

**Análisis económico**

# La inflación cerró el 2021 en 5,62%

María Paula Castañeda  
06/01/2022

## Los alimentos fueron los grandes protagonistas en la aceleración de la inflación en 2021

La inflación en el último mes del año mantuvo la tendencia alcista y volvió a sorprender al alza con una variación mensual de 0,73%. Con esto, cerró el año en 5,62%, por encima de lo anticipado por BBVA y por el mercado (Encuesta Banco de la República 5,33% y BBVA 5,30%). Por su parte la inflación sin alimentos tuvo una variación mensual de 0,44% y se ubicó en términos anuales en 3,44%, 8 puntos básicos por encima de lo registrado el mes de noviembre.

La división de alimentos para consumo al interior del hogar fue una de las divisiones que más contribuyó a la aceleración de la inflación en 2021 (Gráfico 4), cerrando el año con una variación anual de 17,26%, tan solo 2 puntos porcentuales por debajo del pico alcanzado en el periodo 2016-2017 cuando tuvimos uno de los fenómenos de El Niño más fuertes en intensidad y un paro camionero que se extendió por varias semanas. Si bien diferentes factores han tenido incidencia en el incremento de precios en esta división, los problemas logísticos que vivió el país a finales de abril y la mayor parte de mayo, aceleraron de forma importante este ciclo alcista. El desabastecimiento y la destrucción de la estructura productiva en algunos subsectores agrícolas redujeron la oferta en diferentes ciudades, tanto en el corto como en el mediano plazo, es el caso por ejemplo, de la carne de aves y los productos relacionados, lo que llevó a observar incrementos cercanos al 10,0% en un solo mes.

Adicionalmente, el incremento internacional en los precios de las materias primas e insumos y la volatilidad del tipo de cambio, que se profundizó en el segundo semestre del año, ha tenido un efecto más rápido y profundo sobre la agricultura debido a la menor duración de los ciclos de producción y conformación de inventarios. Esto se ha reflejado parcialmente en el Índice de Precios al Productor (IPP) para bienes producidos y consumidos en el país, el cual cerró el año en 35,8% para la agricultura mientras que para el total fue de 19,6%. Por último, se inició un ciclo de reducción de la oferta ganadera en el país el cual se profundizó por un incremento de las exportaciones de reses. Este fenómeno llevó a importantes incrementos en la carne de res como primer efecto, pero ha impactado también los mercados de bienes sustitutos a esta proteína animal. Con lo cual, la inflación de carnes se ubica en 26,3% en términos anuales, muy por encima del máximo alcanzado en el periodo 2016-2017 (17,6% en jul-16).

## Internet, vestuario y educación contrarrestaron parte del incremento

De las doce divisiones de gasto que componen el IPC, solamente dos de ellas tuvieron variaciones anuales negativas al cierre del 2021. Por un lado, las prendas de vestir y calzado, que se vieron beneficiadas por la política de los días sin IVA, se mantienen en terreno negativo cerrando el año en -2,60%, que podría revertirse en los siguientes meses por el mayor tipo de cambio y la normalización en precios después de las jornadas de día sin IVA que se realizaron en los tres últimos meses del año.

Por otro lado, la división de educación, que venía registrando crecimientos interanuales negativos debido a los descuentos en educación superior y la ampliación de la gratuidad a ciertos grupos poblacionales, cerró el año en 2,77% a/a. Esto refleja que, si bien se han realizado ajustes al alza en las matrículas, especialmente en educación superior, aún se mantienen políticas gubernamentales y descuentos sobre las tarifas pre-pandemia que ubican la inflación en esta división muy por debajo de su promedio histórico (5,7%).

Por último, la sorpresa a la baja en 2021 vino por cuenta de los planes de internet fijo y móvil. La inflación de esta división cerró el año con una variación anual de -12,1%, la más baja en los últimos años. Este fenómeno estuvo explicado por un incremento en la velocidad promedio de los planes de comunicaciones por las nuevas demandas de la era digital y también por la entrada de nuevos operadores en el sector, lo cual aumentó la competencia y presionó algunos precios a la baja.

## Los bienes no transables se mantienen en niveles bajos pero podrían generar presiones con su reactivación

Con base en la clasificación económica, se destaca el importante incremento que tuvo la canasta de bienes transables en lo corrido del año, a pesar de la desaceleración en el último mes, con lo que se ubicó en términos anuales en 3,36%, después de cerrar el 2020 en 0,55% a/a (Gráfico 3). Este incremento está asociado a la reactivación de la demanda de bienes no esenciales pero también al traspaso de la devaluación del tipo de cambio sobre los precios, que en 2021 fue de 1,38%. En esta canasta se destaca el incremento en los vehículos, los alimentos procesados y algunos electrodomésticos. Por su parte, la canasta de bienes regulados se ubicó en 7,11%, niveles similares a los registrados desde mayo de 2021 debido a la finalización de los descuentos aplicados a las tarifas de los servicios públicos en algunas ciudades y municipios del país como respuesta al choque de ingresos de los hogares por la pandemia y los incrementos en los precios de los combustibles.

En cuanto a la canasta de bienes no transables, en su mayoría servicios, aún se ubica en niveles históricamente bajos, cerrando el año en 0,90% a/a (promedio histórico 4,2%). Si bien la reducción en los planes de telecomunicaciones han impulsado la canasta a la baja, se observa que otros servicios como entretenimiento, salud y turismo, aún se ubican en niveles bajos. Hacia adelante, esperamos que el consumo de los hogares esté más enfocado a los servicios y esta reactivación podría generar algunas presiones adicionales en los rubros que aún mantienen una baja demanda por las restricciones de auto cuidado y la aparición de nuevas variantes del Covid-19.

## El impacto de la inflación es diferenciado por nivel de ingreso

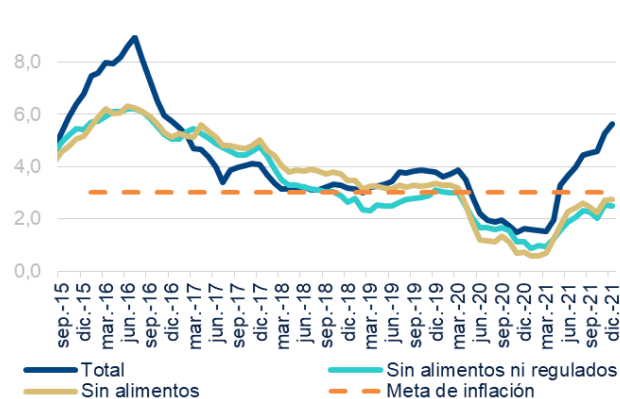
La inflación ha tenido impactos diferenciados en los hogares según su nivel de ingreso: pobres, vulnerables, clase media y altos, asociado con la composición del gasto que es diferente por nivel de ingreso. Mientras para los ingresos altos y medios los alimentos representan el 15,8% y el 8,2% del gasto total, respectivamente, para los vulnerables y pobres se ubica en 22,1% y 23,9%. Con lo cual, el aumento reciente de la inflación, explicado principalmente por los alimentos, ha llevado a que los pobres y vulnerables tengan inflaciones hasta 2,5 puntos porcentuales por encima a las observadas en los ingresos altos, lo cual supone una pérdida importante de poder adquisitivo en esta población. Será importante monitorear el avance de la inflación de alimentos, que en un principio parecía tener un carácter más transitorio, pero que por diferentes motivos aún no comienza a ceder.

## Inflación por encima del 6,5% en el primer trimestre de 2022

El 2022 seguirá siendo un año retador en temas de inflación. A principios del año veremos las mayores presiones, con una inflación que se ubicará por encima del 6,5%, llegando a su pico en el mes de marzo. Esto estaría motivado por diferentes factores: incremento del Salario Mínimo muy por encima de la inflación, indexación a una inflación de cierre más alta, volatilidad en el tipo de cambio, normalización de tarifas por finalización de políticas gubernamentales y altos precios de las materias primas y los insumos. Sin embargo, en la segunda parte del año estas presiones comenzarán a ceder de la mano de una desaceleración en los alimentos, cuyos precios permanecerán en niveles altos pero no muy por encima de los actuales, también por una moderación, especialmente en el segundo semestre del año, de los precios internacionales de las materias primas e insumos, que se transmitirá de forma más gradual a los precios locales. Así, la inflación se ubicaría al cierre de 2022 cerca del 4,5% aunque con algunos factores de riesgo latentes que la podrían llevar a ubicarse algo por encima de este número. Con esto, y dependiendo del avance de la inflación y en particular del comportamiento de las expectativas

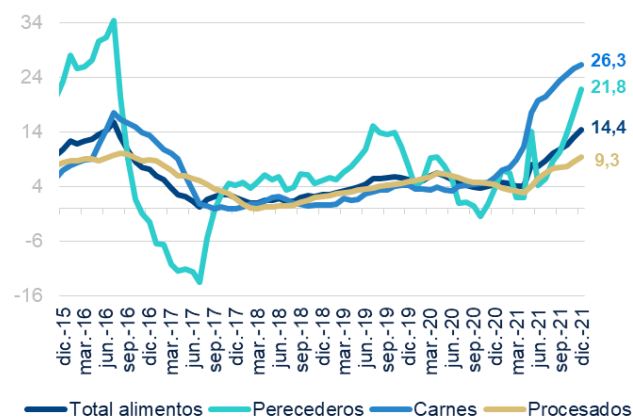
de inflación para los siguientes años, el Banco de la República podría acelerar su ciclo actual de incrementos de tasas en 2022.

Gráfico 1. **INFLACIÓN TOTAL Y BÁSICA**  
(VARIACIÓN ANUAL, %)



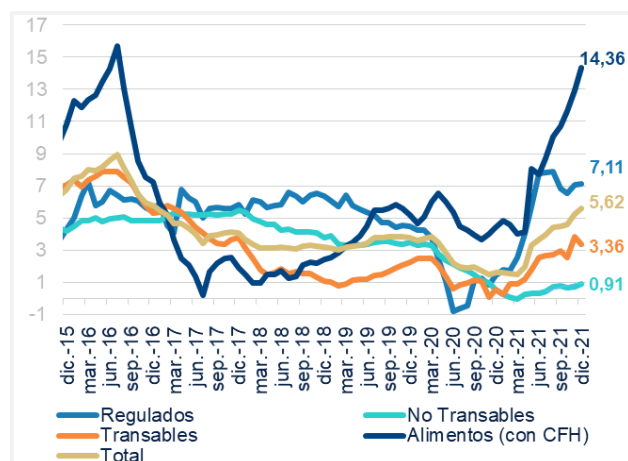
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Gráfico 2. **INFLACIÓN DE ALIMENTOS Y SUB-COMPONENTES**  
(VARIACIÓN ANUAL, %)



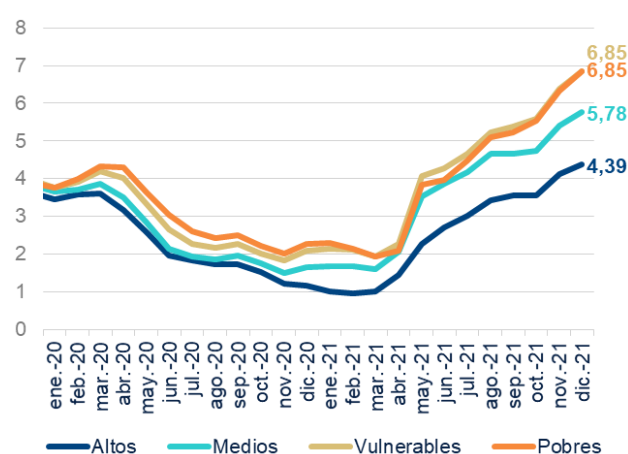
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Gráfico 3. **INFLACIÓN SEGÚN CLASIFICACIÓN ECONÓMICA**  
(VARIACIÓN ANUAL, %)



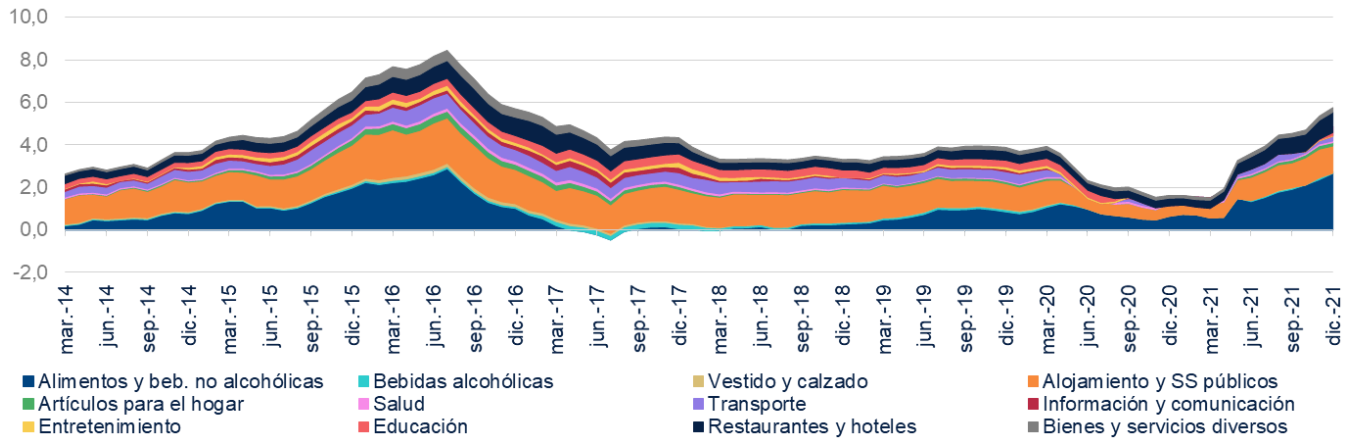
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Gráfico 4. **INFLACIÓN SEGÚN NIVEL DE INGRESO**  
(VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Gráfico 5. **CONTRIBUCIÓN ANUAL DE LAS DOCE DIVISIONES DE GASTO A LA INFLACIÓN**  
(CONTRIBUCIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de DANE. \*CFH: comidas fuera del hogar

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.