

INFLACIÓN

Alimentos vuelve y sorprende

Fabián García

- En junio el IPC aumentó 0,48% m/m, superando el pronóstico del mercado (BBVAe: 0,20% Bloomberg: 0,25%). Con este resultado la inflación de los últimos 12 meses se ubicó en 8,6%, 40 puntos básicos por encima de su registro de mayo.
- Alimentos fue la principal sorpresa al alza y que se explica fundamentalmente por el aumento en el precio de la carne (4,2% m/m). Sin embargo la inflación de los perecederos (frutas y verduras), grupo que venía con alzas importantes en meses anteriores por el fenómeno de El Niño, registró un descenso de 0,08%.
- La inflación de los transables se desaceleró más lento de lo esperado (0,5% m/m, vs 0,3% estimado). La estabilidad de la tasa de cambio de los últimos tres meses (en promedio mensual) no se ve aun reflejada en una desaceleración rápida de la inflación de transables.
- La inflación de regulados se aceleró desde 6,0% a 6,7% entre mayo y junio. Este aumento obedece principalmente a un efecto base y al alza sorpresiva en las tarifas de energía eléctrica (1,2% m/m vs -2,9% m/m)
- La inflación básica aumentó y se ubicó en 6.3% a/a, superando el registro de 6,1% del mes anterior. Este dato rompe la estabilidad que parecía mostrar este indicador en los últimos tres meses. Sin embargo creemos que esta alza es temporal y desde julio en adelante veremos un descenso gradual por efecto base y por la desaceleración que anticipamos tendrá la inflación de regulados.
- En conclusión, el dato de junio resultó sorpresivo principalmente por la inflación de alimentos, y en menor medida por (i) la lenta desaceleración que está teniendo el grupo de transables y (ii) por el alza inesperada en las tarifas de energía eléctrica. Por el lado positivo, ya se empezó a ver la corrección del precio de los productos perecederos, grupo que registró alzas importantes por el fenómeno de El Niño desde agosto del año pasado. Hacia adelante esperamos mayores correcciones en la inflación de alimentos y una desaceleración de la inflación de regulados. Sin embargo, el lento descenso que vemos en la inflación de transables, junto con la sorpresa de los datos de junio, representan un sesgo al alza a la estimación del 6,2% de crecimiento del IPC que esperamos para fin de año.

Inflación de alimentos inicia senda de corrección

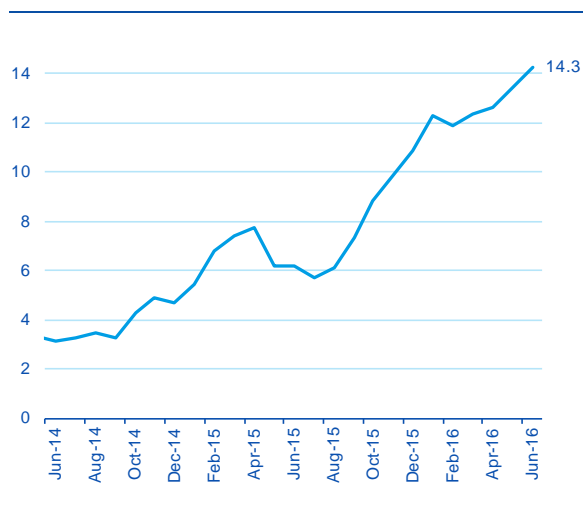
En términos anuales la inflación de alimentos sigue al alza y en junio registró un crecimiento de 14,3%. Sin embargo, buena parte de este comportamiento se explica por un efecto base (Gráfico 1). La **evolución mensual** de los componentes del IPC de alimentos muestra una historia diferente pues tres de sus cuatro componentes registran una desaceleración en el crecimiento de sus precios (Gráfico 2). Esto se ha dado al tiempo que el componente de las carnes, se aceleró principalmente por las alzas que ha tenido la carne de res desde este mismo momento. Estas tendencias muestran que las cosechas de varios productos agrícolas empezaron a normalizarse luego del fuerte golpe que sufrieron con el fenómeno de El Niño. Es de esperar que estas correcciones sigan en lo que queda del año y serán fundamentales para que la inflación total tome una senda decreciente en lo que resta del año.

Volatilidad de la tasa de cambio retrasa la corrección de la inflación de transables

A pesar de la estabilidad que muestra la tasa de cambio en los últimos tres meses (en promedios mensuales), la inflación de los productos transables no retrocede (Gráfico 3). El rol de información que tiene cualquier precio se dificulta cuando su volatilidad es alta. Este parece ser el caso de la tasa de cambio, ya que su volatilidad ha sido particularmente alta en los últimos meses (Gráfico 4), haciendo difícil que el mercado se forme una idea del lugar hacia dónde se está dirigiendo este precio. Por este motivo creemos que la desaceleración de la inflación de transables se está dando lentamente, por las señales confusas que está enviando el tipo de cambio.

Gráfico 1

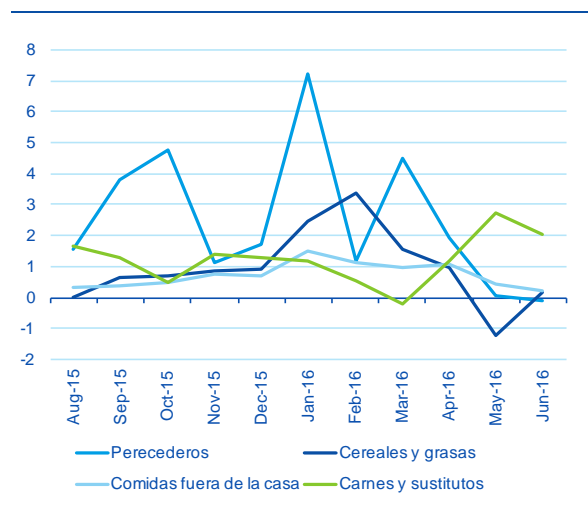
Inflación de alimentos (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 2

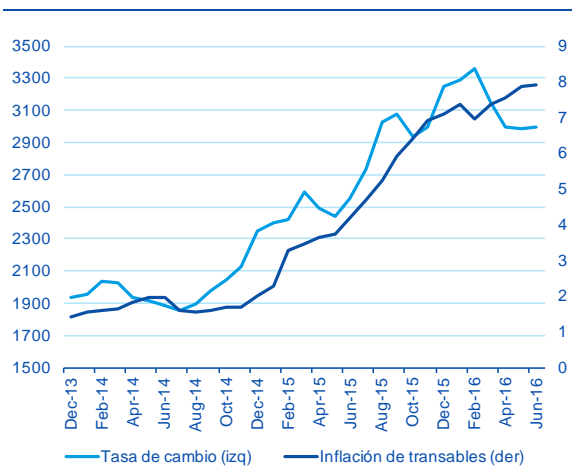
Inflación de alimentos por componentes (% variación mensual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 3

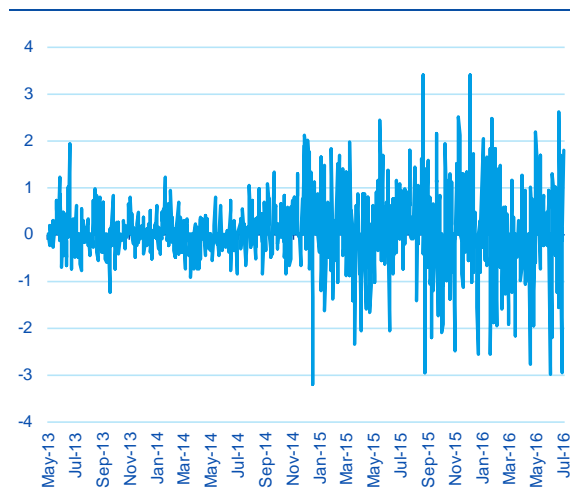
Tasa de cambio e inflación de transables (Pesos por dólar y variación anual en %)



Fuente: DANE. Cálculos de BBVA Research

Gráfico 4

Crecimiento diario de la tasa de cambio (%)



Fuente: BanRep. Cálculos de BBVA Research

Inflación anual y año corrido a junio

Grupo	Ponderación	12 meses	Contribución	Año Corrido	Contribución
Total	100.0	8.6	8.6	5.1	5.1
Alimentos	28.2	14.3	4.0	8.4	2.4
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	31.4	1.6	15.6	0.8
Cereales y grasas	6.0	10.0	0.6	7.4	0.4
Carne y sustitutos	6.1	6.1	0.9	7.7	0.5
Comidas fuera del hogar	11.0	8.4	0.9	5.4	0.6
Sin alimentos	71.8	6.3	4.5	3.7	2.7
Transables	26.0	7.9	2.1	4.2	1.1
No Transables	30.5	5.0	1.5	3.6	1.1
Regulados	15.3	6.7	1.0	3.3	0.5
Sin alimentos y regulados	56.5	6.2		3.9	
Sin alimentos perecederos, combustibles y servicios públicos	76.6	6.8		4.4	

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 comunicarlo en caso de 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.