

No. 1606

Mayo 14 de 2024

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidenta

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores

Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.
Juan Felipe Triana G.

Asistentes de Investigación

Laura Castaño O.
Sofía Vega A.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

EL NUEVO RETO DE LA INFLACIÓN: EL SECTOR PRIMARIO

- El IPP de producción nacional tuvo en abril de 2024 una variación anual de -1,48% comparado con el mismo mes del año anterior. Sin embargo, en términos mensuales, el IPP registró una variación de 1,12%, 2,65 pp mayor a la registrada un año atrás.
- La variación anual de la inflación fue de 7,16% cumpliendo trece meses a la baja.
- Así mismo el comportamiento de la inflación básica se ha mantenido a la baja por once meses consecutivos con un resultado de 6,86% anual, lo que sugiere que la moderación de la demanda interna continúa.
- El emisor en su última reunión optó por reducir su tasa de interés en 50pb, motivado por el buen comportamiento de la inflación.
- Desde ANIF esperamos que la inflación cierre en 2024 en 5,4% y en 3,4% en 2025. No obstante, alertamos sobre los resultados en la línea de alimentos que volvió a ser protagonista en la inflación mensual de febrero, con una contribución de 0,17pp.

Recientemente el DANE dio a conocer los últimos datos del índice de precios al productor (IPP) así como el índice de precios al consumidor (IPC) para el mes de abril de 2024. La relación de estos índices es vital para entender cómo, por una parte, las presiones de oferta pueden transmitirse al consumidor y por otra, cómo se está comportando la demanda en términos agregados. En un mes donde la autoridad monetaria no tomará decisión de tasas, los resultados de los índices de precios dan una primera señal de lo que resultará de la reunión del próximo mes de junio.

IPP

El índice de precios al productor de producción nacional tuvo en abril de 2024 una variación anual de -1,48% comparado con el mismo mes del año anterior. Ese comportamiento responde a la caída de precios en bienes mineros como la hulla (-28%) y los aceites obtenidos de minerales bituminosos (-6,3%), así como de bienes agrícolas como los plátanos (-35%) que en conjunto restaron 2,39 puntos porcentuales a la variación del IPP. Siendo así, el sector de la minería fue el de mayor

Mayo 14 de 2024

contracción con una variación de -11,6%. Por su parte, el sector de la industria mantiene una tendencia a la baja, pero se encuentra por encima del resultado nacional. En un tono menos optimista, en términos mensuales el IPP registró una variación de 1,12% lo que representa una diferencia de 2,65pp respecto al resultado del mismo mes en 2023 (-1,53%). El sector de la industria manufacturera registró una contracción de 0,14% que no fue suficiente para contrarrestar el efecto de las variaciones de los sectores de explotación de minas y canteras con 5% y agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca con 1,32%.

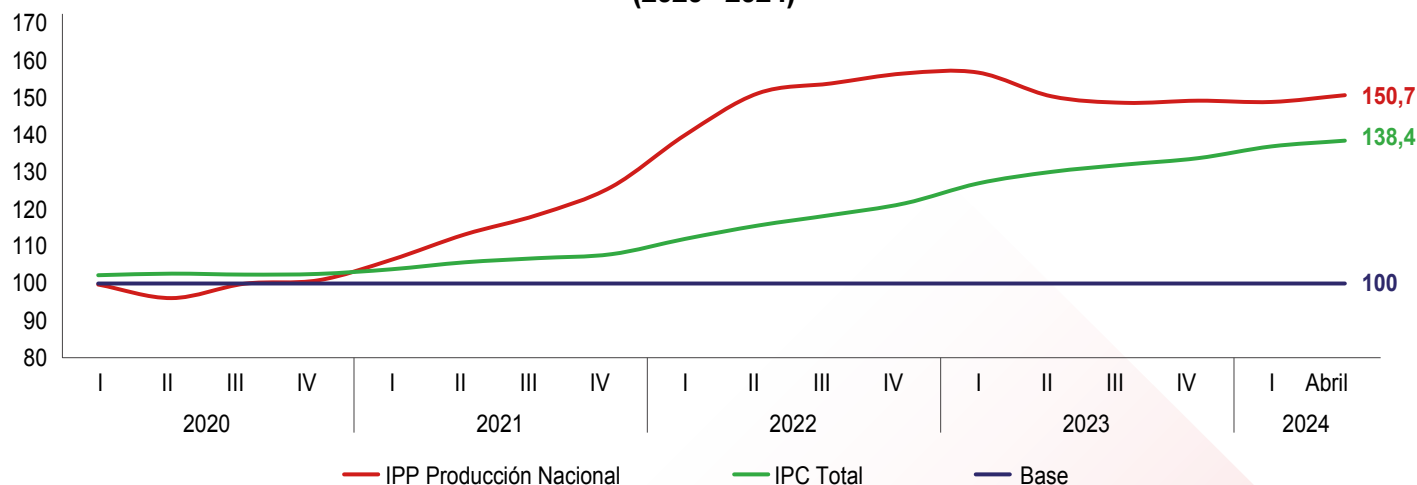
Por su parte, los bienes para exportación que registraron una variación cercana a 2,9% mientras que los producidos para consumo interno crecieron 0,6%. Lo anterior refleja un efecto heterogéneo e términos de costos de producción que podrían sugerir un mejor comportamiento de la demanda ex-

terna en comparación con el mercado doméstico. A pesar de que los incrementos en el IPP se encuentran muy por debajo de lo que reflejan los precios al consumidor (ver Gráfico 1), es importante destacar que la reciente variación mensual es la de mayor magnitud en lo corrido del 2024 y por supuesto, se encuentra lejos del comportamiento negativo que registraba el indicador al cierre del 2023. Sin embargo, la variación anual sigue en terreno rojo, lo que facilita las metas del emisor en términos de toma de decisión de su tasa de intervención.

IPC

En cuanto a los precios al consumidor, las noticias son positivas. La variación anual de la inflación fue de 7,16% lo que lleva al índice a cumplir trece meses a la baja. Así mismo es importante destacar el com-

Gráfico 1. Índice de crecimiento del IPC e IPP (2020 - 2024)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Mayo 14 de 2024

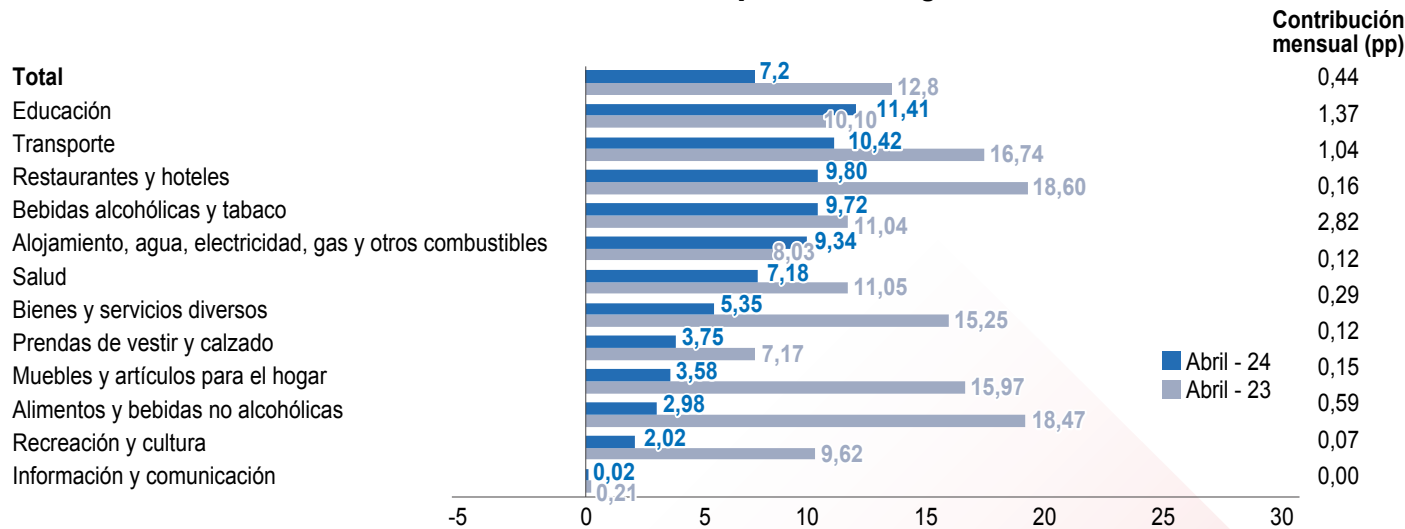
portamiento de la inflación básica (que excluye alimentos y energéticos), que se ha mantenido en esa misma senda por once meses consecutivos con un resultado de 6,86% anual. Así, se mantiene la expectativa de convergencia del IPC al rango meta para el 2025 y se reafirma la confianza en la capacidad de las autoridades monetarias de preservar el poder adquisitivo de la moneda.

Al analizar las variaciones anuales, se observa que en el último año la educación lidera la presión inflacionaria con una variación de 11,4% y una contribución de 0,44pp a la inflación total. El comportamiento de esta división responde al incremento en el precio de la educación preescolar y básica (12,1%) (ver gráfico 2). Así mismo, el transporte ha generado presiones inflacionarias que responden al incremento sostenido durante el 2023 en el precio del

combustible para los vehículos (35%) además del precio en el transporte urbano (8,6%). Siendo así, el resultado de la variación anual para abril de 2024 en la división de transporte fue de 10,4% y contribuyó en 1,37 pp a la inflación.

Además, cómo hemos mencionado previamente, divisiones como la de restaurantes y hoteles siguen manteniendo presiones altas sobre la inflación total y en este periodo registró variación de 9,8% y una contribución de 1,04 pp. El incremento en comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio (9,5%) y las comidas preparadas fuera del hogar para consumo inmediato (11,3%) siguen con una tendencia alcista. Otra de las divisiones por encima del promedio nacional es la de bebidas alcohólicas y tabaco que registró una variación de 9,7% y una contribución de 0,16 pp a la inflación total. Ahora, con las

Gráfico 2. Inflación anual por niveles de gasto



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Mayo 14 de 2024

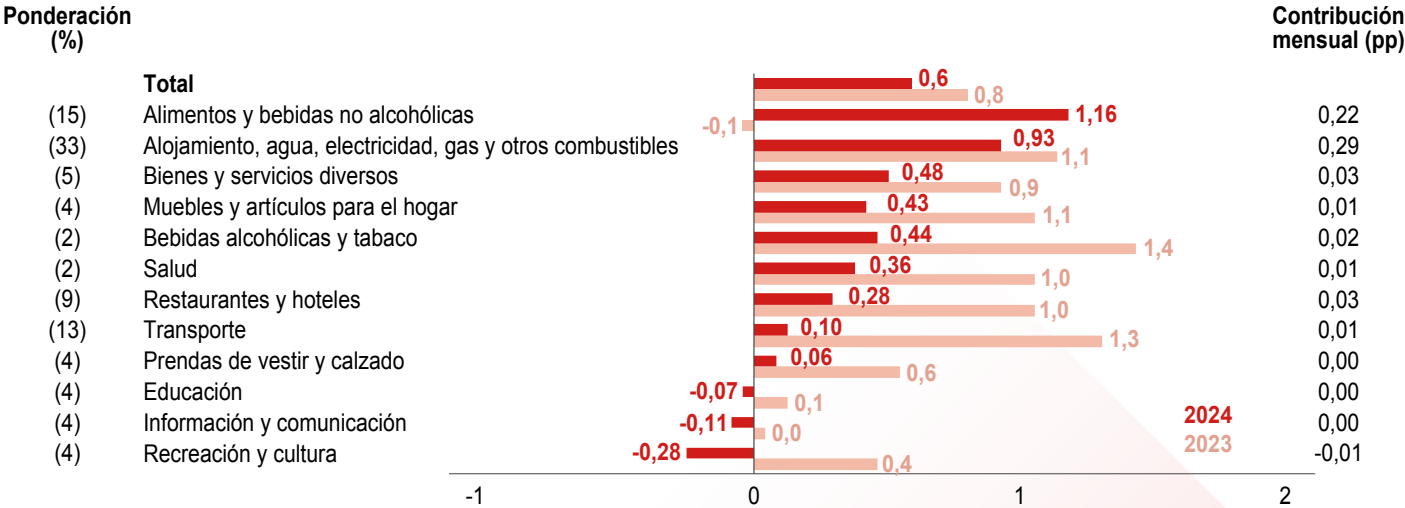
recientes preocupaciones producto del fenómeno del Niño, destaca la dinámica de la división de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles registró una variación de 9,3% y una contribución de 2,82pp a la inflación. Cabe notar el crecimiento en el precio de la electricidad y el suministro de agua que variaron 19,4% y 7,9%, respectivamente.

Por otra parte, el resultado mensual estuvo impulsado al alza principalmente por la división de alimentos y bebidas no alcohólicas con una variación de 1,16% y una contribución de 0,22 pp a la inflación total. El comportamiento corresponde especialmente al alza en el precio de las frutas frescas (5,3%), las papas (9,5%), los plátanos (6,5%) y el tomate de árbol (22,9%). Cabe destacar que el comportamiento de los alimentos cambió de tendencia desde el mes pasado y nuevamente pasa a ser una de las divisio-

nes que más genera presión. Así, hay que monitorear esta línea pues puede generar un efecto regresivo de la inflación que se venía corrigiendo desde al año pasado.

De igual manera como sucede con la inflación anual, la división de alojamiento, agua, electricidad y gas presentó una variación de 0,93% y una contribución de 0,29 pp a la inflación total mensual, siendo la división que más genera presión en el bolsillo de los consumidores. La electricidad (1,56%) destaca en este rubro. No obstante, la inflación en todos los niveles fue inferior con respecto al mes pasado y para abril de 2024, lo que también contribuyó para que la inflación mensual de ingresos bajos se ubicara en 0,58%, en comparación con los ingresos altos que registraron una variación de 0,69% (ver gráfico 4).

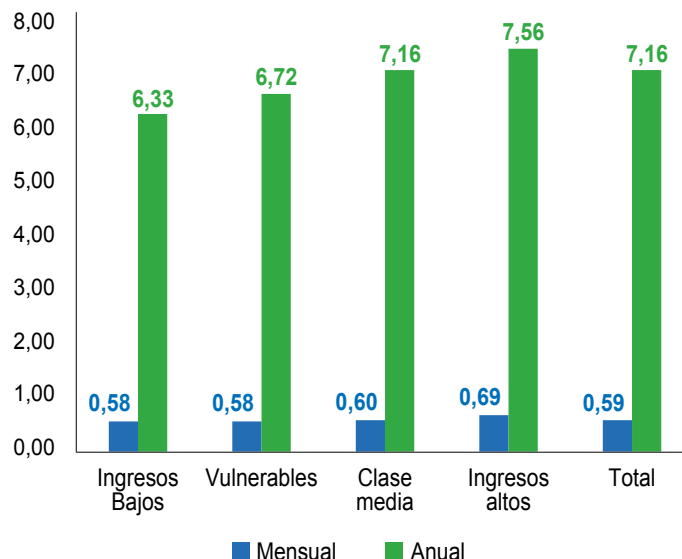
Gráfico 4. Inflación mensual por niveles de gasto



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

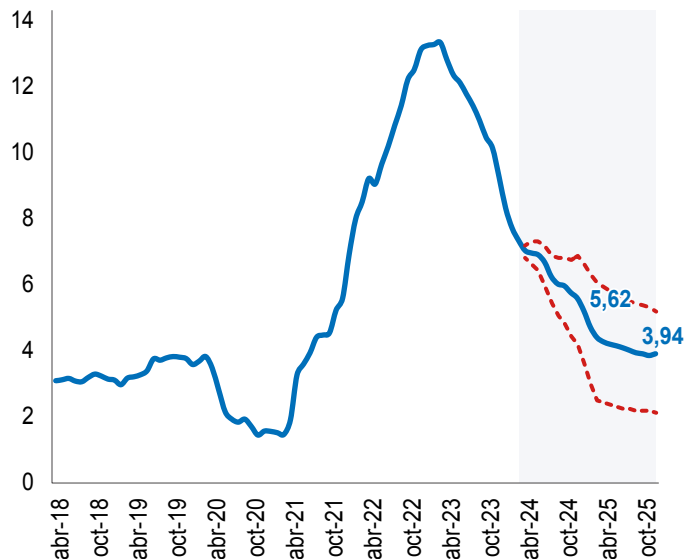
Mayo 14 de 2024

Gráfico 4. IPC por niveles de ingreso



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 5. Expectativas de inflación



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Consideraciones finales

Los resultados del mes de abril en el IPP e IPC dan cuenta del buen manejo de la política monetaria hasta el momento. Los desincentivos monetarios siguen mostrando buenos resultados en términos de demanda y contribuyen a la estabilización de los precios. En la última reunión el Banco de la República decidió reducir la tasa de interés en 50 pb debido al buen comportamiento de la inflación, lo que la ubicó en 11,75%. Desde ANIF prevemos una inflación de 5,62% para el cierre de 2024 y esperamos que la senda decreciente se extienda hacia el 2025, alcanzando una variación anual de 3,4% a cierre de ese año, dato que se ubicaría dentro del rango objetivo del Banco de la República.

No obstante, llamamos la atención sobre dos puntos particulares. El primero, que el IPP registró la mayor variación mensual en lo corrido del 2024. Esa señal podría reflejar algunas presiones de oferta que deberán monitorearse. Además, la variación mensual de alimentos en el IPC volvió a ser protagonista y fue la de mayor contribución en el resultado mensual de abril. Eso puede obedecer a algunas afectaciones climáticas que generan choques de oferta, de los cuales todavía no tenemos mayor claridad. Con eso, ahora que inicia la temporada de lluvias, será indispensable mantener la lupa sobre el sector agrícola y así evaluar su impacto en el nivel general de precios.

Mayo 14 de 2024

INDICADORES ECONÓMICOS

		\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL				
		26 abril 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		176.875	3,0	2,6	-0,8	-4,7
2. Base monetaria (B)		144.165	2,1	1,1	0,4	-0,4
3. Efectivo		105.672	2,9	2,3	0,7	-0,3
4. Cuentas corrientes		71.203	3,0	3,2	-3,1	-10,7
5. Cuasidineros		591.860	9,6	7,4	9,3	15,3
6. Total ahorro bancos comerciales		289.065	7,8	2,9	-3,7	-9,1
7. CDTs		302.795	11,5	12,0	24,9	56,8
8. Bonos		27.491	-13,1	-11,6	-11,5	-10,1
9. M3		818.387	7,0	6,1	5,8	8,6
10. Cartera total		624.684	0,4	1,1	0,9	12,4
11. Cartera moneda legal		609.655	1,3	2,3	1,9	11,9
12. Cartera moneda extranjera		15.029	-27,8	-31,7	-27,8	26,2
13. TES(2)		527.856	12,7	11,7	10,5	11,7
14. I.P.C.	Abr		7,16	7,36	8,35	12,82
15. IPC sin alimentos	Abr		8,19	8,76	9,69	11,51
16. IPC de alimentos	Abr		2,98	0,75	2,96	18,47
17. TRM (\$/US\$)	May14	3.888,21	-15,49	-12,65	-18,46	11,94

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales(3)		60.025	60.132	59.563	58.206
19. Saldo de TES (\$MM)		527.856	515.808	506.082	470.112
20. Unidad de Valor Real (UVR)	May14	\$ 370,0228	\$ 367,4076	\$ 360,2066	\$ 344,6034
21. DTF efectiva anual	Abr 06 - May 12	0,00	10,66	11,09	12,41
22. Tasa interbancaria efectiva	May10	11,75	12,24	12,75	13,26

FECHAS CLAVE Mayo 14 al 17 de 2024

MARTES 14
COL: Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET), marzo. COL: Encuesta Mensual de Comercio (EMC), marzo. COL: Encuesta Mensual de Servicios (EMS), marzo. COL: Índice de Producción Industrial (IPI), marzo. COL: Censo de Edificaciones (CEED), primer trimestre. EE.UU: Índice de Precios al Productor (IPP), abril. Reino Unido: Tasa de desempleo, marzo.
MIÉRCOLES 15
COL: Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), marzo. COL: PIB, primer trimestre. EE.UU: Índice de Precios al Consumidor (IPC), abril. EE.UU: ventas minoristas, abril. U.E: PIB, primer trimestre. Japón: PIB, primer trimestre.
JUEVES 16
EE.UU: Producción industrial, abril. Italia: Índice de Precios al Consumidor (IPC), abril.
VIERNES 17
China: Producción Industrial, abril. China: Ventas minoristas, abril.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 3 de mayo, último corte disponible.
La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.