

### Recuadro 3

## ¿CÓMO EXPLICAR EL INCREMENTO DE LA INFLACIÓN ENTRE JULIO DE 2014 Y JUNIO DE 2016 POR MEDIO DE LOS DIFERENTES COMPONENTES DEL IPC?

Edgar Caicedo  
Juan David Torres  
Paola Andrea Jaramillo  
Daniel Leonardo Rojas\*

Una forma de explicar el incremento de la inflación de 2,89% en julio de 2014 a 8,60% en junio de 2016 es analizar la contribución de cada uno de los componentes del IPC al mismo. Se escogió este período porque fue cuando comenzó la fuerte depreciación del peso con respecto al dólar, que lo llevó de COP1.858,4 en julio de 2014 a COP3.357,5 en febrero de 2016, para luego descender a COP2.991,7 en junio. Debe tenerse en cuenta que este método es una aproximación parcial, pues no considera efectos de segunda ronda, ni puede atribuírsele una interpretación causal.

El impacto de la depreciación se ha sentido en primera instancia en el componente transable del IPC, en los bienes no transables afectados vía costos por el encarecimiento del dólar, así como en el precio interno de la gasolina. Sin embargo, en este último, dicho impacto fue más que compensado por la fuerte caída de los precios internacionales del petróleo.

Simultáneamente con la depreciación, se presentó un fenómeno de El Niño de intensidad fuerte con sustanciales impactos negativos sobre los rendimientos y las decisiones de nuevas siembras en el sector agrícola. También, este evento climático hizo que las tarifas de los servicios públicos aumentaran.

Por otra parte, la alta inflación del año pasado y el incremento del salario mínimo implicaron una alta indexación en algunos segmentos de la canasta, generando presiones alcistas en la inflación al consumidor. Asimismo, el aumento de las expectativas inflacionarias y su posible desanclaje con respecto a la meta (3,0%), estarían generando efectos de segunda ronda indeseables sobre la inflación vía, por ejemplo, el incremento del salario mínimo para 2016.

En el Cuadro R3.1 se muestra la contribución al aumento de la inflación de las principales canastas del IPC. Para clasificar las presiones inflacionarias en el período contempla-

do, se dividió la canasta familiar entre el IPC de alimentos (compuesto por un subgrupo transable y otro no transable) y el IPC sin alimentos. Este último grupo, a su vez, se segmentó en regulados (compuesto por servicios públicos, combustibles y transporte), transables y no transables (compuesto por arriendos, indexados, afectados por tipo de cambio y resto).

Las conclusiones que se puede extraer son las siguientes:

1. El aumento de la inflación para el período analizado es explicado, principalmente, por el IPC de alimentos (55,7%), y en segunda instancia por el IPC sin alimentos (44,3%).
2. Dentro del IPC sin alimentos, el grupo que más aportó en el período considerado fue el de transables, cuya contribución fue de 25,7%. Esto último puede asociarse en buena parte, a la transmisión de la depreciación acumulada a los precios al consumidor.
3. Todos aquellos rubros del IPC que puedan estar afectados más claramente por la depreciación (transables sin alimentos ni regulados, no transables afectados por tipo de cambi, y alimentos transables) explica, en conjunto, un poco menos del 53,0% del repunte inflacionario.
4. Los no transables sin alimentos ni regulados son responsables en algo más de 10,0% del aumento en la inflación total en el lapso estudiado. Dentro de este grupo sobresale el aporte del subgrupo indexados y el de arriendos, cuya participación conjunta suma alrededor de 6,4%. Este porcentaje puede asociarse al aporte generado por la indexación a la aceleración de la inflación.
5. En el IPC Sin alimentos, el segmento que menos contribuyó fue el de regulados, grupo que explica cerca de 8,50% del impulso inflacionario.
6. Sin embargo, dentro de regulados, la subcanasta que más aportó fue la de servicios públicos, con un 8,36%. Ello, en buena parte, se debió a los efectos los efectos que tuvo el fenómeno de El Niño sobre las tarifas de servicios públicos, en especial la de gas y energía. A lo anterior se sumó la salida de operación de la central hidroeléctrica de Guatapé entre febrero y mediados de año y una menor oferta relativa de gas natural dados los cuellos de botella en el sistema de transporte que enfrenta este sector. En el caso del acueducto, durante el primer trimestre de este año, se reactivó la actualización tarifaria, una vez se acumuló a comienzos de año un 3,0% de inflación al consumidor.
7. Los combustibles, dentro de los regulados, fue el único componente de la canasta que aportó a desacelerar la inflación anual. La caída de los precios internacionales del petróleo explica este comportamiento.

---

\* Los autores son, en su orden, profesional líder en inflación y estudiantes 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

8. Dentro de los alimentos (que explicaron casi el 56% del aumento de la inflación para el período de referencia) el aporte mayor corrió por cuenta de los alimentos no transables que explicaron el 30,3% del aumento de la inflación, mientras que los alimentos transables contribuyeron con algo menos del 26,0% al impulso inflacionario. En el caso de los alimentos transables la depreciación del tipo de cambio compensó la caída de los precios internacionales de los alimentos, jalando al alza los precios de los cereales, aceites y grasas, especialmente.
9. Por último, dentro de los alimentos no transables, el segmento afectado por el clima fue el que más explicó el ajuste inflacionario en el período referido (con un 16,2%). Este subgrupo de alimentos fue el de mayor inflación acumulada (36,9%) entre julio de 2014 y junio de 2016, sin embargo su contribución a la aceleración de la inflación no fue la mayor dada su baja ponderación (4,22%) en la canasta del IPC. El segundo componente de la subcanasta de alimentos no transables que más aportó al aumento de la inflación fueron las comidas fuera del hogar, con un 7,26%. Dicho rubro ha venido creciendo en los últimos meses, con fuerza, por

el aumento de los precios de los alimentos, los mayores tarifas de los servicios públicos y el ajuste del salario mínimo. El grupo resto (carnes en especial) dentro de los alimentos no transables tuvo registro una participación menor al componente de comidas fuera del hogar, explicando en 6,8% el repunte inflacionario entre julio de 2014 y junio de 2016.

10. En síntesis, la aceleración de la inflación entre julio de 2014 y junio de 2016 está asociada, en un 53,0%, con aumentos de precios en subcanastas del IPC muy afectadas por la depreciación. Algo más de 6,4% de este repunte se asocia a canastas muy afectadas por la indexación. Cerca de 25,0% del mismo estaría explicado por los rubros afectados directamente o indirectamente por el fenómeno de El Niño, servicios públicos y alimentos no transables principalmente afectados por el clima. El restante 15,6% del incremento de la inflación en el período estudiado estaría asociado a otros factores, como los ajustes en precios en algunos espectáculos (como el fútbol), incrementos tarifarios en el transporte urbano de algunas ciudades, y la incidencia que sobre los precios de la carne de res tiene la fase de menor sacrificio de ganado.

Cuadro R3.1  
Inflación y contribuciones entre julio de 2014 y junio de 2016

Descripción	Ponderación	Inflación junio-16/julio-14	Contribución puntos porcentuales en la aceleración entre jul/14 y jun/16	Participación en porcentaje en la aceleración entre jul/14 y jun/16
Total	100,00	13,40	5,71	100,00
Sin alimentos	71,79	10,27	2,53	44,27
Transables	26,00	12,40	1,47	25,71
No transables	30,52	9,14	0,58	10,09
Arriendos	18,59	7,58	0,19	3,24
Indexados	8,14	10,93	0,18	3,18
Afectados por tipo de cambio	2,29	10,05	0,10	1,80
Resto	1,51	16,66	0,11	1,87
Regulados	15,26	9,43	0,48	8,47
Servicios públicos	6,31	14,03	0,48	8,36
Combustible	2,91	(4,67)	(0,12)	(2,09)
Transporte	6,04	4,54	0,13	2,20
Alimentos	28,21	21,36	3,18	55,73
Alimentos transables	12,10	22,48	1,45	25,46
Alimentos no transables	16,11	20,62	1,73	30,28
No transables clima	4,22	36,93	0,93	16,23
No transables resto		18,82	0,39	6,79
No transables CFH	8,07	12,92	0,41	7,26

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.