

Comentario Económico del Día

Julio 14 de 2022

Bancolombia

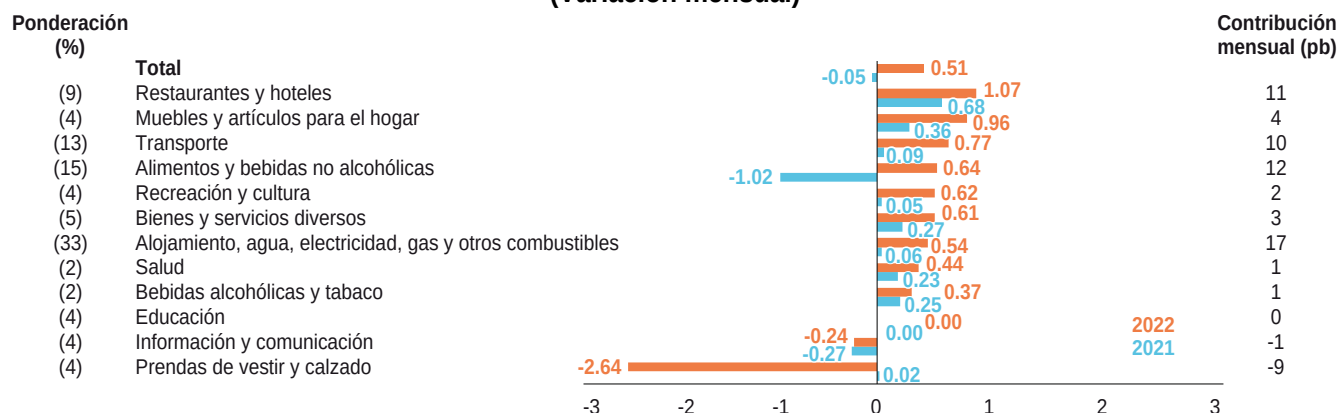
ANIF Centro de Estudios Económicos

Inflación en junio impulsada por costos del productor

El DANE dio a conocer las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) e Índice de Precios del Productor (IPP) para el mes de junio. Mientras que la inflación anual en Colombia se ubica en 9.7%, la variación anual del IPP alcanza el 32.1%. En este *Comentario Económico* analizamos las divisiones de gasto que están impulsando el crecimiento del IPC, profundizamos en la categoría de Alimentos y examinamos los costos crecientes de los productores por medio del IPP

La variación mensual del IPC fue de 0.51%, lo que significa la cifra más alta en 18 años para el sexto mes del año. Además, el registro es 5 veces más alto que la inflación mensual promedio para el mes de junio durante los últimos cinco años. Pese a eso, el resultado estuvo cerca de las expectativas de los analistas. Cabe preguntarse, ¿cuáles fueron los factores que impulsaron el ritmo del crecimiento de los precios por fuera del rango habitual en lo corrido del mes?

Gráfico 1. IPC por divisiones de gasto (Variación mensual)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

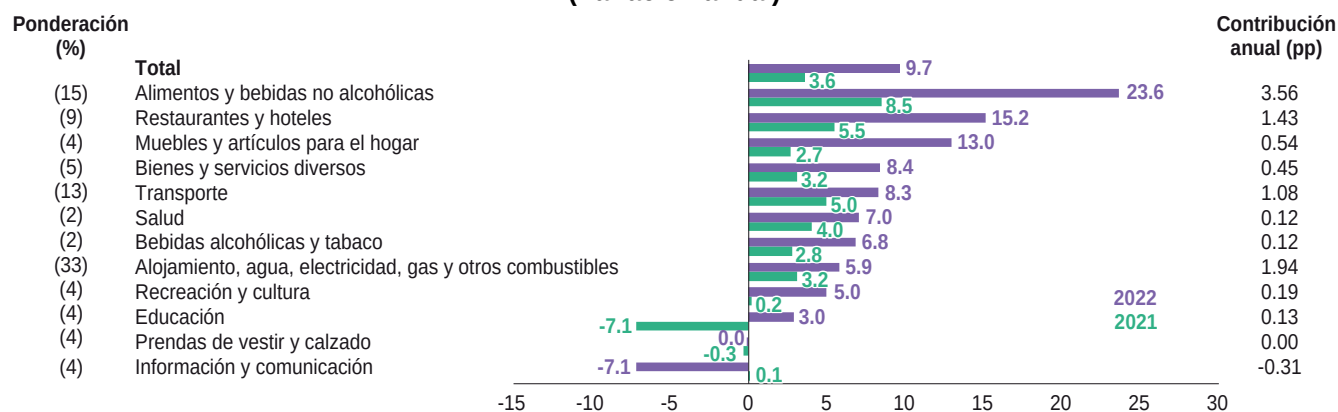
En primer lugar, la división de gasto que más variación presentó en su precio fue la de Restaurantes y Hoteles, con una inflación mensual de 1.07%. Las subclases con mayor variación en este rubro fueron las bebidas calientes (1.66%) y las comidas preparadas por fuera del hogar para consumo inmediato en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio (1.51%). La categoría contribuyó en 11pb a la inflación mensual. Los Bienes y servicios para el hogar y su conservación constituyeron la segunda división de gasto con mayor inflación mensual al presentar una variación en sus precios de 0.96% en el mes de junio. Se resalta el incremento en precios de artículos como el jabón, los pañales y las toallas higiénicas. A pesar de su elevado registro, la baja participación de la división en la canasta básica (4%) significó una contribución de apenas 4pb a la inflación mensual agregada.

El transporte, que tiene una ponderación de 13% en la canasta básica, fue sujeto de incremento en sus precios del orden de 0.77% para una contribución de 10pb en la inflación mensual. Recordemos

que en junio se da el inicio de las vacaciones para los colegios, primero para los estudiantes de instituciones de calendario B en las primeras semanas y luego para los colegios de calendario A – la mayoría de los colegios – durante la última semana. En junio también hubo dos fines de semana seguidos con lunes feriado, que dinamiza el turismo nacional y eleva la demanda de transporte intermunicipal. Lo anterior también explica el crecimiento de 0.62% en los precios de Recreación y cultura, que contribuyeron con 2pb a la inflación del mes.

En el mes de junio dos divisiones de gasto presentaron disminuciones en sus precios: Información y comunicación (-0.24%) y Prendas de vestir y calzado (-2.64%). Los precios de los servicios de Información y comunicación se mantienen virtualmente iguales que hace un año luego de la entrada de Wom al mercado de telefonía móvil. Además, en junio los precios vieron reducciones adicionales por cuenta del Día sin IVA que se celebró el viernes 17 de junio. Los descuentos otorgados ese día también afectaron los precios de las Prendas

**Gráfico 2. IPC por divisiones de gasto
(Variación anual)**



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

de vestir y calzado, como ya se ha vuelto usual en esas jornadas donde típicamente los bienes durables son los más apetecidos por los consumidores.

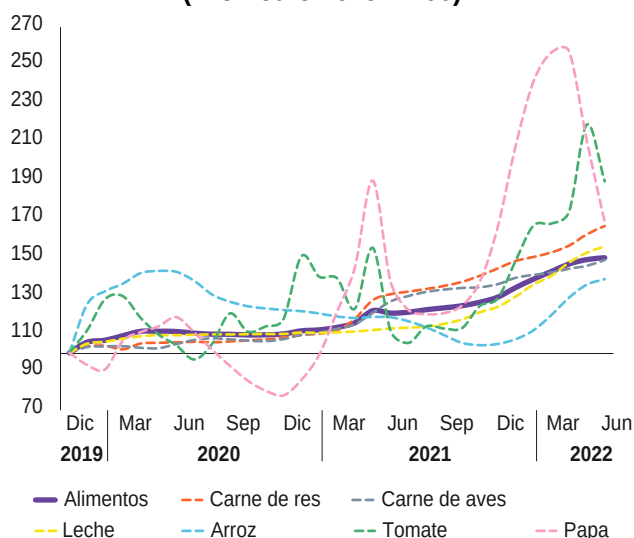
En cuanto a la inflación anual, el DANE registra una variación de 9.67%, 6pp más alta que la inflación de hace un año (3.63%). Además de los alimentos, dos divisiones presentan variaciones anuales superiores al 10%: Restaurantes y hoteles (15.2%) y Bienes y servicios para el hogar y su conservación (13%). Al contar con una mayor ponderación en la canasta básica los servicios de Restaurantes y hoteles (1.43pp) contribuyen más a la inflación anual que los Bienes y servicios para el hogar (54pb). Los Bienes y servicios diversos (8.4%) y el Transporte (8.3%) presentan variaciones por encima del 8%, que corresponde al doble del límite superior del rango meta del Banco de la República. Al tener una participación importante en la canasta básica (13%) el transporte contribuye en 1.08pp al incremento anual del IPC, siendo la tercera división de gasto con mayor contribución. La división de Alojamiento y servicios públicos, que corresponde a la categoría con mayor participación (33%) en la canasta básica, ha visto una variación anual en sus precios del orden de 5.9%, contribuyendo en casi 2pp a la inflación anual.

En lo corrido del año el crecimiento del IPC supera la barrera del 7%, impulsado especialmente por los precios de los Alimentos y las bebidas no alcohólicas. La cifra es más del doble de la inflación acumulada durante el primer semestre del año pasado (3.13%) y representa una desviación significativa sobre el rango meta del Emisor (2-4%). En la siguiente sección analizamos la trayectoria de los precios de los alimentos y algunos de los bienes que están liderando el alza en los precios.

Alimentos y bebidas no alcohólicas

Los alimentos y las bebidas no alcohólicas constituyen la categoría de bienes cuyo incremento en precios, hasta el momento, ha desajustado el bolsillo de los co-

Gráfico 3. Precios de los alimentos y las bebidas no alcohólicas (Promedio 2019 = 100)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

lombianos con mayor fuerza. Factores internos como las movilizaciones del año pasado y las afectaciones a las vías terciarias debido a la temporada de lluvias, al igual que factores externos como la disrupción a las cadenas productivas por la pandemia, el encarecimiento del comercio internacional a partir del incremento en los costos de los fletes y la interrupción al flujo de *commodities* a raíz de la crisis en Ucrania han implicado choques importantes a la producción de alimentos local y extranjera. Los precios más altos se ven tanto en los bienes producidos localmente como en los importados.

Tomando como comparación el nivel de precios promedio de los alimentos durante 2019, se puede decir que en junio de este año los colombianos se enfrentaron a precios 50% más altos. Algunos de los productos ampliamente consumidos en los cuales el aumento en precios ha sido más notorio son la carne, la leche, la papa y el tomate. La carne de res es 66% más costosa en la actualidad frente a lo que se tenía en 2019. El

incremento en la carne de aves es menos pronunciado (48%), pero no deja de ser una variación importante. La leche (56%) y el arroz (39%) también fueron sujetas a desequilibrios entre la demanda y la oferta. La papa ha sido uno de los productos cuyo precio más ha subido en el periodo de estudio. En el segundo bimestre del año la papa se tranzó por precios más de 2.5 veces superiores al precio de 2019. Durante los últimos dos meses el precio de la papa disminuyó y hoy se ubica en niveles 67% más altos de lo visto antes de la pandemia. Recientemente, el tomate ha tomado el lugar de la papa como el producto alimenticio de consumo masivo con mayor incremento en su precio. En efecto, el precio del tomate alcanzó a duplicar el nivel visto en 2019 y, luego de un decrecimiento en junio, hoy se tranza por un precio que es 89% más alto que en 2019. Ante estas tendencias es imperativo preguntarse: ¿se están estabilizando los precios de los alimentos?

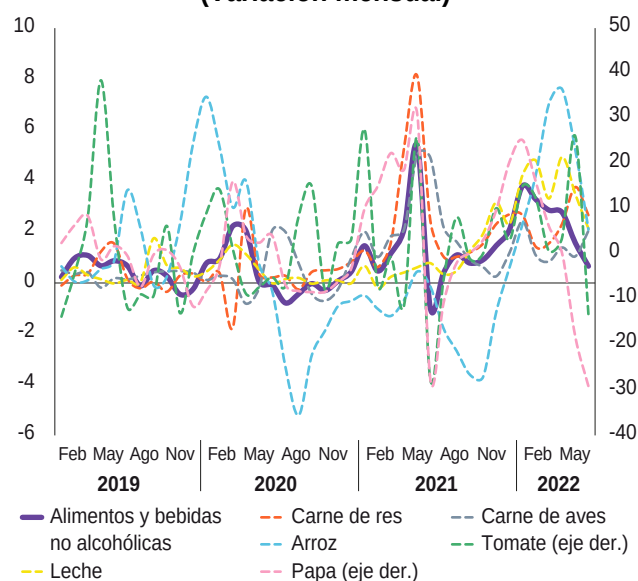
La inflación mensual de alimentos en junio fue de 0.64%. La cifra es inferior a la registrada un mes

antes (1.55%), pero más de 35 veces superior al promedio reciente (2016-2021) de la inflación mensual para la división (-0.02%) en un mes de junio. Lo cierto es que desde julio del año pasado (0.38%) no se registraba una inflación mensual inferior en esta división. Además, es el quinto mes consecutivo en el que la inflación mensual decrece frente al resultado inmediatamente anterior. En ese sentido, es posible argumentar que el alza en los precios de los alimentos se está moderando.

La tendencia es menos notoria en la variación anual, ya que en junio se presentó un leve repunte (23.6%) luego de la caída en mayo (21.6%). Recordemos que en el segundo bimestre del año la inflación anual de los alimentos promedió 25.7%, que es el registro más alto en la última década.

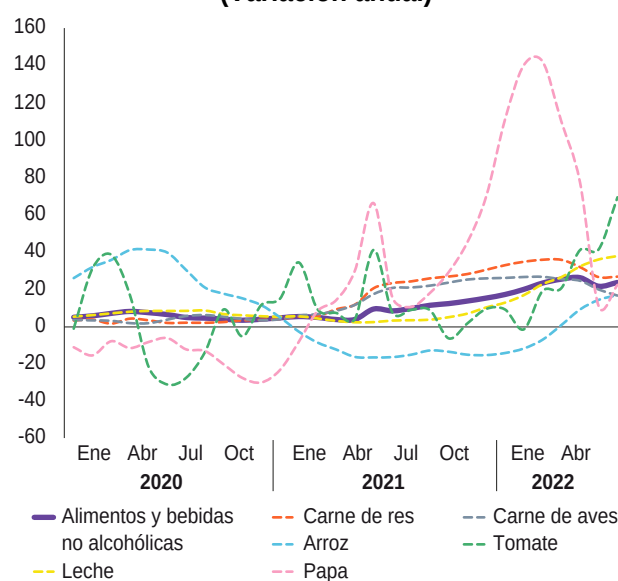
Con lo anterior en mente, la pregunta clave para responder es: ¿a dónde se dirigen los precios de los alimentos? Algunos de los choques que han afectado la

Gráfico 4. IPC Alimentos (Variación mensual)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 5. IPC Alimentos (Variación anual)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

inflación en esta división no han cedido y además se han presentado nuevas interrupciones a la producción en el frente nacional e internacional. Los costos del comercio internacional se mantienen elevados, la disrupción al mercado de los *commodities* persiste y la temporada de lluvias asecha nuevamente al país y está pasando su cuenta de cobro sobre las vías nacionales. Todo lo anterior oscurece el escenario actual y futuro de todos los colombianos, pero especialmente de los más pobres y vulnerables. Los alimentos pesan más en el consumo de esos hogares que en el de los de ingresos medios y altos, razón por la cual, la inflación los afecta de forma más fuerte. En la siguiente sección desarrollamos el análisis trayendo a coalición los resultados del IPP, que resultan una buena medida para pronosticar la trayectoria futura de la inflación.

Costos de producción al alza

Como ya mencionamos, la inflación elevada a la que se enfrentan los colombianos responde a desequilibrios de demanda y oferta en el mercado local e internacional. Hace un año sería razonable centrar el análisis en las dinámicas que estaban dominando la demanda e impulsando la inflación por ese frente a partir de un consumo privado elevado. Sin embargo, hoy resulta fundamental traer a coalición los obstáculos a los que se están enfrentando los productores para llevar un bien competitivo al mercado. Las disrupciones a las cadenas productivas a nivel mundial debido a la pandemia, el encarecimiento del comercio internacional a partir de incrementos en los precios de los fletes y recientemente la interrupción de los flujos de los *commodities* a partir de la crisis en Ucrania hacen que la brecha entre demanda y oferta se amplíe, llevando a una escasez de productos que solo puede ser regulada a partir del incremento en precios.

Para estudiar los choques expuestos es ideal el uso del Índice de Precios del Productor (IPP), que es otra métrica que lleva a cabo el DANE para hacerle se-

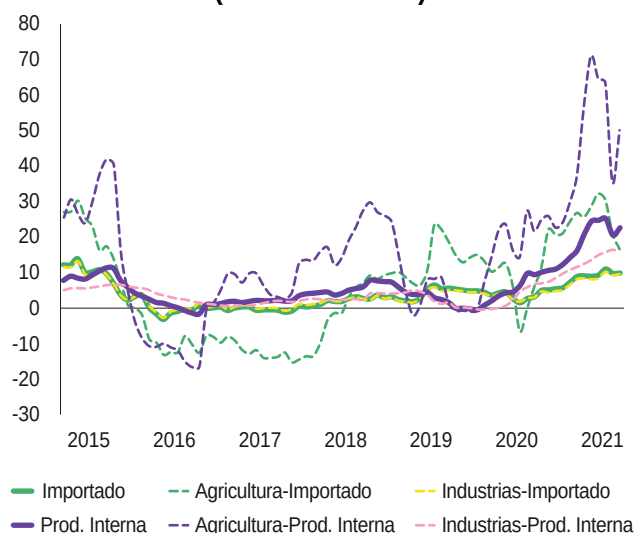
guimiento al nivel de precios en la economía. Como su nombre lo indica, el IPP se diferencia del Índice de Precios al Consumidor (IPC) al ser una medida enfocada en los costos que enfrenta el productor de un bien para su elaboración. El IPP se relaciona con el IPC directamente por medio de los eslabones de la cadena productiva, ya que variaciones en los costos se traducen a movimientos de los precios en el mercado o ajustes en el margen de ganancia y, finalmente, a cambios en los precios a los que se tranzan los bienes y servicios en el mercado.

Bajo esa lógica, diversos estudios se han realizado a nivel internacional para comprobar el vínculo entre ambas métricas. En Colombia la literatura empírica es mucho más incipiente frente a la correspondencia de ambos indicadores. El Banco de la República se ubica en la frontera del conocimiento de dicha materia en el país a través de la publicación de Borradores de Economía¹ que abordan la pregunta en cuestión. El resultado a resaltar es que efectivamente el IPP adelanta por uno o incluso varios meses al IPC, dependiendo del grupo analizado. En esa línea, analizar el comportamiento del IPP nos permite pronosticar con cierto grado de precisión la trayectoria futura de la inflación.

Teniendo en cuenta el mecanismo descrito, las últimas cifras publicadas por el DANE del IPP dejan un sabor amargo frente a lo que se podría enfrentar durante el segundo semestre del año. Los productores nacionales de bienes de consumo final reciben hoy costos 22.6% superiores frente a los costos de hace un año. El incremento en el IPP de producción interna está liderado por los costos crecientes en el sector agrícola, cuyos costos han subido en 50% durante el último año. La situación de los importadores es un poco más favorable, ya que se enfrentan a costos 10% superiores a los de hace un año. En este caso los importadores de bienes finales agrícolas también lideran el aumento, con una variación anual de 16.7% en sus costos.

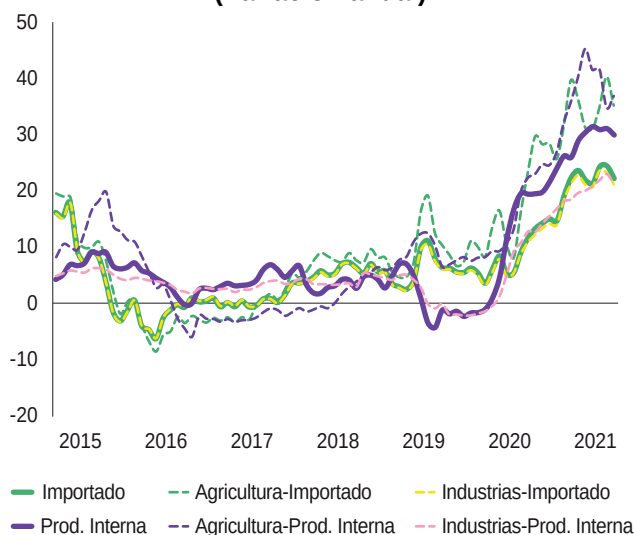
¹ Caicedo, E., Martínez, W. & Tique, E. (2012). "Explorando la relación entre el IPC e IPP: El caso colombiano". Borradores de Economía. Recuperado de: https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_737.pdf

Gráfico 6. Índice de Precios al Productor - Consumo Final (Variación anual)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 7. Índice de Precios al Productor - Consumo Intermedio (Variación anual)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Los incrementos en costos no se limitan al eslabón final de la cadena de producción. Los productores de bienes intermedios – bienes que serán utilizados para producir otros bienes – se enfrentan a variaciones en costos superiores que los registrados por los productores de bienes finales. Desde junio del año pasado los costos de la producción interna han incrementado en 29.9%, liderados por una variación anual en los bienes intermedios agrícolas de 36.8%, cifra inferior al máximo de 45.2% que se alcanzó en febrero de este año. Los bienes intermedios industriales también han visto un crecimiento notorio en precios al registrar una inflación en sus costos de 21.4%.

La situación es similar para los bienes importados. Recordemos que los importadores se enfrentan al riesgo cambiario en la compra de productos extranjeros y se ven directamente afectados por devaluaciones de la moneda. Hace un año la Tasa Representativa de Mercado (TRM) se ubicaba en COP\$3.821, mientras que a 13 de julio la TRM alcanza un valor de COP\$4.623, que corresponde a una devaluación superior al 20%. En efecto, los importadores de bienes intermedios se enfrentan a una inflación anual de 22.2%, también liderados por el encarecimiento de insumos agrícolas (35.1%) y, en una menor medida, la inflación de los insumos industriales (21.1%).

Las elevadas variaciones anuales en los costos del sector agrícola, tanto en la producción interna como en la externa, da luces sobre la alta inflación de alimentos en el IPC. Los alimentos son bienes de primera necesidad cuyos precios responden más a choques en la oferta que a variaciones en la demanda, que se caracteriza por ser relativamente inelástica. A medida que los costos de producción de los alimentos y sus insumos – fertilizantes – se mantengan elevados, será difícil que en Colombia los precios de los alimentos se regulen.

Teniendo en cuenta que el IPP le hace seguimiento a los costos en la primera etapa de comercialización y considerando los estudios citados sobre el anticipo del IPP al IPC se espera que durante el segundo semestre del año la senda del IPC continúe elevada. Lo anterior es más evidente una vez se consideran

los movimientos recientes de la TRM, que tendrá un efecto postergado sobre los costos que enfrentan los importadores de bienes de consumo final e intermedio y afectará, por medio de la cadena de producción, los precios al consumidor en el mercado.

Conclusiones

En suma, el alza en los precios de la economía se ha vuelto un problema significativo para todos. Tanto productores como consumidores están sufriendo las consecuencias de que los precios de casi todos los bienes y servicios estén en senda creciente. Por un lado, los productores se enfrentan a una realidad de costos de materias primas y bienes intermedios más costosos y escasos. Por otro, los hogares colombianos deben, mes a mes, sacar más dinero para atender las mismas necesidades de siempre. Sobre lo anterior, es clave considerar que son los alimentos, el transporte y los servicios de alojamiento los que más están contribuyendo a las variaciones del IPC. Ahora, con respecto a esas dos últimas divisiones, se espera que su costo siga creciendo en los próximos meses. Eso como consecuencia, de una parte, de la indexación de los contratos de servicios públicos como la energía al IPP que, como vimos, está creciendo por encima del 30%, y de la otra, de los ajustes que se empezarán a implementar en los precios internos de los combustibles líquidos que harán del transporte más costoso. Adicional a eso, como vimos el IPP es un buen predictor del comportamiento futuro del IPC. Si lo anterior es preciso, es plausible que la inflación siga creciendo en los próximos meses.

Factores internos y externos cumplen un papel en el comportamiento de los precios. En el frente doméstico, el rezago en la oferta, los crecientes costos de producción y los excesos de demanda presionan al alza la inflación. Sobre este último, cabe la preocupación de que gran parte del consumo de los hogares se está apalancando en crédito. Por el lado externo, los altos costos logísticos, las disrupciones en las cadenas de suministro y el conflicto entre Rusia y Ucrania que ha encarecido varios *commodities* son grandes responsables de lo que vemos hoy. Por supuesto, todo esto lleva a preguntarse qué hacer en esta coyuntura.

El Banco de la República inició su proceso de normalización de la política monetaria en septiembre de 2021 y desde entonces ha incrementado el ritmo y la magnitud de las alzas en la tasa de intervención. En efecto, en su última Junta del mes de junio, se acordó un alza de 150pb, 50pb por encima del consenso del mercado. Aun así, en ANIF creemos que hay espacio para una política monetaria más agresiva, por varios motivos. Para empezar, las tasas de interés reales todavía se encuentran en terreno negativo, lo que nos ubica todavía en una coyuntura de expansión monetaria. En segundo lugar, el hecho de que el consumo privado se esté apalancando fuertemente en el endeudamiento llama a limitar esa demanda para contener su presión inflacionaria. Además, es fundamental tomar medidas para evitar caer en una espiral inflacionaria, pues dañaría los prospectos de una recuperación consolidada, y más importante aún, afectaría de forma mucho más negativa a los hogares más pobres y vulnerables.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF
Daniela Escobar L.

Investigadores

Camila Ciurlo A.
Daniel Escobar A.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.

Camilo Solano C.
Fabián Suárez N.
Daniel Franco L.
Samuel Malkún M.
Lina Ramírez V.