

Coyuntura Económica

Marzo 6, 2019.

Área de Investigación Económica

Daniel Felipe Lombana Gutiérrez

daniel.lombana@accion.com.co

Ext: 1334

Inflación de febrero fue de 0.57%... ¿Qué implicaciones tiene esto?

División	Part.	Variación			
		feb-19	ene-19	feb-18	
Alimentos Y Bebidas No Alcohólicas	15,06%	0,22%	1,40%	0,01%	
Bebidas Alcohólicas y Tabaco	1,70%	1,05%	0,49%	0,81%	
Prendas De Vestir Y Calzado	3,99%	0,08%	-0,17%	0,03%	
Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas Y Otros Combustibles	33,22%	0,27%	0,25%	0,39%	
Muebles, Artículos Para El Hogar Y Para La Conservación Ordinaria Del Hogar	4,20%	0,39%	0,46%	0,38%	
Salud	1,73%	-0,02%	0,37%	0,87%	
Transporte	12,65%	0,79%	0,38%	1,08%	
Información Y Comunicación	4,34%	-0,12%	1,44%	0,07%	
Recreación Y Cultura	3,81%	0,54%	0,46%	-0,52%	
Educación	4,45%	4,47%	0,00%	3,70%	
Restaurantes Y Hoteles	9,47%	0,75%	1,15%	5,15%	
Bienes Y Servicios Diversos	5,39%	0,57%	0,77%	0,44%	
Total	100,0%	0,57%	0,60%	0,96%	
Alimentos Y Bebidas No Alcohólicas	15,06%	0,22%	1,40%	0,01%	
Sin Alimentos	84,94%	0,64%	0,46%	1,13%	
Sin Alimentos ni bebidas Alcohólicas y Tabaco	83,24%	0,63%	0,46%	1,14%	
Sin Alimentos ni energéticos	76,37%	0,69%	0,49%	1,17%	
Energéticos (Gas, energía y combustible para vehículo)	6,88%	0,15%	-0,02%	0,70%	
Bienes duraderos	4,68%	0,07%	-0,26%	0,20%	
No duraderos	32,49%	0,30%	0,75%	0,34%	
Semiduraderos	5,17%	0,20%	-0,10%	0,32%	
Servicios	57,67%	0,81%	0,65%	1,07%	

Hay que comenzar explicando que, a pesar de ser el segundo dato más alto de los últimos doce meses, siendo superado únicamente por el dato del mes anterior, en febrero, el crecimiento de la inflación fue mucho menor al esperado por los analistas del mercado, y es el dato más bajo para febrero desde el año 2013 teniendo en cuenta la antigua metodología del IPC.

Si calculamos la inflación anualizada, utilizando las variaciones mensuales entre marzo y diciembre del año pasado con la metodología 2008 y enero

febrero con la metodología 2018, tendremos que la inflación anualizada fue de 3,01%, lo más cerca de la meta del Banco de la República desde agosto de 2014.

No obstante, este método de calcular la inflación histórica puede ser un poco rústico, razón por la cual consideramos académicamente más acertado calcular las variaciones históricas nosotros mismos con la nueva metodología, lo que se puede realizar teniendo en cuenta la variación exacta que han presentado las divisiones del gasto históricas



que publicó el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, y a partir de estas, realizar el cálculo de la variación anual histórica del indicador. Con esto en mente, la inflación anual, usando la nueva metodología sería de 3.07%.

Tomando esto en consideración, si revisamos las variaciones mensuales de la inflación usando la nueva metodología, encontramos que la inflación de febrero de 2019 ha sido la más baja para este mes desde 2008:

Variación mensual del IPC histórico con la nueva metodología

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2009	-	1,09	0,43	0,33	(0,01)	0,00	(0,01)	0,04	(0,03)	(0,07)	(0,14)	(0,08)
2010	0,58	0,97	0,16	0,35	0,08	0,07	(0,03)	0,11	(0,06)	(0,08)	0,14	0,55
2011	0,66	0,72	0,24	0,12	0,19	0,25	0,09	0,05	0,25	0,13	0,07	0,30
2012	0,57	0,82	0,15	0,09	0,23	0,06	(0,02)	0,06	0,30	0,18	(0,11)	0,03
2013	0,28	0,70	0,18	0,17	0,25	0,21	0,05	0,08	0,20	(0,15)	(0,16)	0,19
2014	0,43	0,78	0,26	0,42	0,38	0,08	0,18	0,19	0,16	0,16	0,11	0,15
2015	0,51	1,20	0,51	0,42	0,24	0,11	0,24	0,47	0,62	0,63	0,49	0,48
2016	1,01	1,41	0,70	0,40	0,43	0,38	0,47	(0,28)	0,07	0,00	0,12	0,30
2017	0,75	1,26	0,40	0,46	0,26	0,10	0,03	0,20	0,15	0,04	0,17	0,26
2018	0,52	0,96	0,17	0,39	0,25	0,14	(0,04)	0,12	0,27	0,12	0,09	0,36
2019	0,60	0,57	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

El dato es explicado en gran medida por el incremento de la inflación de educación, como suele ocurrir en febrero normalmente, sin embargo, el proceso de indexación que suele afectar a los alimentos fuera del hogar, cuyo peso dentro de la inflación total supera el 9% y antes hacía parte de la inflación de alimentos, no se presentó este año. Lo que pudo resultar del bajo desempeño de la inflación anual de 2018 (3.18%) en comparación con los tres años inmediatamente anteriores. Asimismo, por que los efectos climatológicos no afectaron de manera fuerte la producción de las regiones agrícolas de Colombia, lo que no causó un desabastecimiento y no generó presiones sobre los precios de los alimentos.

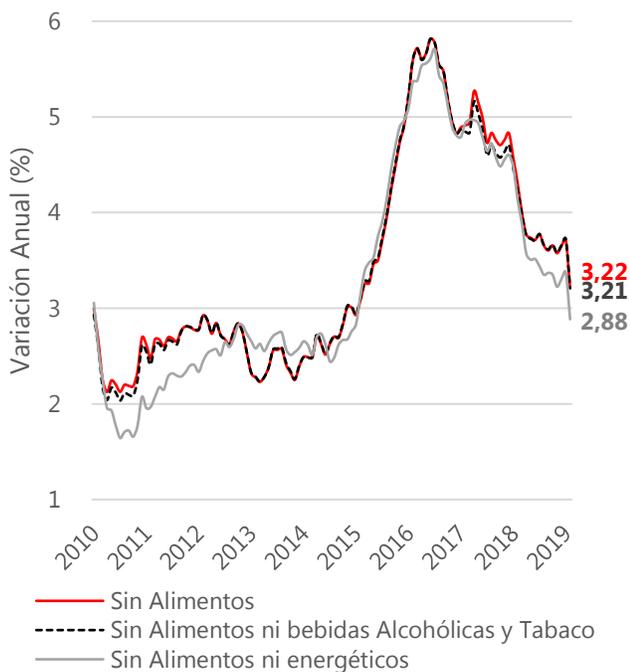
De la misma manera, en términos nominales el incremento del salario mínimo, a pesar de presentar ser relativamente alto (6%), no ha generado presiones sobre los ingresos de los hogares, lo que no ha permitido que los precios de los bienes duraderos incrementen con fuerza, presentando una variación mensual de 0.07%, bastante baja si se compara con el incremento de 2018, 2017 y 2016: 0.20%, 0.60% y 0.70% respectivamente. Un efecto al que hay que sumar además la revaluación que tuvo el peso colombiano a lo largo del mes, cercana a 1.3%, que contribuyó a que la presión sobre los precios de los bienes importados disminuyera, incluyendo entre estos muchos servicios que provienen del exterior como los servicios de streaming.

La mayor sorpresa de la inflación la presentaron las inflaciones básicas, especialmente, la inflación sin alimentos ni energéticos, que se encuentra en un nivel inferior a la meta del Banco de la República (2.88%) con lo cual se podría afirmar que la economía está terminando de alcanzar de nuevo su equilibrio luego del fuerte choque experimentó en 2014, una tendencia que de continuar disminuiría los incentivos del Banco de la República de incrementar la tasa de interés de política monetaria. La Junta Directiva del emisor podría verse presionada en mayor medida a mantener incentivos sobre el crecimiento, lo que obligaría a mantener por un periodo más extendido la tasa de interés en su nivel actual (4.25%).

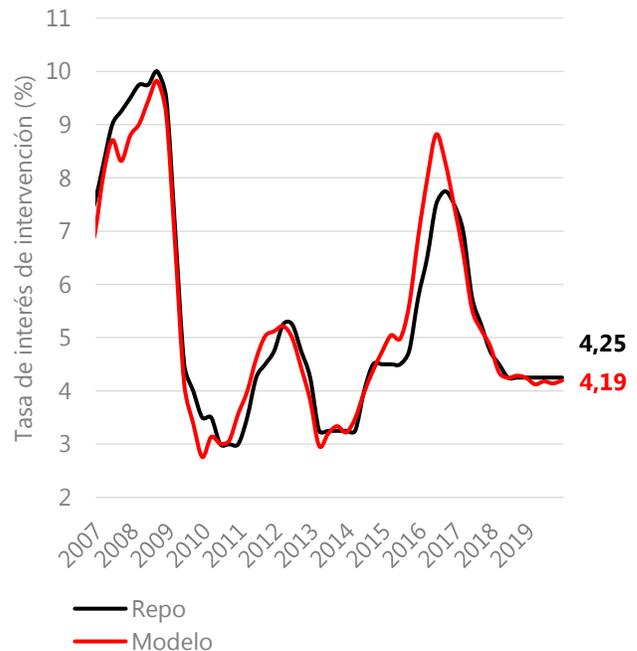
En esta medida, nuestro modelo sobre la tasa de interés del Banco de la República, con expectativas de crecimiento de 3,3% para 2019, muestra que la tasa de intervención de política monetaria natural se encuentra en niveles entre 4.15% y 4.23%, por lo cual, la tasa de política actual no se puede considerar expansiva ni contractiva.

De mantenerse estos pronósticos, no debería sorprendernos que el Banco de la República tome un rol menos protagónico en el mercado que el que ha mantenido desde 2014 cuando inició el ciclo de incrementos de tasa de interés.

Inflaciones basicas



Modelo sobre la tasa repo





Disclaimer

Este Informe ha sido elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Acción Fiduciaria. Cualquier alteración, divulgación, retransmisión, distribución o copiado del contenido de este, sin la autorización expresa de Acción Fiduciaria, están prohibidos.

Este informe se ha elaborado con base en información públicamente disponible, por lo tanto, Acción Fiduciaria no asume responsabilidad alguna con respecto a la exactitud, veracidad, actualización de la información y opiniones que se expresen en este. La información contenida no incluye o se fundamenta, en información de carácter privilegiado o confidencial que pueda atentar contra la normatividad del mercado de valores.

Acción Fiduciaria no garantiza la exactitud de las estimaciones y proyecciones expresadas en este informe. Estas, están sujetas a la incertidumbre del mercado y los diferentes factores que impactan el resultado de las mismas. Por ende, Acción Fiduciaria no se responsabiliza por los análisis o decisiones de inversión basadas en este informe, la cual será exclusiva responsabilidad del inversionista.