

**Análisis económico**

# La inflación no da tregua, en febrero alcanzó el 8,01%

Laura Katherine Peña  
07/03/2022

## Factores internos y externos presionan la inflación. El registro de febrero superó las expectativas de mercado y analistas

La variación del nivel de precios para febrero fue de 1,63% mensual y 8,01% anual, incrementándose en 107 pb frente al registro del mes de enero, y sorprendiendo, nuevamente, a la media de analistas (1,23% mensual y 7,58% doce meses, de acuerdo a la encuesta BanRep) y a BBVA Research (1,48% mensual y 7,85% anual). La inflación sin alimentos se ubicó en 1,28%, siendo la variación mensual para febrero más alta de la última década. Los datos sugieren que, a pesar de que la presión de la división de alimentos ha liderado las alzas en los últimos meses, efectos de los altos costos de insumos a nivel internacional y la indexación a nivel local están jalando los precios generales de las divisiones restantes.

A nivel de los principales grupos, la división de alimentos y bebidas no alcohólicas fue la que más aportó al resultado en el mes. El cambio mensual de dicha canasta fue de 3,26%, descendiendo 53 pbs respecto a enero, pero manteniendo un registro considerablemente superior a la que anticipaban los analistas. En esta división, los alimentos perecederos mantuvieron el protagonismo con altas variaciones mensuales en productos como papa (16,1%), cebolla (12,9%), tomate (12,4%), plátanos (10,1%) y yuca (9,2%), aunque menores que las registradas en enero, tendencia que también mostraron las carnes (1,1%). Por otra parte, productos procesados como el arroz (4,3%) y las pastas alimenticias (3,9%) mostraron incrementos más pronunciados que el primer mes del año. Es así que los perecederos acumulan una variación anual de 35,5%, seguidos por las carnes con 27,8% y los procesados con 13,3% (Gráfico 1). Las alzas siguen estando explicadas por una dinámica de altos costos de agroinsumos y cuellos de botella, además de una disminución de la oferta de los productos, como es el caso de las carnes. En línea con lo anterior, la división de restaurantes y hoteles también registró un importante incremento en febrero, con una variación de 2,22% a causa de las presiones derivadas de los precios de alimentos y del incremento de costos relativos a la prestación del servicio, así como un posible efecto adicional producto de la normalización en el cobro de impuestos en el sector.

La división de alojamiento y servicios públicos fue la segunda con mayor aporte al incremento de precios de febrero, con un aumento de 0,71%. En este caso, las tarifas de energía y gas incrementaron en 2,6% y 2,2% en medio de nuevos ajustes de las tarifas que incluyen cobros por pérdidas en el caribe (en el caso de la electricidad) e indexación a la tasa representativa del mercado (en el caso del gas). Por su parte, los arrendamientos (0,4%) muestran una aceleración gradual en su inflación anual, en línea con su ajuste a la inflación causada en 2021.

La división de educación presentó un alza importante en febrero (4,5%), como es habitual, pero fue inferior a la anticipada. Esto se debió a que las instituciones de educación superior públicas todavía siguen impactadas por medidas de gratuidad gubernamentales y se presentó una menor indexación de lo habitual en las matrículas privadas, en un entorno de retorno gradual a la normalidad, con lo que la variación mensual estuvo por debajo casi 40 pbs respecto a la del mismo mes en la pre-pandemia. Estos impactos también se evidencian en la variación anual, que sigue mostrándose negativa (-4,1%).

Respecto a las canastas económicas, la de bienes transables reflejó una importante variación de 1,6% en el segundo mes del año, presionada por los altos niveles de la tasa de cambio y por factores como el alto costo de insumos para la elaboración de algunos bienes que agrupa, como es el caso de los productos de limpieza y

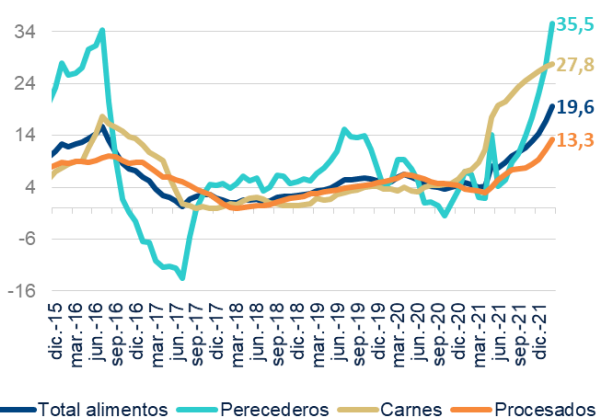
mantenimiento (4,9%), los elementos de aseo (3,6%) y los artículos para higiene corporal (1,6%). Los regulados, por su parte, muestran una variación de 1,2%; bienes dentro de los cuales, aparte de los incrementos ya señalados en servicios públicos, se registraron aumentos en la parte de transporte, con alzas en los peajes de 3,2% por alzas pendientes en algunos corredores viales, seguido del transporte urbano (1,1%) que terminó de recoger las alzas reportadas a lo largo del mes previo, principalmente en Cali, Armenia, Medellín y Bogotá.

En cuanto a la canasta de no transables, estos reflejan un aumento que resulta menor al de transables y regulados, lo cual está asociado a que estos bienes mostraban variaciones mensuales en 2021 más bajas que las asociadas a las otras canastas. Adicionalmente, esta agrupa algunos bienes que muestran una alta afectación por el salario mínimo, como es el caso de algunos servicios como el doméstico, o servicios recreativos, o indexados a la inflación, como es el caso de los arriendos, y de los cuales se ve un traspaso aún paulatino de los incrementos percibidos en el indicador inflacionario y en el salario mínimo resultantes de 2021.

Es de esperarse que la inflación se mantenga presionada en los siguientes meses por los cuellos de botella que aún permanecen a nivel internacional y local, así como factores propios de la formación de precios y expectativas que faltan por materializarse. A lo anterior se suma la alta incertidumbre por la invasión de Rusia a Ucrania, que ya ha producido un alza considerable en precios de varios bienes básicos y que amenaza con profundizar los cuellos de botella globales. Por el lado contrario, la reciente apreciación del tipo de cambio puede moderar el traslado a precio de algunos factores, especialmente externos y se espera que con la realización del día sin IVA en marzo se vuelva a registrar alguna moderación, transitoria, en precios de bienes semidurables, especialmente. Finalmente, las recientes medidas del gobierno de reducción de aranceles para productos agrícolas, especialmente, aportarán un alivio en el mediano plazo a los costos de producción de alimentos.

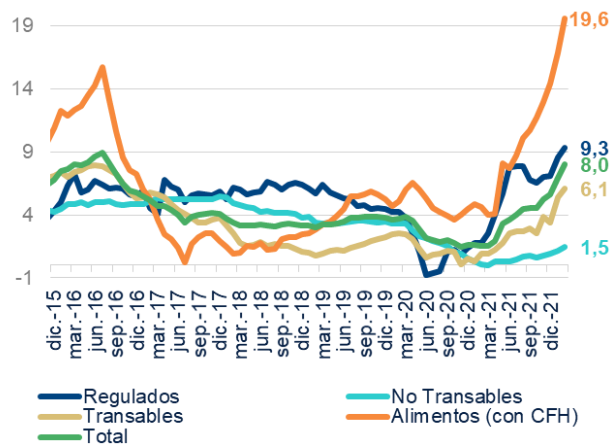
En este contexto, el Banco de la República enfrenta un escenario complejo con la combinación de una inflación con fuerte tendencia al alza, tanto en la total como en la básica, con el riesgo de mayor persistencia en los choques globales y locales y su probabilidad de contagiar las expectativas de mediano plazo, y por el otro los efectos inciertos del conflicto en Europa. En este sentido, mantenemos nuestra previsión de un incremento de tasas de 150 pb en su próxima reunión de política.

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



Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Gráfico 2. **INFLACIÓN POR CANASTAS DE REGULADOS, TRANSABLES, NO TRANSABLES Y ALIMENTOS (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.