

**Análisis económico**

# Colombia | La inflación, como se esperaba, continuó al alza, en septiembre se ubicó en 11,4%

Laura Katherine Peña  
5 de octubre de 2022

## La inflación de alimentos se mantiene en altos niveles, pero esta vez la sorpresa frente a las expectativas del mercado fue menor

La inflación sigue en incremento y en septiembre se ubicó en 0,93% en la variación mensual y en 11,44% en la variación anual. El dato estuvo por encima de lo esperado por los analistas del mercado (0,75% en la variación mensual, de acuerdo con la encuesta del Banco de la República) y por BBVA Research, aunque la variación mensual presentó algún retroceso frente a la reportada en agosto. La inflación de alimentos se mantuvo en un nivel alto, alcanzando una variación anual de 26,6% impulsada por un efecto rezagado en las presiones de costos para los productos agrícolas. La inflación básica llegó al 8,32% en términos anuales, acelerándose 49 pb frente al mes previo y ubicándose por encima de lo esperado por la media de los analistas (8,15% en su variación anual).

Dentro de la inflación de alimentos, la subcanasta de productos procesados mostró el mayor incremento al acelerarse 268 pbs frente al resultado de agosto, con lo que alcanzó una variación anual de 25%. Al interior de esta subcanasta, destaca la contribución de arroz, pan y huevos, cuyas inflaciones son superiores al 30% (33,6%, 31,5% y 30,9% respectivamente). La subcanasta de perecederos presentó una leve aceleración en septiembre a comparación de la percibida en meses previos, de apenas 5 pbs en la comparación anual respecto al mes anterior. En esta destaca la inflación de productos como la leche (36,7%), las frutas frescas (28,9%) y las hortalizas (29,2%), sin embargo es interesante destacar las inflaciones anuales más elevadas en esta subcanasta, que aunque no aportaron la mayor contribución en términos anuales, exhiben niveles destacados, como es el caso de la yuca y la cebolla, cuya inflación anual se ubica por encima del 100% (121,4% y 105,7% respectivamente). Por otro lado, la inflación de carnes se desaceleró en 57 pbs llegando a una inflación anual de 19,9%, lo que puede ser una señal del posible comportamiento a futuro de la canasta de alimentos, pues cabe recordar que la carne fue de los primeros componentes en iniciar su fuerte ciclo alcista. Esta dinámica refleja una disminución de las presiones desde alimentos perecederos, mientras que los procesados estarían reflejando efectos rezagados de los impactos de altos costos externos tanto en agroinsumos como en cereales, además de las condiciones climáticas que han limitado la oferta de algunos productos.

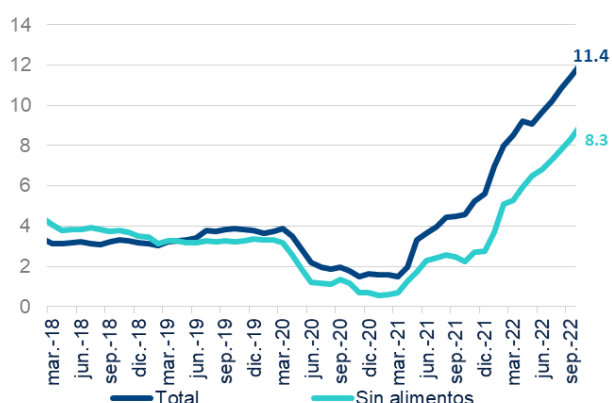
En lo que respecta a la inflación básica, todas las canastas registraron incrementos en su variación anual en septiembre. La de bienes tuvo la mayor aceleración, aumentando en 97 pbs en comparación con el dato del mes anterior, con lo que su inflación anual es de 11,6%. Al interior de esta destacan las contribuciones a la inflación anual de bienes como vehículos, cerveza, prendas de vestir y productos de limpieza y mantenimiento del hogar. Por su parte, la canasta de servicios incrementó en 44 pbs respecto al mes anterior, con una variación anual del 5,9%. Al interior de esta, la mayor contribución estuvo asociada a gastos en servicios de la vivienda, el arriendo imputado y servicios de comunicación fija y móvil. Además, la inflación de regulados se aceleró en apenas 11 pbs respecto a agosto, alcanzando un 11,5% en la inflación anual.

Desde BBVA Research esperamos que la inflación continúe ascendiendo y alcance su pico en el cuarto trimestre del año en curso (muy posiblemente en el mes de Octubre). En la inflación de alimentos, las presiones de costos

se moderarán pues los precios internacionales de agroinsumos así como de cereales (como es el caso del trigo, del cual el país importa la mayor parte de lo que consume) ya están en descenso, aunque todavía permanecen en niveles altos. A pesar del efecto rezagado del alza en productos como los procesados, se espera que lo anteriormente mencionado permita que la senda de alimentos empiece a descender en el cuarto trimestre del año (aunque muy gradualmente). Sin embargo, la inflación básica aún tiene espacio de incrementos, en especial a partir de los servicios que mantienen una inflación relativamente baja, asociada a rubros puntuales que todavía están retornando sus precios a la normalidad luego de particularidades en los mismos que impidieron rápidos ajustes. Así mismo, las presiones por parte de bienes continuarán, asociadas a efectos rezagados de los cuellos de botella, que aunque ya empiezan a disminuir, aún no se ven reflejados en los precios locales, efecto que se profundiza con una tasa de cambio depreciada.

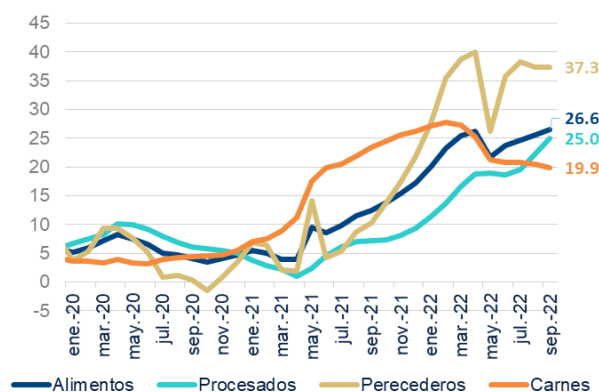
Los actuales resultados inflacionarios están dentro del rango de expectativas de los analistas del mercado, con una sorpresa que fue más acotada que las registradas en meses previos y que aunque posiblemente suponga algún incremento de corto plazo en las previsiones de algunos analistas, no necesariamente presiona hacia un desanclaje de las expectativas. En nuestro caso particular, se puede leer como una anticipación de presiones inflacionarias que teníamos ya incorporadas en los pronósticos para cierre de año. De esta forma, el Banco de la República no tendría presiones adicionales (más que las que existían previamente) en este aspecto. Es importante resaltar que el Banco Central tiene un ojo puesto en el comportamiento de la inflación y otro en la expectativa o proyección de la misma, por lo que seguramente seguirá ponderando estas sorpresas de corto plazo con la expectativa de descensos de inflación esperados para inicios de 2023 en sus decisiones de política.

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



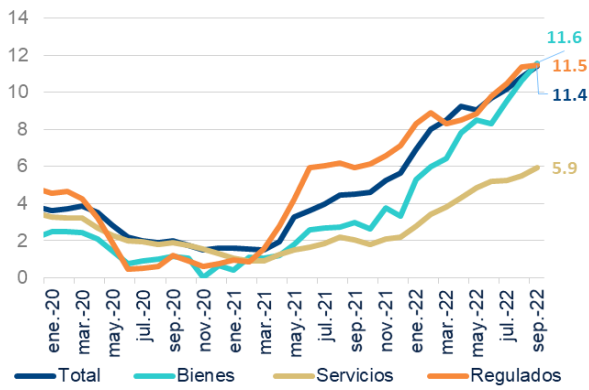
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Gráfico 2. **INFLACIÓN DE ALIMENTOS Y PRINCIPALES SUBCANASTAS**  
(VARIACIÓN MENSUAL %)



(\*) Alimentos incluye comidas fuera del hogar.  
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Gráfico 3. **INFLACIÓN SIN ALIMENTOS Y PRINCIPALES SUBCANASTAS**  
(VARIACIÓN ANUAL %)



Fuente: BBVA Research con datos del 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 en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).