

INFLACIÓN

Inflación de mayo se acelera un poco más en línea con las expectativas

Fabián García

- En mayo la inflación se ubicó en 0,51% m/m, en línea con las expectativas del mercado (BBVAe: 0,50%, Bloomberg: 0,46%). Con este resultado, el IPC en los últimos 12 meses registra un crecimiento de 8,2%. En lo corrido del año el IPC ha crecido 4,6%.
- Los efectos del fenómeno de El Niño sobre la inflación de alimentos se debilitan. En mayo el precio de los productos perecederos apenas creció 0,06% m/m, la tasa más baja de los últimos 11 meses. Asimismo, la inflación de los cereales y aceites registró una caída de 1,25% m/m, gracias a la corrección que empieza a mostrar el precio del arroz (-5,4% m/m).
- Por el contrario, la tasa de cambio sigue afectando la inflación del grupo transable. En mayo su IPC creció 0,60%, tasa superior al 0,55% del mes anterior. Con este resultado, la inflación de transables sigue acelerándose, alcanzando una variación de 7,9% a/a.
- La inflación de los regulados se acelera temporalmente desde 5,8% a 6,0% a/a entre abril y mayo. Los esfuerzos de ahorro de energía disminuyeron con la llegada de las lluvias, lo que incrementó las tarifas en 4,0% m/m por efecto base (en abril las tarifas cayeron 5,6%). Sin embargo, creemos que desde junio en adelante la inflación de este grupo empezará a desacelerarse, gracias a la estabilidad de la tasa de cambio y a los bajos precios de la energía que se registran en la bolsa en las últimas semanas.
- La inflación básica (sin alimentos) permanece estable y creemos que de junio en adelante empezará a retroceder lentamente. En mayo, registró un crecimiento de 6,2% a/a, superando ligeramente al crecimiento de 6,1% de marzo.
- El resultado de mayo estuvo en línea con lo esperado. Sin embargo, la inflación de alimentos estuvo por debajo de nuestro pronóstico y fue compensada por la sorpresa que trajo el alza en las tarifas de energía eléctrica. La baja inflación de alimentos parece indicar que las presiones de El Niño sobre la inflación de alimentos se acabaron, dando inicio a una moderación de los precios de este componente. Creemos que la inflación ya está cerca de sus máximos y en los próximos meses además de la corrección en los precios de los alimentos, veremos una desaceleración de la inflación de regulados y de transables. Lo anterior, sumado a uno efecto base de los altos precios que se empezaron a percibir en el 2S15, ayudarán a que la inflación empiece a descender en los próximos meses. Siguiendo esta dinámica, la inflación terminaría el año en una tasa alrededor del 6,2%.

Fin de El Niño alivia el precio de los alimentos

La inflación de los alimentos se aceleró en términos anuales (desde 12,6% a 13,5% entre abril y mayo) más por un efecto base que por presiones climáticas (Gráfico 1). En efecto, la inflación de los productos perecederos (frutas y hortalizas) se ubicó apenas en 0,06% m/m en mayo, la tasa más baja de los últimos 11 meses, al tiempo que el IPC de los cereales registró una caída de 1,25% m/m, ayudada por los menores precios del arroz (-5,4% m/m). Los precios de los productos perecederos y de cereales muestran una tendencia clara hacia a la baja en los últimos meses, lo que indicaría que la presión de El Niño en estos alimentos terminó (Gráfico 2). En los próximos meses esperamos correcciones adicionales en el precio de

estos bienes, lo que será otro factor que ayudará a que la inflación total disminuya durante el segundo semestre.

Inflación de no transables retrocede ligeramente

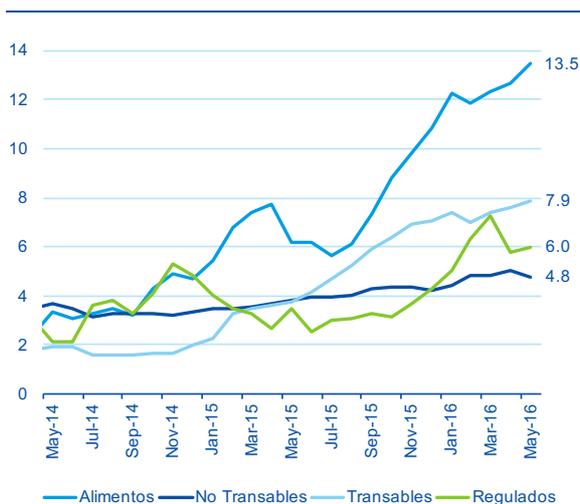
La inflación de los no transables retrocedió 22 puntos básicos (pb) y se situó en 4,8% en mayo. La inflación de los arriendos (pesa 67% del grupo de no transables), en crecimientos anuales, se mantuvo relativamente estable entre abril y mayo, al tiempo que la inflación de los otros servicios que componen este grupo registró un descenso de 70 pb (Gráfico 4). Este último comportamiento se explica por la desaceleración del precio de los servicios bancarios y de diversión, y por la caída en el costo de los seguros de vehículos. En los próximos meses, el costo de los arriendos seguirá presionando la inflación, dada su inercia y el grado de indexación de este componente a la inflación total.

Varios indicadores de inflación básica muestran estabilidad y empezarán a descender en los próximos meses.

Aunque en niveles altos, los indicadores de la inflación subyacente muestran estabilidad. De los tres indicadores que seguimos, solo la inflación sin alimentos tuvo un ligero aumento entre abril y mayo de 10 pb. La inflación que excluye a los alimentos y a los productos y servicios regulados se mantuvo estable en 6,1%, mientras que la inflación que excluye a los alimentos perecederos, los combustibles y los servicios públicos retrocedió 10 pb (Gráfico 3). Creemos que estos indicadores llegaron al techo y desde junio en adelante la inflación subyacente empezará a retroceder gracias a la estabilidad del tipo de cambio y a la desaceleración que prevemos del consumo privado.

Gráfico 1

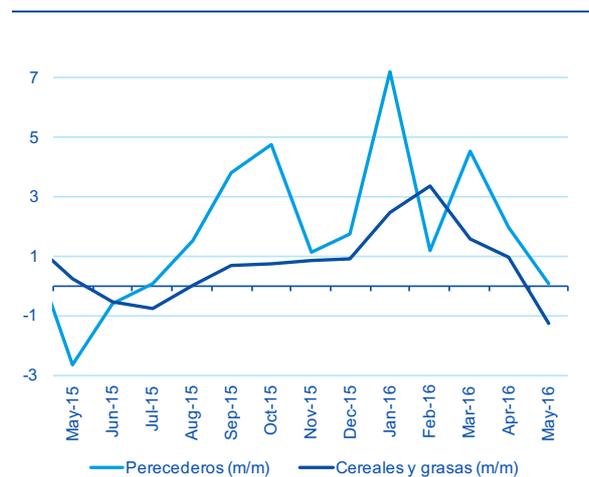
Inflación de los principales grupos de gasto (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research

Gráfico 2

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



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 3

Indicadores de inflación básica (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 4

Inflación del grupo de no transables (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Tabla 1- Principales indicadores del IPC de mayo

Grupo	Ponderación	12 meses	Contribución	Año Corrido	Contribución
Total	100	8.2	8.2	4.6	4.6
Alimentos	28.2	13.5	3.8	7.8	2.2
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	30.7	1.6	15.7	0.8
Cereales y grasas	6.0	9.3	0.6	7.3	0.4
Carne y sustitutos	6.1	11.6	0.7	5.5	0.3
Comidas fuera del hogar	11.0	8.3	0.9	5.2	0.6
Sin alimentos	71.8	6.1	4.4	3.3	2.3
Transables	26.0	7.9	2.0	3.7	1.0
No Transables	30.5	4.8	1.5	3.1	0.9
Regulados	15.3	6.0	0.9	3.0	0.5
Sin alimentos y regulados	56.5	6.1		3.3	
Sin alimentos perecederos, combustibles y servicios públicos	76.6	6.6		3.9	

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.