

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR:

Tendencias y perspectivas

Desde comienzos de 2010 la variación anual del índice de precios al consumidor ha registrado una tendencia creciente. A octubre de 2011 la inflación anual se ubicó cerca del rango superior de la meta de inflación de largo plazo establecida por el Banco de la República¹. Así mismo, a octubre del presente la inflación año corrido equivale aproximadamente a la registrada durante todo 2010.

Teniendo en cuenta que para finales de este año existen algunos elementos que pueden presionar al alza el índice de precios al consumidor, particularmente los asociados a la ola invernal, es válido preguntarse si el Banco de la República logrará cumplir la meta de inflación de 2011. Por esto, en esta edición de ACTUALIDAD MACROECONÓMICA haremos una revisión de las tendencias recientes de la inflación y el rol del Banco Central en el control del crecimiento del índice de precios, con el fin de predecir cuál será la evolución de la inflación durante lo que resta de 2011 y sus perspectivas de largo plazo.

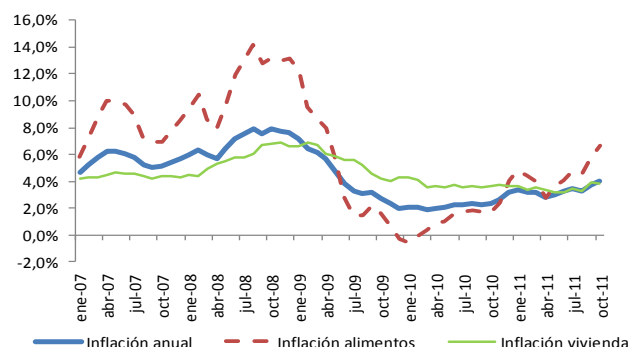
Tendencias recientes de la inflación²

A octubre de 2011 la inflación anual se ubicó en 4%, superior a la observada en el mismo mes de 2010 cuando alcanzó 2,3%. Los rubros que más contribuyeron a este resultado fueron los alimentos y la vivienda, al aportar 1,1 y 1,2 puntos porcentuales, respectivamente, a dicha variación.

¹ El rango meta de inflación de largo plazo del Banco de la República es de 2% a 4%.

² Las cifras de inflación contenidas en este informe se basan en cálculos del índice de precios aproximado a dos decimales, por lo que pueden diferir de los publicados por el Departamento Nacional de Estadística (DANE).

Gráfico 1. Inflación anual total y para los rubros de alimentos y vivienda



Fuente: ECONCIFRAS con información del DANE.

Al interior del rubro de alimentos, cuya inflación a octubre de 2011 se ubicó en 6,6%, los tubérculos y plátanos fueron los de mayor incremento en sus precios, con 34,7%, seguidos de las frutas con 26,5%. Los productos con la variación anual más alta en sus precios fueron la zanahoria (69,3%), la papa (60,6%) y otras frutas frescas (40,7%). Parte del incremento en los precios de las hortalizas durante este año se asocia a factores climáticos, como la ola invernal, que impactaron tanto la oferta como los costos de transporte de dichos productos.

Tabla 1. Variación anual del índice de precios al consumidor de alimentos por subgrupo de gasto y contribución a la variación anual

	Ponderación	Variación % anual		Contribución %	
		oct-10	oct-11	oct-10	oct-11
Alimentos	28,2	1,7%	6,6%	1,7%	6,6%
Cereales Y Productos De Panadería	3,8	0,4%	7,0%	0,2%	0,9%
Tubérculos Y Plátanos	0,8	-0,5%	34,7%	0,0%	0,2%
Hortalizas Y Legumbres	1,9	2,8%	4,4%	0,1%	0,4%
Frutas	1,0	-4,7%	26,5%	0,1%	0,2%
Carnes Y Derivados De La Carne	4,8	-3,1%	3,7%	0,3%	1,1%
Pescado Y Otras De Mar	0,6	0,6%	0,4%	0,0%	0,1%
Lácteos, Grasas Y Huevos	4,3	0,3%	4,8%	0,3%	1,0%
Alimentos Varios	3,0	7,1%	5,9%	0,2%	0,7%
Comidas Fuera Del Hogar	8,1	4,4%	5,3%	0,5%	1,9%

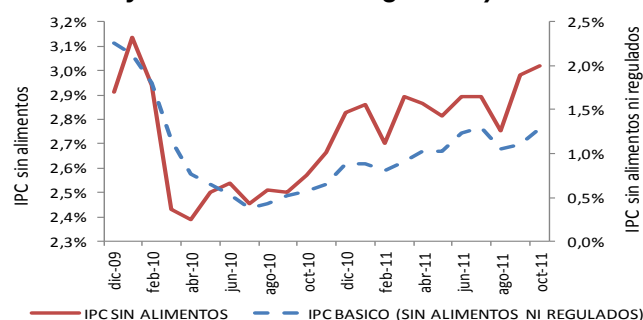
Fuente: ECONCIFRAS con información del DANE.

En lo que se refiere al índice de precios de la vivienda, el crecimiento observado a octubre de

2011 fue 3,85%, el cual se explica principalmente por los gastos de ocupación. Estos últimos tuvieron una variación anual en su índice de 3,22%, y contribuyeron con 2,2 puntos porcentuales a la inflación total de vivienda.

Las medidas de inflación básica o subyacente³, a través de las cuales se trata de asilar el componente permanente de la serie de inflación que no está asociado a choques de oferta, impuestos o subsidios sobre los precios, muestran una tendencia creciente desde la segunda mitad de 2010 (ver gráfico 2). A octubre de 2011 la inflación sin alimentos alcanzó 3%, mientras que la que excluye el efecto de los alimentos y los bienes cuyo precio es regulado, se ubicó en 1,3%.

Gráfico 2. Medidas de inflación básica (inflación sin alimentos y sin alimentos ni regulados)



Fuente: ECONCIFRAS con información del DANE.

Entre enero y octubre de 2011 el crecimiento del índice de precios de los bienes regulados se mantuvo relativamente estable, en un nivel de entre 4,4% y 4,8%. Por su parte, la inflación de bienes transables (sin alimentos) registró niveles inferiores a 1% en lo corrido de 2011.

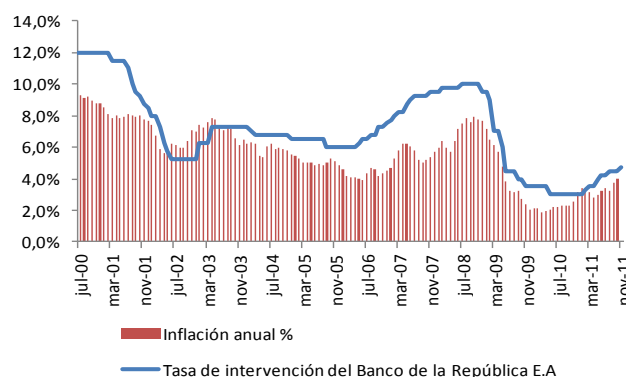
La política monetaria y el control de la inflación

La política monetaria en Colombia se rige por un esquema inflación objetivo, que busca mantener

³ Para mayores referencias sobre la inflación básica sugerimos consultar el documento “La inflación básica en Colombia: evaluación de indicadores alternativos”, el cual se encuentra disponible en la página: <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra136.pdf>

tasas bajas de crecimiento del índice de precios al tiempo que contribuye a la estabilidad del producto alrededor de su tendencia de largo plazo. Esto se ha reflejado en el comportamiento de la inflación y la tendencia de la tasa efectiva anual mínima para las subastas de expansión que realiza el Banco de la República, también conocida como la tasa de intervención del Banco Central.

Gráfico 3. Tasa de intervención del Banco de la República e inflación anual



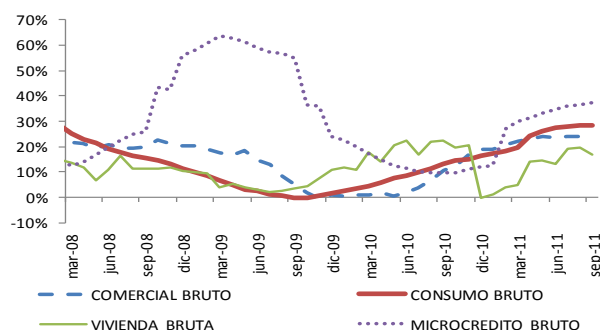
Fuente: ECONCIFRAS con información del DANE.

Entre los meses de febrero y agosto de 2011 el Banco de la República inició un ciclo alcista de su tasa de interés de intervención, que llevó la tasa mínima de expansión de 3,25% a 4,5% durante ese periodo. Después de una pausa de cuatro meses, el Emisor retoma nuevamente los incrementos graduales y el 25 de noviembre de 2011 la aumentó en 25 puntos básicos, hasta un nivel de 4,75%.

Según el comunicado del Emisor tras su última reunión, los datos de inflación recientes superaron los pronósticos de su equipo técnico, lo que derivó en una mayor expectativa de inflación de corto plazo. Según el Banco, el principal riesgo provendrá de expansiones excesivas en la demanda o aumentos en los costos superiores a los previstos. Sin embargo, manifestó que las condiciones de la economía colombiana permitirán que la inflación de largo plazo se mantenga en un rango de entre 2% y 4%.

En lo que se refiere al contexto externo, la principal preocupación del Emisor radica en que las medidas encaminadas a solucionar los problemas de deuda pública y del sistema financiero Europeo no han tenido el impacto esperado, por lo que su efecto negativo sobre el crecimiento mundial podría frenar la dinámica de la economía colombiana. Así mismo, la Junta Directiva del Banco dejó ver su preocupación respecto al elevado crecimiento de la cartera, particularmente la de consumo, en la medida que indica un incremento en el endeudamiento de los hogares (gráfico 4).

Gráfico 4. Crecimiento anual del saldo de la cartera bruta del sector financiero 1/



Fuente: ECONCIFRAS con información del DANE. 1/ No incluye instituciones oficiales especiales ni cooperativas.

¿Qué se espera para la inflación en el corto y largo plazo?

Perspectiva de corto plazo

Como se mencionó anteriormente, el Banco de la República tiene dentro de su principal mandato el control de la inflación, para lo cual cuenta con un instrumento como la tasa de interés de intervención.

Aunque el Banco haya tomado la decisión de incrementar nuevamente su tasa de interés, esto no tendrá un efecto significativo sobre la inflación para lo que resta de 2011 por dos razones: 1) La transmisión de las decisiones de política al resto de la economía ocurre con rezagos largos y variables, que pueden oscilar entre 12 y 24 meses, y 2) Los ajustes a las tasas de interés de intervención influyen sobre la inflación básica, pero no sobre la

inflación de alimentos cuyo comportamiento se ve impactado por choques de oferta, factores climáticos, entre otros. Este último aspecto es uno de los más relevantes, teniendo en cuenta que los precios de los alimentos pueden verse impactados por la coyuntura invernal que vive actualmente nuestro país.

Por lo tanto, la pregunta que surge es: ¿se ubicará la inflación de 2011 dentro del rango meta establecido por el Banco de la República? Para responderla, es necesario estimar cuál fue la inflación para el periodo enero-octubre de 2011 y cuando debe ser la variación para que el dato año corrido se ubique por encima de 4%.

A octubre de 2011 la inflación año corrido alcanzó 3,2%. Esto quiere decir que para que la inflación sea igual o más alta que el rango superior de la meta del Banco de la República, la diferencia entre la inflación de octubre y diciembre debe ser superior a 0,85 puntos porcentuales aproximadamente. Para estimar que tan probable es este escenario, se estimó cuantas veces ocurrió esto durante los últimos 11 años. Al respecto, se observa que entre 1998 y 2010, un incremento superior a este se dio en 6 ocasiones, por lo que esta posibilidad no es descartable (ver tabla 2).

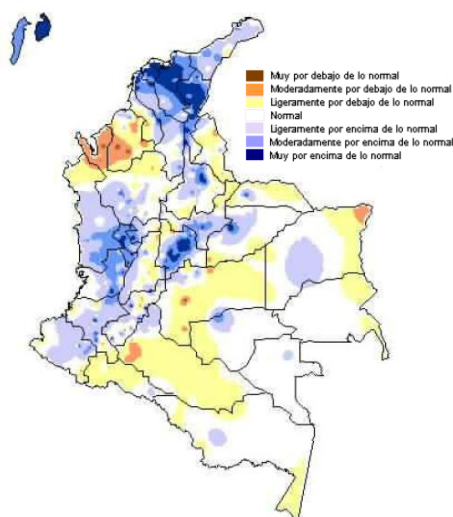
Tabla 2. Inflación año corrido a octubre y diciembre y diferencia en puntos porcentuales

	inflación año corrido octubre	inflación año completo	diferencia p.p
1999	8,14%	9,24%	1,09%
2000	7,89%	8,75%	0,86%
2001	7,15%	7,65%	0,50%
2002	5,87%	6,98%	1,11%
2003	5,49%	6,50%	1,01%
2004	4,89%	5,50%	0,61%
2005	4,66%	4,85%	0,19%
2006	4,00%	4,48%	0,49%
2007	4,68%	5,69%	1,01%
2008	6,90%	7,68%	0,78%
2009	1,99%	2,00%	0,01%
2010	2,31%	3,18%	0,86%

Fuente: ECONCIFRAS con información del DANE.

Aún cuando los incrementos mencionados en la inflación se dieron en contextos macroeconómicos diferentes, el último resultado superior a 0,85% se dio en diciembre de 2010, cuando el índice de precios en la última parte del año se vio presionado por un repunte de los alimentos, los cuales pasaron de una variación año corrido de 2,15% en octubre a 4,09% en diciembre, equivalente a una diferencia de 1,95%. Aunque muchos analistas consideran que la probabilidad de que un incremento como el observado al cierre de 2010 se repita nuevamente, consideramos que en la coyuntura actual, donde los factores climáticos tienen la posibilidad de impactar de forma importante los precios de los alimentos, en particular las hortalizas y las frutas, el cierre de la inflación en 2011 podría estar muy cerca del rango superior de la meta de inflación, e incluso por encima.

Gráfico 5. Anomalías del comportamiento de la lluvia durante octubre de 2011



Fuente: IDEAM.

Desde octubre de 2011 las anomalías en el comportamiento del nivel de lluvias se han concentrado en las regiones Caribe y Andina (ver gráfico 5). Según el último Boletín Agrometeorológico del Instituto de Hidrología

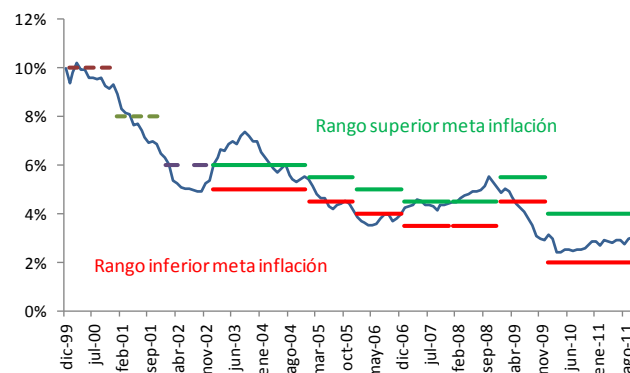
Meteorología y Estudios Ambientales (IDEAM)⁴ las lluvias de la segunda temporada invernal seguirán presentes en gran parte del país. Esto tiene el potencial de impactar productos como la yuca, papa, hortalizas y arroz, en regiones como Bolívar, Sucre, Boyacá y la Sabana de Bogotá y Tolima.

Perspectiva de largo plazo

En el largo plazo, el impacto de los precios de los alimentos no es tan relevante, como si lo es el comportamiento de las medidas de inflación básica, como el índice de inflación sin alimentos. Como se observa en el gráfico 6, la política monetaria ha sido exitosa en el control de la inflación, lo que se refleja en la tendencia decreciente de este indicador.

Si bien la inflación sin alimentos ha tenido un leve repunte durante 2011, el que el Banco de la República haya hecho uso nuevamente de sus herramientas de política monetaria en 2011, es una muestra de que el Emisor está priorizando el logro de su meta de largo plazo y que seguramente esta convergerá a los niveles que anticipa el Banco Central.

Gráfico 6. Inflación anual sin alimentos y meta de inflación del Banco de la República



Fuente: ECONCIFRAS con información del DANE.

⁴ Boletín No 47: Condiciones Agrometeorológicas del 21al 27 de noviembre de 2011.