acentuar las políticas fiscal y monetaria-cambiaria contracíclicas. En el componente fiscal, se requiere más gerencia para ver mejores resultados en la aceleración de las obras de infraestructura, pues las que crecieron dinámicamente durante el primer trimestre fueron las relacionadas con el sector minero-energético y no las de las carreteras. En el componente monetario, existe espacio para llevar la tasa repo-central al 3%, dada la holgura en las brechas de inflación y de producto. Por último, en el componente cambiario, lo sano y óptimo es dejar flotar la tasa de cambio, la cual ha dado un estimulante giro de apreciaciones del 10% a devaluaciones del 8% anual, dejando en total obsolescencia cualquier intento de manipular el marco regulatorio de los portafolios de las AFPs para “fabricar” devaluaciones efímeras y que pondrían en serio riesgo la transparencia y rentabilidad de los ahorros del público.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.