

INFORME DE SEGUIMIENTO A LA INFLACIÓN

Home Page: <http://www.econcifras.com> – Email: administrador@econcifras.com

No. 20

Fecha de Publicación: 2-agosto-19

Producto de algunas modificaciones introducidas a partir de 2019 por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) a la metodología de cálculo de la inflación, la información disponible hasta 2018 no es comparable con la que se publica a partir de 2019. Por este motivo, algunas de las series utilizadas para nuestro análisis corresponden a empalmes basados en las variaciones, o al ejercicio de reconstrucción del IPC desde 2009 hasta 2018 elaborado por el DANE. Los resultados obtenidos no reemplazan los publicados en el histórico del IPC y solo tienen por objetivo el estudio histórico de la serie de las variaciones de precio. Para mayor información respecto a las modificaciones introducidas por el DANE a la metodología de cálculo de la inflación, haga [click aquí](#):

En esta edición del Informe de Seguimiento a la Inflación:

- A junio de 2019 la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) fue 3,4%, dentro del rango meta de largo plazo del Banco de la República, y solo levemente por encima del 3%, que es el punto medio del rango.**
- En junio de 2019 las tres medidas de inflación básica se ubicaron dentro del rango meta del Emisor, dos de ellas en un nivel superior al rango medio de la meta de largo plazo de 3%.**
- Al igual que lo señalamos en nuestro informe anterior, uno de los regulados con la variación anual más alta frente a los demás componentes del índice es la electricidad. A junio de 2019, el incremento anual en los precios de dicho servicio fue 6,5%, por encima del 5,3% anual de junio de 2018.**
- La tasa de aceleración de la inflación (promedio móvil de 6 meses) continuó con la tendencia creciente que traía desde 2018. No obstante, el nivel de dicha variación sigue estando por debajo de los máximos alcanzados entre 2013 y 2016. Para 2019, mantenemos nuestra expectativa con respecto a la inflación será de entre 3,6% y 3,8%.**
- En lo que respecta al IPP, su variación anual sigue mostrando una tendencia positiva. Desde nuestra perspectiva, esto debe ser tenido en cuenta por las autoridades monetarias dado que el IPP, por sus características, puede estar anticipando nuevos repuntes en la inflación en la medida que los costos de los insumos se transmiten, con un rezago, a los precios para el consumidor.**

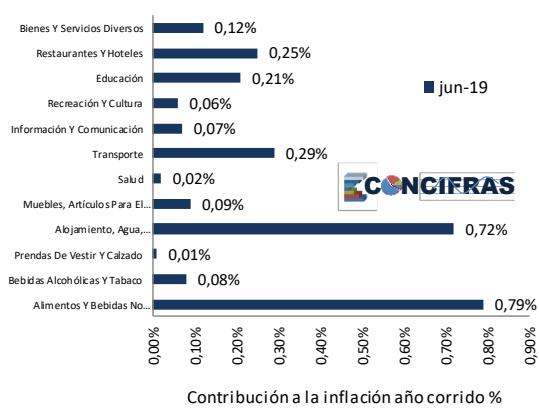
Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Gráfico 1. Variación anual del IPC total (%)



Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS.

Gráfico 2. Contribución de los componentes a la variación año corrido del IPC



Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS.

Esta publicación constituye una opinión independiente respecto a diferentes aspectos relacionados con el comportamiento y evolución de la economía nacional e internacional, pero no garantiza el cumplimiento de las proyecciones presentadas. En ningún momento se está actuando en representación de ninguna entidad, privada o pública, que sirve como fuente de información para la elaboración de este documento. ECONCIFRAS no se hace responsable de la veracidad o exactitud de la información que proveen dichas fuentes. Cualquier dato o información que aparezca en esta publicación no deberá interpretarse como una asesoría o recomendación para la toma de decisiones de inversión, y su uso es de exclusiva responsabilidad del usuario.

A junio de 2019 la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) fue 3,4%, por encima del 3,2% de junio de 2018. Dicho nivel estuvo dentro del rango meta de largo plazo del Banco de la República, y solo levemente por encima del 3%, que es el punto medio del rango (Gráfico 1). Entre enero y junio de 2019 la variación acumulada del IPC fue 2,7%, frente a 2,5% del mismo periodo de un año atrás. Los componentes que tuvieron la mayor contribución a la variación del IPC año corrido, en puntos porcentuales (p.p.) fueron: Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (0,79 p.p.), Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles (0,72 p.p) y Transporte (0,29 p.p). Entre los tres, explicaron cerca de 2/3 de la variación acumulada (Gráfico 2).

Medidas de inflación básica

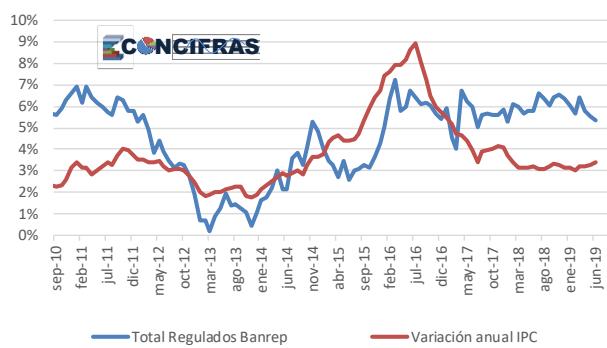
Las medidas de inflación básica o subyacente permiten aislar el componente permanente de la serie de inflación que no está asociado con choques de oferta, impuestos o subsidios sobre los precios. De esta forma, se identifica si las presiones inflacionarias corresponden o no a volatilidades o perturbaciones temporales en los precios.

A junio de 2019 las tres medidas de inflación básica se ubicaron dentro del rango meta del Emisor, dos de ellas en un nivel superior al rango medio de la meta de largo plazo de 3% (Gráfico 3).

Al primer trimestre de este año la variación anual del IPC Núcleo 20, que excluye los gastos básicos que registraron la mayor volatilidad en su precio y que representan el 20% de la canasta del IPC, fue de 3,3%, inferior al 3,6% de junio de 2018. El crecimiento del IPC básico, que excluye alimentos primarios, servicios públicos y combustibles, pasó de 2,7% en junio de 2018 a 2,9% en el mismo mes de 2019, mientras que para el IPC sin alimentos se ubicó en 3,2%, frente a 3,8% de 12 meses atrás.

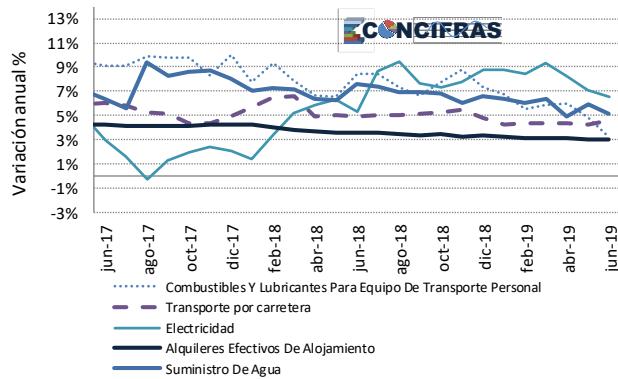
Inflación de bienes regulados

Gráfico 4. Variación anual del IPC de bienes regulados



Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

Gráfico 5. Variación anual de los componentes del IPC de bienes regulados



Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

En junio de 2019 la inflación anual de los bienes regulados que calcula el Banco de la República se ubicó en 5,3%, frente a un 5,8% de junio de 2018. Esto, a su vez, indica una variación superior a la del total del IPC (Gráfico 4). En el acumulado enero-junio de 2019, los precios de los bienes regulados se incrementaron 2,8%, por debajo del 3,9% del mismo periodo de un año atrás.

Esta publicación constituye una opinión independiente respecto a diferentes aspectos relacionados con el comportamiento y evolución de la economía nacional e internacional, pero no garantiza el cumplimiento de las proyecciones presentadas. En ningún momento se está actuando en representación de alguna entidad, privada o pública, que sirve como fuente de información para la elaboración de este documento. ECONCIFRAS no se hace responsable de la veracidad o exactitud de la información que proveen dichas fuentes. Cualquier dato o información que aparezca en esta publicación no deberá interpretarse como una asesoría o recomendación para la toma de decisiones de inversión, y su uso es de exclusiva responsabilidad del usuario.

Al igual que lo señalamos en nuestro informe anterior, uno de los regulados con la variación anual más alta frente a los demás componentes del índice es la electricidad (Gráfico 5). A junio de 2019, el incremento anual en los precios de dicho servicio fue 6,5%, por encima del 5,3% anual de junio de 2018. Dicha variación, sin embargo, se ha desacelerado frente al máximo alcanzado en marzo de 2019 por la coyuntura de Electricaribe¹.

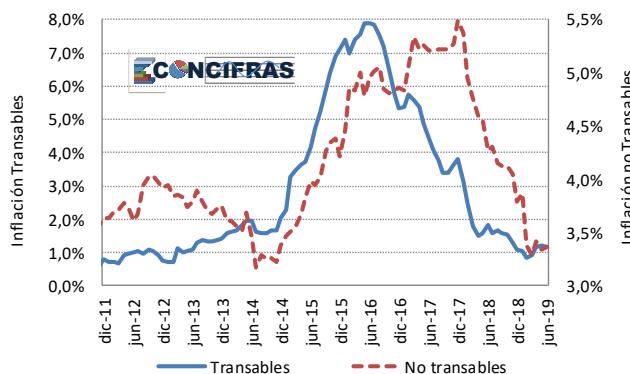
El IPC de los combustibles viene desacelerándose. A junio de este año tuvo una variación de 3,2% anual, la más baja desde diciembre de 2016. Sobre estos, a partir del primero de julio de 2019 el Ministerio de Minas y Energía ordenó el segundo incremento del año en el precio de los combustibles. Entre enero y julio de este año el precio de la gasolina (Precio promedio en ciudades principales) se incrementó 2,6%, mientras que el del ACPM lo hizo en 4%. Esto implica un potencial repunte del índice de precios de los combustibles para los siguientes tres meses.

Inflación de transables y no transables²

En junio de 2019 los bienes no transables tuvieron una inflación anual de 3,4% y en el acumulado enero-junio de este año de 2,4%. En el 2018, estos porcentajes habían sido de 4,3% y 2,8%, respectivamente.

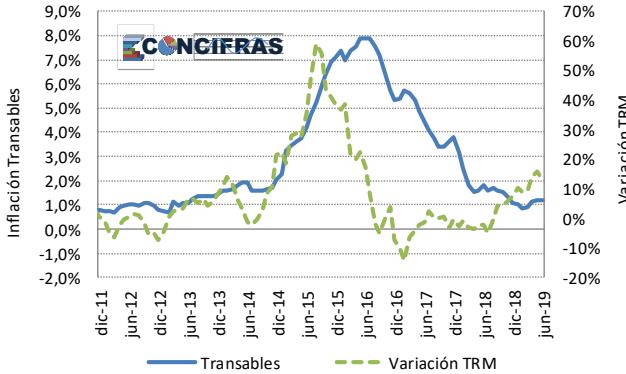
Como se observa en el gráfico 6, la variación del IPC de no transables se encuentra en niveles mínimos similares a los de finales de 2014. Dentro de estos, los que tuvieron la mayor variación para el periodo enero-junio de 2019 fueron: Cines y Teatros (7,6%) y Seguros Médicos, de Accidentes y Medicina Prepagada (6,6%). Dentro de los que más redujeron su índice estuvieron Seguros de Vehículos y otros Relacionados con el Transporte (-3%) y Paquetes Turísticos (-1,6%).

Gráfico 6. Inflación de transables y no transables



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

Gráfico 7. Inflación de transables y variación anual TRM



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

En cuanto a los bienes transables, en junio de 2019 la variación anual de su índice fue 1,2%, por debajo del 1,8% anual de junio de 2018 (Gráfico 7). En el acumulado año corrido, su variación fue 1,4%, ligeramente por encima del 1,3% del periodo enero-junio de 2018. Por sus componentes, en el acumulado enero-junio de 2019 los bienes con la mayor inflación fueron: cigarrillos, tabaco y derivados (12,2%) y aguardiente (11,5%). Los que más redujeron su variación fueron equipos de telefonía móvil, similares y reparación (-6,5%) y equipo para la grabación, recepción y reproducción de imagen y sonido (-2,9%).

¹ Ver el “Informe sobre seguimiento a la inflación” No. 19.

² Los índices de bienes transables y no transables no incluyen alimentos.

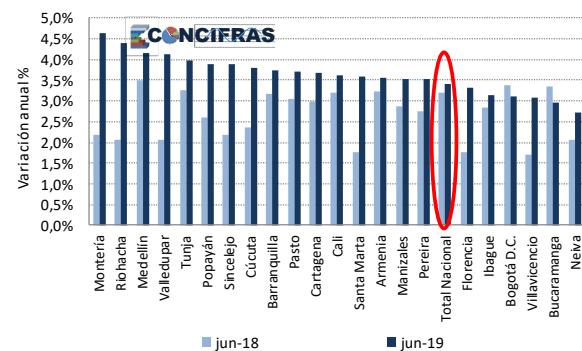
Inflación por ciudades

El gráfico 8 muestra la inflación anual para junio de 2018 y junio de 2019 para el total nacional y las ciudades que conforman la muestra del DANE.

En junio de 2019, del total de ciudades, 16 de ellas registraron una variación anual en su índice de precios superior al total nacional: Pereira (3,5%); Manizales (3,5%); Armenia (3,5%); Santa Marta (3,6%); Cali (3,6%); Cartagena (3,7%); Pasto (3,7%); Barranquilla (3,7%); Cúcuta (3,8%); Sincelejo (3,9%); Popayán (3,9%); Tunja (4%) Valledupar (4,1%); Medellín (4,2%); Richacha (4,4%) y Montería (4,6%).

Con respecto a lo observado en junio de 2018, en junio de 2019 todas las ciudades con excepción de Bogotá y Bucaramanga incrementaron su tasa de inflación.

Gráfico 8. Variación anual del IPC por ciudades



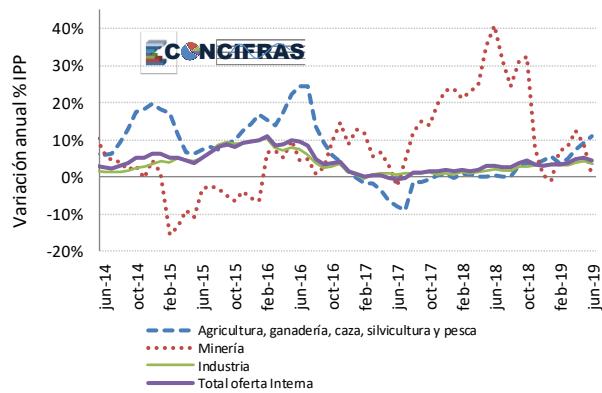
Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS.

Índice de Precios al Productor (IPP)

En junio de 2019 la variación anual del IPP para el total de la oferta interna se ubicó en 4,4%, por encima del 3,1% del mismo mes de 2018. Para el periodo enero-junio de 2019 la variación acumulada fue 2,4%, frente a un 1,1% del mismo periodo de un año atrás.

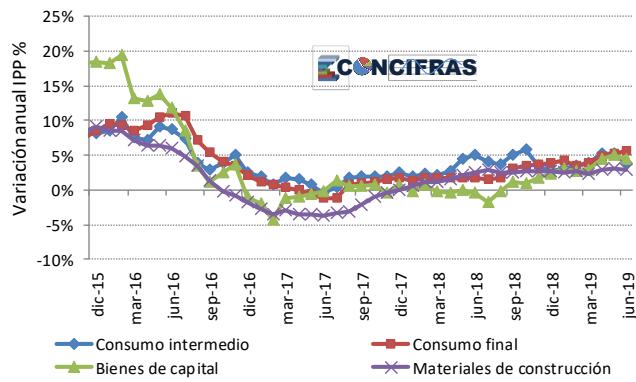
Por actividad económica, en junio de 2019 el componente con la mayor variación anual fue agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca con 11,1%, mientras que Minería tuvo el crecimiento más bajo con 0,3% (Gráfico 9). Por su contribución a la variación del IPP anual, el componente más importante fue el de la industria manufacturera que aportó 2,9 p.p, aproximadamente el 66% de la inflación al productor para ese periodo. En lo que respecta al IPP por uso o destino económico, los bienes de consumo final tuvieron la mayor variación, 5,6% anual (Gráfico 10). Por procedencia de los bienes, los importados tuvieron el mayor incremento en su índice con 5,9% anual, y mantuvieron su correlación con la variación anual de la tasa representativa del mercado (TRM). (Gráficos 11 y 12).

Gráfico 9. Variación anual del IPP por actividad económica (%)



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

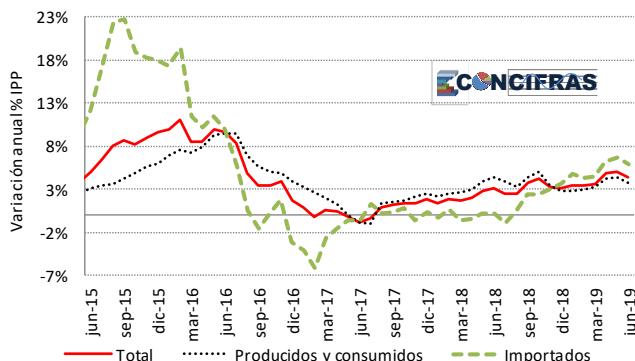
Gráfico 10. Variación anual del IPP uso y destino económico (%)



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

Esta publicación constituye una opinión independiente respecto a diferentes aspectos relacionados con el comportamiento y evolución de la economía nacional e internacional, pero no garantiza el cumplimiento de las proyecciones presentadas. En ningún momento se está actuando en representación de alguna entidad, privada o pública, que sirve como fuente de información para la elaboración de este documento. ECONCIFRAS no se hace responsable de la veracidad o exactitud de la información que proveen dichas fuentes. Cualquier dato o información que aparezca en esta publicación no deberá interpretarse como una asesoría o recomendación para la toma de decisiones de inversión, y su uso es de exclusiva responsabilidad del usuario.

Gráfico 11. Variación anual IPP y por procedencia (%)



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

Gráfico 12. IPP importados y TRM: variación anual (%)



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

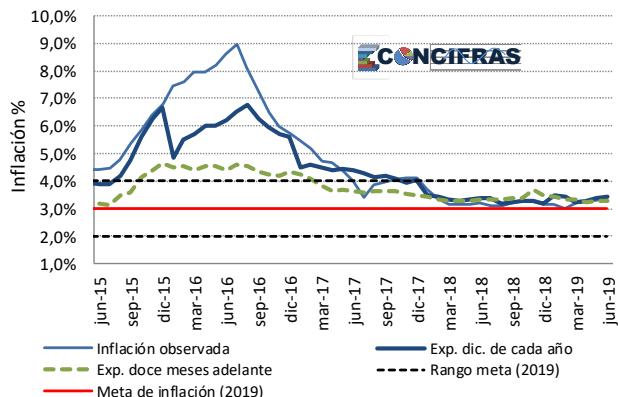
Expectativas sobre los índices de precios para 2019

Al igual que sucedió durante el primer trimestre de 2019, entre marzo y julio de este año la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de interés de intervención en 4,25%. La última vez que el emisor ajustó su tasa fue en abril de 2018, cuando la redujo en 25 p.b. hasta el nivel actual.

Según el último comunicado emitido por la Junta el 26 de julio, y en los dos que la precedieron, choques de oferta podrían elevar la inflación en los próximos meses, pero se espera que dicho indicador retome su convergencia a la meta de 3%. A la fecha, las expectativas de inflación se mantienen alineadas con la meta de largo plazo del Emisor, lo que soporta el optimismo de la Junta respecto al cumplimiento de la meta (Gráficos 13 y 14).

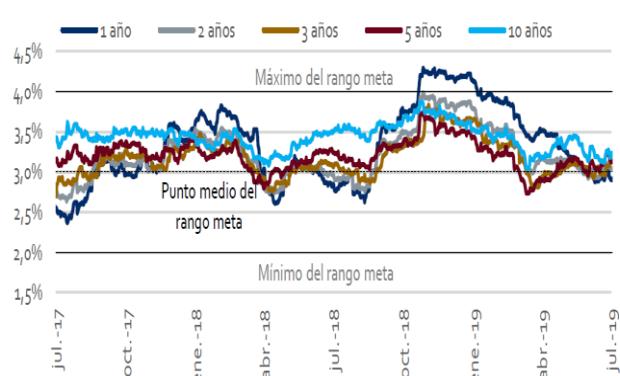
Adicional a esto, para la Junta el crecimiento del producto interno bruto (PIB) del segundo trimestre será más alto que el del primero, pero se estima que la economía mantendrá excesos de capacidad productiva. Según el más reciente informe de la Junta al Congreso de la República, el pronóstico de crecimiento de la economía para este año es 3%, por debajo del 3,5% de su informe anterior. Esto, junto con el comportamiento de las expectativas de inflación, justifica la estabilidad de la tasa de intervención.

Gráfico 13. Encuesta de expectativas de inflación



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

Gráfico 14. Inflación implícita (curva de TES cero cupón)



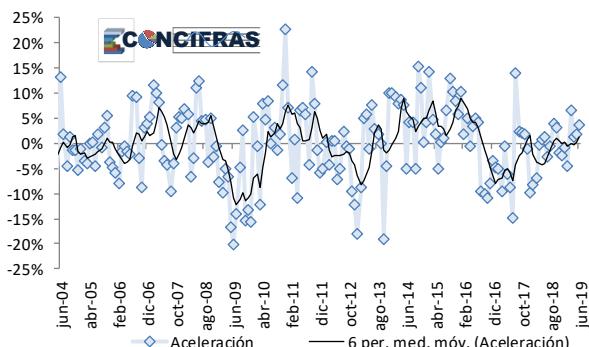
Fuente: Corporación Financiera Colombiana (Corficolombiana).

Las presiones sobre la inflación en lo que va de este año tienen un aporte importante, como ya lo mencionamos al comienzo del informe, de los componentes de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles. Factores como el cierre a la vía al Llano o el Bloqueo a la vía Panamericana, o condiciones climáticas adversas tienden a presionar temporalmente al alza los precios de los alimentos. En el caso de los servicios, la electricidad es el componente de los regulados que tiene la mayor inflación.

Esta publicación constituye una opinión independiente respecto a diferentes aspectos relacionados con el comportamiento y evolución de la economía nacional e internacional, pero no garantiza el cumplimiento de las proyecciones presentadas. En ningún momento se está actuando en representación de alguna entidad, privada o pública, que sirve como fuente de información para la elaboración de este documento. ECONCIFRAS no se hace responsable de la veracidad o exactitud de la información que proveen dichas fuentes. Cualquier dato o información que aparezca en esta publicación no deberá interpretarse como una asesoría o recomendación para la toma de decisiones de inversión, y su uso es de exclusiva responsabilidad del usuario.

La tasa de aceleración de la inflación (promedio móvil de 6 meses) continuó con la tendencia creciente que traía desde 2018 (Gráfico 15). No obstante, el nivel de dicha variación sigue estando por debajo de los máximos alcanzados entre 2013 y 2016. Para 2019, mantenemos nuestra expectativa con respecto a la inflación será de entre 3,6% y 3,8%.

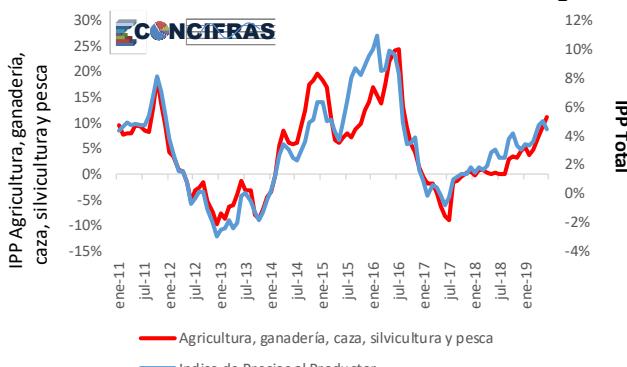
Gráfico 15. Tasa de aceleración de la inflación (%)



Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS.

En lo que respecta al IPP, su variación anual sigue mostrando una tendencia positiva. Desde nuestra perspectiva, esto debe ser tenido en cuenta por las autoridades monetarias dado que el IPP, por sus características, puede estar anticipando nuevos repuntes en la inflación en la medida que los costos de los insumos se transmiten, con un rezago, a los precios para el consumidor. En particular, como se ve en el gráfico 16, la variación de este índice viene mostrando una importante correlación con el componente de Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca. El otro componente que puede impactar al alza es el IPP de importados, cuya variación es más alta que la del IPP total. En este frente, existen muchos factores de incertidumbre sobre lo que pueda suceder con la tasa de cambio, en un contexto como el actual donde las expectativas de crecimiento mundial se ven afectadas, entre otros, por la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

Gráfico 16. Variación anual IPP total oferta interna e IPP agricultura



Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS.

Esta publicación constituye una opinión independiente respecto a diferentes aspectos relacionados con el comportamiento y evolución de la economía nacional e internacional, pero no garantiza el cumplimiento de las proyecciones presentadas. En ningún momento se está actuando en representación de alguna entidad, privada o pública, que sirve como fuente de información para la elaboración de este documento. ECONCIFRAS no se hace responsable de la veracidad o exactitud de la información que proveen dichas fuentes. Cualquier dato o información que aparezca en esta publicación no deberá interpretarse como una asesoría o recomendación para la toma de decisiones de inversión, y su uso es de exclusiva responsabilidad del usuario.

Resumen de indicadores de inflación

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Descripción	MEDIDAS DE INFLACIÓN BÁSICA											
	Inflación mensual %				Inflación anual %				Inflación año corrido%			
	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19
IPC TOTAL	0,48%	0,11%	0,15%	0,27%	8,61%	3,99%	3,19%	3,42%	5,10%	3,35%	2,46%	2,71%
IPC BÁSICO (SIN ALIMENTOS Y NI REGULADOS)	0,52%	0,30%	0,24%	0,24%	6,20%	4,87%	3,23%	2,54%	3,87%	3,68%	2,17%	2,07%
IPC REGULADOS	0,29%	0,07%	0,10%	-0,10%	6,71%	6,01%	5,82%	5,33%	3,34%	3,90%	3,86%	2,84%
IPC SIN ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	0,47%	0,25%	0,21%	0,17%	6,31%	5,12%	3,81%	3,15%	3,75%	3,73%	2,55%	2,22%
IPC TRANSABLES (SIN ALIMENTOS)	0,49%	0,04%	0,28%	0,24%	7,90%	4,41%	1,83%	1,17%	4,17%	3,27%	1,32%	1,41%
IPC NO TRANSABLES (SIN ALIMENTOS)	0,54%	0,50%	0,21%	0,24%	4,97%	5,21%	4,27%	3,36%	3,64%	3,99%	2,79%	2,37%

Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS

INFLACIÓN POR DIVISIÓN DE BIENES Y SERVICIOS (jun-19)

Descripción	Variación %		Contribución a la variación %		Participación %	
	Mensual	Año corrido	Mensual	Año corrido	Mensual	Año corrido
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	0,9%	5,3%	0,1%	0,8%	49%	29%
BEBIDAS ALCOHÓLICAS Y TABACO	0,3%	4,4%	0,0%	0,1%	2%	3%
PRENDAS DE VESTIR Y CALZADO	0,1%	0,4%	0,0%	0,0%	1%	1%
ALOJAMIENTO, AGUA, ELECTRICIDAD, GAS	0,1%	2,2%	0,0%	0,7%	10%	27%
MUEBLES, ARTÍCULOS PARA EL HOGAR	0,2%	2,2%	0,0%	0,1%	3%	3%
SALUD	0,3%	1,4%	0,0%	0,0%	2%	1%
TRANSPORTE	0,5%	2,2%	0,1%	0,3%	22%	11%
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	-0,1%	1,7%	0,0%	0,1%	-2%	3%
RECREACIÓN Y CULTURA	0,5%	1,6%	0,0%	0,1%	7%	2%
EDUCACIÓN	0,0%	4,7%	0,0%	0,2%	0%	8%
RESTAURANTES Y HOTELES	0,1%	2,6%	0,0%	0,3%	4%	9%
BIENES Y SERVICIOS DIVERSOS	0,1%	2,2%	0,0%	0,1%	3%	4%
TOTAL	0,3%	2,7%	0,3%	2,7%	100%	100%

Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS

INDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR

Descripción	ACTIVIDAD ECONÓMICA											
	Inflación mensual %				Inflación anual %				Inflación año corrido%			
	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19
TOTAL IPP (OFERTA INTERNA)	0,59%	-0,08%	0,18%	-0,36%	9,64%	-0,84%	3,08%	4,44%	2,38%	-0,09%	1,11%	2,44%
AGRICUL., GANADERÍA, CAZA, SILVICULTURA Y PESCA	1,53%	-0,30%	0,00%	1,65%	24,32%	-8,13%	0,38%	11,08%	10,46%	0,05%	-0,19%	6,15%
MINERÍA	1,67%	-3,72%	0,09%	-7,71%	4,37%	-2,37%	40,68%	0,25%	6,88%	-4,08%	9,51%	9,41%
INDUSTRIA MANUFACTURERA	0,38%	0,13%	0,22%	-0,26%	7,56%	0,57%	1,89%	3,58%	0,84%	0,06%	0,86%	1,42%

Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS

PROCEDENCIA DE LOS BIENES

Descripción	PROCEDENCIA DE LOS BIENES											
	Inflación mensual %				Inflación anual %				Inflación año corrido%			
	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19
PRODUCIDOS Y CONSUMIDOS	0,61%	-0,31%	0,14%	-0,33%	9,49%	-0,91%	4,37%	3,82%	4,96%	0,15%	1,99%	2,96%
IMPORTADOS	0,56%	0,45%	0,31%	-0,45%	9,99%	-0,66%	0,11%	5,90%	-3,11%	-0,65%	-0,91%	1,23%
EXPORTADOS	1,77%	-1,07%	-0,81%	-4,89%	0,32%	-5,37%	16,53%	3,55%	-3,98%	-7,07%	2,73%	5,44%

Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS

USO O DESTINO ECONÓMICO DE LOS BIENES

Descripción	USO O DESTINO ECONÓMICO DE LOS BIENES											
	Inflación mensual %				Inflación anual %				Inflación año corrido%			
	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19
CONSUMO INTERMEDIO	0,81%	-0,24%	0,32%	-0,91%	8,66%	-0,31%	4,96%	3,86%	1,70%	-1,06%	1,31%	2,36%
CONSUMO FINAL	0,59%	-0,07%	0,02%	0,37%	11,11%	-1,21%	1,82%	5,58%	4,96%	1,45%	1,59%	3,18%
FORMACIÓN DE CAPITAL	0,18%	0,55%	0,14%	-0,34%	11,81%	-0,24%	-0,39%	4,54%	-0,65%	0,12%	-1,03%	1,17%
MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN	0,01%	-0,23%	0,11%	0,02%	5,96%	-3,67%	2,48%	2,95%	0,99%	-0,90%	1,50%	1,76%

Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS

Esta publicación constituye una opinión independiente respecto a diferentes aspectos relacionados con el comportamiento y evolución de la economía nacional e internacional, pero no garantiza el cumplimiento de las proyecciones presentadas. En ningún momento se está actuando en representación de alguna entidad, privada o pública, que sirve como fuente de información para la elaboración de este documento. ECONCIFRAS no se hace responsable de la veracidad o exactitud de la información que proveen dichas fuentes. Cualquier dato o información que aparezca en esta publicación no deberá interpretarse como una asesoría o recomendación para la toma de decisiones de inversión, y su uso es de exclusiva responsabilidad del usuario.