

Comentario Económico del día



Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Diciembre 7 de 2011

La inflación de noviembre: daños invernales y crisis internacional

El Dane acaba de reportar que el mes de noviembre registró una inflación de 0.14%. Este dato resultó ligeramente inferior al previsto por los analistas (0.19%) y al registro de un año atrás (0.19%). Sin embargo, la lectura anual de inflación total se mantuvo en un preocupante 4% (límite superior del rango meta). De esta forma, a pesar del aumento del Banco de la República (BR) en su tasa repo-central (+25 pbs, llevándola a 4.75%) a finales de noviembre, es evidente que continúa en riesgo el rango-meta del 2%-4% que se ha fijado para los años 2011-2012. Aunque la inflación subyacente (sin alimentos) aún permanece en el 3% anual (ver gráfico adjunto), resta por ver el impacto que todo esto tendrá sobre las expectativas de inflación. Éstas apenas empezaban a calmarse tras el acertado moviendo del BR del mes pasado.

El comportamiento microsectorial de la inflación de noviembre mostró presiones en los grupos de comunicaciones (0.94%), transporte (0.41%) y salud (0.26%), pero menor inflación en los rubros de educación (0.01%) y vivienda (0.03%). A nivel del IPP, se observó algún alivio al registrarse una inflación mensual de 0.13%, pero es evidente que los riesgos de transmisión de costos continúan elevados al mantener lecturas de inflación del 6.8% anual al corte de noviembre (cayendo del 7.9% anterior).

Buena parte de este deterioro inflacionario está ligado al crudo invierno de fin de año. La mala noticia es que se está repitiendo en 2011 el “drama” de 2010, sin que el país hubiera ganado mayores defensas para su precaria infraestructura. Claramente, éste no es un problema de financiamiento, pues allí está el acopio de recursos por la vía de la declaratoria de Emergencia Social de diciembre de 2010 y el sobrecrédito de la Dian. Su excelente gestión deja ya unos \$14 billones, pero la mayoría de ellos llevan meses parqueados en el BR, en vez de estarse ejecutando obras prioritarias urgentes. Es claramente un problema de falta de gestión, de subdesarrollo, de pesada burocracia, del síndrome de las “asustadurías”.

Ahora han colapsado corredores viales fundamentales para el comercio del país (La Línea, Manizales-Mariquita, La Cordialidad); las inundaciones han regresado a las zonas lecheras de Cundinamarca y han mermado la producción cafetera, azucarera y arroceras del país. Mientras el país se ve amenazado por desabastecimientos, pronto se iniciarán TLCs que encuentran un sector agroindustrial “encunetado” y el IPP, a tasas del 6.8% anual, podría agravar la transmisión de costos de cara al inicio de 2012.

Continúa



Pagos y depósitos en efectivo sin importar la hora.

En el día o la noche cuente con el Depositario en efectivo las 24 horas del día ubicado en las oficinas de Citibank.



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. Aplican restricciones.

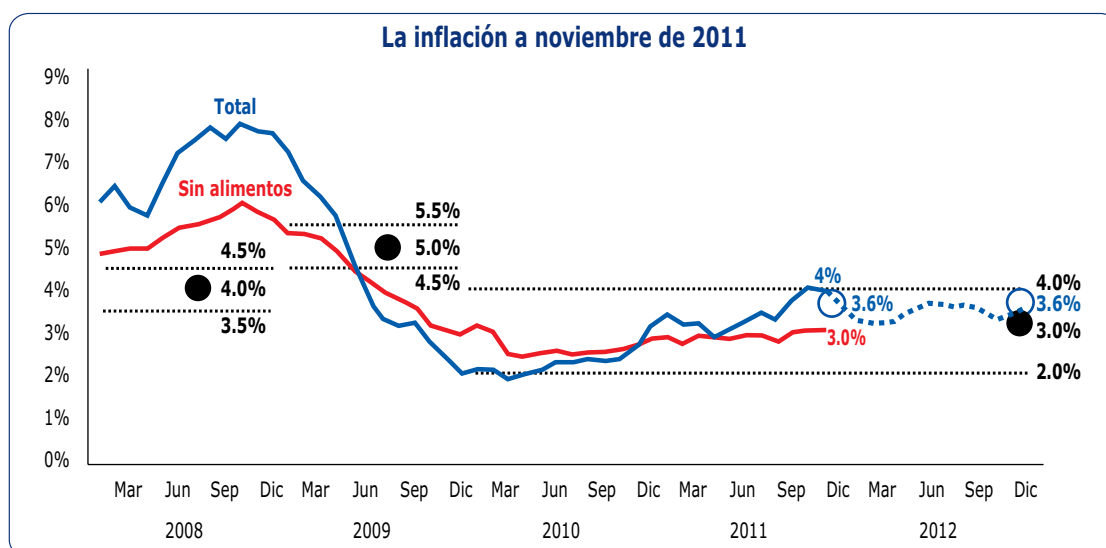
Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro González

En opinión de Anif, el alza en la tasa repo del BR, en noviembre pasado, había inclinado la balanza a favor de una visión optimista de “semiseparación” de Colombia frente a la amenaza recesiva que aún emana del mundo desarrollado (ver EARC No. 38 de noviembre de 2011). Además, con el recrudescimiento invernal, la amenaza inflacionaria empieza a mezclar elementos de costos con señales de recalentamiento (con brecha de producto ya en el plano positivo) y algunas señales de sobreexpansión crediticia (a ritmos persistentes cercanos al 20% real).

Entretanto, durante este fin de año, el mundo se está jugando la suerte de la zona euro, la cual muestra pronóstico reservado y con un sesgo en la dirección de un nuevo “euro plus”, bajo nuevas reglas monetarias y fiscales (*Comentario Económico del Día* 6 de septiembre de 2011). Cabe recordar que esta prevalencia del ordenamiento fiscal-financiero para la zona euro, impulsada por Alemania y Francia, más la debilidad económica de Estados Unidos, implicará un menor crecimiento global en el futuro cercano. La paradoja es que Colombia continúa aguantando bastante bien los embates internacionales y seguramente estará creciendo en el rango 4.5%-5% anual durante 2011-2012, lo cual exige afinar la lectura macro-monetaria para diferenciar bien los efectos de contagio internacional de los subyacentes en nuestra economía local.

En síntesis, si bien el accionar del BR en noviembre (+25 pbs) resultó apropiado para contener las expectativas de inflación, las presiones inflacionarias aún no han desaparecido y, de hecho, ahora combinan presiones de costos con excesos de demanda (brecha del producto en el plano positivo). Ahora bien, dadas las elevadas probabilidades recesivas a nivel internacional, seguramente el BR retomará el esquema de pausas antes de llevar su tasa repo a niveles del 5%. Esto último podría ocurrir en los primeros meses de 2012, bajo un escenario de crecimiento sostenido (del orden del 5%-6% en el tercer trimestre de 2011), una contención de las amenazas de rompimiento del euro y un favorable rebote en el crecimiento de los Estados Unidos (insinuándose en las últimas semanas al registrar tasas cercanas al 2% anual y un desempleo cayendo al 8.6%, aunque liderado por contrataciones de carácter temporal).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.