

Análisis Macroeconómico

Colombia Flash

Fabián García

Inflación de alimentos de nuevo sorprende al alza

La inflación de septiembre se ubicó en 0,72% m/m (5,4% a/a), superando todos los pronósticos del mercado (BBVA y promedio de analistas esperaban 0,38% m/m). Alimentos, de nuevo, sorprendió al alza, registrando una variación mensual de 1,3%, impulsada por el aumento del precio de las frutas (9,6% m/m) y de las hortalizas y legumbres (4% m/m). El grupo de vivienda, por su parte, registró un crecimiento de 0,20% m/m, explicado por el aumento de las tarifas de gas y de algunos electrodomésticos. Transporte fue el otro grupo con un alza importante de 0,79% m/m, variación que refleja el alza en el precio de los vehículos y de los pasajes aéreos. En suma, estos tres grupos aportaron 60 de los 72 puntos básicos (pb) de la variación mensual, y el aporte de alimentos fue particularmente alto con una contribución de 37pb. De otro lado, la inflación sin alimentos (básica) sigue al alza, debido al aumento del precio de los transables, y en septiembre alcanzó una variación anual de 4,58%, 38pb por encima de su registro del mes anterior. Estos resultados, además de sesgar nuestra senda de inflación al alza, aumentan las expectativas de aumentos adicionales en la tasa de intervención del Banco de la República.

- **Fenómeno del Niño incrementa el precio de los alimentos**

Las altas temperaturas y el déficit de lluvias que presenta el país en los últimos meses le está pasando la cuenta de cobre al precio de los alimentos. En los dos últimos meses el crecimiento mensual de los alimentos promedia 1%, impulsado por el alza del precio de las frutas y hortalizas (crecimientos mensuales de 2,7% en promedio en los últimos dos meses). Como resultado, la inflación anual de alimentos se ubicó en 7,3% en septiembre, tasa superior a la de 5,7% de julio. El fenómeno climático se prolongará hasta el primer trimestre del próximo año y su intensidad se estima que aumentará en los próximos meses.

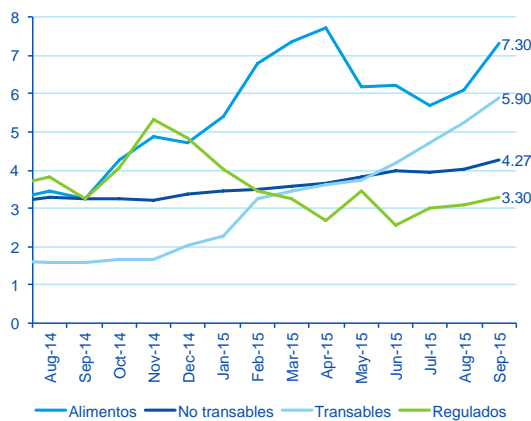
- **Depreciación del tipo de cambio de nuevo afecta la inflación.**

Luego de la fuerte depreciación de los primeros meses del año, las presiones del tipo de cambio sobre los precios se moderaron a mediados de año. Sin embargo, la depreciación adicional del 11% del tipo de cambio registrada entre julio y agosto revivió de nuevo estas presiones, llevando a que el grupo de transables alcanzara en septiembre el segundo registro mensual más alto del año (0,73% m/m). La depreciación sigue presionando el precio no solo de algunos productos transables como los vehículos (14,% a/a) y electrodomésticos (9,9% a/a) sino también afecta el precio de algunos servicios. El servicio de gas, por ejemplo, cuya tarifa toma en cuenta el comportamiento de la tasa de cambio, acumula un crecimiento anual de 22% en septiembre. Las aerolíneas, por su parte, donde más del 50% de sus costos son en dólares, han subido el precio de los tiquetes y a septiembre acumulan un incremento anual del 12,4%. En nuestro escenario no vemos más aumentos del tipo de cambio, sino por el contrario, vemos una corrección, especialmente en 2016, con lo cual, la tasa de cambio dejará de ser un factor que presiona los precios en el corto plazo.

- El resultado de septiembre aumenta las expectativas de inflación y de alzas adicionales en la tasa de intervención del Banco de la República.

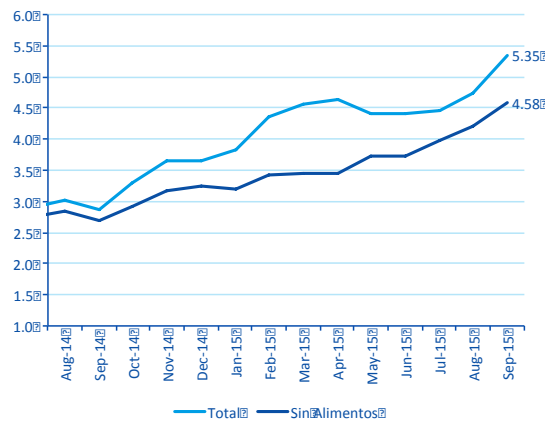
El resultado de septiembre imprime un sesgo positivo en nuestro pronóstico de inflación de 5,2% para fin de año. A pesar de que los dos factores que han llevado la inflación al alza, el aumento en el precio de los alimentos y la devaluación, son temporales, sus efectos han elevado las expectativas de inflación. En este escenario, esperamos un incremento de 25pb en la tasa de intervención durante el cuarto trimestre hasta el 5.0%.

Gráfico 1
Inflación de los principales grupos (% a/a)



Fuente: DANE

Gráfico 2
Inflación total y básica (% a/a)



Fuente: DANE

Resumen IPC de Septiembre (Variación en % y contribución en puntos porcentuales)

Grupo	Ponderación	12 meses	Contribución	Año Corrido	Contribución
Total	100.0	5.4	5.4	4.8	4.8
Alimentos	28.2	7.3	2.1	7.1	2.0
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	12.7	0.7	14.2	0.7
Cereales y grasas	6.0	11.3	0.7	11.1	0.7
Carne y sustitutos	6.1	4.1	0.3	3.5	0.2
Comidas fuera del hogar	11.0	4.6	0.5	4.0	0.4
Sin alimentos	71.8	4.6	3.3	3.8	2.7
Transables	26.0	5.9	1.5	5.1	1.3
No Transables	30.5	4.3	1.3	3.5	1.1
Regulados	15.3	3.3	0.5	2.5	0.4
Sin alimentos ni regulados	56.5	5.0		4.8	
Sin alimentos perecederos, combustibles ni servicios públicos	76.6	5.3		4.5	

Fuente: DANE Cálculos: BBVA Research

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.