

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA DE ANIF | EN COLABORACIÓN CON EL EQUIPO DE INVESTIGADORES

Inflación: algunas sorpresas en el

Según las últimas cifras presentadas por el Dane, la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para julio de 2023 se ubicó en 0,5%, lo cual supone una disminución de 31 puntos básicos con respecto al mismo mes de 2022. Según el histórico realizado por el Dane, julio mantiene tradicionalmente una variación del índice comparativamente baja. Lo anterior, junto con la moderación de presiones internas y externas, ha permitido que se mantenga la tendencia bajista.

En julio se completan cuatro meses con descensos consecutivos en la inflación anual, luego de que en marzo llegara a su pico. Esta registró una variación de 11,78%, un resultado cercano al de septiembre de 2022 (11,4%).

EXPECTATIVAS

El resultado de la inflación anual para julio confirma que nos encontramos en un nuevo ciclo con tendencia a la baja. No obstante, vale la pena mencionar que, tanto el dato de inflación mensual como el anual, se ubicaron por encima de las expectativas de los analistas, que esperaban para julio un promedio de 0,3% mensual (encuesta de Expectativas de Analistas Económicos del Banco de la Re-

pública) y de 11,6% anual (encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo y BVC).

Sin embargo, es la segunda vez en el año que el rango inferior de las expectativas para la inflación mensual se encuentra en terreno negativo, lo cual indica optimismo por parte de los analistas. Además, se aumenta el prospecto de que las expectativas se anclen a la meta de mediano plazo de 3% del Banco de la República, lo que mejoraría los canales de transmisión de política monetaria.

OBSERVAMOS UNA MODERACIÓN FUERTE DE LAS EXPECTATIVAS

La moderación en las expectativas está asociada a la menor presión por parte de los alimentos, que disminuye el prospecto de costo de vida hacia final de año. Así mismo, la disminución del Índice de Precios al Productor (IPP) de productos para consumo interno (-0,37% mensual), podrá consolidar la expectativa de una moderación en el precio de la canasta de consumo. Finalmente, se espera que el buen comportamiento de los precios de los alimentos continúe y que

la inflación básica (que excluye alimentos y regulados) comience a moderarse en los próximos meses a medida que el efecto indexación se disipa.

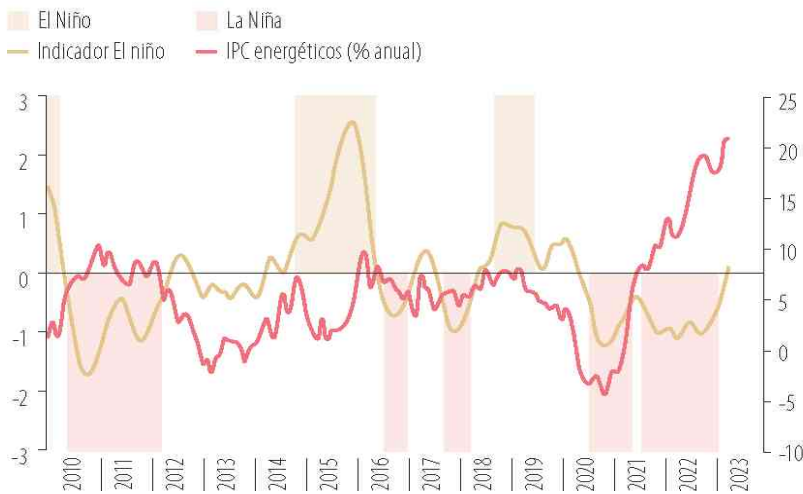
Dicho esto, cabe anotar que existen factores que generan incertidumbre sobre el comportamiento de la inflación. Por un lado, los ajustes adicionales en el precio de los combustibles continuarán limitando la reducción de la inflación en lo restante de 2023, aunque para 2024 se podrán moderar y disminuir su presión sobre el nivel de precios.

Por otro lado, será importante tener en cuenta el comportamiento de la tasa de cambio, que podría influir en el precio de los bienes importados, así como el ritmo de ajuste en el gasto de hogares, gobierno y empresas. Finalmente, un factor clave será el comportamiento de los precios de la energía eléctrica que podrán verse afectados por la llegada del fenómeno de El Niño a Colombia en el segundo semestre del año. El fenómeno de El Niño, caracterizado por disminuir la cantidad de lluvia e incrementar las temperaturas en el territorio, aumenta las preocupaciones por posibles situaciones de sequía y su impacto sobre el nivel de precios. Para 2023, el Instituto de Hidrología, Meteorología

DE ANIF

dato mensual

FENÓMENO DE EL NIÑO E IPC DE ENERGÉTICOS



Fuente: Elaboración Anif con datos del Ideam y Dane/ Gráfico: LR-ER

y Estudios Ambientales (Ideam) proyecta con una probabilidad superior a 80% la llegada del fenómeno.

La escasez de agua asociada a El Niño afecta directamente la generación de energía por medio de hidroeléctricas. Su producción debe ser sustituida por la energía térmica, lo que incrementa los precios en bolsa de la energía y tiene un efecto alcista sobre la canasta energética del IPC. No obstante, esta dinámica de incremento en el precio de la energía es un mecanismo de mercado necesario para evitar el desabaste-

cimiento y consecuente racionamiento, que generaría un impacto mayor y más generalizado en el nivel de precios. Se debe tener en cuenta que, desde julio de 2021, se ha venido presentando un incremento sostenido en el precio de la canasta energética asociado a los combustibles que no corresponde al fenómeno.

Fenómenos sin precedentes en el comportamiento climático global hacen que el efecto de El Niño en Colombia sea impredecible. No obstante, los datos históricos demuestran que la disminución en las precipitaciones ha

causado efectos no despreciables sobre sectores estratégicos como el energético, el transporte fluvial y el agropecuario (especialmente asociado a los alimentos perecederos).

No obstante, se espera que se presente entre el último trimestre de 2023 y el primero de 2024, por lo que su efecto en el nivel de precios no se sentirá este año. Además, aunque el fenómeno de La Niña (asociado a mayores precipitaciones) genera fuertes movimientos bajistas en el precio de la canasta de energéticos, el efecto alcista de El Niño es menos significativo.

Siendo así, en Anif mantenemos nuestras expectativas de inflación a corte de 2023 en 9%. Sin embargo, fueron revisadas a la alza para 2024, de 4,6% a 5,5%.

Nuestras expectativas de mediano plazo se alinean con la inflación implícita descontada por el mercado de deuda pública colombiano (5,8% a 10 años y 5,7% a 15 años). No obstante, observamos una moderación fuerte de las expectativas a dos años de los operadores del mercado, que se pueden asociar a un incremento de la confianza en las autoridades de política monetaria y las señales positivas del nivel de precios durante los últimos meses, ver gráfico.