

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Mayo 13 de 2014

Inflación de abril y ajustes a la postura monetaria

El Dane reportó que el mes de abril registró una inflación del 0.46%. Este dato tomó por sorpresa al mercado, pues resultó muy superior al previsto por los analistas (0.32%) y prácticamente duplicó la cifra observada un año atrás (0.25%). Con ello, la lectura anual de inflación se aceleró notablemente del 2.51% al 2.72%, acercándose al punto medio del rango-meta de largo plazo del Banco de la República (BR), ver gráfico adjunto.

La aceleración de la inflación subyacente (sin alimentos) ha sido aún más marcada, alcanzando un 2.85% anual (vs. 2.62% en marzo). En buena medida ello se explica por la transmisión de mayores costos de los importados, debido a ritmos de devaluación del 12% anual durante el primer trimestre. También se sienten presiones en el componente de alimentos, ahora creciendo un 2.39% anual (vs. 1.6% un año atrás). Esto pone de manifiesto un cierre de la brecha de inflación.

A nivel microsectorial, la inflación de abril se incrementó en grupos claves, como los de alimentos (0.7%), vivienda (0.55%), transporte (0.4%) y salud (0.36%). La deflación solo ocurrió en comunicaciones (-0.1%). Por su parte, la inflación del IPP también fue significativa, registrando un 0.43% en abril, con lo cual su lectura anual se ha elevado al 3.4% anual (vs. una deflación de -2.4% un año atrás). Nótese que el componente de importados ha mantenido inflaciones cercanas al 3% anual en los últimos meses.

En el plano internacional, han aparecido nubarrones que presagian un menor crecimiento de lo esperado. Por ejemplo, en Estados Unidos el crecimiento potencial a tasas del 3% parece que tendrá que esperar hasta el año 2015, pues durante el primer trimestre de 2014 el crecimiento fue prácticamente nulo, frente a un 1% anual esperado. Con ello, ahora el pronóstico se ha reducido a solo el 2.3% para 2014.

La Zona Euro se verá afectada por el conflicto Ucrania-Rusia, siendo Alemania el principal damnificado. Se espera que el Banco Central Europeo actúe pronto a través de mayores expansiones monetarias (LTROs) para evitar la deflación, en momentos en que la inflación ha continuado reduciéndose a solo 0.7% anual. A su vez, América Latina no será la excepción en materia de desaceleración, pues su pronóstico de crecimiento se acaba de recortar nuevamente a solo 1.8% en 2014, por cuenta de pobres desempeños en Brasil (1.4%) y Chile (2.9%), amén de los desastres de Venezuela (-1%) y Argentina (-1.5%).

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

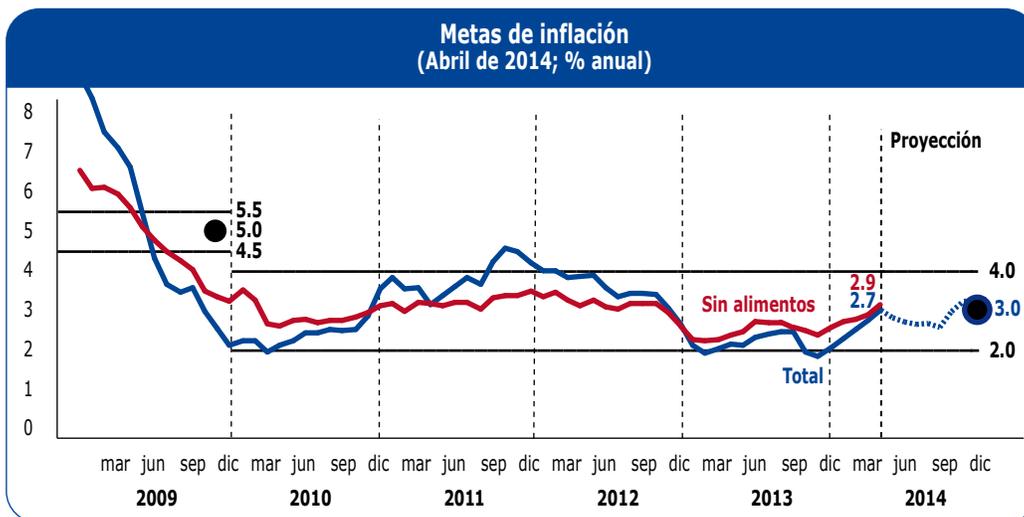
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

En Colombia, afortunadamente, la actividad económica ha continuado a buen paso, donde nuestro Índice Líder Compuesto ALI nos indica expansiones a ritmos del 5% anual durante el primer trimestre de este año. De ser así, se estarían completando cuatro trimestres continuos por encima del potencial del 4.5% anual, lo cual da un claro sustento a nuestra hipótesis de que la brecha de Producto ya se ha cerrado en este segundo semestre del año (ver ALI No. 92 de mayo de 2014).

El anterior panorama, resulta consistente con lo hecho por el BR, al haber iniciado su ciclo alcista en la tasa repo-central en su pasada reunión de finales de abril, elevándola del 3.25% al 3.5% (decisión de la cual aparentemente solo se apartó el Ministro de Hacienda). Este movimiento anticipó en un mes lo esperado por el mercado, el cual pronosticaba que dicho movimiento ocurriría a partir de mayo (ver EARC No. 64 de abril de 2014). Cabe resaltar que dicha decisión fue tomada por el BR antes de que ocurriera la “sorpresa” inflacionaria alcista de abril, ya comentada.

Anif es de la opinión que, dada esa sorpresa inflacionaria de abril (con lecturas de 2.9% anual en la inflación subyacente) y el cuasi-cierre de la brecha de Producto, el BR debería continuar y acelerar su seguidilla de incrementos en la tasa repo-central, esta vez con +50pbs, llevándola del 3.5% al 4% en su próxima Junta de mayo. Esto con el propósito de: a) contener las crecientes expectativas de inflación; b) moderar una expansión crediticia que ha continuado a ritmos del 11% real anual (duplicando el crecimiento económico); y c) reducir la temperatura del “Índice de Recalentamiento Económico-IRE”, (ver *Comentario Económico del Día* 30 de abril del 2014).

Ahora bien, como los niveles de las tasas de interés deben ser consistentes con las cantidades de circulante, el BR también deberá aplicarse en operar las manijas de la liquidez, pues esta última luce excesiva con dinero-transaccional creciendo al 17% real. En efecto, una señal de que la falta de consistencia monetaria entre precios y cantidades está obstaculizando el llamado “canal de transmisión crediticia” es que la DTF, en vez de elevarse, ha continuado reduciéndose hacia el 3.8% anual. Esto ocurre en momentos en que los hogares exhiben los mayores niveles de endeudamiento desde 1995-1997, alcanzando un 33% en su ingreso disponible (ver RASEC No. 155 de febrero del 2014). Finalmente, otra razón para que el BR actúe pronto y con la independencia que lo caracteriza tiene que ver el actual ciclo político, el cual indica que nos iremos a una segunda vuelta electoral hacia finales de junio del 2014 (ver *Informe Semanal* No. 1217 de mayo del 2014).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.