

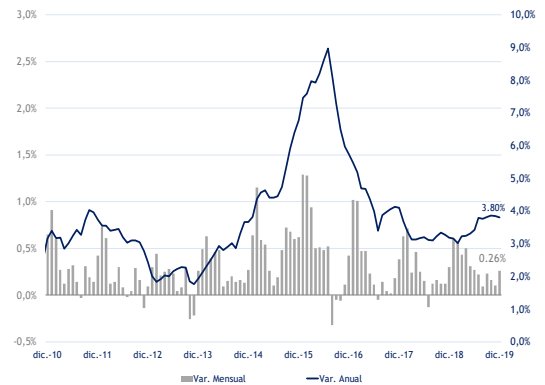
La inflación descansa en fin de año

El año 2019 cerró con una inflación de 3.80% frente al 3.18% registrado en 2018. La variación negativa de los alimentos en el mes de diciembre le permitió al IPC sorprender levemente al consenso de los analistas, el cual esperaba que la variación mensual fuera de 0.28% y terminó ubicándose en 0.26%. Esta menor variación mensual el retroceso de la inflación por segundo mes consecutivo, luego de la tendencia alcista presentada entre marzo y octubre. El volátil comportamiento de los Alimentos determinó de esta forma la dirección de la inflación durante el año, brindándole un “descanso” al Banco de la República, el cual esperaba que la cifra total cerrara en 3.88%.

En diciembre, la mayor variación mensual se generó en la división de Recreación y Cultura, debido al aporte de los paquetes turísticos, los cuales presentaron un incremento de 7.57%. En segundo lugar se ubicó la división de Información y Comunicaciones, ante el incremento en los servicios de telefonía fija, móvil e internet. Por el contrario, los alimentos y las bebidas alcohólicas presentaron la primera variación negativa en el último mes del año desde 2014, lo que respondió a las correcciones en los precios de las frutas frescas, los plátanos, y las papas, entre otros. De acuerdo con la información del Sipsa, el mayor abastecimiento desde el Tolima, Valle del Cauca y Cundinamarca favoreció la reducción de los precios de estos productos. Sin embargo, destacó el incremento en el precio del arroz, el cual terminó siendo la subclase con mayor contribución a la variación total de la canasta en el mes (0.06 p.p.s.), y la quinta del año (0.26 p.p.s) debido a la poca oferta de este producto.

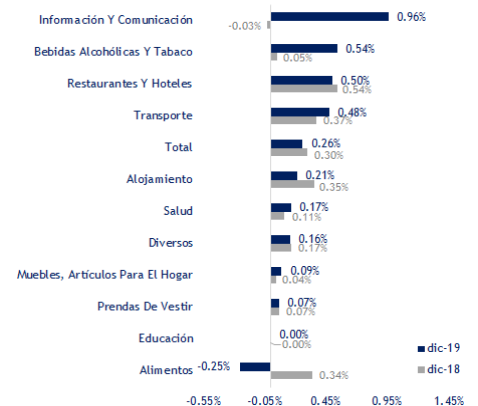
En este sentido, si bien la inflación de la división de Alimentos y Bebidas alcohólicas cerró el año en 5.80%, luego de alcanzar un máximo de 6.87% en octubre, este seguirá siendo un elemento importante a seguir monitoreando, ante la información disponible para la primera semana del año, que sugiere incrementos en los precios en relación al aumento de las temperaturas, pese a que la probabilidad de un Fenómeno del Niño aún permanece baja y cercana al 30%, de acuerdo con el Instituto Internacional de Investigación para el Clima.

Inflación al Consumidor



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

Variación Mensual por División de Gasto



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

Inflación Alimentos y Bebidas no Alcohólicas



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

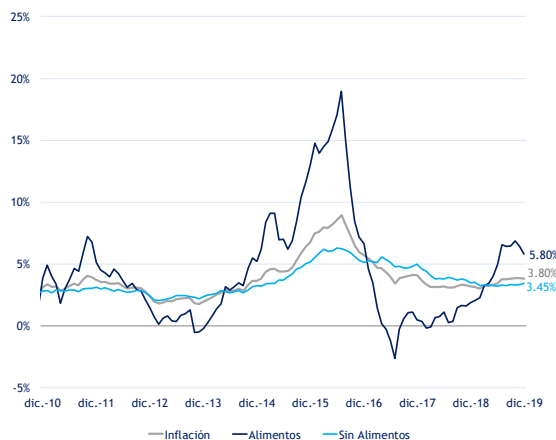
Por otro lado, vale la pena mencionar que tras Alimentos, la Educación (5.75%), las Bebidas alcohólicas (5.48%) y los Restaurantes y hoteles (4.23%) presentaron las mayores variaciones anuales en el año, debido a factores como la indexación y los incrementos impositivos en ciertos rubros. En consecuencia, la inflación sin alimentos, se ubicó en 3.45% en 2019, relativamente estable frente al cierre de 2018, aunque con una tendencia moderadamente alcista durante todo el año pasado, lo que podría extender en el presente periodo.

La anterior perspectiva se basa en la contribución de elementos con mayor efecto de indexación y del incremento salarial como el alojamiento y el transporte, los cuales aportaron respectivamente 1.15 p.p.s y 0.44 p.p.s. al 3.80% total registrado. Es aquí donde es relevante diferenciar entre las tasas de crecimiento y las contribuciones. La división de Alojamiento tuvo una inflación de 3.46% en el año, que aunque estuvo por debajo del promedio total (3.80%) contribuyó en mayor medida a éste, debido al peso en el rediseño de la canasta (33.12%).

Finalmente, consideramos que pese al descanso de la inflación en diciembre, elementos como la positiva demanda interna, la alta devaluación de la tasa de cambio presentada entre abril y octubre, y el incremento salarial por encima del crecimiento de la productividad laboral más la inflación, podrían acumular presiones alcistas hacia finales del primer trimestre del año, limitando el espacio para que el emisor reduzca sus tasas de interés.

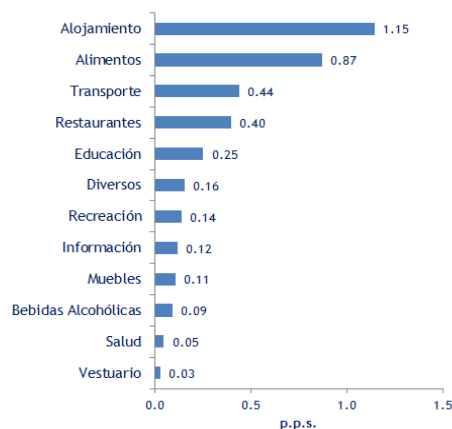
Adicionalmente, en nuestro monitoreo seguimos de cerca el origen monetario de la inflación, a través del crecimiento de los agregados monetarios (como porcentaje del PIB) respecto a su tendencia de largo plazo. Este componente sugiere que la inflación podría acelerarse considerablemente hacia finales del año e inicios del siguiente. Si bien el efecto podría ser menor, el riesgo de un crecimiento no anticipado junto con una larga estabilidad de la tasa de interés en un bajo nivel continuaría afectando principalmente a la inflación.

Comportamiento Alimentos y Sin Alimentos



Fuente: DANE- Cálculos Ultraserfinco

Contribuciones Inflación de 2019



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

Daniel Heredia

Analista Macroeconómico

+(571) 3255560 ext. 1566

dheredia@ultraserfinco.com

Diego Camacho

Director de Investigaciones Económicas

+(571) 3255560 ext. 1577

dcamacho@ultraserfinco.com