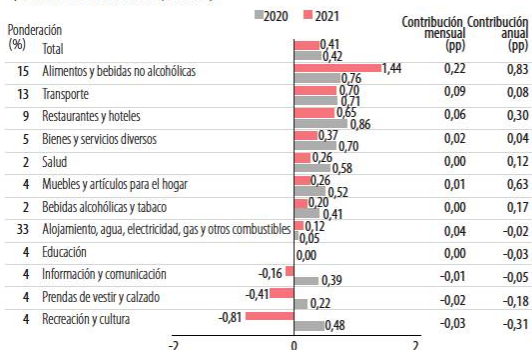


DE ANIF

reactivación y cierres estrictos

PRECIOS AL CONSUMIDOR POR DIVISIONES DE GASTO

(Variación % mensual, enero)



Fuente: Cálculos ANIF con base en Dane

Gráfico: LR-GR

en 0,88%, 0,15 pp menor a la registrada en diciembre de 2020 y 2,5 pp menor a la de enero 2020. Por otra parte, la inflación de alimentos fue de 5,52%, 0,71 pp menor que la registrada en diciembre 2020 y 0,39 pp mayor a la registrada en enero 2020. Todo eso indica que la economía está todavía muy rezagada con respecto al comienzo del año pasado y que, en virtud de la priorización de bienes de primera necesidad, la demanda de los hogares por bienes durables y semidurables sigue siendo baja.

Efectos monetarios entre la reactivación y cierres estrictos

Como se observa en el gráfico, en enero de cada año la inflación suele ser relativamente alta si se la compara con otros meses. Ese fenómeno responde a los comportamientos estacionales de reajuste de tarifas con respecto al incremento del salario mínimo. Nótese, sin embargo, que la inflación mensual de enero de 2021 alcanzó el segundo registro más bajo en casi dos décadas. Lo anterior responde a la recesión ocasionada por la pandemia que, como ya se mencionó, tra-

jo una caída generalizada de los precios debido a la reducción de la demanda por parte de hogares y empresas. Específicamente, la inflación anual del primer mes del año representó aproximadamente el 44% del valor registrado en el mismo mes del año previo (que se ubicó en 3,62%), y el valor más bajo registrado desde que se comenzó a medir el indicador en 1954.

El comportamiento de la demanda agregada de los hogares está altamente relacionado con el desempeño del mercado laboral, que adicional a los choques que ha tenido que sortear durante la pandemia, aún presenta problemas estructurales. Aunque las cifras de desempleo y pérdidas de ingresos laborales registradas durante los últimos meses del año pasado mostraron mejoras, su ritmo de recuperación se ha ido reduciendo. Más aún, esperamos que en enero esa tendencia se haya revertido como consecuencia de los nuevos cierres y restricciones que se tomaron para tratar de mitigar el contagio del SARS-CoV-2 durante su segundo pico epidemiológico, medidas que hemos resaltado no son las más eficientes y generan altos costos sociales y económicos.

Lea la columna completa en web



CONSEJOS PARA LÍDERES

MAURICIO RODRÍGUEZ
@liderazgomr

Sabio tener sueños que sean lo suficientemente grandes para que no se pierdan de vista mientras los perseguimos.

William Faulkner

¿El retorno del multilateralismo?

Con este mismo título pero sin signos de interrogación José Antonio Ocampo señala como este retorno es una prioridad para 2021 y resalta algunas razones para el optimismo en esta dirección, después de un año disruptivo para el multilateralismo en todos los frentes. En las instituciones económica, en las instituciones de salud, políticas y de comercio, y en las voluntades en torno a temas neurálgicos como el medio ambiente y el desarme nuclear.

¿Habrá razones para esperar que en el 2021 veamos un retorno al multilateralismo? No lo creo. No hay duda que el presidente Biden entiende el contexto global y el papel que en él juega su país, y se ha reintegrado tanto a la OMS como al Acuerdo de París. Pero una golondrina no hace verano y a ello se suma que la dinámica antiglobalizante, que amenaza el multilateralismo, tiene una inercia que difícilmente se podrá revertir en el corto plazo.

En la tarea más inmediata de las vacunas existen pocas señales de voluntad multilateral.



CARLOS RONDEROS
Consultor en Comercio y Negocios Internacionales
ronderos@gmail.com

En comunicado conjunto de la OMS y Unicef se señala que "de los 128 millones de vacunas que se han administrado hasta la fecha, más de tres cuartas partes se han aplicado en solo 10 países que representan 60% del PIB mundial. Mientras que en casi 130 países con 2.500 millones de habitantes aún no se ha administrado ni una sola dosis". El mecanismo Covax ha anunciado "mas de mil millones de vacunas", que alcanzan

rían para vacunar a 500 millones de personas, cifra pequeña frente a las necesidades de los países de ingreso medio y bajo. Algunos países de altos ingresos han adquirido más vacunas de las que se requieren para inmunizar toda su población, priorizando los intereses nacionales. Son los casos de Canadá, que cuentas con 9,5 dosis por cada habitante, y el Reino Unido, que cuenta con 5,1 por cada habitante. Estos datos no son un buen augurio para la necesidad de un esfuerzo multilateral frente al covid-19.

EN LA TAREA MÁS INMEDIATA DE LAS VACUNAS EXISTEN POCAS SEÑALES DE VOLUNTAD MULTILATERAL

En el campo del comercio tampoco se vislumbra un 2021 más multilateral. El presidente Biden ha anunciado que no levantará los aranceles impuestos a productos chinos, que como se sabe se impusieron por razones de "seguridad nacional", argumentó que bordea con la violación de las normas de la OMC. Por su lado, esta organización se encuentra paralizada tanto en los aspectos de negociación de nuevas disciplinas del comercio como en su órgano de solución de disputas, y en su capacidad de hacer valer las decisiones de sus tribunales en esta materia. Con la crisis, todos los países, entre ellos los Estados Unidos y Colombia, están en campañas de compra nacional, ignorando el principio de Trato Nacional en compras estatales.

En el campo político el escenario no es menos incierto. Existe una nueva "guerra fría" que difícilmente podrá generar acuerdos fundamentales para el mundo globalizado entre Estados Unidos, Rusia y China. Esta realidad hace inoperante el Consejo de Seguridad de Naciones Unidas y difícil alcanzar acuerdos en torno a temas nucleares en particular en lo que respecta a Irán Corea del Norte.

Ojalá veamos, como lo anticipa Ocampo, al FMI y Banco Mundial extendiendo nuevas facilidades a los países pobres golpeados por la pandemia y mayor solidaridad en torno a la desigualdad resultado de esta tragedia. Que la esperanza por un mundo más comprometido con un multilateralismo que vaya más allá de instituciones burocráticas inoperantes sea lo último que se pierda.

ISA – Ecopetrol



SIMÓN GAVIRIA
Exdirector de Planeación Nacional

A primera vista, la venta no es obvia ni su estructuración es tradicional. Lo que sí parece es un gran negocio para Ecopetrol. Activos del tamaño de ISA no salen al mercado, sería la segunda/tercera transacción más grande de la última década en Colombia. En conjunto con Cenit, la filial de oleoductos, la nueva empresa se convertiría en un gigante de infraestructura lineal en América Latina. La oportunidad no se le daría a Ecopetrol sin el déficit fiscal de 8,9% del Gobierno. Ganan los accionistas de Ecopetrol, no es claro si en el afán de vender, se maximiza el valor de venta. Ecopetrol compra barato.

Aunque 88,5% de Ecopetrol y 51,5% de ISA son del Gobierno, la transacción no es un yo-conyo, hay una transferencia de valor con minoritarios. La participación estatal habilita un convenio interadministrativo de venta directa donde Ecopetrol se ahorra la puja y el Gobierno recibe la plata de inmediato. En la última ronda de privatización de distribuidoras de energía, cuando hubo puja se vendieron a 18x Ebitda, pero cuando fue convenio interad-

ministrativo 4,5x Ebitda. Sin competencia es más barato. Grupo Energía de Bogotá (GEB) expreso interés, pero MinHacienda solo va a negociar con Ecopetrol. La razón es más la necesidad de caja, que un falso nacionalismo. También se podría hacer un convenio interadministrativo con EEB, pero no quieren quedar en manos de Claudia López.

ESTO PARTE DE UNA TENDENCIA INTERNACIONAL DE PETROLERAS REINVENTÁNDOSE

ISA compró empresas de transmisión en Perú y en Brasil por 12x Ebitda, los chinos las de Chile por cerca de 20x Ebitda. La oferta de Ecopetrol valoraría en 8-8,5x Ebitda a ISA. Con el anuncio de adquisiciones, usualmente la acción del que compra cae y el que vende sube. En este caso ocurrió lo primero, pero no lo segundo, la acción de ISA había caído 6,6% desde el anuncio. El alza de fin de año colapso frente al hecho que no habría premium de control en la transacción. Ecopetrol debería considerar financiar la transacción con deuda, en vez de emisión de acciones para garantizar que con la compra la utilidad por acción aumente desde el primer día.

Para Ecopetrol esto parte de una tendencia internacional de petroleras reinventándose. BP ya no es British Petroleum, sino Beyond Petroleum. Lo novedoso de Ecopetrol es apostar por la infraestructura lineal, al invertir en transmisión, Ecopetrol ya no puede integrarse verticalmente en generación en Colombia. Aunque lo de renovables es loable, las petroleras no tienen ventajas comparativas más haya de algo de auto-generación. Renovables es de tecnologías cambiantes y de alta complejidad, como demostró el fracaso de Bioenergy.

En infraestructura lineal, ISA es líder en América Latina, debería ser Cenit y no Ecopetrol el adquirente, hay podría haber sinergias. La creciente complejidad de licenciamiento ambiental y consulta previa hacen de los derechos de vía ya adquiridos valiosos para ambos. No es descabellado pensar que torres celulares, fibra óptica, líneas de transmisión y hasta carreteras sean afines con oleoductos y logística. Son el tipo de negocios estables que premian las economías de escala y el bajo costo de capital de Ecopetrol. Se demoraron 18 meses estructurando, es bueno para Ecopetrol y el país, aunque ISA la estén comprando barato. Se requiere mas explicación, pero la transacción no debe poner en duda el gobierno corporativo.