



Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y Ana María Zuluaga

Septiembre 7 de 2015

### Evolución del Índice de Precios al Productor en 2015

El Dane reportó que el mes de julio de 2015 registró un crecimiento del Índice de Precios al Productor (IPP) del 1.3%. Con ello, la inflación del IPP aumentó del 3.8% anual en junio al 5.4% en julio, ubicándose 3.4pps por encima de la cifra observada un año atrás (2%), ver gráfico adjunto. Este comportamiento puede explicarse, en parte, por el marcado incremento de los precios de los bienes importados al 16.8% anual (vs. -0.7% un año atrás), gracias al mayor ritmo de devaluación del peso frente al dólar (47% anual en julio de 2015). Lo anterior evidencia la preocupante transmisión de costos vía importados (*pass-through*) a nivel del IPP.

Al analizar los precios al productor por actividad económica, se observa que el aumento de la inflación del IPP ha estado relacionado principalmente con la dinámica que tuvieron los costos para los bienes agropecuarios y de la industria. En efecto, la variación de los costos del sector del agro pasó del 4.9% anual en julio de 2014 al 10.8% en julio de 2015. Allí incidieron los aumentos en los precios de las hortalizas (112.2% en lo corrido del año a julio de 2015), de la yuca (53.9%) y del ganado bovino (6.9%). Ello es resultado de los choques de oferta transitorios que han venido afectando a los alimentos básicos en el transcurso del año.

Por su parte, la inflación de los bienes industriales aumentó del 1.6% en julio de 2014 al 6.3% en el mismo mes de 2015. Ello se explica por los incrementos en los precios del arroz semiblanqueado-blanqueado-molido (24.7% en lo corrido del año a julio de 2015), del azúcar de caña (19.8%) y del oro (9.3%). Adicionalmente, la devaluación peso/dólar ha encarecido los insumos industriales importados. En contraste, la inflación de los bienes de la minería pasó del +0.5% anual en julio de 2014 al -2.7% en julio de 2015. Ello es consecuencia de la pronunciada caída en el precio del petróleo (50%-60% desde mediados de 2014), ver *Comentario Económico del Día* 3 de agosto de 2015.

Desde el punto de vista de la procedencia de los bienes, la reciente devaluación explica el crecimiento de los importados. En efecto, la inflación de los bienes traídos del exterior aumentó del -0.7% anual en julio de 2014 al +16.8% en julio de 2015, al tiempo que la devaluación fue del 27% promedio anual en el primer semestre de 2015 (vs. 7.3% un año atrás) y llegó al 47% anual en julio. Por su parte, la inflación de los bienes exportados se incrementó del -0.6% anual al +10.8% y la de los bienes producidos-consumidos aumentó ligeramente del +2.9% anual al +3.5% en el mismo período.

Continúa





Director: Sergio Clavijo

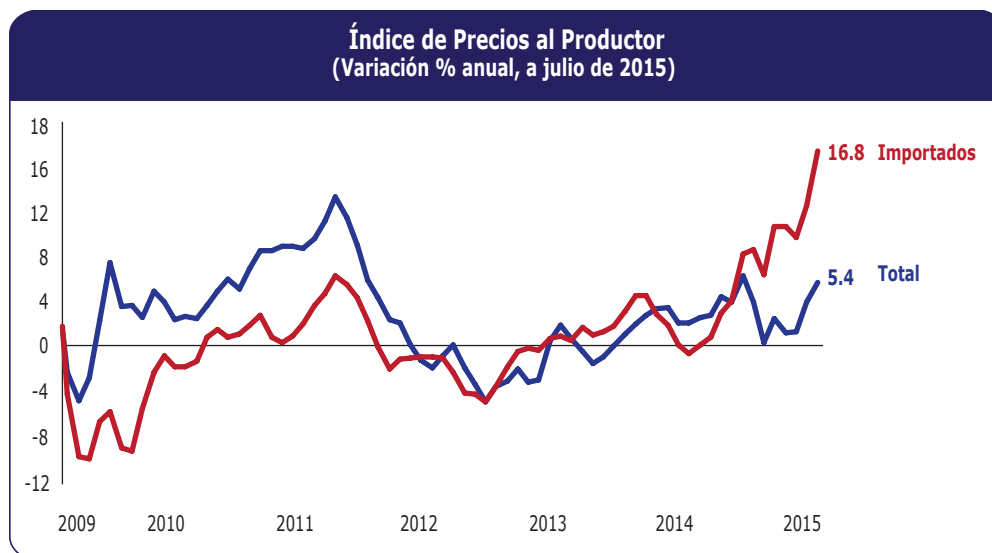
Con la colaboración de Alejandro Vera y Ana María Zuluaga

El IPP por uso o destino económico de los bienes también presentó incrementos en sus subgrupos. Así, la inflación de los bienes de capital aumentó del 0.1% anual en julio de 2014 al 16% en julio de 2015, la cual se vio afectada por la devaluación peso/dólar. Entretanto, la variación en los costos de los bienes de consumo intermedio pasó del 2.6% anual en julio de 2014 al 6% en julio de 2015, la de los bienes de consumo final del 2.2% anual al 4.9% y la de los materiales de construcción del 1.5% anual al 3.6%.

Estos aumentos en la inflación del IPP han afectado la inflación a nivel del Índice de Precios al Consumidor (IPC), gracias a los mayores costos de los insumos importados. De hecho, la preocupante transmisión de costos ahora también se observa en la inflación de los bienes transables del IPC, la cual aumentó del 1.6% anual en julio de 2014 al 4.7% en el mismo mes de 2015, ver *Comentario Económico del Día* 11 de agosto de 2015. Con ello, la inflación total del IPC aumentó del 2.9% anual en julio de 2014 al 4.5% en julio de 2015, ubicándose por fuera del rango-meta (2%-4%) de largo plazo fijado por el Banco de la República (BR).

En síntesis, la inflación del IPP pasó del 2% anual en julio de 2014 al 5.4% en el mismo mes de 2015. Ello se explica, en parte, por el incremento de los precios de los bienes importados al 16.8% anual (vs. -0.7% un año atrás), gracias a la mayor devaluación del peso frente al dólar, la cual se ha acelerado a la franja 50%-60% anual en agosto debido a la mayor tensión del panorama internacional. En lo que resta de 2015, se espera que el IPP se incremente, dadas las presiones alcistas a nivel cambiario, con una devaluación promedio esperada del 35% anual en 2015 (vs. 24% antes pronosticado).

Adicionalmente, teniendo en cuenta los repuntes de la inflación del IPC (4.5% anual en julio de 2015), Anif considera que ha llegado el momento de que el BR eleve su tasa repo-central en +50pbs en los próximos meses, llevándola del 4.5% al 5% al cierre del año. Ello permitiría re-anclar las expectativas inflacionarias de cara a 2016 y evitar que la inflación subyacente desborde el 4.5% hacia finales de 2015.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.