

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Junio 10 de 2014

La inflación de mayo y las brechas de producto-inflación

El Dane reportó que el mes de mayo registró una inflación del 0.48%. Este dato resultó muy superior al previsto por los analistas (0.31%) y a la cifra observada un año atrás (0.28%). Con ello, la lectura anual de inflación continuó acelerándose y se perfila a desbordar la meta del 3% fijada por el Banco de la República (BR), pues ahora ha pasado del 2.72% al 2.93% anual.

Diversos modelos de los analistas ya ubican la inflación en el rango 3.2%-3.5% al cierre de 2014. En el caso de Anif, vemos que de no actuarse rápidamente (aumentando +50pbs en la próxima reunión de la Junta Directiva del BR y drenando la liquidez), dicha inflación seguramente se iría hacia el 3.2% frente a las expectativas que traíamos de lograr contenerla en el 3%, ver gráfico adjunto.

Si bien la inflación subyacente (sin alimentos) tuvo una ligera desaceleración (del 2.85% anual en abril al 2.76% anual en mayo), la aceleración de la inflación de alimentos (del 2.39% hacia el 3.35% anual) terminará por nutrir las expectativas de inflación. Esto ocurre en momentos en los cuales las “diversas brechas” nos hablan de un claro recalentamiento económico, como ilustraremos más adelante.

A nivel microsectorial, la inflación de mayo se incrementó principalmente en los grupos de diversión (2.27%) y alimentos (1.18%). La deflación solo ocurrió en comunicaciones (-0.02%). Por su parte, la inflación del IPP registró una deflación del -0.13% en mayo, con lo cual su lectura anual se redujo del 3.4% anual al 3.1% (vs. una deflación de -2.1% un año atrás).

En el plano internacional, los nubarrones que vienen empañando la recuperación económica se han confirmado. Por ejemplo, la OECD ahora pronostica un crecimiento global del 3.4% en 2014, por debajo del 3.6% estimado unos meses atrás. El pronóstico de crecimiento de Estados Unidos se ha reducido del nivel potencial del 3% a solo el 2% para 2014, debido a la contracción del -1% anualizado (equivalente a un 2% anual) del primer trimestre. La Zona Euro ha sido negativamente afectada por el conflicto Ucrania-Rusia y difícilmente sostendrá su pronóstico de crecimiento actual del 1.2% para 2014. De hecho, el BCE acaba de adoptar importantes medidas de inyecciones de liquidez y reducciones (simbólicas) en sus tasas de interés para atajar los riesgos de una deflación. A su vez, el pronóstico de crecimiento de América Latina se ha reducido a solo un 1.8% en 2014, por cuenta de pobres desempeños en Brasil (1.3%) y Chile (2.9%), amén de los desastres de Venezuela (-1%) y Argentina (-1.5%), ver ALI No. 62 de junio de 2014.

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

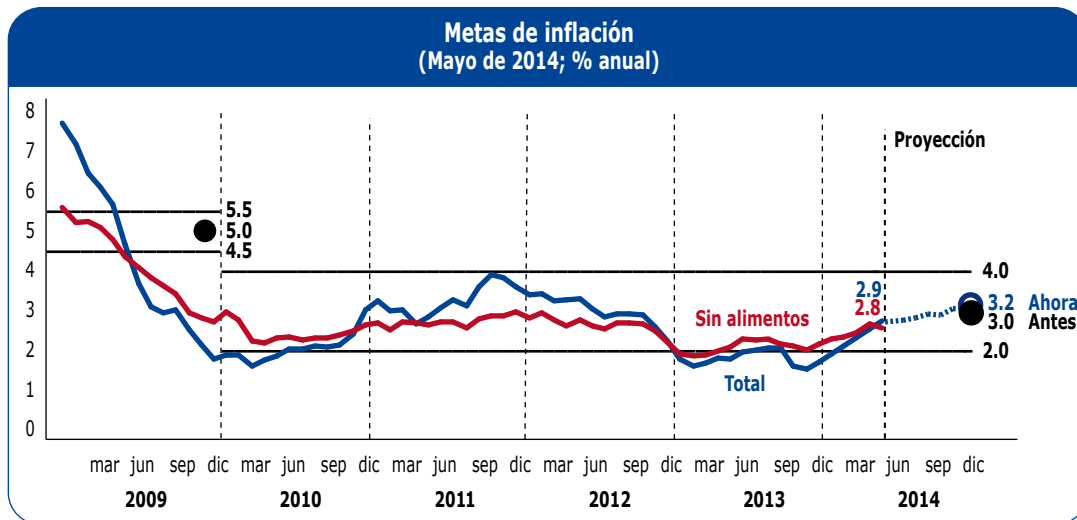
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

En Colombia, se mantienen buenos augurios en materia de crecimiento para 2014, cercanos al 4.6%. Esto a pesar de las debilidades observadas en el sector petrolero, la posible desaceleración de la industria durante el segundo trimestre y la caída de las exportaciones de *commodities* (-6% anual durante enero-marzo de 2014). Dados los rebrotes inflacionarios y el cierre de la brecha de producto, el BR optó por acumular alzas de 50pbs en su tasa repo-central durante abril-mayo, llevándola a niveles del 3.75%.

Frente a esta panorama macro-financiero, Anif recomienda elevar la tasa repo-central en 50pbs, como lo habíamos hecho el mes anterior, pero creemos que el BR tan solo la incrementará en 25pbs, llevándola del 3.75% al 4% en la próxima reunión de junio de la Junta Directiva del BR.

Como decíamos, la coyuntura exige que el BR actúe con algo más de contundencia debido a: i) el cierre de la brecha de inflación y las crecientes expectativas de inflación (antes explicadas); ii) el cierre de la brecha de producto y el posicionamiento del Índice de Recalentamiento Económico en la zona caliente-media; iii) la ubicación de la tasa desempleo cerca al umbral NAIRU del 9% (llegando al 9.3% en su promedio en doce meses); iv) la preocupación generada por las continuas expansiones crediticias (a ritmos del 11% real), la cual duplica el crecimiento del PIB-real y deja la relación servicio de la deuda de los hogares/ ingreso disponible en 34%, niveles tan solo vistos durante el período pre-crisis 1995-1997; y v) los elevados niveles de liquidez, donde el dinero-transaccional crece excesivamente a ritmos del 15% real.

En síntesis, el BR debe aplicarse en escalar el ritmo de alzas en su repo-central y en la operación de las manijas de la liquidez, pues hasta el momento la DTF no se da por aludida respecto de las alzas en la tasa de intervención y permanece en niveles del 3.8% anual, prácticamente igual a la repo-central. En años anteriores, la baja ejecución presupuestal dejaba gran cantidad de dineros públicos en las arcas del BR, contrayendo el dinero transaccional, pero ello no está ocurriendo en 2014. Esto implica que el BR debe buscar mecanismos compensatorios de drenaje de la liquidez, de tal manera que estos mejoren el canal de transmisión crediticia de la repo-central hacia la DTF, a la cual se tiene anclado el grueso de los créditos.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.