

Análisis económico**La inflación inició 2022 en 6,94%**

Alejandro Reyes, Laura Katherine Peña
07/02/2022

En enero, no sólo los alimentos impulsaron la aceleración de la inflación

La inflación inició el año sorprendiendo nuevamente al alza con una variación mensual para enero de 1,67% y anual del 6,94%, por encima de lo pronosticado por BBVA Research y de las expectativas del mercado (0,89% en la encuesta del BanRep, e incluso por encima de la respuesta máxima de 1,38%). Por su parte, la inflación mensual sin alimentos se incrementó en 1,21%, con una variación anual de 4,47%, marcando también una sorpresa frente a las expectativas de los analistas (0,66% en promedio en la encuesta del BanRep para el mes).

La inflación de alimentos, por su parte, marcó un fuerte repunte en el mes, considerablemente superior a lo anticipado por los analistas, con una variación mensual de 3,79%, la segunda más alta en al menos la última década (superada sólo por la observada en mayo de 2021), llevando el registro anual al 19,94%. Dentro del grupo de alimentos, la división de hortalizas, frutas, tubérculos y leche mostró la variación mensual más alta, con un alza de 8,4%. En buena medida este repunte de los bienes agrícolas se desprende del impacto que tienen los elevados precios de insumos en los costos, en especial de carácter importado, lo que acentúa su impacto con la debilidad acumulada del peso colombiano. Las presiones en este frente podrían mantenerse según lo señala el incremento del IPP para cultivos agrícolas transitorios, con un alza de 34,2% anual en enero. Por otro lado, también se observaron, en algunos productos, efectos rezagados de la ola invernal del cierre de 2021. Así las cosas, se podría esperar alguna moderación a partir del segundo trimestre del año, pero esta sería gradual.

Por su parte, la inflación de los bienes transables continúa acelerándose, debido en parte a la depreciación acumulada del peso colombiano, en especial de finales de año. Pero también obedece a un efecto tardío de los cuellos de botella globales sobre los productos a nivel nacional. Su variación anual fue de 5,37%, incrementando más de 201 pbs frente al mes previo. Entre los rubros que se destacan por su aumento en el mes se encuentran las prendas de vestir para hombre y mujer (variación mensual de 6,6% y 6,1%), los productos de limpieza y mantenimiento (6,3%) y los artículos para la higiene corporal (1,9%).

En adición a los factores externos, se observó un impacto singular al alza por efectos de la normalización en la medición de los "días sin IVA" del último trimestre del año pasado. Este tuvo un efecto importante, entre otros, en la división de prendas de vestir y calzado que registró una variación mensual del 4,03%. Fenómeno que puede prolongarse durante un par de meses adicionales y al que se le sumaría el efecto en uniformes del regreso al colegio presencial del calendario A en el mes de febrero.

Otros de los fenómenos a hacerles seguimiento en este inicio de año son el potencial efecto de la elevada inflación al cierre de 2021 y el incremento del salario mínimo sobre la formación de precios en 2022. En este frente, de manera preliminar, se observó una alta inflación en bienes indexados (directa o indirectamente) al salario mínimo, con una variación anual de 8,9% en enero frente al 7,3% de diciembre.

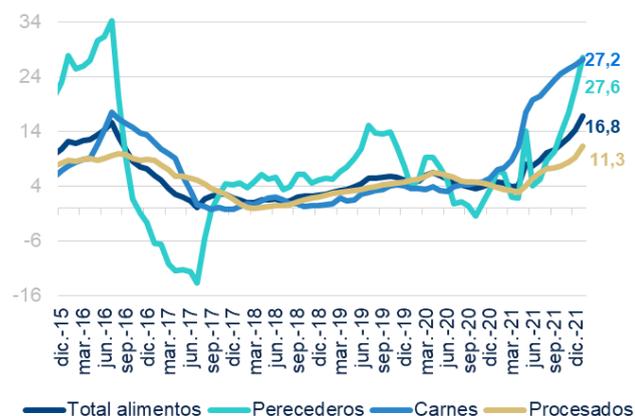
La elevada inflación del mes de enero es un alto punto de partida para la evolución de la inflación de los próximos meses y del 2022. Si bien, es normal observar inflaciones mensuales relativamente más altas en los primeros meses del año (por los fenómenos de indexación y la tradición de la formación de precios en Colombia), el fenómeno actual podría generar una combinación de alta indexación, demanda local y externa robustas y una serie de choques de oferta que contribuyen a que su impacto sea más marcado y tienda a

perdurar más. Con lo cual podría generar impactos no despreciables en el poder adquisitivo de las familias y las decisiones de producción e inversión de los empresarios.

A lo anterior se suma una posible respuesta más marcada del Banco de la República, que, en su más reciente reunión de política puso de manifiesto su preocupación por la alta inflación al cierre de 2021, los posibles efectos de la indexación y un incremento en las expectativas de inflación, que seguramente se acentuará con el dato de inflación de enero.

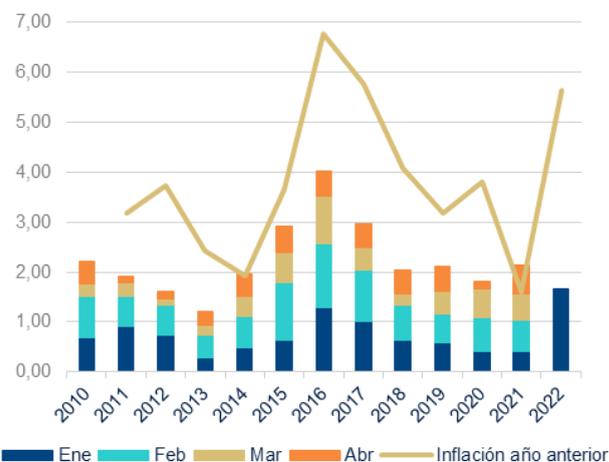
Para el mes de febrero esperamos que se mantenga la presión sobre la inflación por cuenta, entre otras cosas, de los ajustes pendientes en la normalización de la medición del día sin IVA de 2021 y el ajuste de bienes y servicios con alto componente indexado (Educación, por ejemplo). A esto se adiciona la expectativa de que el choque en el grupo de alimentos sea un poco más permanente de lo inicialmente pronosticado. Lo anterior indica que se estaría materializando el riesgo al alza sobre nuestra proyección de inflación anual de 4,8% para el cierre de 2022.

Gráfico 1. **INFLACIÓN DE ALIMENTOS Y SUB-COMPONENTES (VARIACIÓN ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Gráfico 2. **INFLACIÓN HISTÓRICA MENSUAL PRIMER CUATRIMESTRE DEL AÑO (VARIACIÓN ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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.