

INFLACIÓN

Inflación de octubre por debajo de las expectativas

Fabián García

- La inflación en octubre tuvo un registro de $-0,06\%$ m/m ($6,5\%$ a/a), crecimiento que estuvo por debajo de las expectativas (Bloomberg: $0,10\%$, BBVA $0,26\%$ m/m).
- La sorpresa vino de dos frentes. Por un lado, la caída del precio de los alimentos fue generalizada: no solo el precio de los perecederos ($-2,3\%$ m/m) retrocedió, como se esperaba, sino también el costo de las carnes ($-0,43\%$ m/m) y de la canasta de cereales y aceites ($-0,13\%$ m/m). Por otro lado, la inflación mensual del grupo transable fue negativa ($-0,03\%$ m/m), sorprendiendo nuestras expectativas de una desaceleración gradual desde el crecimiento promedio de $0,33\%$ m/m que registró este grupo en agosto y septiembre.
- La inflación del grupo no transables y del regulado estuvo dentro de nuestras expectativas, y sus crecimientos anuales no mostraron mayores cambios respecto a los del mes anterior.
- En conclusión, la inflación total sigue disminuyendo principalmente por la fuerte corrección del precio de los alimentos, al tiempo que la inflación básica (sin alimentos) sigue cayendo gracias al descenso continuo que muestra la inflación del grupo transable. Creemos que la inflación total y básica seguirán retrocediendo en los próximos meses, aunque lo harán a un menor ritmo que el visto en los últimos meses. El precio de los perecederos parece haber tocado fondo en octubre y debería mostrar un ligero aumento en los próximos meses. Adicionalmente, creemos que la tasa de cambio se devaluará en lo que queda del año, presionando al alza el precio de los productos importados. En todo caso, el resultado de octubre genera un sesgo negativo a nuestra estimación de inflación de $6,2\%$ para el cierre de este año.

¿Más correcciones en el precio de los alimentos en lo queda del año?

Hasta septiembre la fuerte corrección del precio de los alimentos era totalmente atribuible al rápido descenso que mostraba el precio de los productos perecederos (frutas y verduras principalmente) (Gráfico 1). Sin embargo, en octubre el precio de las carnes (res y pollo) también bajó, al igual que el precio de los cereales y grasas. En este último grupo sobresalen el menor precio del arroz ($-1,6\%$ m/m), resultado de las cosechas récord que se tendrán en el segundo semestre, y de los aceites ($-0,2\%$ m/m), los cuales se beneficiaron de la apreciación del tipo de cambio. Creemos que el precio de los perecederos ya terminó su ajuste (Gráfico 2) y en lo que queda del año sus precios deberían crecer ligeramente, contrarrestando las correcciones adicionales que podría traer el precio del arroz y de algunas carnes. En total, el precio de los alimentos en este contexto debería mantenerse estable en lo que queda del año.

El crecimiento negativo del precio de los transables en octubre no se repetiría en lo que queda del año

El precio promedio de los productos y servicios que componen el grupo transable tuvo una ligera bajada de $0,03\%$ m/m en octubre. Si bien la apreciación del tipo de cambio del tercer trimestre con respecto a los

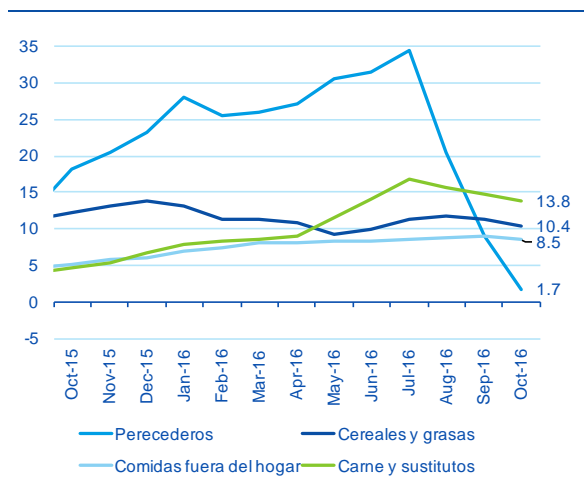
niveles del primer semestre anticipaba una desaceleración de la inflación de este grupo, el resultado de octubre nos sorprendió. No obstante, este descenso no fue generalizado en toda la canasta. Buena parte de la caída se explica por el menor precio de los tiquetes aéreos (-3,6% m/m) y de los servicios de telefonía (incluyendo el costo de los equipos de telefonía). Creemos que la inflación de transables seguirá desacelerándose en los próximos meses. Sin embargo, dado que esperamos que la tasa de cambio se devalué en los que queda del año, su desaceleración será más moderada.

Inflaciones básicas continúan descendiendo

En octubre todos los indicadores de inflación básica siguieron desacelerándose. Una gran parte de este descenso se explica por la caída de la inflación de la canasta transable, la cual pasó de crecer 7,9% en julio a crecer 6,5% en octubre, al tiempo que la inflación de la canasta regulada y no transables se mantuvo prácticamente estable en estos mismos meses (Gráfico 3). En lo que queda del año anticipamos que la inflación de los regulados se moderará dado los menores precios de energía y gas que esperamos, además del efecto base que este grupo empezará a sentir. De esta manera, la inflación sin alimentos y el promedio de todos los indicadores de inflación básica seguirán descendiendo en los próximos meses.

Gráfico 1

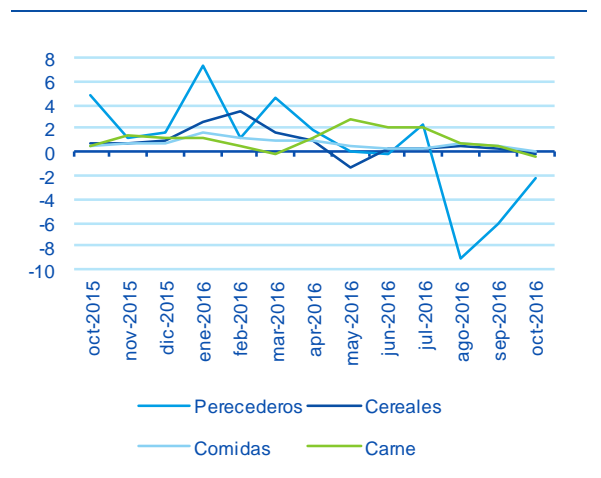
Inflación de alimentos por componentes (% variación anual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 2

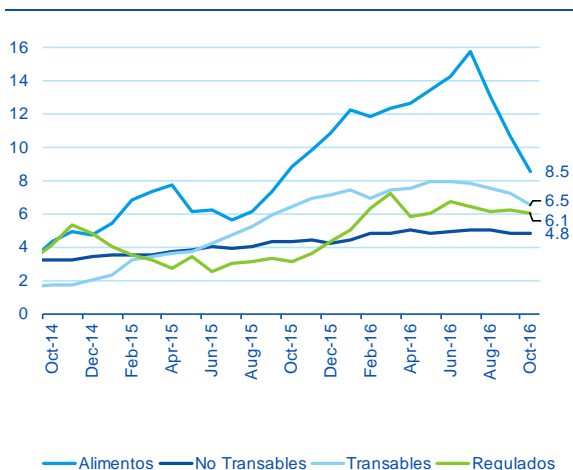
Inflación de alimentos por componentes (% variación mensual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 3

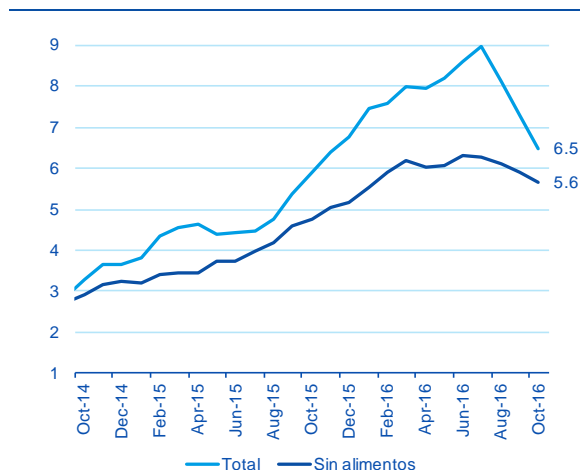
Inflación por grupos de gasto (% var. anual)



Fuente: DANE. Cálculos de BBVA Research

Gráfico 4

Inflación total y básica (% var. anual)



Fuente: BanRep. Cálculos de BBVA Research

Inflación anual y año corrido a octubre

Grupo	Ponderación	12 meses	Contribución	Año Corrido	Contribución
Total	100.0	6.5	6.5	5.2	5.2
Alimentos	28.2	8.5	2.4	6.3	1.8
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	1.7	0.1	-1.2	-0.1
Cereales y grasas	6.0	10.4	0.6	8.5	0.5
Carne y sustitutos	6.1	13.8	0.8	10.8	0.7
Comidas fuera del hogar	11.0	8.5	0.9	7.0	0.8
Sin alimentos	71.8	5.6	4.1	4.7	3.4
Transables	26.0	6.4	1.7	5.2	1.4
No Transables	30.5	4.8	1.5	4.3	1.3
Regulados	15.3	6.1	0.9	4.7	0.7
Sin alimentos y regulados	56.5	5.5		4.1	
Sin alimentos perecederos, combustibles y servicios públicos	76.6	6.4		4.6	

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.