

INFLACIÓN

Inflación da un respiro y retrocede levemente en abril

Fabián García

- La inflación de abril se ubicó en 0,50%, por debajo de lo que esperaba el mercado (BBVA: 0,59%, Bloomberg: 0,65%). Este resultado deja la inflación de los últimos 12 meses en 7,9%, tasa inferior al 8,0% del mes anterior. En lo corrido del año el IPC ha crecido 4,1%.
- La caída de las tarifas de energía eléctrica (-5.6% m/m) y gas (-2,6% m/m) explican en gran medida el retroceso de la inflación en términos anuales.
- El costo de los alimentos sigue al alza (1,3% m/m, 12,6%), impulsado principalmente por los productos perecederos (1,9% m/m, 27,1% a/a).
- La inflación de los productos transables empieza a sentir el alivio del fortalecimiento del peso de los últimos meses. En abril su crecimiento fue de 0,55% m/m, el más bajo de los últimos ocho meses.
- La inflación básica también retrocede y su registro de abril fue de 6.0%, tasa inferior al 6,2% del mes anterior. Su moderación se explica por la caída de la inflación de regulados que pasó de 7.2% a 5.8% entre marzo y abril.
- A pesar de la sorpresa negativa de abril, los resultados estuvieron en la dirección que esperábamos. Por un lado anticipábamos que los alimentos seguirían presionando al alza la inflación, y por otro que la inflación de transables iba a tener una desaceleración importante con el fortalecimiento del peso, con impactos positivos, al mismo tiempo, en las tarifas de servicios públicos. Hacia delante esperamos que la inflación de alimentos siga presionando los precios en el resto del semestre, pero vemos que esta presión será cada vez menor. Las tarifas de servicios públicos y el precios de los productos transables seguirán beneficiándose de la apreciación del peso y ayudarán a que la inflación básica se mantenga relativamente estable. En este contexto, creemos que la inflación total tendría una ligera aceleración por el costo de los alimentos y por un efecto base a mediados de año y luego descenderá en el segundo semestre para terminar el año en una tasa alrededor del 6,2%.

El Niño continúa afectando el precio de los alimentos, pero su impacto empieza a perder fuerza.

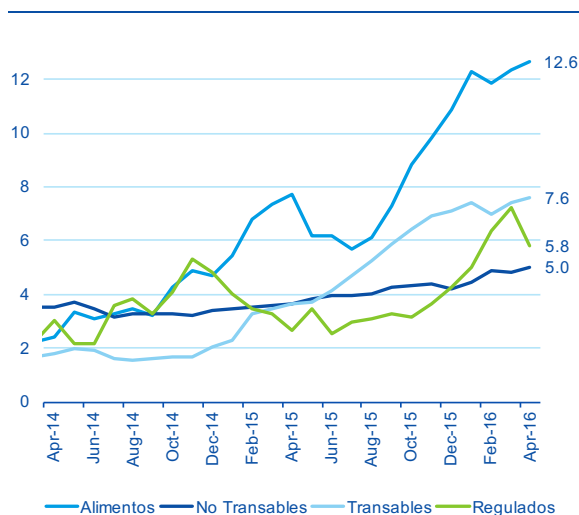
El precio de los productos perecederos registraron un alza de 1,9% m/m, inferior al 4,5% del mes anterior, con lo cual acumulan un crecimiento de 27% en los últimos 12 meses (Gráfico 1 y 2). La mayoría de los alimentos que componen este grupo presentaron una desaceleración frente al precio promedio que venían registrando en los primeros meses del año. Asimismo, el precio de los cereales y grasas se desaceleró y su crecimiento de 1,0% m/m es el más bajo de los últimos cuatro meses. Creemos que esta desaceleración continuará en los próximos meses lo que a su vez ayudará a controlar el alza que sigue registrando las comidas por fuera del hogar. Sin embargo, su desaceleración no será tan fuerte, por lo menos en lo que queda del semestre, y este grupo seguirá presionando al alza la inflación. En el segundo semestre la corrección será mayor ya que esperamos que incluso se registren crecimientos negativos en los precios mensuales del grupo de perecederos.

Tasa de cambio y lluvias benefician las tarifas de servicios públicos

Parte de los componentes de las tarifas de gas y energía están indexadas al comportamiento de la tasa de cambio (en forma directa o indirecta vía Índice de Precios al Productos --IPP). El fortalecimiento reciente del peso representa así un alivio para las tarifas de servicios públicos y por eso vimos una caída de 2,6% m/m en las tarifas de gas y de 5,6% m/m en las de energía eléctrica. A pesar de este retroceso, en variaciones anuales, estos servicios siguen creciendo a tasas elevadas: gas al 22,6% a/a y energía eléctrica al 8,4% a/a. Creemos que en los próximos meses estas tarifas seguirán beneficiándose de la apreciación del tipo de cambio, y las tarifas de energía eléctrica tendrán una corrección adicional como resultado de los menores costos de generación eléctrica (vía mayor generación con fuentes hídricas y menos con fuentes térmicas) que trae la normalización de las lluvias por el debilitamiento de El Niño (Gráfico 4).

Gráfico 1

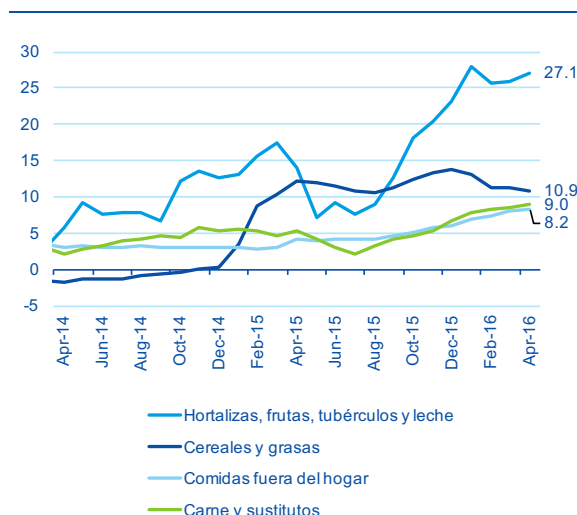
Inflación de los principales grupos de gasto (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research

Gráfico 2

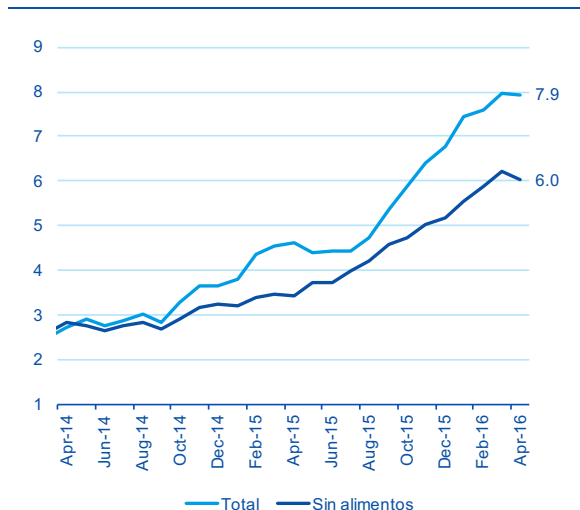
Inflación de los componentes del grupo de alimentos (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 3

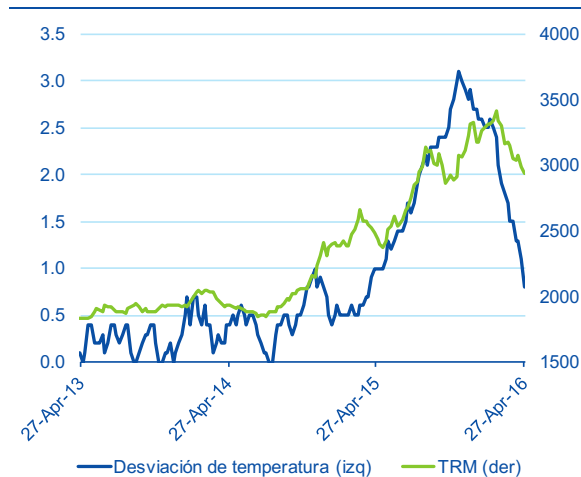
Inflación total y básica (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 4

Tasa de cambio e indicador de fenómeno de El Niño¹



Fuente: BanRep y NOAA.

Tabla 1- Principales indicadores del IPC de abril

Grupo	Ponderación	12 meses	Contribución	Año Corrido	Contribución
Total	100.0	7.9	7.9	4.1	4.1
Alimentos	28.2	12.6	3.6	7.3	2.1
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	27.1	1.4	15.6	0.8
Cereales y grasas	6.0	10.9	0.7	8.6	0.5
Carne y sustitutos	6.1	9.0	0.5	2.7	0.2
Comidas fuera del hogar	11.0	8.2	0.9	4.7	0.5
Sin alimentos	71.8	6.0	4.3	2.7	2.0
Transables	26.0	7.6	2.0	3.0	0.8
No Transables	30.5	5.0	1.5	2.8	0.8
Regulados	15.3	5.8	0.9	2.1	0.3
Sin alimentos y regulados	56.5	6.1		2.9	
Sin alimentos perecederos, combustibles y servicios públicos	76.6	6.7		3.0	

Fuente: DANE.

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.

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.