

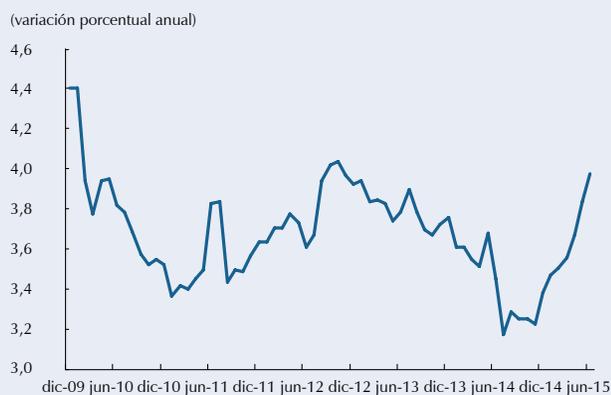
Recuadro 2

¿POR QUÉ SE ESTÁ ACELERANDO EL CRECIMIENTO ANUAL DEL IPC DE LOS NO TRANSABLES SIN ALIMENTOS NI REGULADOS?

Edgar Caicedo García
Nicolás Martínez Cortés*

Desde julio del año pasado y luego de varios trimestres de descensos continuos, la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) de no transables sin alimentos ni regulados (nt-sinar) tendió a estabilizarse hasta noviembre de 2014 y posteriormente adoptó una tendencia ascendente, que se acentuó al comenzar 2015 (Gráfico R2.1). Esto sucedió de manera simultánea con una reducción del crecimiento de la economía y de la demanda agregada y con una brecha del producto que ha entrado en terreno negativo, según las estimaciones que se muestran en el capítulo 4 de este informe.

Gráfico R2.1
IPC de no transables sin alimentos ni regulados



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Por lo común, a las presiones de demanda se les atribuye el aumento en los precios de los bienes y servicios no transables, pero en ausencia de dichas presiones, surge la pregunta: ¿por qué este comportamiento alcista de los nt-sinar? Lo anterior lleva a considerar otras variables que tal vez están incidiendo en la dinámica inflacionaria de este segmento del IPC. Para explicar este comportamiento, en el presente recuadro se propone una nueva clasificación para los nt-sinar, con más sentido económico, que ayude a identificar los factores que están incidiendo sobre su comportamiento.

En ausencia de presiones de demanda, los precios de este segmento del IPC deben estar respondiendo a otras variables relevantes de la economía, tales como la depreciación del peso, la indexación a la inflación pasada y a los salarios, y choques de oferta transitorios. Teniendo esto en cuenta, el IPC de los nt-sinar se desagregó en los siguientes subgrupos:

1. Arriendos: compuesto por los gastos básicos arriendo efectivo e imputado. Son en conjunto el subgrupo de mayor peso en los nt-sinar (18,59% del IPC total y 60,9% de la canasta nt-sinar). Esta subcanasta, además de ser afectada por la demanda, responde también, por legislación¹, a factores de indexación como la inflación observada en el inmediato pasado, así como a la meta de inflación. Igualmente, este componente está relacionado de manera indirecta con la dinámica de los precios de la vivienda y del suelo, ya que técnicamente se acepta que los arriendos tienden a reflejar un porcentaje de los precios de la vivienda. Debido a lo anterior y a su gran peso en la canasta, se estableció un subgrupo aparte para ellos.
2. Indexados (aparte de arriendos): aquí consideramos aquellos rubros que, además de ser influidos por la dinámica de la demanda, tienden también a formar sus precios basados en el comportamiento de la inflación observada, la meta de inflación y los salarios. Su peso en el IPC total es de 8,14%, equivalente al 26,7% de los nt-sinar.
3. Los afectados por la tasa de cambio: representan el 7,5% de la canasta de los nt-sinar, con un peso de 2,29% en el IPC total. Son aquellos precios de ítems que de forma directa (por ser importados o exportados) o indirecta (vía costos de producción y de financiación de la inversión) se ven afectados por el comportamiento de la tasa de cambio nominal frente al dólar. La mayor exposición del país, en los últimos quince años, al comercio exterior ha hecho que la sensibilidad de varios de estos precios transables a los movimientos del tipo de cambio, que en décadas anteriores era muy baja, aumente de manera importante.

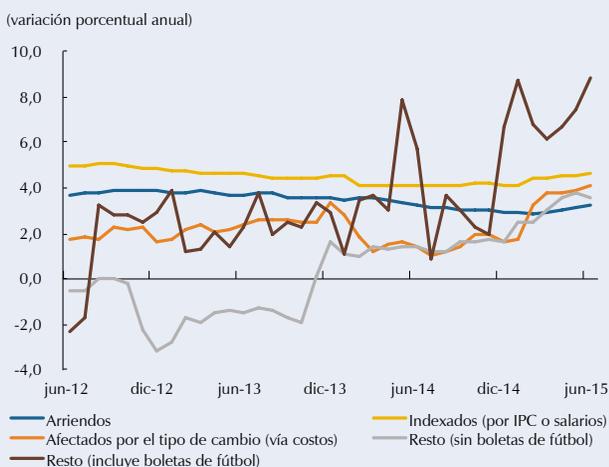
* Los autores son, en su orden, profesional líder en inflación y estudiante en práctica del Departamento de Inflación y Programación del Banco de la República. Sus opiniones no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

1 El incremento de los contratos de arrendamiento suscritos con posterioridad al 10 de julio de 2003, de conformidad con lo establecido en el artículo 20 de la Ley 820 de 2003, será máximo el incremento del IPC del año anterior. El ajuste para los contratos de arrendamiento suscritos con antelación al 10 de julio de 2003 no puede superar el punto medio del rango meta vigente y determinado por la Junta Directiva del Banco de la República. Aplican algunas excepciones en casos especiales.

4. Resto: constituidos por los demás rubros que no responden de forma clara y única a los factores señalados. En este subgrupo se destacan los servicios relacionados con diversión, rubro que le imprime una alta volatilidad al grupo, y que se ve ampliamente afectado por la boletería de fútbol (en especial en fases finales de los rentados nacionales e internacionales de los equipos colombianos). Este subgrupo tiene un peso en el IPC total de 1,51% y representa el 4,9% de la canasta de los nt-sinar.

Como se observa en el Gráfico R2.2 y en el Cuadro R2.1, desde el inicio de la tendencia alcista del IPC de los nt-sinar en julio de 2014 (3,17%) hasta junio (3,98%), el subgrupo resto es el que más explica esta aceleración de la variación anual de los nt-sinar, seguido por el aporte de aquellos ru-

Gráfico R2.2
IPC de no transables sin alimentos ni regulados, por grupos



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Cuadro R2.1
Contribución a la aceleración de la variación anual
IPC de no transables sin alimentos ni regulados

Descripción	Ponderación en el IPC	Variación anual (porcentaje)		Contribución		Contribución a la aceleración	
		Jul-14	Jun-15	Jul-14	Jun-15	Puntos porcentuales	Porcentaje
No transables sin alimentos ni regulados	30,52	3,17	3,98	1,02	1,28	0,26	100,00
Arriendos	18,59	3,17	3,27	0,61	0,63	0,02	7,43
Indexados	8,14	4,11	4,62	0,37	0,42	0,05	19,58
Afectados por tasa de cambio	2,29	1,03	4,06	0,02	0,09	0,07	25,02
Resto	1,51	0,83	8,80	0,01	0,14	0,13	47,97

Fuente: DANE; cálculos de los autores.

bros afectados por la tasa de cambio, los indexados y, en menor magnitud, los arriendos.

El segmento resto, el cual incluye el rubro de servicios relacionados con la diversión (que a su vez contiene las boletas de fútbol), muestra un desempeño muy volátil, producto de las fases finales del fútbol profesional colombiano. El aporte de este subgrupo a la aceleración de la inflación anual en el período contemplado fue de 48,0%, luego de que los ajustes anuales del subgrupo pasaran de 0,83% en julio de 2014 a 8,8% en junio de 2015. Las variaciones anuales de este segmento del IPC reflejan las oscilaciones fuertes que le imprimen las finales del fútbol colombiano. Por ejemplo, los aumentos anuales de este subgrupo en noviembre de 2014 eran de 1,97% y un mes después pasaron a 6,74%.

Más recientemente, las finales del fútbol colombiano en junio situaron al grupo resto con un ajuste anual de 8,8%, superior al observado en mayo (7,4%) y en marzo (6,2%). De esta manera, la alta volatilidad que muestra el subgrupo resto, en los últimos dos semestres, está altamente vinculada con la definición del torneo finalización 2014 y apertura 2015, respectivamente. Cuando a estas finales llegan equipos de ciudades grandes, con alto peso en el IPC, pero en especial si son los equipos de la capital (como sucedió en el torneo apertura de 2014), suelen presentarse ajustes al alza muy abruptos. Dado lo anterior, las presiones alcistas del grupo resto podrían asimilarse, en buena parte, a presiones transitorias que tenderían a desaparecer entre finales de este año y fines de 2016.

El segmento de nt-sinar, que viene siendo afectado por el tipo de cambio vía costos, explica un 25,0% del repunte inflacionario durante el lapso contemplado. Los ajustes anuales de este subgrupo pasaron de 1,03% en julio de 2014 a 1,61% en diciembre pasado, para terminar en 4,06% en junio. Dicho comportamiento se puede atribuir al efecto que ha tenido sobre estos precios la depreciación del peso

colombiano con respecto al dólar, iniciada con fuerza en julio de 2014, y que comenzó a transmitirse claramente solo hasta finales del pasado año.

Por último, en el caso de los arriendos, con ajustes anuales en descenso en el segundo semestre del año pasado, y los indexados, relativamente estables en la segunda mitad de 2014, se verifica que estos subgrupos comenzaron a presionar los precios de los no transables desde principios de este año, explicando la aceleración de los ajustes anuales de los alquileres, en el período contemplado, en 7,4% y 19,6%, respectivamente (Cuadro R2.1). La variación anual de los arriendos en julio de 2014 se situaba en

3,17%, para caer a 2,86% en febrero y finalizar junio en 3,27%. Este comportamiento alcista del grupo con más peso en la canasta del IPC total (18,59%) estaría asociado con la mayor indexación de los nuevos cánones que se actualizaron con la inflación del año pasado, la cual fue alta (3,66%) y con la meta puntual de inflación de este año (3,0%) (véase nota al pie 1). Los indexados, por su parte, se vieron impulsados por la mayor inflación del año pasado, así como por el ajuste del salario mínimo (4,6%) y vienen marcando una tendencia creciente a lo largo de este año, luego de que, entre junio de 2014 y enero de 2015, se mantuviera estable en torno al 4,1%, para cerrar el primer semestre en 4,62%.