

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Septiembre 7 de 2011

La inflación a agosto de 2011 y la desaceleración mundial

El Dane acaba de reportar que el mes de agosto registró una inflación de -0.03%. Este dato resultó inferior al previsto por los analistas (0.13%) y se ubicó por debajo de la cifra observada un año atrás (0.11%). Con ello, la lectura anual de inflación total se redujo, ubicándose en 3.3%, ligeramente por encima del punto medio de la meta de largo plazo (3% anual) fijada por el Banco de la República (BR) desde 2010. De forma similar, la inflación subyacente (sin alimentos) alcanzó valores de 2.8% anual al corte de agosto, por debajo del nivel del mes anterior (ver gráfico adjunto).

El comportamiento microsectorial de la inflación de agosto mostró presiones en los grupos de vivienda (0.27%), transporte (0.16%) y educación (0.09%), pero deflación en los rubros de diversión (-3.2%) y alimentos (-0.19%). De otra parte, el IPP presentó una deflación de -0.08%, pero aun así su lectura anual se elevó del 4.8% anual al 5.2% anual al corte de agosto.

De otra parte, se ha venido fraguando un cuadro bastante preocupante de desaceleración económica internacional, particularmente en el mundo desarrollado, el cual tiene los siguientes elementos: i) agotamiento del impulso monetario y financiero, con una trampa de liquidez incapaz de revitalizar la demanda agregada; ii) exigencias de ajuste fiscal inmediato, donde han empezado a aflorar señales de debilitamiento de la demanda agregada de los hogares (con riesgo de doble recaída hipotecaria y potencial afectación de la solvencia del sistema financiero); y iii) inacción política, a la espera de "solucionar" los eventos electorales en Estados Unidos (noviembre de 2012); en España (noviembre de 2011); en Francia (abril de 2012) y en Italia (2013). Como resultado de todo ello, los pronósticos de crecimiento en Estados Unidos se han recortado a sólo el 1.5% anual durante 2011-2012 (la mitad de la cifra de hace seis meses); e igual ha ocurrido en Europa al pronosticarse cifras del 1% anual (ver *Informe Semanal* No. 1087 de agosto de 2011).

Anif ha venido señalando que si bien nuestra economía anda por buen camino, y hasta elevamos nuestro pronósticos de crecimiento del 4.5% al 4.8% al constatar un buen crecimiento durante el primer trimestre del 2011, también advertíamos que no sólo se veían esos nubarrones internacionales, sino que la fuerte apreciación cambiaría y los daños invernales pronto nos pasarían la cuenta de cobro. Infortunadamente, ello se ha manifestado antes de lo pensado, pues ahora la industria se ha desacelerado a un 3.7% anual

Continúa



CitiPhone: servicio 24 horas al día, los 365 días del año:
Ahorre tiempo a través de nuestros menús abreviados.



Productos y Servicios Financieros ofrecidos por Citibank - Colombia S.A. Citi y el diseño del arco es una Marca Registrada de servicios de Citigroup Inc. Citi Never Sleeps es una marca de servicios de Citigroup Inc.

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro González

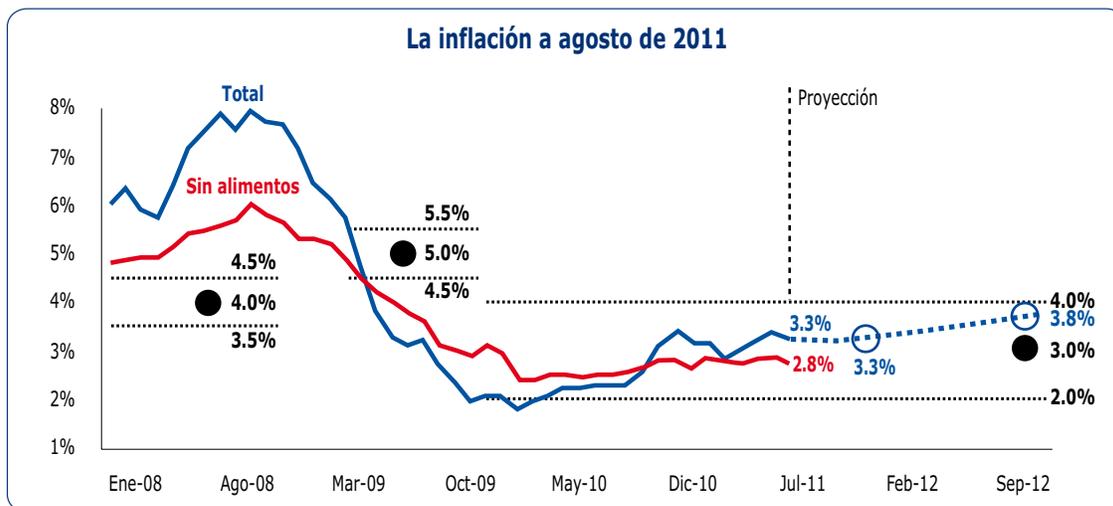
durante el primer semestre y la cifra de desempleo estará promediando un 11% en este año (con cifra de 11.6% en julio de 2011).

Como se recordará, en su reunión de agosto 19, el Banco de la República (BR) mantuvo estable su tasa de intervención en el 4.5%. Este accionar se dio en medio de una clara división de los analistas, donde un 45% creía que permanecería estable y otro 45% esperaba un aumento de 25 puntos básicos (ver EARC No. 35 de agosto de 2011).

Dicha pausa no habría sorprendido tanto al mercado si el BR se hubiera movido a sacar su caja de herramientas macroprudenciales frente a sus alarmas sobre rápida expansión crediticia (a ritmos cercanos al 20% real anual). También ha resultado inusitado que, frente al deterioro mundial a lo largo de este año, la respuesta oficial hubiera sido incrementar su optimismo para Colombia, contagiando al BR, donde este último fue elevando su techo de crecimiento del 5.5%, al 6% y al 6.5% (escalada que coincidió con el cuasicolapso financiero de la periferia europea y la rebaja en la calificación de Estados Unidos). Finalmente, el BR decidió, esta vez por unanimidad, hacer una pausa en sus alzas de tasas de interés (... e imaginamos que también en su escalada de pronósticos de crecimiento económico para Colombia).

En ausencia de medidas macroprudenciales por parte del BR, le ha tocado a la Superintendencia Financiera (SF) anticiparse a dar señales en esa dirección: i) precisando las condiciones de liquidez; ii) afinando algunas provisiones relativas a tarjetas de crédito; y ii) “desempolvando” las lecciones que se deben extraer de los análisis de “cosechas” crediticias. Si las autoridades se inclinaron por la vía macroprudencial, de pronto no habría necesidad de continuar elevando la tasa repo hacia la franja 4.75%-5% que pronosticábamos, pues la inflación luce bajo control y ya hemos comentado algunas señales de desaceleración económica, con perspectivas de “U invertida” para el período 2011-2012.

En síntesis, para asegurar el “enfriamiento” crediticio, el BR deberá drenar los excesos de liquidez existentes y acompañar la prudencia crediticia que ahora ha pasado a liderar la SF. Recordemos que, a la fecha, la DTF ha estado pegada a los niveles de repo-central (4.5%), sin exhibir su *spread* histórico, lo cual sólo se dará si el dinero transaccional deja de crecer a los exagerados ritmos del 15% real frente a una economía que lo estará haciendo en la franja 4.5%-5% durante los próximos 12-18 meses.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

* La información contenida en el documento anterior no compromete a Citibank - Colombia S.A., ni constituye asesoría legal de su parte en la materia.