

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de  
Alejandro Vera, Ana María Zuluaga  
y Manuel I. Jiménez

Marzo 31 de 2014

## El Índice de Precios al Productor: evolución reciente y perspectivas para 2014

El Dane reportó que el mes de febrero registró un crecimiento del Índice de Precios al Productor (IPP) del 1.2%. Con ello, la inflación del IPP aumentó del 0.2% anual en enero de 2014 al 1.3% en febrero, ubicándose 3.75pps por encima de la deflación observada un año atrás (-2.5%), ver gráfico adjunto. Este comportamiento puede explicarse, en parte, por el crecimiento de los precios de los bienes importados al 4.3% anual (vs. -1.8% un año atrás), gracias a la aceleración de la devaluación del peso frente al dólar (5.6% en lo corrido de 2014). Lo anterior pone de manifiesto el riesgo de *pass-through* vía IPP en la coyuntura actual.

Al analizar los precios al productor por actividad económica, se evidencia que su comportamiento ha estado relacionado principalmente con la dinámica que han tenido los precios de los bienes agropecuarios, de la minería y los industriales. En efecto, la variación de precios de los bienes agropecuarios pasó del -8.9% anual en febrero de 2013 al -0.5% en el mismo mes de 2014. Al mismo tiempo, la inflación de los bienes de la minería pasó del -5.1% anual al 2.2% y la inflación de costos industriales pasó del -0.8% anual al +1.6%. Este cambio de tendencia se explica por el encarecimiento de los insumos agro-industriales importados (+17%), principalmente de la cadena petroquímica, ante los elevados precios del petróleo (US\$108/barril, BRENT) y la devaluación de la TRM.

Desde el punto de vista de la procedencia de los bienes, dicha devaluación de la TRM también explica el crecimiento de los precios de los bienes importados (traídos del exterior) en el último año. En efecto, su lectura aumentó del -1.8% anual en febrero de 2013 al +4.3% en febrero de 2014, donde la reciente devaluación de la tasa de cambio pasó del 0.4% promedio anual al 13.8% en el mismo período. Por su parte, los precios de los bienes exportados pasaron de decrecer al -4.5% anual a expandirse al +5.4% y la inflación de los bienes producidos o consumidos pasó del -2.6% anual al +0.6%.

Por uso o destino económico de los bienes, el IPP presentó variaciones positivas entre febrero de 2013 y el mismo mes de 2014, pero menos pronunciadas que aquellas descritas anteriormente. El crecimiento

Continúa

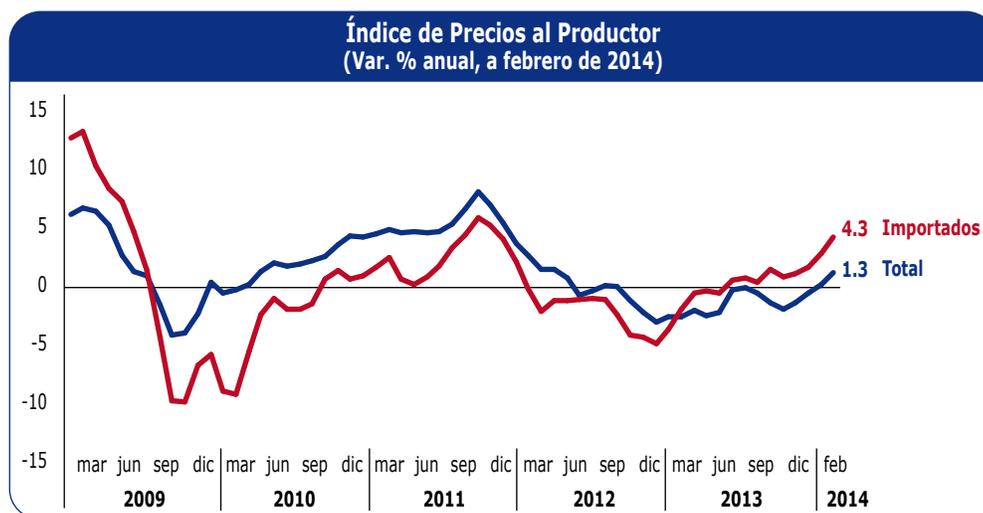
Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de  
Alejandro Vera, Ana María Zuluaga  
y Manuel I. Jiménez

de los precios de los bienes de consumo intermedio pasó del -4.6% anual al +2%, el de los bienes de formación de capital del -0.6% anual al 4.4% y el de los bienes de consumo final del -0.2% anual al -0.1% entre febrero de 2013 y el mismo mes de 2014. En cuanto a los precios de los materiales de construcción, estos redujeron su crecimiento del 3.1% al 1.4% en el mismo período.

En buena medida, estos aumentos de la inflación del IPP han afectado la lectura de la inflación a nivel del Índice de Precios al Consumidor (IPC), por la vía de mayores costos de los insumos importados. En efecto, la inflación del consumidor (IPC) aumentó del 1.83% anual en febrero de 2013 al 2.32% en febrero de 2014, ubicándose en el rango-meta de largo plazo fijado por el Banco de la República (2%-4%). Ello obedece a la combinación de tres factores: i) corrección alcista en los precios de los alimentos (anormalmente bajos en 2013); ii) transmisión de costos (*pass-through*) por cuenta de la mayor devaluación, a ritmos del 12% anual durante este primer trimestre, donde el cambio de tendencia del IPP, ya comentado, es bastante claro; y iii) la desaparición de los “efectos de una vez” que había producido la Reforma Tributaria (Ley 1607 de 2012), ver *Comentario Económico del Día* 11 de marzo de 2014.

En síntesis, la inflación del IPP aumentó del -2.5% anual en febrero de 2013 al +1.3% en el mismo mes de 2014. Esto se puede explicar, en parte, por los efectos de la tasa de cambio peso-dólar en el componente de bienes importados, en donde la devaluación promedio anual pasó del 0.4% al 13.8% en igual período. Para 2014, Anif estima que la inflación del IPP se ubicaría en el rango 4%-5% anual (vs.-0.5% de 2013), debido a: i) el efecto de la devaluación de la tasa de cambio (6.6% en promedio) sobre los costos para los productores; ii) los altos precios del petróleo (BRENT) a lo largo del año (US\$102-107/barril); iii) la recuperación de las ventas industriales (hacia el 4%); y iv) la desaceleración de la producción agropecuaria. Esto se compensaría con un menor precio del oro (US\$1.250 onza/troy en promedio en 2014 vs. los US\$1.410 onza/troy promedio de 2013) y de otros *commodities*. Dicho cambio de tendencia debe monitorearse con cuidado por parte del Banco de la República, dadas las repercusiones que puede traer en la inflación al consumidor, donde ya observamos aceleraciones en los resultados recientes.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.