

Preparando un mayor recorte

La inflación en el segundo semestre restringirá el espacio para recortes adicionales de la tasa de intervención por debajo de su nivel neutral.

COMPARTIR EN REDES



TWITTER



FACEBOOK



GOOGLE PLUS



LINKED IN



ENVIAR



La inflación de la energía eléctrica, una de las que más ha contribuido al descenso del total, interrumpió temporalmente su tendencia bajista en abril.

ARCHIVO PORTAFOLIO.CO

ECONOMÍA · POR: PORTAFOLIO · JUNIO 01 DE 2017 - 09:48 P.M.

La semana pasada el Banco de la República recortó su tasa de intervención en un cuarto de punto, de 6,50% a 6,25%, en línea con nuestra expectativa y contrastando con el recorte más agresivo de medio punto en la reunión de abril. Veníamos advirtiéndolo que el Banco continuaba preocupado por la velocidad de la convergencia de la inflación a la meta y que cualquier cifra mensual que la pusiera en duda, así fuera por factores transitorios, podía resultar en recortes de menor magnitud.

(Lea: [Banrepública reduce tasas de interés y las deja en 7,25%](#))

En efecto, el dato de inflación de abril no fue tan favorable como el de los últimos 8 meses pues pasó de 4,69% en marzo a 4,66%, la menor caída desde que la inflación comenzó a ceder en agosto del año pasado. **Esto se debió principalmente al comportamiento alcista, aunque transitorio, de la inflación de los regulados,**



Lo más leído

1. Así es el "carro fantástico" de Mercedes-Benz entregado a domicilio
2. 18 cosas que debe tener en cuenta para acceder a boletas gratis de Cine Colombia
3. Salario mínimo en Colombia 2017
4. Escogidos en convocatoria: Bavaria tendrán contrato a término indefinido
5. Davivienda emitirá bono por un billón de pesos

afectada casi exclusivamente por la de la energía eléctrica y la de transporte público. La inflación de la energía eléctrica, que es una de las que más ha contribuido al descenso del total, interrumpió temporalmente su tendencia bajista en abril debido a la desfavorable base estadística de hace un año por el esquema de tarifas diferenciales que definió el Gobierno para promover el ahorro voluntario de energía en ese entonces, mientras que la de transporte público aumentó por el incremento de una sola vez de las tarifas de TransMilenio en Bogotá.

(Lea: [Leve baja en la inflación le mete presión al Emisor](#))

Otro factor que creíamos que iba a pesar en la decisión de un recorte más moderado de la tasa de intervención en mayo era que el dato de crecimiento del PIB de 1,1% en el primer trimestre había sido cercano al 1,3% que estimaba el equipo técnico del Banco.

(Lea: [Precios al consumidor bajan al 4,66% en los últimos 12 meses](#))

Aunque esta cifra evidenciaba una desaceleración mayor a la prevista originalmente, el Emisor ya la había incorporado en su discusión en la reunión de abril, cuando el equipo técnico revisó su pronóstico de crecimiento del PIB para 2017 de 2% a 1,8%. Esta fue una razón que motivó un mayor recorte de la tasa de intervención en abril.

Además, el gerente del Banco destacó que “si no hubiéramos tenido esa noticia transitoria mala en la inflación de los regulados en abril, la la cifra total no habría sido 4,6% sino 4,3%” y que “haber tenido un dato de 4,3% hubiera ayudado mucho en la discusión”. En nuestra opinión, estas afirmaciones confirman nuestra sospecha de que el dato de inflación de abril impidió un recorte más agresivo de la tasa de intervención en la última reunión.

Lo anterior es de suma importancia porque si la inflación llegara a descender significativamente en mayo, que es nuestro escenario base (esperamos que baje de 4,66% en abril a 4,39%), creemos que el Banco recortará su tasa de intervención en medio punto en la reunión de junio (de 6,25% a 5,75%). También hay que tener en cuenta que 3 de los 7 codirectores votaron por un recorte de medio punto la semana pasada, así que no será complicado que otros se sumen a apoyar una reducción de esa magnitud en junio si la inflación efectivamente desciende a un nivel cercano al que anticipamos.

Incluso, creemos que nuestro pronóstico de inflación para mayo tiene un mayor riesgo a la baja, lo cual reforzaría nuestra expectativa de un recorte de medio punto en junio.

Esperamos que en mayo se revierta gran parte del aumento que presentó la inflación de la energía eléctrica en abril (el mayor responsable de que la inflación total no hubiera caído significativamente en ese mes), principalmente porque había sido transitorio, pero a esto hay que sumarle las declaraciones del Ministro de Hacienda sobre su reunión con la Comisión de Regulación de Energía y Gas.

Según el Ministro, la Comisión aseguró que el incremento de esa medida había sido “algo puntual del mes de abril, que no se va a repetir”, principalmente porque “los embalses están llenos y los precios de generación han caído mucho”.

Lo anterior no solamente confirma nuestra hipótesis de que el incremento de la inflación de la energía eléctrica en abril fue transitorio, sino que eleva la probabilidad de que el descenso que anticipamos para mayo sea mayor.

Viendo más allá de junio, seguimos estimando que el Emisor reducirá su tasa de intervención hasta 5,50% en 2017 (con un sesgo a que sea 5,25%), lo cual implicaría un recorte adicional de un cuarto de punto en julio (y de otro cuarto de punto en agosto si se materializa nuestro sesgo bajista, aunque no descartaríamos un último recorte de medio punto en julio). Una razón por la cual esperamos más recortes en las próximas reuniones es que el Banco considera que su tasa de intervención aún está en terreno contractivo y creemos que la quiere bajar a un nivel neutral, que es aquel que no desestimula el crecimiento económico.

Sin embargo, nuestra expectativa de una pausa prolongada en 5,50% (o en 5,25%) se debe principalmente a que el Banco todavía cree que la inflación terminará este año muy cerca de 4% y a que su estimación de la tasa de intervención neutral es cercana a 1,5 puntos por encima de la inflación esperada.

Lo anterior toma aún más fuerza si consideramos que el Emisor volvió a referirse a la “incertidumbre sobre la velocidad de la convergencia de la inflación a la meta de 3%”. Esto significa que aún hay preocupación de que la inflación se mantenga en la parte alta del rango meta de 2% a 4% en 2018 e incluso más cerca de 4% que de 3%.

Igualmente, creemos que el comportamiento de la inflación en el segundo semestre será otro factor que restringirá el espacio para recortes adicionales de la tasa de intervención por debajo de su nivel neutral en 2017. Esperamos que la inflación llegue a un mínimo de 3,6% en julio y que aumente moderadamente a niveles cercanos a 4% en el cuarto trimestre.

Andrés Pardo Amézquita,
director Ejecutivo de Investigaciones
Económicas de Corficolombiana.



[GUARDAR](#) · [REPORTAR UN ERROR](#) · [IMPRIMIR](#)

CONTENIDOS RELACIONADOS

OCULTAR/MOSTRAR



ECONOMÍA

Servicio de energía, en 'corto circuito'

MAYO 22 DE 2017 · 10:03 P.M.



EMPRESAS

EPM le sigue apostando al sector de la energía solar

MAYO 18 DE 2017 · 04:10 P.M.



ECONOMÍA

Putumayo p...
tarifa más a...
energía

MAYO 17 DE 2017 ·

Recomendados