

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Marzo 11 de 2014

## Inflación de febrero, reforma tributaria y crecimiento

El Dane reportó que el mes de febrero registró una inflación del 0.63%. Este dato resultó ligeramente superior al previsto por los analistas (0.57%) y también se ubicó por encima de la cifra observada un año atrás (0.44%). Con ello, la lectura de inflación total aumentó del 2.13% al 2.32% anual, manteniéndose en el rango-meta de largo plazo fijado por el Banco de la República-BR (2%-4%), ver gráfico adjunto.

Este comportamiento se explica por la ligera aceleración de la inflación de alimentos (1.8% anual vs. 1.2% hace un año) y también de la inflación subyacente (2.5% vs. 2.1%). Así, la inflación viene consolidando su trayectoria de manera progresiva hacia el 3% que venimos proyectando para el cierre de 2014.

A nivel microsectorial, la inflación de febrero se incrementó en los grupos de educación (3.82%), vivienda (0.61%), salud (0.56%), alimentos (0.51%), y otros gastos (0.39%). En cambio, la deflación se manifestó en el grupo de diversión (-0.68%). Por su parte, el IPP presentó una inflación mensual de 1.2% en febrero, con lo cual su lectura anual llegó al 1.3% (vs. una deflación del -2.5% un año atrás). De hecho, el componente de importados muestra inflaciones del 4.3% anual (vs. -1.8%).

En buena medida, dichos aumentos inflacionarios obedecen a la combinación de tres factores: i) corrección alcista en los precios de los alimentos (anormalmente bajos en 2013); ii) transmisión de costos por cuenta de la mayor devaluación, a ritmos del 12% anual durante este primer trimestre, lo cual ha volteado el IPP del -2.5% anual hacia un +1.3% durante el último año; y iii) desaparición de los “efectos de una vez” que había producido la Reforma Tributaria (Ley 1607 de 2012).

Cabe recordar que dicha Ley había aprobado: i) la simplificación de la estructura del IVA a través de reducir el número de tasas de 7 a 3 (0%, 5%, principalmente insumos del agro y 16%), aunque complicando las cosas al introducir otras tantas bajo el nuevo formato (extraño para Colombia) de impuestos al consumo; y ii) el cambio en la estructura impositiva de los combustibles (pasando del Impuesto Global y el IVA a solamente el Impuesto Nacional), lo cual redujo de \$1.200 pesos por galón a \$1.050 el impuesto a la gasolina sin mezcla.

Continúa

## CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

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

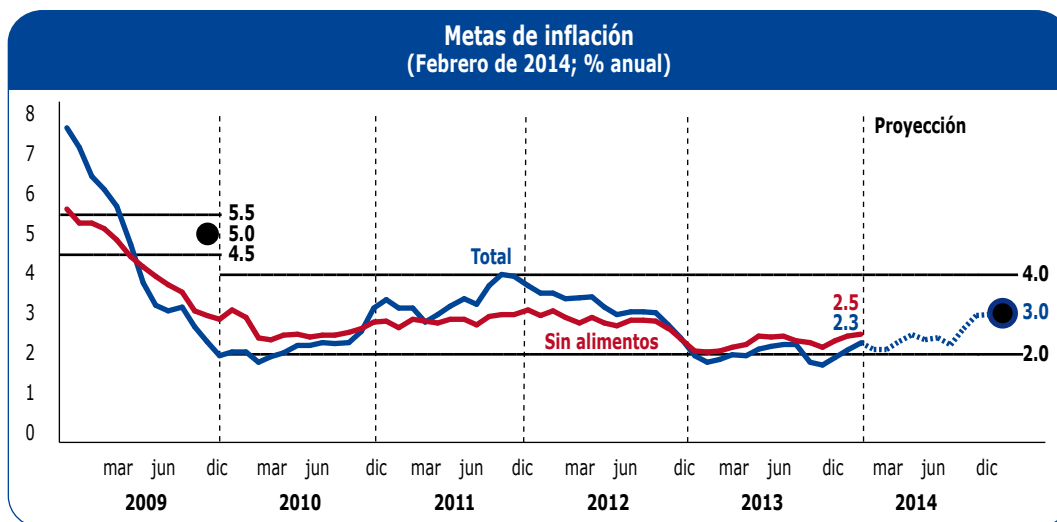
[www.bancoavillas.com.co](http://www.bancoavillas.com.co)

Director: Sergio Clavijo  
 Con la colaboración de Ana María Zuluaga

En este sentido, nos ha sorprendido que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público esté haciendo alarde sobre cómo dicha reforma tributaria “aportó” un rebaja temporal de 0.33% anual en la inflación de 2013, cuando lo verdaderamente preocupante es que dicha Ley sacrificó recaudo tributario de forma permanente. En efecto, la tasa del IVA promedio ponderado en Colombia se redujo del 15.5% al 14.9%, cuando Colombia debería estar pensando en elevarla hacia el 18%, lo cual todavía nos dejaría por debajo del promedio de América Latina (19%) y del referente de Europa (22%), ver *Comentario Económico del Día* 23 de mayo de 2013.

En su pasada reunión de febrero 28 de 2014, la Junta Directiva del BR optó por dejar inalterada su tasa repo-central en el 3.25%, en línea con lo pronosticado por el grueso del mercado (ver *EARC* No. 62 de febrero de 2014). Sin embargo, *Anif* considera que podría estarse anticipando la fecha de inicio de alzas en la tasa repo-central hacia el mes de mayo (en vez de junio de 2014), hasta completar +125 pbs y finalizar el año en 4.5%. Esto debido a tres importantes factores: i) las recientes señales de aceleración de la inflación; ii) los riesgos de transmisión de costos por cuenta de la mayor devaluación; y iii) el cierre de la brecha de producto, bajo el supuesto de un crecimiento del 5.2% anual durante el último trimestre de 2013.

Finalmente, la buena noticia es que Colombia mantiene buenos augurios de crecimiento, aunque es evidente el contagio a nivel macrofinanciero. Por ejemplo, el frente laboral ha continuado mejorando. En efecto, después de haberse reducido el desempleo a un promedio de 9.6% en 2013, en enero de 2014 su tasa logró mantener una ganancia de un punto porcentual con respecto a la de hace un año (11.1% vs. 12.1% en enero de 2013). El sector comercio tuvo un buen desempeño al crecer 4.1% en diciembre de 2013 (vs. 3.5% de un año atrás) y seguramente cerrará con una cifra similar a nivel de cuentas nacionales en 2013 (como un todo). Sin embargo, aunque la producción manufacturera dio señales de recuperación al crecer al +1.5% en diciembre de 2013 (vs. -3% de 2012), durante 2013 (como un todo) mostró una contracción del -1.9%, según la Muestra Mensual del Dane. Todos estos elementos dan sustento a nuestro relativo optimismo frente al desempeño del PIB-real, probablemente logrando un crecimiento del 4.2% en el 2013 y uno del 4.8% en el 2014, bajo el liderazgo del sector construcción (ver *ALI* No. 90 de marzo de 2013).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.