

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Mayo 10 de 2016

## Inflación de abril y apretón monetario

El Dane reportó que el mes de abril registró una inflación del 0.5%. Este dato resultó inferior al previsto por los analistas (0.66%) y similar a la cifra de un año atrás (0.54%). Gracias a ello, por fin la lectura de inflación total se estabilizó ligeramente por debajo del 8%, después de haber registrado un ascenso continuo desde el 4.5% que se había observado en julio de 2015. A pesar de este “respiro”, dicha cifra de 7.9% prácticamente duplica el techo del rango-meta (2%-4%) de largo plazo que adoptó el Banco de la República (BR) desde 2010, ver gráfico adjunto.

Prospectivamente, resulta esperanzador que el alivio proviniera de la inflación subyacente (sin alimentos), al reducirse del 6.2% al 6% anual, gracias a una menor presión del costo de los importados (10.2% anual en abril vs. 11.5% en marzo a nivel del IPP). Esto es consistente con menores ritmos de devaluación peso-dólar (21% promedio anual en marzo-abril de 2016 vs. 37% durante enero-febrero de este año). No obstante, la inflación de transables en el IPC continuó al alza (7.6% anual en abril vs. 7.4% en marzo).

Infortunadamente, la inflación de alimentos de abril siguió acelerándose (12.63% anual en abril vs. 12.35% en marzo) por el fenómeno climático de “El

Niño”, encareciendo frutas-hortalizas-legumbres, res, papa y aceites, aunque la aparición de las lluvias pronto empezará a moderar este choque de costos.

A nivel microsectorial, la inflación de abril se incrementó principalmente en los grupos de alimentos (1.26%), salud (0.83%), otros gastos (0.8%), transporte (0.46%) y vestuario (0.43%). La deflación ocurrió en vivienda (-0.14%). Continúa siendo preocupante que la inflación anual del IPP pasara del 5.72% al 6.74%, pese a la deflación mensual de -0.40%.

Para el ciudadano del común no deja de ser sorprendente que la inflación continúe tan elevada, en medio de claras señales de desaceleración económica en Colombia. Por ejemplo, durante el primer trimestre de 2016, el desempleo promedió un 10.7% frente al 9.8% de un año atrás. Esto sugiere un deterioro laboral de 0.8pps, duplicando el pronóstico de 0.4pps que ANIF espera para el año 2016 (como un todo). Además, seguramente la expansión del PIB-real estuvo cerca del 2.3% anual vs. el 2.7% de un año atrás (ver ALI No. 113 de abril de 2016). Por tales motivos, ANIF mantiene su pronóstico de crecimiento del PIB-real del 2.5% para 2016, pero mucho dependerá de la forma en que la OPEP logre mantener un promedio

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

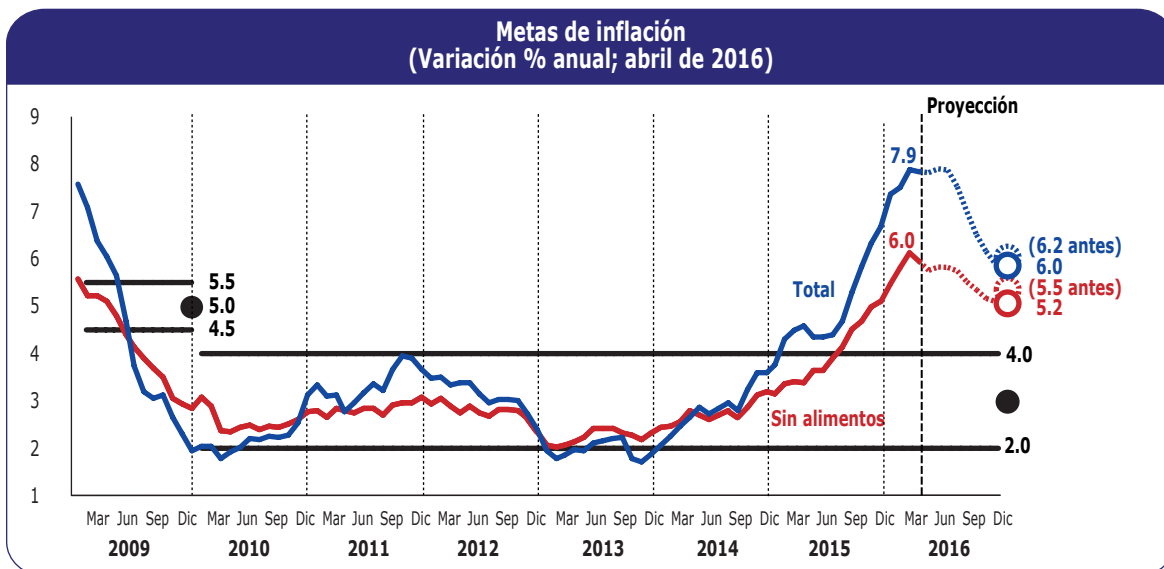
del Brent de US\$40-45/barril y de las políticas contracíclicas que adopten la Fed y el Banco Central Europeo a nivel global.

A pesar de estos vientos de desaceleración global, la Junta Directiva del BR se vio en la obligación de incrementar su tasa repo-central en 50pbs (llevándola del 6.5% al 7%) en su pasada reunión de abril. Si bien cerca del 65% de los encuestados esperaba alzas de solo 25pbs, el restante 35% (incluyendo a ANIF) venía recomendando esa alza de 50pbs para re-anclar las expectativas de inflación (ver *EARC* No. 86 de abril de 2016). En este sentido, ANIF aplaude el accionar reciente del BR, pues era evidente que su postura monetaria se ubicaba “detrás de la curva de rendimientos”, haciendo difícil atajar las expectativas inflacionarias (ver *Comentario Económico de Día* 8 de marzo de 2016).

En síntesis, la inflación se redujo levemente del 7.98% al 7.93% anual al corte de abril de 2016, pero todavía duplica el valor del techo del rango-meta

de largo plazo (2%-4%). Esto implica que los desafíos de la política monetaria-cambiaria prevalecen, no solo para evitar desbordes de inflación más allá del 6% anual en 2016, sino para intentar meter las expectativas de inflación por debajo del 4% anual para el cierre de 2017.

Gracias a este rápido accionar del BR en su junta de abril, ahora resulta posible pensar que la postura monetaria pueda entrar en una breve pausa, para rebalancear los efectos de los choques de oferta (que empiezan a ceder) frente a una brecha de Producto que seguramente se hará cada vez más negativa (dados los vientos de desaceleración, ya comentados). Por el momento, esa tasa repo nominal del 7% está halando al alza la DTF, moderando así la expansión crediticia. Y, de otra parte, al deflactarla por el valor esperado de la inflación al cierre de 2016 (cercano al 6%), arrojaría un nivel real de tasa repo del +1%. Este último valor luce apropiado para evitar desaceleraciones del PIB-real más allá del actual pronóstico de 2.5% que maneja ANIF para el año 2016.



Fuente: elaboración Anif con base en Dane.