

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Agosto 9 de 2011

La inflación a julio y las medidas macroprudenciales

El Dane acaba de reportar que el mes de julio registró una inflación de 0.14%. Este dato resultó un poco superior al previsto por los analistas (0.12%) y se ubicó por encima de la cifra observada un año atrás (-0.04%). Con ello, la lectura anual de inflación total ha continuado elevándose lentamente y ahora se ubica en 3.4%, 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 2.9% anual al corte de julio, el mismo nivel del mes anterior (ver gráfico adjunto). El comportamiento microsectorial de la inflación de julio mostró presiones en los grupos de alimentos (0.31%), salud (0.30%) y vivienda (0.28%), pero deflación en los rubros de transporte (-0.36%) y diversión (-0.04%). De otra parte, el IPP presentó una deflación de -0.53%, pero aún así su lectura anual pasó del 4.7% en junio al 4.8% en julio.

Como se recordará, en su reunión de julio 29, el Banco de la República (BR) había elevado nuevamente en 25 puntos básicos (pbs) su tasa de intervención, llevándola a 4.5%. Este accionar estuvo en línea con lo proyectado por los analistas, donde un 90% recomendaba y esperaba que el BR actuara en ese sentido (ver EARC No. 34 de junio de 2011). Con ello, el BR acumuló ajustes por 150 pbs en su tasa de referencia, continuando en la trayectoria del 5% esperado por el grueso del mercado para finales de 2011. Esta política monetaria (menos laxa) resulta consistente con una inflación esperada a niveles de 3%-3.5% y un crecimiento en el rango del 5% (esperado por Anif) y 5.5% (esperado ahora por el BR).

El BR ha prendido las alarmas por cuenta de la rápida expansión de la cartera (a ritmos de casi el 20% real anual a mayo) y algunas señales de burbuja hipotecaria (en algunos precios de vivienda, mas no en apalancamientos exagerados). No obstante, todo parece indicar que el BR podría estarse equivocando al no complementar su instrumental con políticas macroprudenciales (provisiones anticíclicas y encajes sobre créditos en moneda extranjera) para lograr “enfriar” el crédito y los influjos de capital.

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

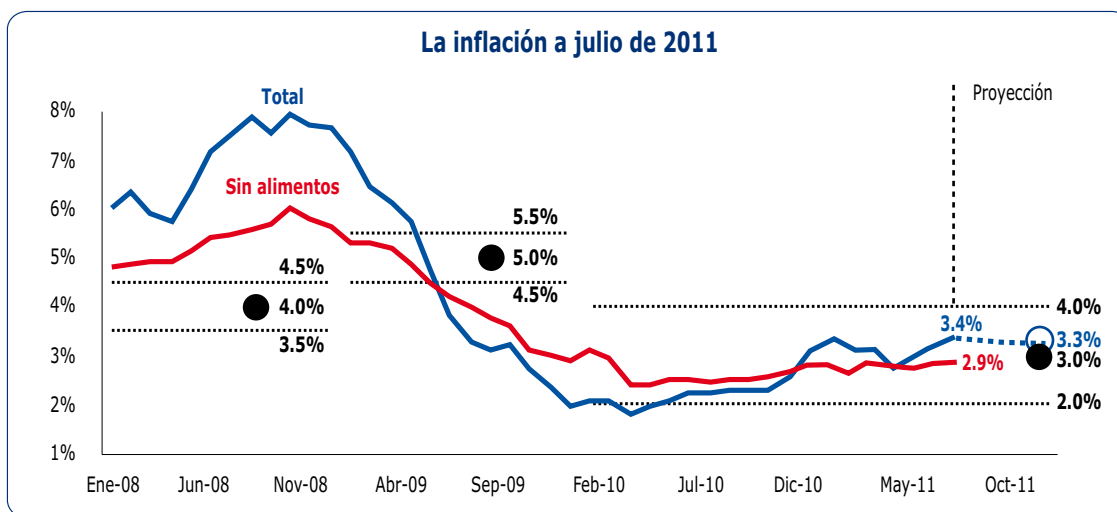
Somos  AVAL

Somos  Banco AV Villas

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Curiosamente, el gobierno mencionaba meses atrás que una TRM bordeando los US\$1.900 le parecía apropiada, pero que una de US\$1.750 le quitaría el sueño. ¿Acaso ustedes los han visto ojerosos últimamente? En paralelo, el BR se ha mostrado orgulloso exhibiendo ante el Congreso su (supuesto) triunfo cambiario (¿con TRMs de US\$1.750-1.800?) a través de simplemente acumular RIN a ritmos de US\$20 millones diarios. No estaría mal que unos y otros revisaran el menú de opciones que el propio FMI ha venido recomendando para coyunturas como las actuales (Terrier, et al., 2011), sin que todavía las autoridades colombianas tomen medidas. Esto a pesar de los anuncios del Presidente Santos, con ocasión de la posesión de Humala en Perú, sobre su liderazgo a la hora de usar la agenda macroprudencial en América Latina.

En síntesis, para asegurar el “enfriamiento” crediticio, el BR deberá drenar los excesos de liquidez existentes (nótese que el dinero transaccional crece al exagerado ritmo de 15% real). De lo contrario, seguirá la expansión crediticia apalancada en la colocación de bonos corporativos, lo cual mantiene una DTF con *spreads* históricamente bajos respecto a la tasa repo. La tasa de interés neutral, a niveles esperados de una DTF real cercana al 2.5%-3% (equivalentes a nominales de 5.5%-6%), no se espera en el horizonte cercano, precisamente por la tardanza en el uso de ese instrumental macroprudencial.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.