

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y Ana María Zuluaga

Octubre 10 de 2016

## Evolución del Índice de Precios del Productor en 2016

El Dane reportó que el mes de septiembre de 2016 registró una deflación del Índice de Precios del Productor (IPP) del -0.24%. Con ello, la inflación anual del IPP se redujo del 2.6% al 2.4% entre agosto-septiembre (vs. 6% un año atrás), ver gráfico adjunto. Parte de dicho comportamiento puede explicarse por la disminución de los precios de los bienes importados al -1.6% anual en septiembre (vs. +22.7% un año atrás), gracias a una apreciación peso-dólar del 5% anual (vs. depreciaciones del 55%). Lo anterior evidencia una menor presión de costos vía importados (*pass-through*) sobre el IPP.

Al analizar el IPP por actividad económica, se observa que la inflación del agro pasó del 15.6% anual en diciembre de 2015 al 8.8% en septiembre de 2016, luego de haber crecido a ritmos promedio del 20.1% anual durante enero-julio. Allí incidieron los menores precios de las hortalizas (-43.1% anual en septiembre de 2016), la yuca (-29.5%) y el tomate (-28.1%). Ello es resultado del desvanecimiento de los choques de oferta provenientes del fenómeno de "El Niño" en el primer semestre del año y del paro de transportadores de junio-julio (ver *Comentario Económico del Día* 12 de julio de 2016).

Por su parte, los costos de los bienes de la minería continúan contrayéndose del -9.1% anual en diciembre de 2015 al -8.8% en septiembre de 2016.

Ello se explica por los menores precios de los aceites de petróleo y de minerales bituminosos (-13.6% anual en septiembre de 2016), como consecuencia del estancamiento del precio del petróleo en niveles cercanos a los US\$47/barril-Brent (vs. US\$49/barril un año atrás). A su vez, la inflación de los bienes industriales se redujo del 7.5% anual en diciembre de 2015 al 3.9% en septiembre de 2016. Esto es producto de las contracciones en los precios de los combustibles (-5.8% anual en septiembre de 2016) y de la gasolina para automotores (-5%), pese a los mayores precios de la carne de ganado bovino (+15.6%) y del oro (+10.4%). Adicionalmente, la reciente apreciación peso-dólar ha abaratado algunos insumos industriales importados.

Por procedencia de los bienes, la inflación de los importados disminuyó considerablemente del 18% anual en diciembre de 2015 al -1.6% en septiembre de 2016, al tiempo que la tasa de cambio pasó de una devaluación del 39% a una revaluación del 5%. Este comportamiento cambiario se explica por el ingreso de capital *off-shore* al mercado de capitales local, ante las bajas rentabilidades que viene ofreciendo el mundo desarrollado, en medio de los excesos de liquidez provenientes de los paquetes de expansión cuantitativa del Banco Central Europeo y de Japón y del mantenimiento de la tasa de interés de intervención en 0.5% por parte de la Fed. En línea con lo anterior, la

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y Ana María Zuluaga

variación en los costos de los exportados cayó del +4.2% en diciembre de 2015 anual al -5.8% en septiembre de 2016. A su vez, la inflación de los bienes producidos-consumidos pasó del 6% anual al 5.7% en igual período.

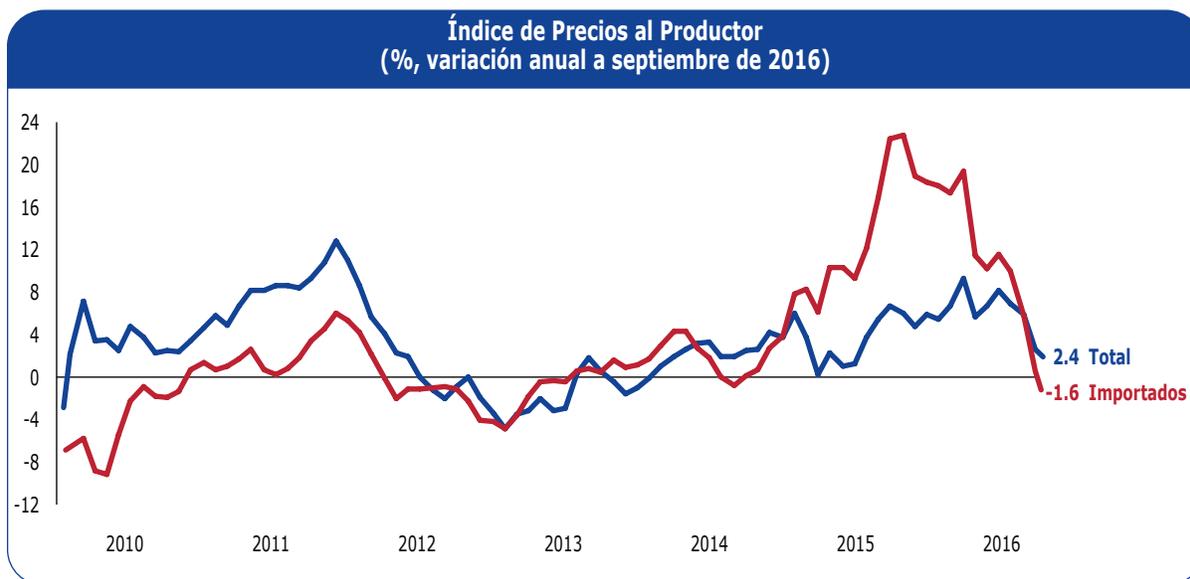
El IPP por uso-destino económico de los bienes presentó reducciones en todos sus subgrupos. En efecto, la variación en los costos de los bienes de capital disminuyó del 18.5% anual en diciembre de 2015 al 1.1% en septiembre de 2016, los cuales se vieron favorecidos por la desaparición de la devaluación peso-dólar. Asimismo, la inflación de los bienes de consumo intermedio pasó del 8.1% anual en diciembre de 2015 al 3% en septiembre de 2016, la de los materiales de construcción del 9.2% al 1.5% y la de los bienes de consumo final del 8.5% al 5.4%.

Estas reducciones en la inflación del IPP han afectado al Índice de Precios del Consumidor (IPC), gracias a los menores costos de los insumos importados. Así, la inflación de los bienes transables del IPC empezó a disminuir del 7.9% anual en mayo-julio al 7.2% en septiembre de 2016, ver *Comentario Económico del Día* 13 de septiembre de 2016. Con esto, la inflación total del IPC logró reducirse del 8.1% anual en agosto al 7.3% en septiembre, aunque todavía supera por mucho el límite superior del rango-meta (2%-4%) del Banco de la República (BR). Ante esta reducción inflacionaria y la desaceleración económica, podría

esperarse una pausa prolongada en la repo-central del BR durante los próximos meses, pero ello dependerá del control de las expectativas de los costos salariales y cambiarios (ver *EARC* No. 91 de septiembre de 2016).

En síntesis, la inflación anual del IPP se redujo del 5.5% en diciembre de 2015 al 2.4% en septiembre de 2016. Ello estuvo determinado por las menores presiones de costos vía *pass-through*, donde los precios de los importados se redujeron al -1.6% anual en septiembre de 2016 (vs. +18% en diciembre de 2015), gracias a una apreciación peso-dólar del 5% anual (vs. devaluaciones del 39%). También incidieron los menores costos del agro (8.8% anual en septiembre de 2016 vs. 15.6% en diciembre de 2015), empezando a superar los efectos del fenómeno de “El Niño” y del paro de transportadores.

Dado lo anterior, Anif estima que la inflación del IPP se ubicaría en el rango 3.5%-4% anual al cierre de 2016 (vs. 5.5% de 2015), donde influirían: i) la menor devaluación de la tasa de cambio (cercana al 12% en 2016 vs. 37% en 2015); ii) la superación del fenómeno de “El Niño” y la mayor oferta de productos agrícolas en el segundo semestre; y iii) el repunte del precio del petróleo hacia US\$50/barril-Brent al cierre del año, de lograrse los congelamientos de producción de la OPEP (dejando el promedio anual en US\$44/barril), ver *AL* No. 119 de octubre de 2016.



Fuente: Dane.