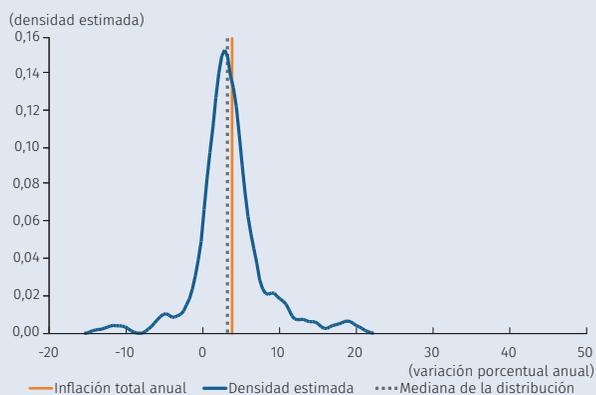


Recuadro 2: Tendencias comunes dentro de la inflación en Colombia

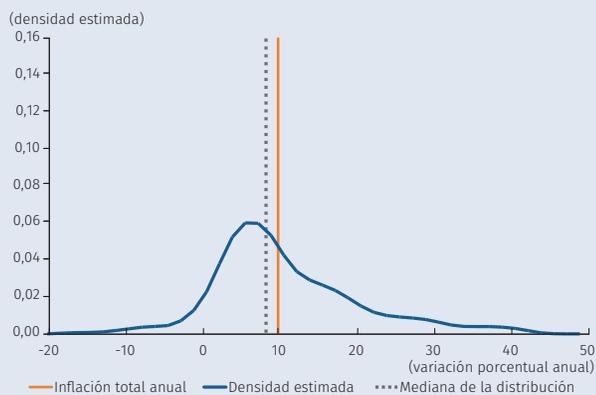
Gráfico R2.1

Evolución de la difusión de la inflación en Colombia

A. Distribución de la variación anual de las subclases del IPC en diciembre de 2019



B. Distribución de la variación anual de las subclases del IPC en junio de 2022



C. Inflación total anual y porcentaje de subclases del IPC con variación anual superior a 3% y a 4%



Fuentes: DANE y Banco de la República. Cálculos propios.

Carlos D. Rojas-Martínez
Nicolás Martínez-Cortés
Franky Juliano Galeano-Ramírez*

A partir del segundo trimestre de 2021 la inflación en Colombia ha aumentado de manera pronunciada, con resultados que sistemáticamente han sorprendido al alza al consenso del mercado. Las causas de este incremento son diversas y han suscitado distintas preguntas. Algunas de ellas se relacionan con la persistencia del fenómeno inflacionario actual, y si este es un aumento de precios generalizado o es particular a ciertos bienes y servicios. Este recuadro propone una aproximación cuantitativa a estos interrogantes.

Un primer acercamiento a estas preguntas se presenta en el Gráfico R2.1, el cual muestra que la distribución de la variación anual de las subclases del índice de precios al consumidor (IPC) cambió de forma importante entre diciembre de 2019 (panel A) y junio del presente año (panel B): se hizo más dispersa y se amplió en especial hacia su cola derecha. Por su parte, la variación anual mediana entre las subclases pasó de un 3,2% a un 8,0% entre estos dos periodos. A esto se suma el importante aumento que ha tenido desde mediados de 2021 el porcentaje de subclases del IPC que se ajustan por encima del 3% y el 4% en términos anuales (panel C). Todos estos indicadores apuntan a presiones inflacionarias más generalizadas.

1. Metodología

Para identificar cuantitativamente qué tan generalizado fue el aumento en precios, se utilizó un modelo de factores dinámicos, estimado a partir de 25 subcanastas disyuntas que en su conjunto comprenden todos los rubros del IPC entre diciembre de 2001 y junio de 2022. El modelo es una versión simplificada de los presentados en Almuzara y Sbordone (2022), y en Stock y Watson (2016). La idea fundamental de esta aproximación es descomponer la variación anual del índice de precios de cada subcanasta ($y_{i,t}$) entre un factor (f_t) común a todas las subcanastas y un componente idiosincrásico ($e_{i,t}$); es decir:

$$y_{i,t} = c_i + \alpha_i f_t + e_{i,t}$$

con

$$\begin{aligned} f_t &= \eta_1 f_{t-1} + u_t & u_t &\sim i.i.d.N(0, \sigma_f^2) \\ e_{i,t} &= \rho_1 e_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} & \varepsilon_{i,t} &\sim i.i.d.N(0, \sigma_\varepsilon^2) \end{aligned}$$

Con el fin de obtener una medida de inflación comparable con las inflaciones total y básica (en este caso, el IPC sin alimentos ni regulados), definimos a la inflación tendencial como:

$$\text{Inflación tendencial} = \sum_i \omega_{i,t} (c_i + \alpha_i f_t)$$

* Los autores pertenecen al Departamento de Programación e Inflación. Sus opiniones no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

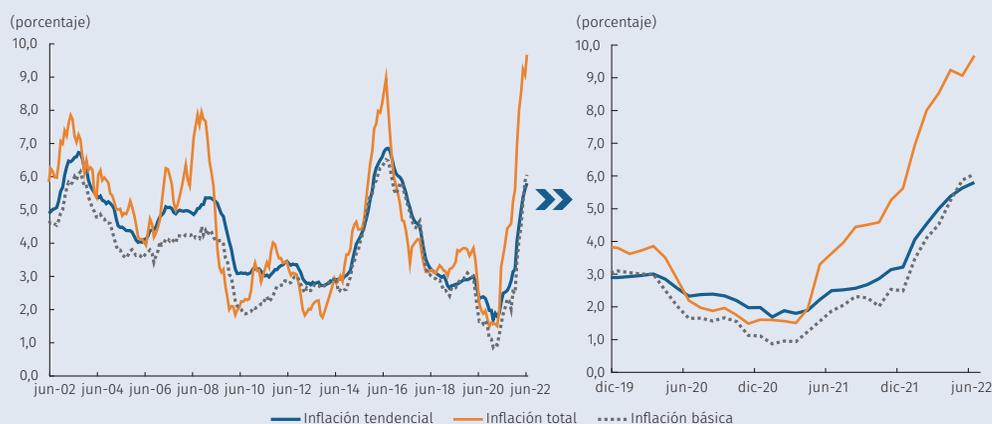
donde $\omega_{i,t}$ es la ponderación de la subcanasta i en el periodo t . Nótese que estas varían en el tiempo como consecuencia de los cambios de canasta del IPC¹.

2. Inflaciones tendencial, total y básica

La inflación tendencial busca eliminar las variaciones transitorias y de corto aliento en las inflaciones de las distintas subcanastas, lo cual es deseable en el contexto de una medida que tenga por objetivo aproximarse a la persistencia y a los componentes subyacentes en la variación de los precios. En otras palabras, se busca filtrar movimientos específicos y de corto plazo que no determinen tendencias comunes. Típicamente estos movimientos han sido el caso de varios choques de oferta sobre el precio de los alimentos, sin embargo, más recientemente se suman los alivios en impuestos indirectos que se han aplicado a diversos bienes y servicios, con motivo de la pandemia del Covid-19, al igual que subsidios o aplazamiento en el pago de servicios públicos.

El Gráfico R2.2 compara la inflación tendencial obtenida en el ejercicio con la total y la básica observadas, esta última medida con el ajuste anual del IPC sin alimentos ni regulados. En general, el comportamiento de la inflación tendencial es bastante similar al de la básica, siendo especialmente cercanas a partir de 2013. No obstante, durante la pandemia presentaron caídas de magnitudes diferentes: mientras que la inflación básica llegó a un mínimo del 0,87% en enero de 2021, la inflación tendencial se situó en el 1,69% en ese periodo. Posteriormente, la aceleración registrada en la inflación básica (y en la total) a mediados de 2021 y en especial en 2022 coincide con un aumento sostenido en la inflación tendencial, lo que sugiere una mayor generalización de las presiones inflacionarias entre subcanastas.

Gráfico R2.2
Inflación anual tendencial, total y básica.



Fuentes: DANE y Banco de la República. Cálculos propios.

Para junio del presente año el indicador tendencial se ubica en un 5,8%, mientras que la variación anual del IPC sin alimentos ni regulados en el 6,1%, el promedio de los indicadores de inflación básica seguidos por el Banrep en el 7,1%, y la inflación total en un 9,7%.

Por su parte, el Gráfico R2.3 separa la inflación tendencial entre las principales subcanastas de análisis del Banrep (González-Molano *et al.*, 2020). Para ello, una vez estimado el modelo con las 25 subcanastas iniciales, se agruparon los resultados de acuerdo con la clasificación bienes sin alimentos ni regulados (SAR), servicios SAR, y los alimentos y regulados. Se obtienen resultados esperados, tanto por las características históricas y recientes de la inflación en el país como por la metodología aplicada: un importante suavizamiento de los movimientos de las variaciones observadas, principalmente para la subcanasta de los alimentos, un rezago en los movimientos de la inflación tendencial frente a los movimientos

1 La estimación contempla tres actualizaciones metodológicas y de canasta del IPC: 1998, 2008 y 2018.

Gráfico R2.3
Inflación anual tendencial y variación anual observada de las principales subcanastas de análisis del IPC.

A. Alimentos.



B. Regulados.



C. Bienes sin alimentos ni regulados.



D. Servicios sin alimentos ni regulados.



Fuentes: DANE y Banco de la República. Cálculos propios.

de la observada y la detección de periodos en donde coincide la dirección de las medidas tendenciales entre las subcanastas. En este caso se destaca el comportamiento alcista en la inflación tendencial de todas las subcanastas a partir de mediados de 2021.

Esto último refuerza, como lo sugieren otros indicadores, que el episodio alcista actual de la inflación en Colombia es generalizado entre subcanastas, y plantea que tiene un componente tendencial o persistente, lo cual es compatible con la lectura que ha hecho el equipo técnico del Banrep. En términos generales, una interpretación coherente con estos resultados es que las presiones de origen externo e interno, algunas de ellas de carácter transitorio y solo sobre algunos segmentos del IPC (en alimentos y bienes SAR, principalmente), se han prolongado más de lo esperado y han generado otras presiones, algunas de carácter transitorio y más generalizado, vía los distintos mecanismos de indexación de la economía (en especial, sobre las subcanastas de servicios SAR y regulados). Esto, además, facilitado por excesos de demanda, un mercado laboral más ajustado y unas expectativas de inflación que han aumentado.

Sin embargo, como lo muestran episodios anteriores (por ejemplo 2008 y 2016), no se puede descartar una importante corrección de la inflación, más rápida y marcada de lo que la medida de inflación tendencial, estimada en este recuadro, podría indicar (Gráfico R2.2). A ello contribuiría el proceso de ajuste de la política monetaria y una rápida moderación de las presiones externas e internas.

Referencias

- Almuzara, M.; Sbordone, A. M. (2022). "Inflation Persistence: How Much Is There and Where Is It Coming From?", Federal Reserve Bank of New York, núm. 20220420.
- González-Molano, E. R.; Hernández-Ortega, R.; Caicedo-García, E.; Martínez-Cortés, N.; Romero, J. V.; Grajales-Olarte, A. (2020). "Nueva clasificación del Banrep de la canasta del IPC y revisión de las medidas de inflación básica en Colombia", Borradores de Economía, núm. 1122, Banco de la República de Colombia, <https://doi.org/10.32468/be.1122>
- Stock, J. H.; Watson, M. W. (2016). "Core Inflation and Trend Inflation", *Review of Economics and Statistics*, vol. 98, núm. 4, pp. 770-784, <https://doi.org/10.3386/w21282>