

## INFLACIÓN

# Alza de los alimentos impulsa inflación a máximo de 8 años

Fabián García

- El IPC de enero creció 1,29% m/m, cifra que superó ampliamente el pronóstico del mercado (promedio de analistas: 0,87% m/m, BBVAe: 0,97% m/m). Con este resultado, la inflación de los últimos 12 meses se ubica en 7,5%.
- El fenómeno de El Niño sigue impactando los precios de los alimentos. La inflación de los productos perecederos saltó al 28% a/a en enero (vs 23% del mes anterior) y llevó a que la inflación de alimentos se ubicara en 12,3% a/a, (2,8% m/m). Este grupo aportó 0,8pp a la variación de 1,3 de la inflación total.
- La presión del tipo de cambio a los precios aumenta, luego de la devaluación del 8% que registró la tasa de cambio entre noviembre y diciembre. Como resultado, el precio de los transables sigue al alza (7,4% a/a, 0,71% m/m).
- Estimamos que la inflación seguirá en tasas cercanas al 7,5% durante el primer semestre de este año. En el 1T16 el fenómeno de El Niño seguirá afectando los precios de los alimentos y se sentirá además la indexación de algunos bienes y servicios a la inflación de 2015. Los efectos de la depreciación del tipo de cambio se seguirán sintiendo a lo largo del 1S16, aunque con menor intensidad en el 2T16. En el segundo semestre la inflación debería bajar, ayudada por una tasa de cambio más baja, una mayor oferta agrícola y una demanda agregada más débil. Con todo, esto no será suficiente para que la inflación retorne a la meta a finales de este año.

## El precio de los alimentos sigue disparado

Un fenómeno de El Niño largo e intenso le sigue pasando factura a la inflación de alimentos (1,3% m/m, 12,3% a/a en el Gráfico 1). Los productos más afectados con la sequía son los productos perecederos (28% a/a, 7,24% m/m), donde se destaca la inflación del grupo de tubérculos y plátanos (19,3% m/m) (Gráfico 2). El grupo de cereales, aceites y grasas también sigue afectado por este fenómeno (el IPC del arroz creció 4,6% m/m) y por el alza en el tipo de cambio que elevó el precio de algunas harinas y aceites (Gráfico 2). Como resultado, ha habido un alza en el precio de las carnes (por el mayor costo de los concentrados) y en las comidas de fuera del hogar (por el alza generalizada en el precio de todos los alimentos).

## Inflación de transables otra vez al alza

Luego de la leve moderación que mostró la inflación del grupo transables en los últimos meses, la devaluación del 8% de la tasa de cambio entre noviembre y diciembre reactivó de nuevo la presión del tipo de cambio a los precios. Un porcentaje alto de los electrodomésticos registró variaciones mensuales por encima del 1% en enero y los vehículos, que pesan 4,3% en la canasta del IPC, presentaron un alza de 1,4% m/m en el mes. La inflación de transables alcanzó así una variación de 0,71% m/m (7,4% a/a) como se muestra en el Gráfico 1.

## Precios de los regulados suben por tarifas de gas y energía,

Las tarifas de gas aumentaron 3,4% m/m (21,1% a/a) como consecuencia del tipo de cambio (parte de su tarifa se define con la depreciación del mes anterior). El precio de la energía aumentó 0,9% m/m, crecimiento que muestra una moderación comparado con los incrementos que esta tarifa tuvo en el 4T15.

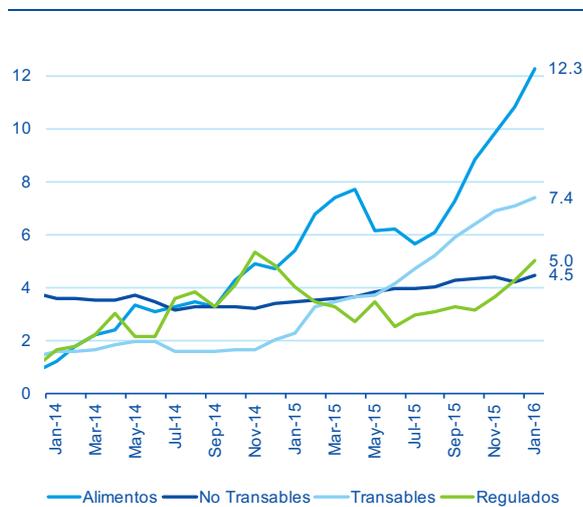
Lo anterior, sumado al alza estacional en algunas tarifas de transporte público, determinaron un alza del 5% a/a (0,81% m/m) en el grupo de regulados.

### Inflación básica sigue al alza, principalmente por la tasa de cambio

La inflación sin alimentos (básica) se ubicó en 5,5% a/a, la tasa más alta desde octubre de 2008. Este comportamiento, como se muestra en el Gráfico 1, ha estado muy determinado por el comportamiento del grupo de transables (afectado por la tasa de cambio), y por el alza que registra el grupo de regulados (por el alza en las tarifas de energía eléctrica relacionadas con El Niño y por las mayores tarifas de gas que ha traído la devaluación). Esperamos que una vez la transmisión del tipo de cambio se marchite, la inflación de básica retroceda en el segundo semestre de este año.

Gráfico 1

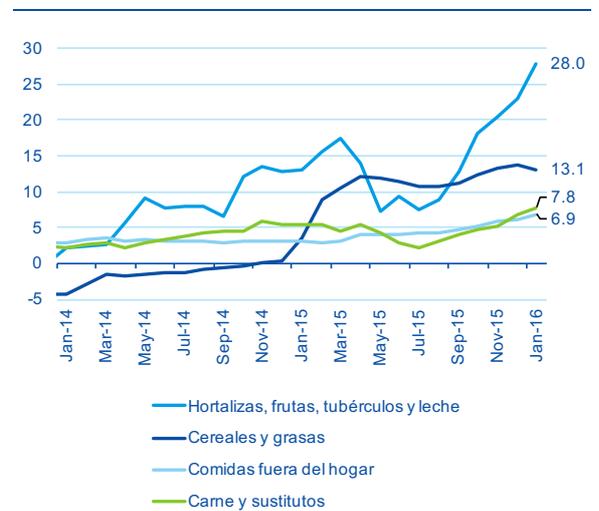
**Inflación de los principales grupos de gasto (% variación anual)**



Fuente: DANE. Cálculos de BBVA Research

Gráfico 2

**Inflación de los componentes del grupo de alimentos (% variación anual)**



Fuente: DANE. Cálculos de BBVA Research

Gráfico 3

**Inflación total y básica (% , variación anual)**



Fuente: DANE. Cálculos de BBVA Research

**Tabla 1- Principales indicadores del IPC de enero**

Grupo	Ponderación	12 meses	Contribución	Año Corrido	Contribución
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>7.5</b>	<b>7.5</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>
<b>Alimentos</b>	<b>28.2</b>	<b>12.3</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>	<b>0.8</b>
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	28.0	1.4	7.2	0.4
Cereales y grasas	6.0	13.1	0.8	2.5	0.1
Carne y sustitutos	6.1	7.8	0.5	1.2	0.1
Comidas fuera del hogar	11.0	6.9	0.8	1.5	0.2
<b>Sin alimentos</b>	<b>71.8</b>	<b>5.5</b>	<b>4.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>
Transables	26.0	7.4	1.9	0.7	0.2
No Transables	30.5	4.5	1.4	0.5	0.2
Regulados	15.3	5.0	0.8	0.8	0.1
<b>Sin alimentos y regulados</b>	<b>56.5</b>	<b>5.7</b>		<b>0.6</b>	
<b>Sin alimentos perecederos, combustibles y servicios públicos</b>	<b>76.6</b>	<b>6.1</b>		<b>0.9</b>	

Fuente: DANE.

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.