

Comentario Económico del día



Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Marzo 12 de 2013

La inflación de febrero y la maniobrabilidad económica

El Dane reportó una inflación de 0.4% en febrero de 2013, cifra algo inferior al promedio esperado por los analistas (0.55%) y también inferior a la reportada un año atrás (0.61%). Con ello, la lectura de inflación total continuó reduciéndose, ahora del 2.1% al 1.8% anual, ubicándose por debajo del límite inferior del rango-meta de largo plazo (2%-4%), lo cual no ocurría desde inicios del 2010 (ver gráfico 1). Esta corrección bajista en la inflación ha continuado siendo impulsada por el buen comportamiento de los alimentos (1.2% anual), gracias al favorable régimen climático. La menor demanda agregada (con brecha de producto negativa) y los menores precios de los *commodities* también han ayudado a contener la inflación subyacente en el piso de dicho rango-meta (2.1% anual).

A nivel microsectorial, la inflación de febrero se incrementó en los grupos de educación (4.2%), salud (0.96%), transporte (0.44%) y vivienda (0.4%), pero hubo deflación en diversión (-1.3%) y vestuario (-0.03%). Por su parte, el IPP mantuvo una marcada deflación (-2.5% anual). Dado este favorable panorama de control de la inflación, Anif proyecta una inflación total en el rango 2.6%-2.8% para el año 2013.

No obstante, un aspecto preocupante de estas bajas lecturas de inflación proviene de la debilidad que muestra la demanda agregada a nivel internacional y local. Como hemos comentado en otras ocasiones, Estados Unidos probablemente estará creciendo a ritmos de sólo el 1.5% y la Zona Euro estará repitiendo recesiones (ahora a ritmos del -0.3% del PIB) durante 2013. A nivel local, las cifras recientemente divulgadas sobre el pobre desempeño industrial (cero para el año 2012 como un todo) y del comercio (3%) indican que seguramente la economía colombiana tan sólo habría crecido un 3.5% en 2012 (como un todo).

Asu vez, el arranque del año 2013 no ha sido bueno en materia económica, donde se conjugan peligrosamente múltiples paros sectoriales (carboníferos, cafetero y de transporte), con delicadas implicaciones para la actividad económica (ver *AL* No. 79 de febrero de 2013). Todo parece indicar que Colombia ha pasado a “contagiarse” de esa debilidad del comercio internacional y ello podría dejar su crecimiento real más en la franja del 3.5%-4% que del 4%-4.5% (antes proyectado) en el año 2013. Además, cabe señalar que existe un riesgo de finalización anticipada del auge minero-energético (más hacia el 2014-2016 que del 2018-2020), lo cual nos podría estar perfilando hacia crecimientos de un 4% anual en el próximo quinquenio, en vez de incrementar el potencial de nuestra economía hacia el ansiado 6% anual.

**CRÉDITOS DE LIQUIDEZ
Y CARTERA ORDINARIA.**

Continúa

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

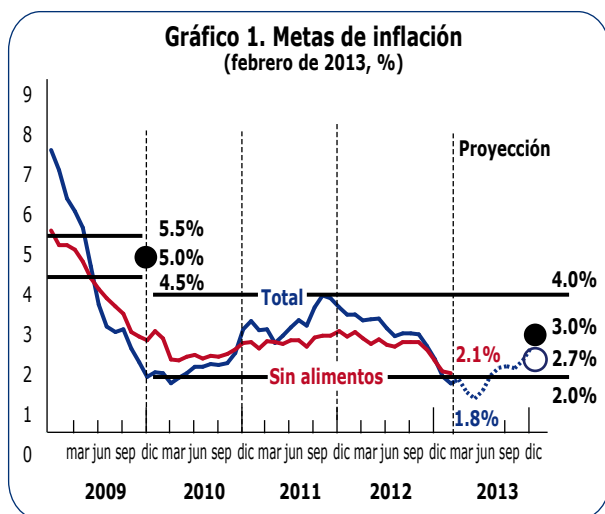
Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Bajo el actual escenario de desaceleración internacional y local, con una inflación bajo control, la buena noticia es que Colombia cuenta con un margen amplio para realizar políticas monetarias y fiscales contracíclicas (ver *Comentario Económico del Día* 6 de marzo de 2013). En efecto, el Índice de Maniobrabilidad Económica (IME) nos indica que, en el período 2012-2013, el componente fiscal continúa dándonos un amplio margen de maniobra (niveles de 25), al tiempo que la maniobrabilidad monetaria se ha vuelto a ampliar durante dicho período (ver gráfico 2).

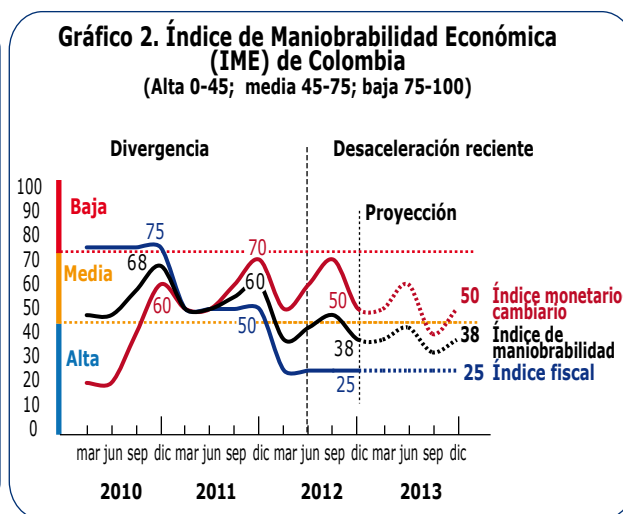
Por todas estas razones, Anif recomienda bajar 25pbs la repo-central en la próxima reunión de la Junta Directiva del Banco de la República (BR), llevándola a 3.5% nominal. Ello dejaría la tasa-repo en 1.7% real y con espacio para probablemente continuar con dichas rebajas en los próximos meses, en función del comportamiento de la brecha de producto.

En síntesis, la inflación de febrero se ha ubicado por fuera del piso del rango-meta de largo plazo (2%-4%), en niveles del 1.8% anual. Dado este buen panorama de control de la inflación, Anif pronostica una inflación en la franja 2.6%-2.8% en 2013. La mala noticia es que ello denota no únicamente un buen comportamiento climático y de los precios de los *commodities*, sino marcadas debilidades en la demanda agregada local e internacional. De allí que el BR y el gobierno deban usar hábilmente la existencia de un amplio margen de maniobrabilidad contracíclica para evitar que el crecimiento de mediano plazo (quinquenal) continúe cayendo por debajo del actual 3.9% anual.

Curiosamente, la calificadora *Fitch* elevó las perspectivas de Colombia de neutro a positivo, en medio de semejantes desafíos estructurales, por la sencilla razón de vislumbrar déficits fiscales moderados y la convergencia de la relación Deuda Pública/PIB hacia un 35%. La paradoja es que esa contención del déficit fiscal no ocurre por incrementos estructurales en el recaudo tributario, sino por efímeras mejoras en las utilidades de entidades públicas (que irán mermando con el fin anticipado del auge minero-energético) y por la no planeación y ejecución de las obras civiles que debería impulsar Colombia para acelerar su crecimiento potencial hacia el 6%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banrep.