

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Diciembre 7 de 2010

La inflación a noviembre de 2010: cumplimiento de la meta de largo plazo

El Dane acaba de reportar que el mes de noviembre registró una inflación de 0.19%. Este dato resultó muy superior al previsto por los analistas (0.05%) y está por encima de la cifra observada un año atrás (-0.07%). Aun así, la lectura anual de inflación total continuó en niveles “cómodos” del 2.6% respecto al punto medio de largo plazo (3% anual) fijado por primera vez por el Banco de la República (BR) en 2010. De forma similar, la inflación subyacente (sin alimentos) registra valores de 2.7% anual al corte de noviembre (cifra también inferior al punto medio del rango-meta del 3%). Todo apunta hacia una inflación que estará cerrando 2010 en el rango 2.6%-2.8% y una inflación subyacente ligeramente por debajo de este rango.

En este sentido, Anif considera que el BR merece una resonante felicitación, pues el cumplimiento de dicho objetivo ocurre en un ambiente de recuperación de la demanda agregada y después de cerca de una década de aplicación exitosa del esquema de Inflación Objetivo, adoptado formalmente a finales del año 2000.

Vale la pena recordar que Anif expresó inicialmente (en diciembre de 2009) reservas sobre si 2010 era un año apropiado para anunciar la meta de largo plazo, pues temíamos que pudiera ahogarse la recuperación económica tras dos años de lento crecimiento en 2008-2009. Sin embargo, a la altura de enero de 2010, ya habíamos logrado tranquilizarnos al ver que: i) las presiones de demanda no serían tan elevadas por cuenta de un entorno internacional adverso (incluyendo Venezuela); ii) el cierre de la inflación en 2009 había sido un benévolo 2% que serviría de “ancla” para la ambiciosa meta del 3% para este año; y iii) porque el BR expresó públicamente su compromiso con la política monetaria anticíclica y la recuperación económica, el cual terminó honrando satisfactoriamente (ver *Informe Semanal* No. 1008 de enero de 2010).

A nivel más coyuntural, también cabe recordar que en la junta del 19 de noviembre, el BR mantuvo inalterada su tasa de intervención en el 3% (adoptada desde abril). Ésta era la decisión esperada por el grueso del mercado (ver EARC No. 27 de noviembre de 2010) dada la estabilidad de la inflación. El comportamiento microsectorial de la inflación de noviembre mostró presiones en los grupos de

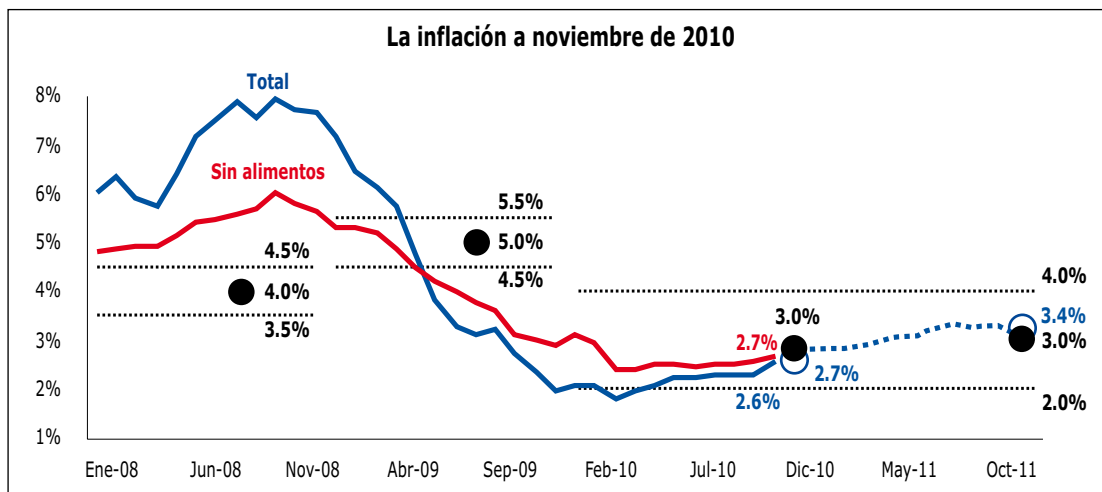
Continúa

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

vivienda (0.3%) y alimentos (0.25%), pero variaciones negativas en comunicaciones (-0.02%). Por su parte, el IPP presentó una inflación de 1.22%, con lo cual su lectura anual pasó de 2.66% en octubre a 3.7% en noviembre, cifra algo preocupante de cara a 2011.

En síntesis, la inflación de noviembre continuó siendo benigna y nos deja con lecturas anuales que implican una inflación esperada en el rango 2.6%-2.8% para el cierre de 2010, cumpliendo así holgadamente el rango-meta de largo plazo de 2%-4%, anunciado por primera vez en Colombia por el BR. Por estas razones, Anif considera que la tasa de interés repo-central se mantendrá estable en el actual 3% hasta principios del segundo trimestre de 2011. A partir de allí, se iniciarán alzas hasta de 100 puntos básicos a lo largo de 2011, llevándola al 4% al cierre del próximo año y con una inflación contenida en el rango 3%-3.5% (ver gráfico adjunto).

Ha sido entonces el 2010 un año de triunfo para el BR a la hora de programar y lograr una inflación baja y estable (pues los logros de 1999 y de 2009 fueron algo “fortuitos”). Más aun, este éxito de 2010 es triple al haberse alcanzado en una ambiente de: i) rebote en el crecimiento económico del PIB real a tasas esperadas de 4%-4.5% en 2010; ii) flotación cambiaria (apoyando parcialmente la lucha contra la apreciación cambiaria vía intervenciones); y iii) manteniendo su independencia respecto del Ejecutivo, en lo cual también cabe aplaudir el nuevo talante de la Administración Santos en materia de respeto a las Cortes y a la tecnocracia del BR, tratadas con desdén por la Administración saliente.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.