

INFLACIÓN

Inflación alcanza máximo de 15 años impulsada por precio de alimentos

Fabián García

- En marzo el IPC creció 0,94% m/m, superando el pronóstico de todos los analistas del mercado (Bloomberg: 0.7%, BBVA: 0.6%). Con este resultado la inflación de los últimos 12 meses se ubica en 8.0%.
- La inflación de alimentos sorprendió al alza y en marzo se ubicó en 1,6% m/m, tasa superior al 1,4% del mes anterior. Los precios de los alimentos explican así la mitad del incremento mensual de la inflación de marzo.
- La inflación de los transables se aceleró en términos mensuales al pasar de crecer 0.75% a 1.0% m/m entre febrero y marzo, a pesar de la apreciación de 6.3% registrada por el tipo de cambio entre estos meses. Por el contrario, la inflación del grupo no transable se mantiene estable gracias a que el precio de los arrendamientos crece a tasas similares a las del año anterior.
- El precio de la canasta de los regulados sigue el alza por el aumento de las tarifas de los servicios públicos.
- Inflación básica aumenta a 6.2% a/a desde 5,9% del mes anterior por alza en el precio de los regulados y, en menor medida, por la mayor inflación de transables.
- Los datos de marzo nos sorprenden al alza ya que en un contexto de debilitamiento de El Niño y de una corrección importante del tipo de cambio, esperábamos que la inflación mensual de alimentos y de transables se desacelera frente a los registros del mes anterior. Sin embargo, ocurrió todo lo contrario. A pesar de esto, creemos que la inflación tendrá correcciones importantes en la segunda parte del año debido a la normalización del clima, la mayor oferta agrícola y los niveles estables del tipo de cambio. El resultado de marzo crea un sesgo positivo en nuestro pronóstico de inflación de 5,4% para fin de este año.

El Niño continúa afectando el precio de los alimentos

A pesar del debilitamiento de El Niño (Gráfico 4) el precio de los productos perecederos no cede y en marzo registró un crecimiento de 4,5% m/m, superando incluso el registro de 1,2% m/m del mes anterior. El alza fue generalizada, con fuertes alzas en el precio de las frutas, hortalizas y legumbres y que llevaron a que la inflación de los últimos 12 meses de este grupo permanezca en tasas cercanas al 26% a/a. La inflación del grupo de cereales y grasas se mantiene sin modificaciones en términos anuales, mientras que la de las carnes, a pesar de la caída de 0,2% m/m registra una ligera aceleración entre febrero y marzo (Gráfico 2,2%).

La inflación de transables sorprende al alza

El precio promedio de los productos transables creció 1,0% m/m en marzo, la tasa más alta de los últimos 13 meses y que se da en un mes donde el tipo de cambio se apreció en más del 6%. Alzas en los precios de los electrodomésticos y de los vehículos explican buena parte de este aumento. Creemos que este incremento es un rezago de la depreciación de la tasa de cambio que se dio en diciembre pasado (8,3% m/m) y que en los próximos meses se debe marchitar, llevando a que el precio de los transables se estabilice.

Precio de regulados suben por aumentos en tarifas de gas y transporte

Todas las tarifas de servicios públicos subieron en marzo: gas (4,6% m/m, 26,9% a/a), energía (1,6% m/m, 14,9% a/a) y acueducto y alcantarillado (1,8% m/m, 7,1% a/a). El alza de las dos primeras obedece a la depreciación del tipo de cambio y su efecto sobre el Índice de Precios al Productor (IPP), variable que se usa para calcular la tarifa de estos servicios. Estas alzas a su vez han estado reforzadas por la presión que ha generado el bajo nivel de los embalses sobre los recursos energéticos y que obligó a usar más gas y combustibles líquidos para la generación de energía. Lo anterior se tradujo en mayores costos de producción energética y en alzas adicionales en las tarifas de luz. Con la apreciación reciente del tipo de cambio y las mayores lluvias de los últimos días, estas presiones deberían ceder e incluso se podrían presentar crecimientos negativos en algunas de estas tarifas en los próximos meses.

Los datos de marzo confirman que la indexación de los precios es baja

El incremento de los arriendos en lo corrido de 2016 es muy similar al observado en el mismo periodo de 2015. El crecimiento promedio del arrendamiento efectivo (pesa 7,3% del IPC) ha sido de 0.36% en el 1T16, tasa muy similar a la de 0.35% del 1T15. Algo similar ocurre con el precio del arrendamiento imputado (pesa 11,3% del IPC), cuyo crecimiento en el 1T16 ha sido del 0,36% en promedio, cifra ligeramente superior al 0,32% del 1T15. Estos datos confirman que la indexación de los arriendos a la inflación del 2015 ha sido baja, lo que ha permitido que la inflación de los no transables se mantenga estable en los últimos dos meses.

Gráfico 1

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

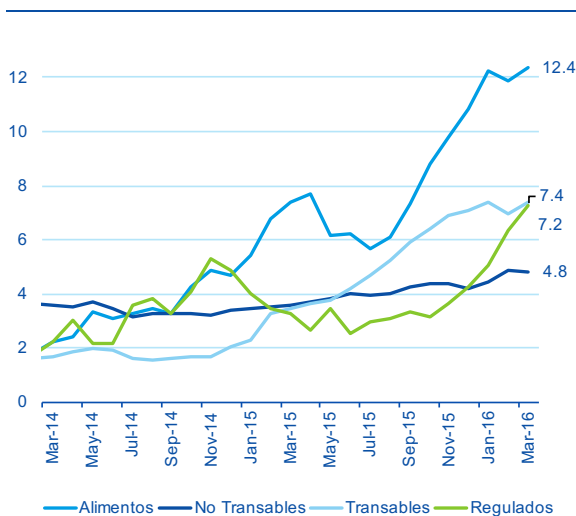
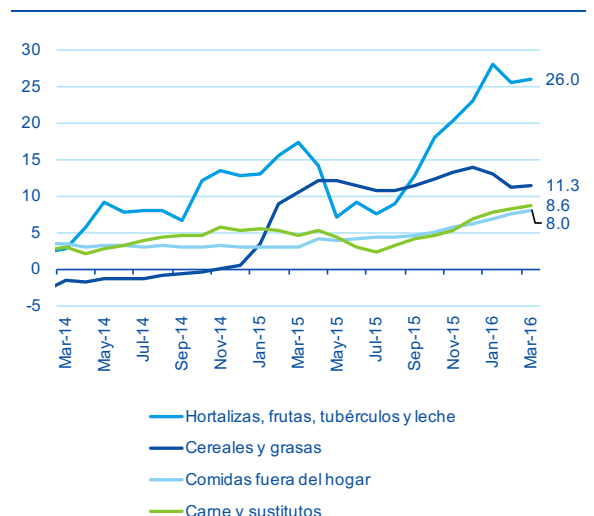


Gráfico 2

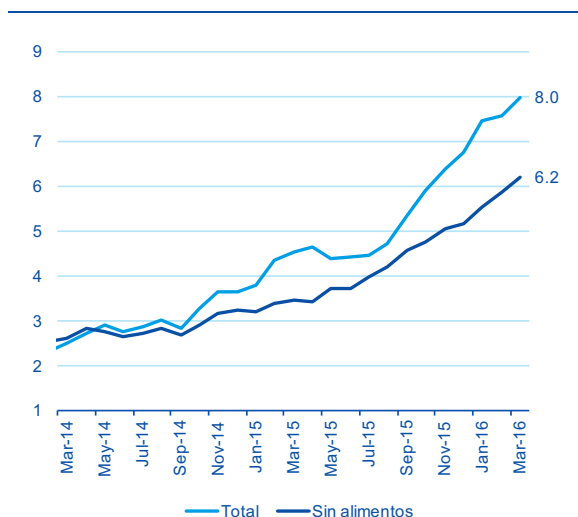
Inflación de los componentes del grupo de alimentos (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 3

Inflación total y básica (% , variación anual)

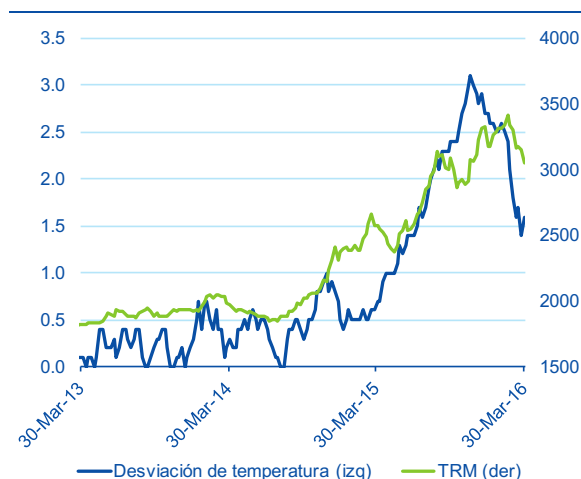


Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 4

Tasa de cambio e indicador de fenómeno de El Niño¹



Fuente: BanRep y NOAA.

Tabla 1- Principales indicadores del IPC de marzo

Grupo	Ponderación	12 meses	Contribución	Año Corrido	Contribución
Total	100.0	8.0	8.0	3.6	3.6
Alimentos	28.2	12.4	3.5	6.0	1.7
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	26.0	1.3	13.4	0.7
Cereales y grasas	6.0	11.3	0.7	7.6	0.5
Carne y sustitutos	6.1	8.6	0.5	1.5	0.1
Comidas fuera del hogar	11.0	8.0	0.9	3.6	0.4
Sin alimentos	71.8	6.2	4.5	2.5	1.8
Transables	26.0	7.4	1.9	2.5	0.6
No Transables	30.5	4.8	1.5	2.2	0.7
Regulados	15.3	7.2	1.1	3.3	0.5
Sin alimentos y regulados	56.5	5.9		2.3	
Sin alimentos perecederos, combustibles y servicios públicos	76.6	6.6		3.0	

¹ Promedios semanales. El indicador de El Niño mide la diferencia de la temperatura en la región 3.4 del Océano Pacífico y su promedio histórico. Un fenómeno de El Niño ocurre cuando durante tres meses consecutivos esta media en trimestre móvil supera el umbral de diferencia en 0.5 grados centígrados. La intensidad del fenómeno es proporcional a esta diferencia. Si la diferencia es superior a los 2 grados, el fenómeno se clasifica como intenso, si la diferencia se ubica en 1 y 2 grados el fenómeno se clasifica como moderado, y si la diferencia se ubica entre 0.5 y 1 el fenómeno se clasifica como moderado.

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.