

Análisis económico

Colombia | La aceleración en la inflación total se modera: febrero registró un 13,28%

Laura Katherine Peña
6 de marzo de 2023

En febrero la inflación mensual fue 1,66% y la anual 13,28%, muy cerca de lo pronosticado por BBVA Research (1,65%) y los analistas del mercado, que de acuerdo a la encuesta del Banco de la República esperaban un 1,57%. Durante el mes, la inflación anual de alimentos descendió 206 pbs hasta 24,14%, en tanto que la inflación anual sin alimentos incrementó en 43 pbs ubicándose en 10,86%, la más alta desde septiembre de 1999.

¿Cede la inflación de alimentos más allá de los efectos base?

La inflación anual de alimentos volvió a descender en febrero, esto obedece en parte a los altos niveles de comparación registrados en igual mes de 2022, sin embargo la inflación mensual sigue siendo poco más del doble de la promedio registrada entre 2011 y 2019 para este mes, alcanzando el 1,60%, pero reflejando menores presiones que en enero. Todas las sub canastas en alimentos mostraron una moderación en la variación anual de sus precios, destacando el comportamiento observado en los productos perecederos, con una reducción de 576 pbs. Este movimiento estuvo explicado principalmente por la desaceleración del tomate (21% anual), las papas (17,8% anual), la yuca (23,7% anual) y la cebolla (25,7% anual), productos que también presentaron un descenso en precios en el mes. Por el contrario, las frutas frescas continúan mostrando presión al alza, posiblemente asociada a los efectos del exceso de lluvias en la conformación del fruto. Las otras sub canastas de alimentos, los procesados y las carnes, mostraron disminuciones en la inflación anual de 74 pbs y 70 pbs respectivamente.

Esto refleja que las presiones inflacionarias se están moderando, a pesar de que aún no desaparecen. Lo anterior también se evidencia en el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector agropecuario para oferta interna, que sigue registrando variaciones positivas en febrero, a pesar de que se desacelera, es decir, los costos para los productores siguen incrementando a pesar de que lo hacen en menor medida que en el pasado. Esto sugiere que los productores aún ven presiones de costos.

En concreto, la inflación de alimentos refleja una moderación en febrero que se explica en parte por efectos estacionales y en parte porque las presiones de costos están cediendo para los productores. Sin embargo, esta reducción aún no es una victoria clara y muestra cierta persistencia de la inflación en esta canasta.

Los precios externos y la demanda impulsan la inflación sin alimentos

La inflación anual sin alimentos, continuó al alza en febrero, como se esperaba, con gran protagonismo de los bienes y servicios regulados, cuya canasta se aceleró en 104 pbs en febrero llegando a 13,9%. Esta aceleración estuvo asociada en mayor medida al incremento de matrículas en educación preescolar y básica primaria, que se aceleró en 350 pbs (y alcanzó una variación anual del 9,8%), seguida por la educación secundaria con 379 pbs (variación anual de 10,2%), en la medida en que estas se ajustan con base en un cierre alto de la inflación. Los combustibles también aportaron en el resultado con una aceleración de 181 pbs (variación anual de 14,5%), acompañados del transporte urbano que luego de presentar un importante incremento en enero, se continuó

materializando la presión alcista en febrero, con 108 pbs de aceleración (variación anual de 11,5%). Finalmente, los servicios públicos tampoco se quedaron atrás, con contribuciones importantes de gas, que se aceleró en 149 pbs (variación anual de 22,1%).

La segunda canasta con mayor contribución a la aceleración de la inflación anual sin alimentos fue la de servicios, con una variación anual de 8,3% acelerándose 36 pbs frente al registro de enero. El resultado estuvo impulsado por subclases como las comidas en establecimientos de servicio a la mesa y comidas rápidas (variación anual de 18,9% y 20,9% respectivamente). El arriendo se aceleró en 23 pbs (variación anual del 4,1%). Esta canasta presenta presiones asociadas tanto a demanda como a la indexación producto del alto cierre de la inflación en 2022.

Por su parte, la inflación anual de la canasta de bienes se mantuvo estable en febrero, no obstante esta evidencia, al igual que alimentos, una alta base de comparación, con lo que esto no significa que los precios no continúen mostrando incrementos importantes (con una variación mensual del 1,61%). Así, a su interior las subclases asociadas a importaciones siguen presentando las mayores presiones, lideradas por los productos de limpieza y mantenimiento, vehículos, artículos para higiene corporal y otros productos para el aseo personal. Estos incrementos pueden estar asociados a que todavía hay presiones de demanda presentes y que en algunos casos pueden haber restricciones en la oferta. Adicionalmente, los uniformes también registraron incrementos destacados (11,3%), a razón del inicio del periodo escolar.

En general, el alza de los precios de febrero estuvo asociada en buena medida a los ajustes estacionales usuales de precios durante los primeros meses del año, que se hacen mayores tras el alto cierre de la inflación en 2022, asociados a la indexación. Además, aún se aprecia una continuidad en las presiones por demanda, que desde el punto de vista de la canasta de bienes permitieron consolidar transmisiones de costos de importaciones, y desde la canasta de servicios transmisiones en ajustes de precios en servicios de restaurantes.

Así, mantenemos la perspectiva de que la inflación de alimentos seguirá moderando paulatinamente las presiones sobre la inflación total, en tanto que en términos anuales ayudará a que la inflación total ceda. Por otro lado, las presiones sobre la inflación básica aún se percibirán, cediendo de forma más importante en la segunda parte del año. Así, pronosticamos que la senda inflacionaria se mantendrá en niveles altos durante todo el año, ajustándose más hacia la segunda parte del 2023, cerrando al 9,0%.

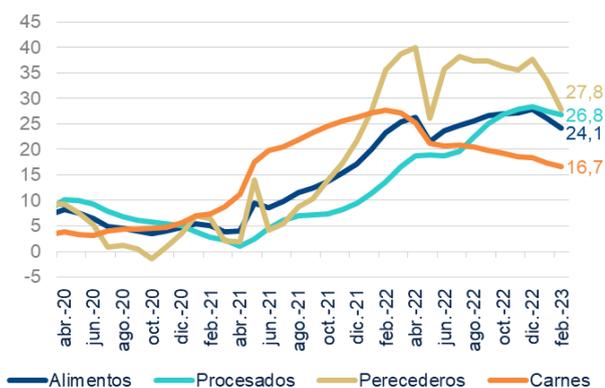
Dado que el dato de febrero no significó una sorpresa importante para los analistas del mercado, las expectativas pueden mantenerse, lo que se adiciona a la posición del Banco de la República de que las presiones actuales tienen un carácter transitorio. Así, las presiones sobre las decisiones del Banco de la República podrían estarse moderando, con lo que mantenemos la expectativa de que la Junta Directiva optará por un incremento menor en marzo, de 25pb y podría con este llegar al final de su ciclo alcista de tasas.

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



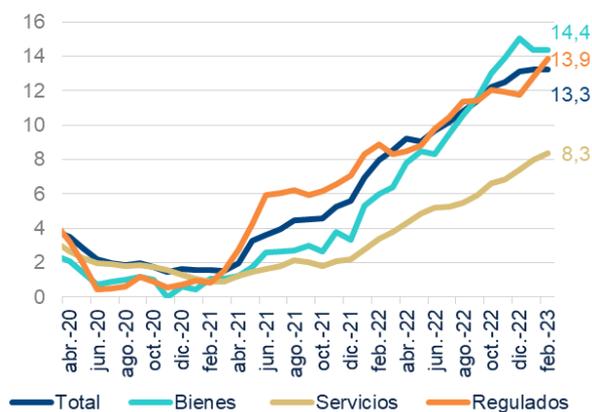
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Gráfico 2. **INFLACIÓN DE ALIMENTOS Y PRINCIPALES SUB-CANASTAS (VARIACIÓN ANUAL %)**



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Gráfico 3. **INFLACIÓN SIN ALIMENTOS Y PRINCIPALES CANASTAS (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.