

INFLACIÓN

Precios de alimentos siguen cayendo y aceleran el descenso de la inflación

Fabián García

- La inflación de septiembre se ubicó en $-0,05\%$ m/m, por debajo de lo que esperaba el mercado (BBVA: $0,09\%$, Bloomberg: $0,11\%$). Este crecimiento deja la inflación anual en $7,3\%$, tasa inferior al registro de $8,1\%$ del mes anterior.
- El precio de los alimentos ($-0,91\%$ m/m) se ubicó de nuevo por debajo de nuestras expectativas ($-0,42\%$ m/m), y fue la causa para que la variación de la inflación total del mes fuera negativa. La inflación sin alimentos ($0,32\%$ m/m), por el contrario, estuvo muy cerca de nuestro pronóstico ($0,29\%$ m/m).
- El precio de la mayoría de los grupos de gasto sigue desacelerándose. La inflación de transables entre agosto y septiembre se redujo de $7,5\%$ a $7,2\%$ a/a, gracias al descenso que ha tenido el tipo de cambio en los últimos meses. La inflación de alimentos también se corrigió y bajó de $13,1\%$ a $10,6\%$, ayudada por la fuerte corrección de los productos perecederos que trajo la normalización de la oferta agrícola. La inflación de los no transables se redujo de $5,0\%$ a $4,8\%$, gracias a la desaceleración en el precio de algunos servicios de televisión y diversión (la inflación de arriendos se mantuvo constante). El único grupo que no presentó descensos en la inflación fue el de regulados (pasó de $6,1\%$ a $6,2\%$), debido a los incrementos que se presentaron en los combustibles y en las tarifas de acueducto.
- Los tres indicadores de inflación básica registraron una desaceleración en términos anuales frente al mes anterior. El promedio de su variación anual pasó de $6,4\%$ a $6,1\%$, completando dos meses de descensos consecutivos. Clave en esta corrección ha sido el descenso que ha tenido la tasa de cambio desde el segundo trimestre de este año.
- En términos generales los resultados de septiembre estuvieron dentro de lo esperado. Anticipamos un descenso en el precio promedio de los alimentos y la inflación básica no tuvo ninguna sorpresa. En BBVA estimamos que la inflación ya está encarrilada en una senda decreciente y prevemos que terminará el año en una tasa cercana al $6,3\%$ a/a. Sin embargo, en nuestra senda no creemos que la inflación termine el 2017 dentro del rango meta. El rápido descenso que hemos visto en los últimos meses obedece principalmente a la fuerte caída en el precio de los alimentos, la cual deberá terminar pronto. El 2016 terminará con una inflación que sigue siendo alta, por fuera del rango meta y que muy seguramente prolongará la inercia de los precios (vía ajuste de salario mínimo, ajustes de tarifas de arriendo, entre otros). Por lo anterior, BanRep permanecerá cauto y no empezará su ciclo de reducciones en su tasa de intervención antes de este año.

Normalización de la oferta agrícola determina descenso fuerte en la inflación total y de alimentos

En tan sólo dos meses la inflación de los productos perecederos (frutas y verduras principalmente) pasó de tener un crecimiento anual de 34% a uno de 9% (Gráfico 1). El aumento de la oferta agrícola que devino de la finalización del fenómeno de El Niño, causó importantes descensos en el precio de varios productos: la papa ha tenido reducciones del 26% en promedio en los últimos dos meses, la cebolla y el tomate del 35% , y algunas frutas como la mora del 9% . Esta corrección ha sido tan fuerte que compensó el alza en el precio

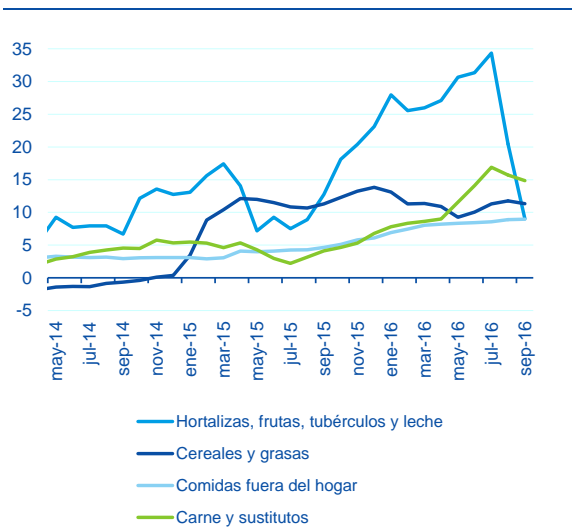
de las carnes y las comidas por fuera del hogar (Gráfico 1), y determinó que la inflación de todo el grupo de alimentos descendiera desde el 15,7% a/a de julio al 10,6% que registró en septiembre (Gráfico 1 y 2). Este descenso, como se aprecia en el Gráfico 2, ha sido la principal causa de la desaceleración de la inflación total. Vale la pena resaltar que esta fuerte corrección en el precio de los alimentos terminará pronto, por lo cual el ritmo al cual viene descendiendo la inflación total disminuirá.

Todos los indicadores de inflación básica muestran un descenso

Los tres indicadores de inflación básica que seguimos mostraron un descenso en términos anuales entre agosto y septiembre (Gráfico 3). Esta corrección se explica por la desaceleración que muestra la inflación de transables (Gráfica 4), la cual evidencia que el choque del tipo de cambio a los precios se está desvaneciendo. La inflación de los no transables también ha ayudado a esta dinámica (Gráfico 4), no tanto por la inflación de los arriendos, que en términos anuales no mostró un descenso, sino por la desaceleración en el precio de los servicios de televisión y diversión, principalmente.

Gráfico 1

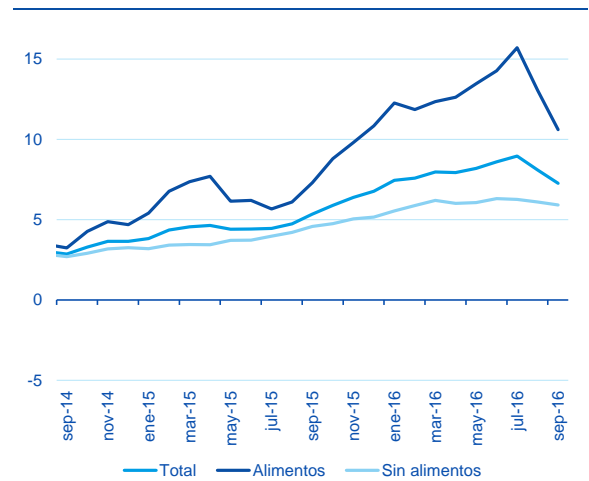
Inflación de alimentos por grupos (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 2

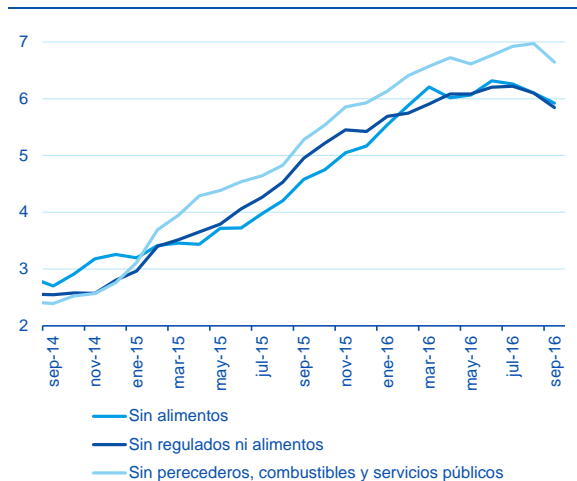
Inflación total, total sin alimentos y alimentos (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 3

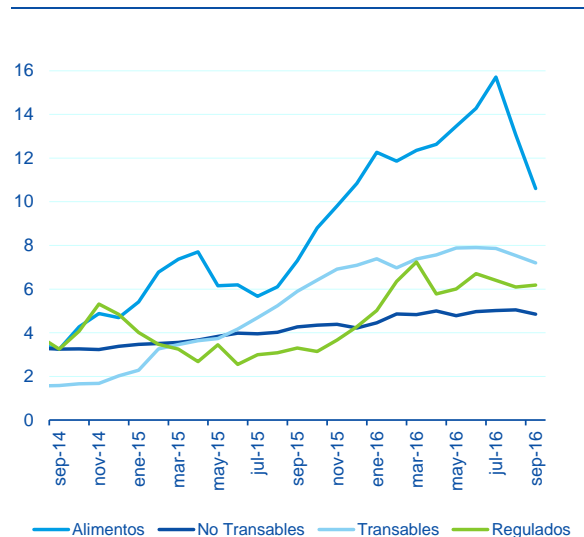
Indicadores de inflación básica (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 4

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



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Tabla 1- Principales indicadores del IPC de septiembre

Grupo	Ponderación	Variación 12 meses	Contribución	Variación año corrido	Contribución
Total	100.0	7.3	7.3	5.3	5.3
Alimentos	28.2	10.6	3.0	7.9	2.2
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	9.0	0.5	7.7	0.4
Cereales y grasas	6.0	11.3	0.7	8.3	0.5
Carne y sustitutos	6.1	14.9	0.9	10.7	0.7
Comidas fuera del hogar	11.0	9.0	1.0	6.4	0.7
Sin alimentos	71.8	5.9	4.3	4.2	3.0
Transables	26.0	7.2	1.9	4.8	1.3
No Transables	30.5	4.8	1.5	3.9	1.2
Regulados	15.3	6.2	0.9	4.0	0.6
Sin alimentos y regulados	56.5	5.8		4.3	
Sin alimentos perecederos, combustibles y servicios públicos	76.6	6.6		5.0	

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.