

Presiones al alza

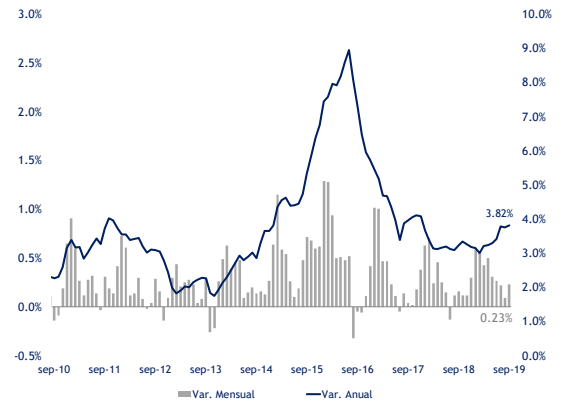
El IPC presentó una variación mensual de 0.23% en septiembre, superando nuestra expectativa y la del consenso (0.16%). De esta forma, la inflación aumentó 7 pbs. hasta 3.82%, retomando su tendencia alcista luego de la breve pausa presentada en agosto. Los crecimientos de los precios de los Alimentos (6.48%), la Educación (5.72%), las Bebidas Alcohólicas (4.66%) y los Restaurantes (4.14%) se ubicaron por encima del promedio general, lo que sugiere presiones al margen del comportamiento estacional.

En la comparación mensual, se destaca que la variación total de 0.23% superó el 0.16% presentado hace un año, debido al significativo incremento en las divisiones de Educación, Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, Restaurantes y Hoteles, y en los Bienes Diversos. En el primer caso, los costos de las matrículas de los colegios en calendario B aportaron en mayor medida en ésta ocasión, efecto que no era tan alto en años anteriores. En segundo lugar, las contribuciones de la Frutas frescas, la Leche y la Carne de Res, sugieren dificultades climáticas que dificultaron la cosecha y la producción ganadera, así como un leve impacto de la devaluación. Mientras que por otro lado, se destaca la contribución estable por parte del Alojamiento, ante el incremento del precio de la energía eléctrica y el peso de los arriendos, pese a crecer en torno al 0.13%-0.14%

Respecto a los Alimentos, es importante mencionar que tradicionalmente, septiembre es un mes de alta variación del rubro. Sin embargo, cerca de 0.05 pps. de la sorpresa alza se generaron por esta fuente, debido a un crecimiento mayor al esperado en las frutas frescas y la leche. Por tal razón, consideramos que, si bien los choques temporales que señala el Banco de la República se han diluido rápidamente, la probabilidad de ocurrencia permanece es alta, imprimiendo un riesgo de volatilidad a los registros y por ende a las expectativas de inflación.

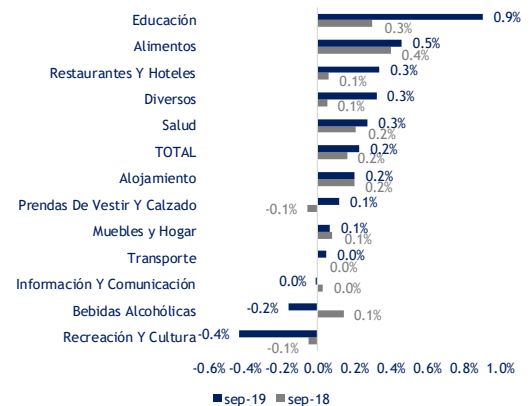
Por otro lado, vale la pena señalar que entre los factores de mediano plazo, como lo sugería la inflación al productor de bienes de consumo final, la sorpresa alcista no provendría solamente de los servicios educativos,

Inflación al Consumidor



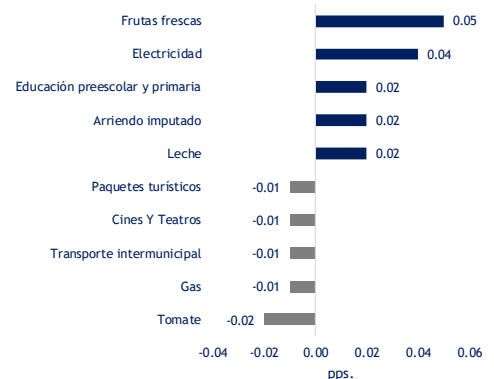
Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

Variación Mensual por División de Gasto



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

Contribución Mensual por Subclase de Gasto



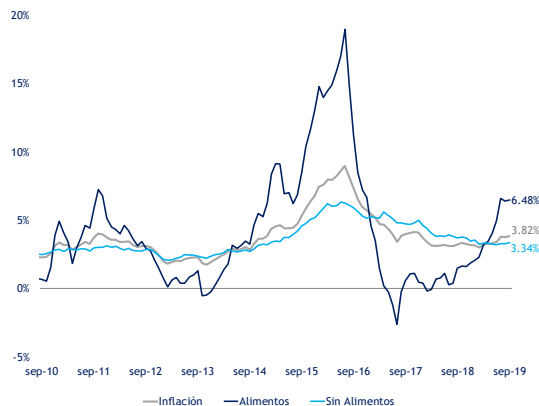
Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

sino de los costos a los que se enfrentan las empresas, los cuales estarían siendo transmitidos de forma contenida al consumidor. Las mediciones de inflación núcleo a su vez, dan parte del impulso de los agregados monetarios, los cuales han venido creciendo por encima de su tendencia de largo plazo.

La inflación sin alimentos continuó avanzando hasta ubicarse en 3.34%, su mayor nivel desde enero, pese a la corrección en la canasta de energéticos, la cual ha venido desacelerándose desde el 8% presentado a principios del año. En este sentido, la métrica que excluye los alimentos y los energéticos también se incrementó 9 pbs. hasta 3.24%.

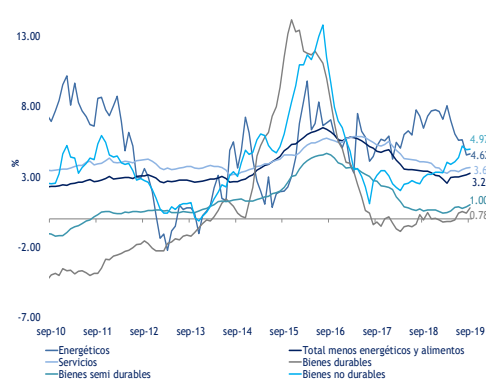
En consecuencia, reafirmamos nuestro leve sesgo alcista sobre los precios, en cuanto el 33% de la canasta presenta variaciones a doce meses entre 3.5%-4.0%, e incluso el 30% se ubica por encima del 4.0%. Consideramos que la inflación podría ubicarse en el rango 3.60%-3.80%, en donde asignamos la mayor probabilidad al escenario en torno al 3.73%. Lo anterior soportado en un crecimiento mensual de los alimentos cercano al 0.21% en octubre, de acuerdo con la información provisional de SIPSA, así como en el incremento del ACPM anunciado por el Ministerio de Minas recientemente.

Comportamiento Alimentos y Sin Alimentos



Fuente: DANE- Cálculos Ultraserfinco

Canastas Económicas



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