

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Febrero 8 de 2011

Inflación de enero de 2011 y presiones inflacionarias

El Dane acaba de reportar que el mes de enero registró una inflación de 0.91%. Este dato resultó ligeramente superior al dato de consenso esperado por los analistas (0.88%) y también se ubicó por encima de la cifra observada un año atrás (0.69%). Con ello, la lectura anual de inflación total se elevó de 3.2% a 3.4%, alejándose lentamente del 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) se incrementó ligeramente a 2.9% anual al corte de enero, frente al 2.8% observado al cierre de 2010.

Estos datos estuvieron por encima de los valores esperados por Anif: 1.6% observado frente al 1.4% esperado en alimentos y 0.64% observado frente al 0.28% esperado en subyacente. Ellos refuerzan la idea de que la inflación ascenderá al rango 3.5%-4.0% hacia finales de 2011 y de que su contención requerirá acciones prontas del BR (ver gráfico adjunto).

Hasta la fecha, el BR continúa siendo más optimista que el promedio del mercado en materia de inflación. Cabe recordar que, en noviembre de 2010, el BR hablaba de una inflación esperada del 2% para 2011 (lo cual resultó poco creíble para el mercado en su momento) y, aún hoy (enero de 2011), sus expectativas de un 3% para 2011 lucen algo optimistas. Bajo estas circunstancias, el BR deberá extremar su cautela y afinar sus anuncios de "expectativas" de inflación a riesgo de minar su credibilidad (hasta ahora mantenida en niveles elevados).

En una cosa fundamental estamos de acuerdo: se tratará más de riesgos de transmisión de costos, como ocurrió en enero de 2011, que de presiones de demanda agregada hacia el futuro. De hecho, el grueso del mercado ha revisado sus pronósticos de crecimiento a la baja para Colombia, más hacia el rango realista de 4.0%-4.5% que el simplemente añorado 6%.

En efecto, las presiones de inflación de enero provinieron de alzas del transporte, inducidas por incrementos en el precio de la gasolina (+1.25%). A su vez, dichas alzas obedecen al auge de *commodities*, donde el precio petróleo ahora bordea la franja US\$95-105/barril, consecuencia de la grave tensión política en Egipto, Túnez y las vecindades del mundo árabe, sumada al duro invierno del Norte. Por último, el

Continúa

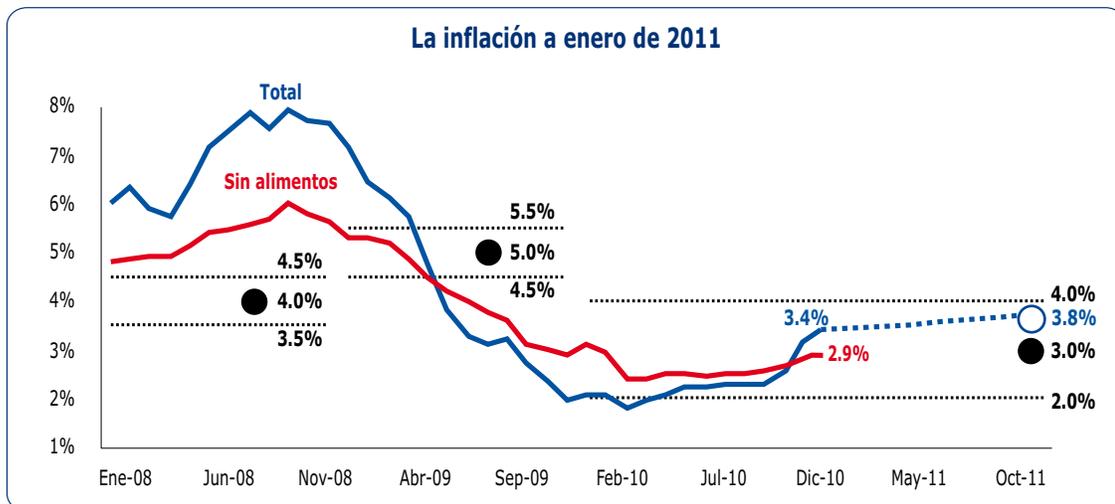
Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Alejandro González

exagerado incremento del salario mínimo (4% frente al 2% recomendado por la tecnocracia) ha empezado a hacer mella en la estructura de costos de las firmas.

Por estas razones, consideramos que el Banco de la República (BR) tendrá que actuar más temprano que tarde para contener las expectativas y las presiones de costos, aplicando incrementos del orden de 150 puntos básicos en su tasa repo-central a lo largo de 2011. En su sesión del 31 de enero, el BR había dejado inalterada su tasa repo en el 3%, en línea con lo esperado por el mercado. En todo caso, las minutas de dicha sesión registran señales de prontas alzas, donde el mercado parece haberse dado por "aleccionado". Anif considera que el BR tendrá éxito en evitar un desborde de inflación más allá del 4%, preservando así el importante legado de 2010, pero ello requerirá iniciar su ciclo de alzas antes de lo pensado, probablemente en febrero-marzo de 2011 y no esperar hasta abril-mayo.

El comportamiento microsectorial de la inflación de enero mostró presiones en los grupos de transporte (1.7%) y alimentos (1.6%), pero variaciones moderadas en educación (0%) y vestuario (0.12%). Por su parte, el IPP presentó una inflación de 1.2%, con lo cual su lectura anual continuó en ascenso al llegar a 4.4% anual al corte de enero, después de haber cerrado en 4.3% en diciembre de 2010.

En síntesis, la inflación de enero se ubicó ligeramente arriba de lo esperado por el grueso del mercado y ha generado campanazos de alerta sobre prontas actuaciones del BR, probablemente antes de finalizar este primer trimestre. Para Anif, se ha ratificado una trayectoria de inflación en ascenso, perfilándose hacia el rango 3.5%-4.0% para el cierre de 2011, cumpliendo el rango-meta de largo plazo de 2%-4%. Sin embargo, ello requerirá alzas de 150 puntos básicos a lo largo de 2011, llevándola al 4.5% al cierre del año. Anif considera que el cumplimiento de estas metas requiere un accionar pronto del BR, iniciando su ciclo de alzas tan pronto como febrero-marzo de 2011, con el fin de atajar las expectativas inflacionarias.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.