

INFORME DE SEGUIMIENTO A LA INFLACIÓN

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

No. 21

Fecha de Publicación: 31-ene-20

En esta edición del Informe de Seguimiento a la Inflación:

- A diciembre de 2019 la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) fue 3,8%, por encima del 3,2% de diciembre de 2018. Dicho nivel estuvo dentro del rango meta de largo plazo del Banco de la República, pero más cerca del 4%, que es el techo de dicho rango.**
- A diciembre de 2019 las tres medidas de inflación básica se ubicaron dentro del rango meta del Emisor. Sin embargo, solo una de ellas tuvo una disminución frente a su variación de un año atrás.**
- Si bien el 2019 cerró con indicadores de inflación básica controlados, lo que significa que el componente permanente de la serie de inflación ha respondido a la estrategia de política monetaria del emisor, creemos que 2020 no será, como ha informado la Junta en sus últimas minutos, el año de la convergencia de la variación de los precios a su meta de 3%.**
- En diciembre de 2019 la inflación anual de los bienes regulados que calcula el Banco de la República se ubicó en 4,5%, inferior al 6,4% de diciembre de 2018. A pesar de esta disminución, el crecimiento anual del precio de los regulados sigue siendo superior al del total de precios de la economía, aunque la brecha se ha venido cerrando.**
- Nuestra expectativa para este año es que el Banco de la República tenga que incrementar nuevamente su tasa de intervención para mantener las expectativas de inflación controladas. Esto puede suceder antes de que termine el primer semestre. Adicional a esto, creemos que en 2020 la inflación al consumidor va a cerrar en un nivel de entre 3,4% a 3,6%.**



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.

A diciembre de 2019 la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) fue 3,8%, por encima del 3,2% de diciembre de 2018. Dicho nivel estuvo dentro del rango meta de largo plazo del Banco de la República, pero más cerca del 4%, que es el techo de dicho rango (Gráfico 1). Los componentes que tuvieron la mayor contribución a la variación del IPC del año, en puntos porcentuales (p.p.) fueron: Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles (1,15 p.p.), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (0,87 p.p.) y Transporte (0,44 p.p.). Entre los tres, explicaron el 65% de la variación total (Gráfico 2).

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.

ECONCIFRAS - INFORME DE SEGUIMIENTO A LA INFLACIÓN

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 diciembre de 2019 las tres medidas de inflación básica se ubicaron dentro del rango meta del Emisor. Sin embargo, solo una de ellas tuvo una disminución frente a su variación de un año atrás (Gráfico 3).

Al cierre de 2019 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 3,4%, superior al 3,2% de diciembre de 2018. El crecimiento del IPC básico, que excluye alimentos primarios, servicios públicos y combustibles, pasó de 2,8% en diciembre de 2018 a 3,5% en 2019, mientras que para el IPC sin alimentos se ubicó en 3,4%, frente a 3,5% de 12 meses atrás.

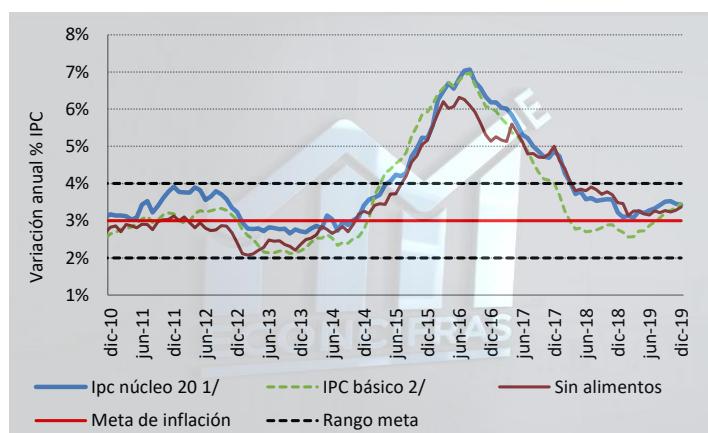
Inflación de bienes regulados

Gráfico 4. Variación anual del IPC de bienes regulados



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

Gráfico 3. Indicadores de inflación básica

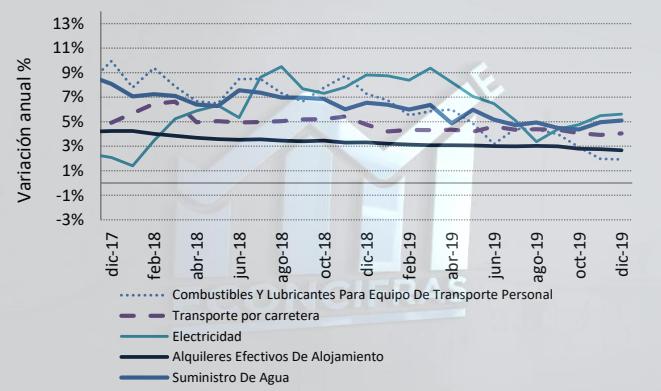


Fuente: Banco de la República.

1/ Excluyen los gastos básicos que registraron la mayor volatilidad y que representan el 20% de la canasta del IPC.

2/ Sin alimentos primarios, servicios públicos y combustibles

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



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

En diciembre de 2019 la inflación anual de los bienes regulados que calcula el Banco de la República se ubicó en 4,5%, inferior al 6,4% de diciembre de 2018. A pesar de esta disminución, el crecimiento anual del precio de los regulados sigue siendo superior al del total de precios de la economía, aunque la brecha se ha venido cerrando (Gráfico 4).

Sobre el comportamiento de los precios de los regulados se destaca como entre diciembre de 2018 y diciembre de 2019 el valor de la variación anual de los principales componentes tuvo una reducción en su variación anual: Combustibles Y Lubricantes Para Equipo De Transporte Personal: -5,4 p.p; Transporte por carretera: -0,7 p.p; Electricidad: -3,2 p.p; Alquileres Efectivos De Alojamiento: -0,6 p.p; Suministro De Agua: -1,5 p.p (Gráfico 5).

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.

ECONCIFRAS - INFORME DE SEGUIMIENTO A LA INFLACIÓN

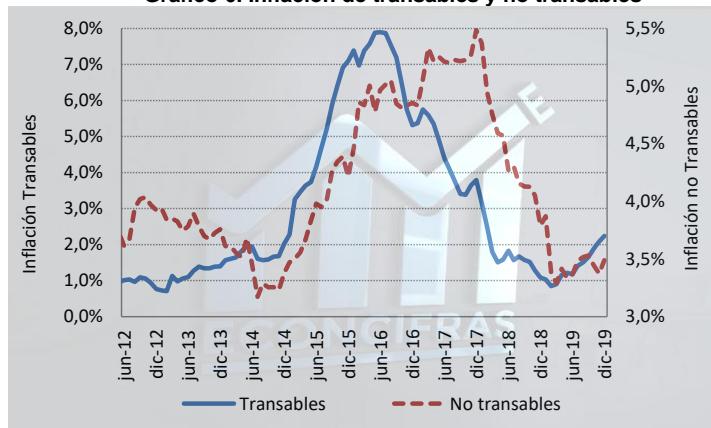
En el caso particular de los combustibles, durante 2019 el precio de la gasolina (Precio promedio en 13 ciudades principales) se incrementó 2,2%, mientras que el del ACPM lo hizo en 4,6%. Durante 2018 estas variaciones habían sido de 5,9% y 6,8%, respectivamente.

Inflación de transables y no transables¹

En diciembre de 2019 los bienes no transables registraron una variación de 3,5% anual en su índice de precios, por debajo del 3,8% de diciembre de 2018.

Después de alcanzar niveles mínimos a comienzo de 2019, 3,3% en marzo, la inflación anual del IPC de los no transables ha mostrado un cambio en su tendencia y ha venido incrementándose, aunque muy levemente (Gráfico 6). Durante 2018, los bienes que tuvieron la mayor variación anual fueron: cines y teatros (9,5%) y paquetes turísticos completos (8,5%). Dentro de los que más redujeron su índice estuvieron seguros de vehículos y otros relacionados con el transporte (-5,8%) y diplomados, educación continuada, preicfes, preuniversitarios (-2,1%).

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.

Para los bienes transables, en diciembre de 2019 su IPC registró una variación anual de 2,2%, frente a un 1,1% de diciembre de 2018. Por sus componentes, durante 2019 los bienes con la mayor variación en su índice fueron: Artículos en oro, plata y piedras preciosas (14,1%), cigarrillos, tabaco y derivados (13,6%) y aguardiente (10,8%). Los que más redujeron su variación fueron equipos de telefonía móvil, similares y reparación (-10,6%) y equipo para la grabación, recepción y reproducción de imagen y sonido (-5,8%).

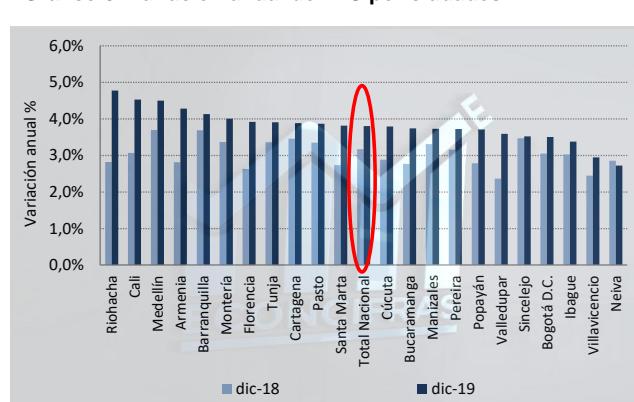
Inflación por ciudades

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

En diciembre de 2019, del total de ciudades, 11 de ellas registraron una variación anual en su índice de precios superior al total nacional: Riohacha (4,8%); Cali (4,5%); Medellín (4,5%); Armenia (4,3%); Barranquilla (4,1%); Montería (4%); Florencia (3,9%); Tunja (3,9%); Cartagena (3,9%), Pasto (3,9%) y Santa Marta (3,8%).

Con respecto a lo observado en diciembre de 2018, en diciembre de 2019 todas las ciudades, con excepción de Neiva, incrementaron su tasa de inflación.

Gráfico 8. Variación anual del IPC por ciudades



Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS.

¹ Los índices de bienes transables y no transables no incluyen alimentos.

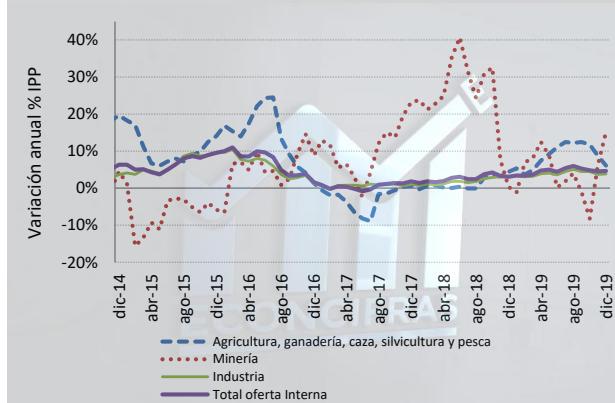
Esta publicación constituye una opinión independiente respecto a diferentes aspectos relacionados con el comportamiento y evolución de la economía nacional e internacional, pero no garantiza el cumplimiento de las proyecciones presentadas. En ningún momento se está actuando en representación de alguna 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.

Índice de Precios al Productor (IPP)

En diciembre de 2019 la variación anual del IPP para el total de la oferta interna se ubicó en 4,7%, por encima del 3,1% del mismo mes de 2018.

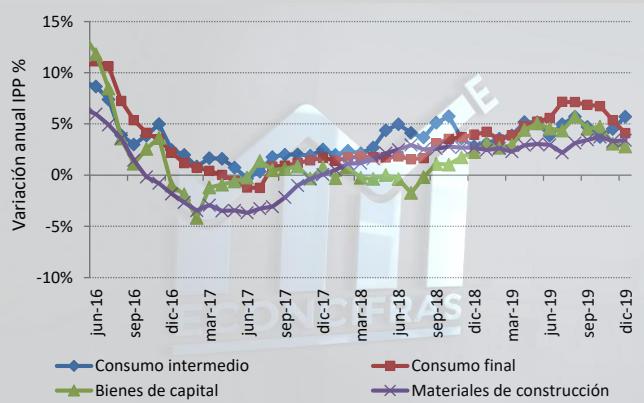
Por actividad económica, en diciembre de 2019 el componente con la mayor variación anual en su IPP fue Minería con 15,2%, seguido por Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca, 6,1%, e industria 3,8%. Por su contribución a la variación del IPP anual, el componente más importante fue el de la industria manufacturera que aportó 3,5 p.p., aproximadamente el 60% de la inflación al productor para ese periodo. En lo que respecta al IPP por uso o destino económico, los bienes de consumo intermedio tuvieron la mayor variación, 5,7% anual (Gráfico 10).

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



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

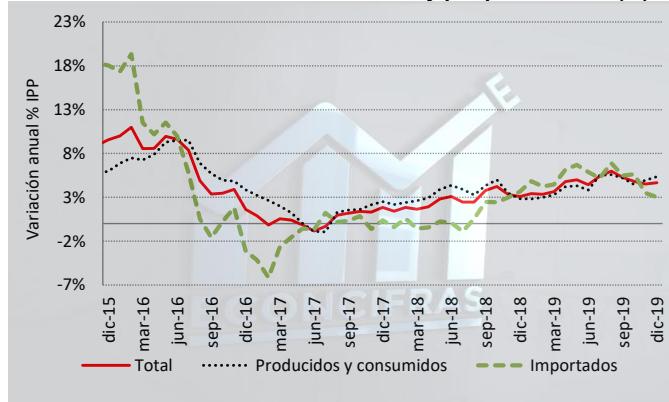
Gráfico 10. Variación anual del IPP uso y destino económico (%)



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

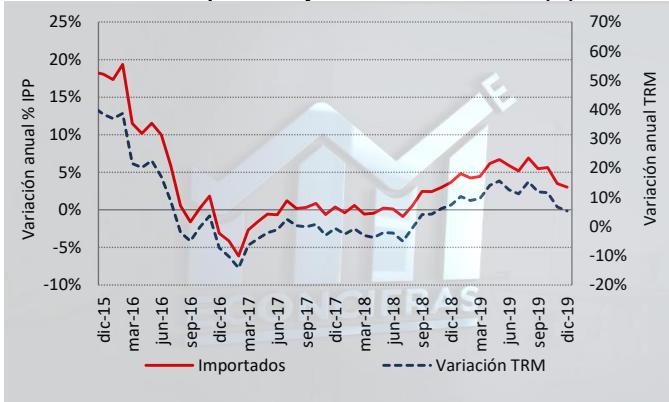
Por procedencia de los bienes, los exportados tuvieron el mayor incremento en su índice con 8,1% anual, y mantuvieron su correlación con la variación anual de la tasa representativa del mercado (TRM), la cual alcanzó un máximo de 16% en mayo, y en diciembre de 2019 se ubicó en 5,3%. (Gráficos 11 y 12).

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 2020

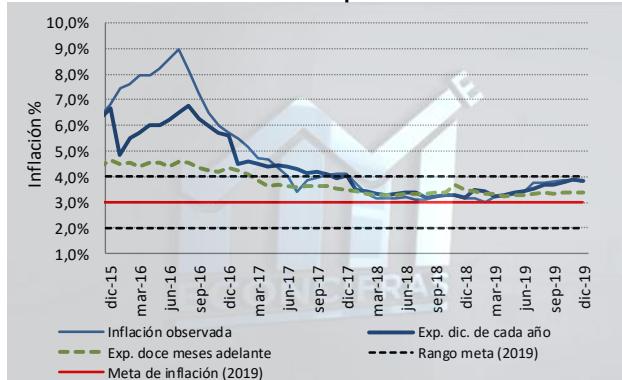
El pasado 31 de enero de 2020 la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de interés de intervención en 4,25%. La última vez que el emisor ajustó su tasa fue en abril de 2018, cuando la redujo en 25 p.b. hasta el nivel actual, con lo cual la tasa de interés de intervención cumple 21 meses en ese nivel.

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.

ECONCIFRAS - INFORME DE SEGUIMIENTO A LA INFLACIÓN

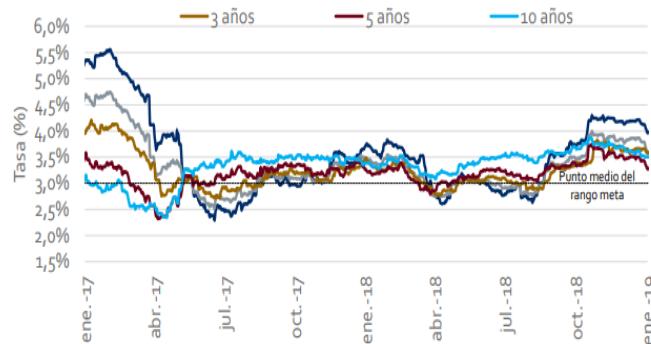
Según el último comunicado emitido por la Junta, su expectativa es que los choques de oferta que han afectado la inflación sigan diluyéndose y que ésta retome su convergencia a la meta. Al respecto, el pasado 25 de noviembre el Banco había informado, a través de un comunicado, que su meta de inflación de mediano plazo se mantiene en 3%, en un rango entre 2% y 4%. Como se observa en los Gráficos 13 y 14, a la fecha las expectativas de inflación se mantienen dentro del rango meta de largo plazo del Emisor.

Gráfico 13. Encuesta de expectativas de inflación



Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS.

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

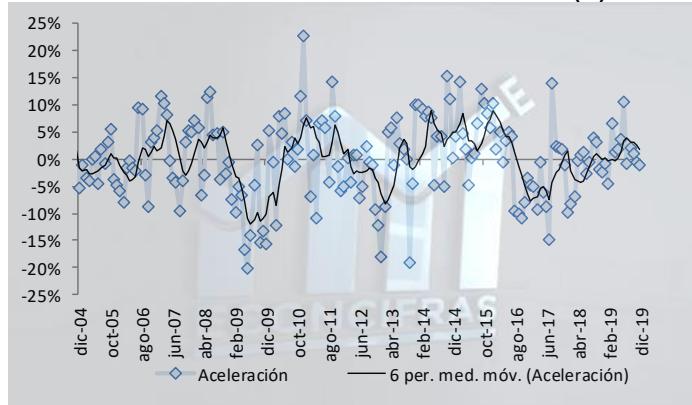


Fuente: Corporación Financiera Colombiana (Corficolombiana).

En lo que respecta al crecimiento del producto interno bruto (PIB), el equipo técnico del Banco mantuvo su estimación de crecimiento económico para 2019 en 3,2% y su proyección para 2020 en 3,3%. Adicionalmente, mantuvo la proyección del déficit de cuenta corriente para 2019, el cual estaría por encima del 4% del PIB y continuará siendo financiado, mayoritariamente, por la inversión extranjera directa.

Con base en esta información, perspectivas de crecimiento global moderadas y estabilidad en la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos, la Junta decidió, por unanimidad, mantener estable su tasa de intervención. Para el emisor, los aspectos de seguimiento para el año 2020 son el comportamiento de la inflación y las proyecciones de la actividad económica, así como la evolución de la balanza de pagos. A estos se suma la situación externa, en particular los efectos económicos de la reciente declaratoria de emergencia sanitaria internacional.

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



Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS.

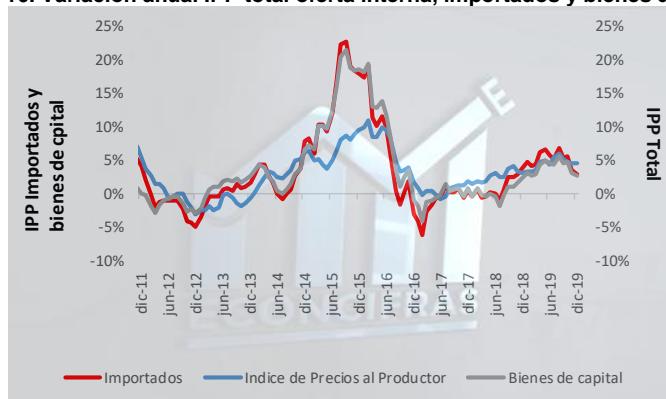
Si bien 2019 cerró con indicadores de inflación básica controlados, lo que significa que el componente permanente de la serie de inflación ha respondido a la estrategia de política monetaria del emisor, creemos que 2020 no será, como ha informado la Junta en sus últimas minutos, el año de la convergencia de la variación de los precios a su meta de 3%. Por una parte, observamos que a diciembre de 2019 la tendencia de nuestro indicador de aceleración de la inflación (promedio móvil de 6 meses) sigue siendo creciente. Esto indica que, al menos en los primeros meses de este año, persistirán presiones sobre el índice de precios que se van a reflejar en el resultado acumulado (Gráfico 15).

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.

Adicional a esto, y en línea con lo que ha manifestado la Junta del Banco de la República, este año la economía colombiana deberá enfrentar unas condiciones externas cambiantes. Uno de los factores que más genera incertidumbre actualmente es el efecto de la depreciación del peso con respecto al dólar, el incremento en la tasa representativa del mercado TRM, sobre la inflación (efecto que también se conoce por el nombre de *pass trough*) así como en los precios al productor.

En informes anteriores habíamos mencionado que la variación anual del IPP viene mostrando una tendencia positiva (Gráfico 16), y que esto debía 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. Por tanto, el efecto adicional de la devaluación puede presionar los precios al consumidor en 2020.

Gráfico 16. Variación anual IPP total oferta interna, importados y bienes de capital



Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS.

Nuestra expectativa para este año es que el Banco de la República tenga que incrementar nuevamente su tasa de intervención para mantener las expectativas de inflación controladas. Esto puede suceder antes de que termine el primer semestre. Adicional a esto, creemos que en 2020 la inflación al consumidor va a cerrar en un nivel de entre 3,4% a 3,6%.

ECONCIFRAS - INFORME DE SEGUIMIENTO A LA INFLACIÓN

Resumen de indicadores de inflación

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Descripción	MEDIDAS DE INFLACIÓN BÁSICA											
	Inflación mensual %				Inflación anual %				Inflación año corrido%			
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
IPC TOTAL	0,42%	0,38%	0,30%	0,26%	5,75%	4,09%	3,17%	3,80%	5,75%	4,09%	3,17%	3,80%
IPC BÁSICO (SIN ALIMENTOS Y NI REGULADOS)	0,23%	0,41%	0,18%	0,31%	5,05%	4,76%	2,64%	3,10%	5,05%	4,76%	2,64%	3,10%
IPC REGULADOS	0,40%	0,67%	0,51%	0,44%	5,44%	5,86%	6,37%	4,48%	5,44%	5,86%	6,37%	4,48%
IPC SIN ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	0,26%	0,46%	0,25%	0,34%	5,14%	5,01%	3,48%	3,37%	5,14%	5,01%	3,48%	3,37%
IPC TRANSABLES (SIN ALIMENTOS)	0,17%	0,32%	0,12%	0,27%	5,31%	3,79%	1,09%	2,24%	5,31%	3,79%	1,09%	2,24%
IPC NO TRANSABLES (SIN ALIMENTOS)	0,27%	0,47%	0,22%	0,33%	4,85%	5,49%	3,79%	3,49%	4,85%	5,49%	3,79%	3,49%

Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS

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

Descripción	Variación %		Contribución a la variación %		Participación %	
	Mensual	Año corrido	Mensual	Año corrido	Mensual	Año corrido
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	-0,3%	5,8%	-14,8%	23,0%	-14,8%	23,0%
BEBIDAS ALCOHÓLICAS Y TABACO	0,5%	5,5%	3,6%	2,5%	3,6%	2,5%
PRENDAS DE VESTIR Y CALZADO	0,1%	0,7%	1,0%	0,7%	1,0%	0,7%
ALOJAMIENTO, AGUA, ELECTRICIDAD, GAS	0,2%	3,5%	26,5%	30,1%	26,5%	30,1%
MUEBLES, ARTÍCULOS PARA EL HOGAR	0,1%	2,5%	1,5%	2,8%	1,5%	2,8%
SALUD	0,2%	2,8%	1,1%	1,3%	1,1%	1,3%
TRANSPORTE	0,5%	3,4%	23,5%	11,6%	23,5%	11,6%
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	1,0%	2,7%	15,8%	3,1%	15,8%	3,1%
RECREACIÓN Y CULTURA	1,4%	3,7%	20,3%	3,7%	20,3%	3,7%
EDUCACIÓN	0,0%	5,8%	0,0%	6,7%	0,0%	6,7%
RESTAURANTES Y HOTELES	0,5%	4,2%	18,3%	10,5%	18,3%	10,5%
BIENES Y SERVICIOS DIVERSOS	0,2%	3,0%	3,3%	4,2%	3,3%	4,2%
TOTAL	0,3%	3,8%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: DANE. Cálculos ECONCIFRAS

INDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR

Descripción	ACTIVIDAD ECONÓMICA											
	Inflación mensual %				Inflación anual %				Inflación año corrido%			
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
TOTAL IPP (OFERTA INTERNA)	-0,41%	0,13%	-0,09%	0,04%	1,62%	1,86%	3,09%	4,66%	1,62%	1,86%	3,09%	4,66%
AGRICUL., GANADERÍA, CAZA, SILVICULTURA Y PESCA	-0,11%	0,19%	1,43%	-1,07%	1,42%	0,62%	4,45%	6,12%	1,42%	0,62%	4,45%	6,12%
MINERÍA	-2,70%	0,34%	-6,46%	1,48%	8,79%	23,23%	0,33%	15,15%	8,79%	23,23%	0,33%	15,15%
INDUSTRIA MANUFACTURERA	-0,34%	0,12%	0,03%	0,15%	1,35%	1,08%	3,02%	3,84%	1,35%	1,08%	3,02%	3,84%

Fuente: Banco de la República. Cálculos ECONCIFRAS

PROCEDENCIA DE LOS BIENES

Descripción	PROCEDENCIA DE LOS BIENES											
	Inflación mensual %				Inflación anual %				Inflación año corrido%			
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
PRODUCIDOS Y CONSUMIDOS	-0,02%	0,31%	-0,29%	0,09%	3,85%	2,50%	2,84%	5,36%	3,85%	2,50%	2,84%	5,36%
IMPORTADOS	-1,26%	-0,27%	0,38%	-0,08%	-3,13%	0,38%	3,66%	3,03%	-3,13%	0,38%	3,66%	3,03%
EXPORTADOS	-4,85%	0,94%	-4,87%	1,25%	-2,22%	5,41%	0,88%	8,07%	-2,22%	5,41%	0,88%	8,07%

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%			
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
CONSUMO INTERMEDIO	-0,52%	0,08%	-0,67%	0,46%	2,47%	2,51%	2,80%	5,70%	2,47%	2,51%	2,80%	5,70%
CONSUMO FINAL	0,14%	0,37%	0,61%	-0,59%	2,20%	1,69%	3,95%	4,10%	2,20%	1,69%	3,95%	4,10%
FORMACIÓN DE CAPITAL	-1,41%	-0,33%	0,17%	-0,10%	-1,00%	0,77%	2,26%	2,80%	-1,00%	0,77%	2,26%	2,80%
MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN	-0,21%	0,22%	0,22%	0,31%	-1,83%	0,06%	2,68%	3,40%	-1,83%	0,06%	2,68%	3,40%

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.