

Análisis económico

La inflación vuelve a moderarse: en mayo se ubicó en 12,36%

Laura Katherine Peña
Junio 8 de 2023

A pesar de que la inflación básica aún no cede, la inflación total disminuye, favorecida por la reducción en alimentos

En mayo la inflación mensual fue 0,43% y la anual 12,36%, por debajo de las expectativas de los analistas del mercado, que de acuerdo a la encuesta mensual del Banco de la República, esperaban en promedio una variación mensual de 0,61%. El resultado se ubicó 46 puntos básicos (pbs) por debajo del mes anterior. La inflación de alimentos descendió desde el 18,4% hasta el 15,6%, con una diferencia de 2,81 puntos porcentuales frente al dato del mes anterior. Por su parte, la inflación básica aún presenta presiones al alza a pesar de que sus incrementos son más moderados: en mayo subió en 8 pbs, llegando a 11,6%.

La incertidumbre sobre la inflación de alimentos llevó a que el descenso de la misma por segundo mes consecutivo fuera una sorpresa para los analistas del mercado, llegando a 15,7%, el dato anual más bajo desde noviembre de 2021. Sin bien el pico de la senda en esta canasta se dio en diciembre, los descensos del primer trimestre del año se debían casi en totalidad a efectos base de comparación (los altos niveles de inflación mensual de 2022, comparados con inflaciones mensuales inferiores a aquellas, pero mayores para el promedio histórico, llevaban a reflejar disminuciones en términos anuales, sin que ello significara alivios sobre el alza de precios de esos productos). No obstante, en abril se empezaron a registrar variaciones mensuales bajas que no respondían a efectos base, es decir, variaciones que en realidad empezaron a reflejar una moderación de las alzas en los precios de alimentos. En mayo, ese descenso se consolida con una variación mensual negativa que destaca como la más baja para ese mes en este siglo.

Esto es relevante en la medida en que confirma la disipación del efecto de los altos costos en la producción agrícola del año pasado, pero también refleja una sobreoferta que podría estar relacionada con factores climáticos. Todas las subcanastas de alimentos mostraron variaciones anuales negativas: la de perecederos registró una caída de 4,42 puntos porcentuales respecto al dato de abril, ubicándose en 12,5%; en tanto que los procesados y las carnes descendieron en 2,2 pp y 2,1 pp, alcanzando variaciones anuales del 19,8% y 12,7% respectivamente.

Por otra parte, la inflación básica incrementó desde 11,5% en abril hasta 11,6% en mayo, mostrando una moderación en las alzas. El dato estuvo explicado principalmente por la canasta de regulados, que aumentó en 41 pbs frente al dato de abril, ubicándose en 15,7%. Al interior de esta, las mayores contribuciones provienen de los combustibles para vehículos, como resultado de los incrementos decretados sobre la gasolina, subclase que alcanza una variación anual de 28,8%. Así mismo, los servicios públicos también contribuyeron con presiones por parte de la energía eléctrica con una inflación anual del 18,1%, y acueducto con una del 11,6%. Es posible que esta canasta continúe aportando presiones a la inflación total en los meses venideros, pues se espera que los incrementos a la gasolina por decreto continúen.

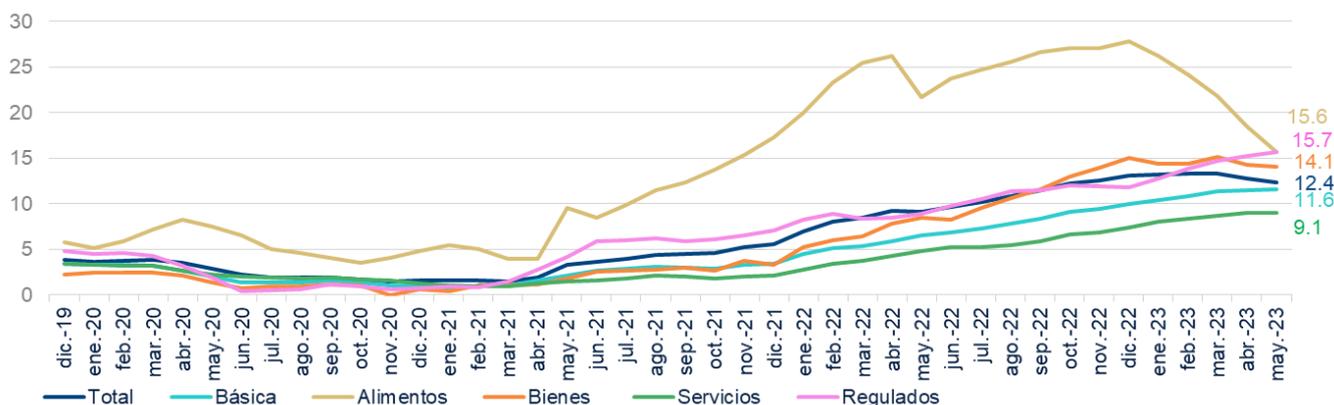
La segunda canasta de la inflación básica en generar presiones al alza fue la de servicios, cuya variación anual fue de 9,1%, incrementando en 8 pbs frente al mes anterior. En esta se siguen evidenciando contribuciones

positivas desde subclases como comidas en establecimientos de servicio a la mesa y comidas preparadas fuera del hogar, que registran variaciones anuales de 18,0% y 11,3%, lo que se explica como resultado de un efecto rezagado en los costos de alimentos insumo para el servicio. A estas subclases les siguieron las de arriendo y servicios relacionados con la copropiedad, con variaciones anuales de 5,5% y 11,3% respectivamente. Las subclases asociadas a restaurantes cederán en pocos meses, no solo porque se ajustará el rezago del precio de los alimentos (que ya vemos descendiendo), sino también porque se espera que la demanda se ralentece, limitando su capacidad de transmisión de precios altos. En lo que respecta a los arriendos, estos están indexados indirectamente al IPC, con incrementos que podrían continuar siendo altos en la medida en que la inflación total lo sea, pero que cederán más entrada la segunda mitad del año.

Por último, la canasta de bienes compensó parcialmente los incrementos dentro de la inflación básica al registrar una variación negativa de 28 pbs, pues pasó de una inflación anual de 14,3% en abril a una de 14,1% en mayo. No obstante, esta canasta en particular aún refleja algo de efectos base, además de una moderación en la demanda por este tipo de productos. Dentro de estos, destacan subclases como vehículos, bebidas alcohólicas y prendas de vestir, que mantienen algunas presiones, con variaciones anuales del 22,5%, 12,9% y 9,8%. Adicionalmente, otro factor que explica los descensos es la moderación en subclases como productos de limpieza y mantenimiento, además de artículos para higiene corporal, que venían presentando altas presiones de costos a nivel internacional, pero que empiezan a recuperarse, con variaciones anuales que, sin embargo, se ubican en 26,4% y 16,4% respectivamente.

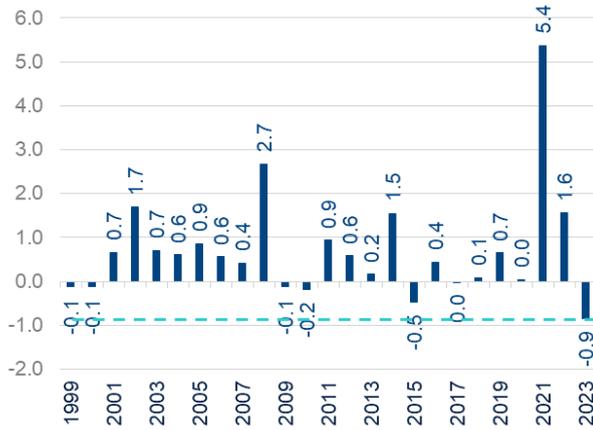
Así, desde BBVA Research prevemos que la inflación ya tocó su pico y continuará moderándose durante los siguientes meses, con un descenso más acentuado hacia la segunda mitad del año, favorecida por un ritmo rápido de la desaceleración de los alimentos y el inicio de moderación de la inflación básica. No obstante, se mantiene como riesgo el fenómeno de El Niño y los efectos que pueda tener sobre la inflación total, que podría implicar un descenso más gradual en la inflación total y no necesariamente un repunte de la misma.

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



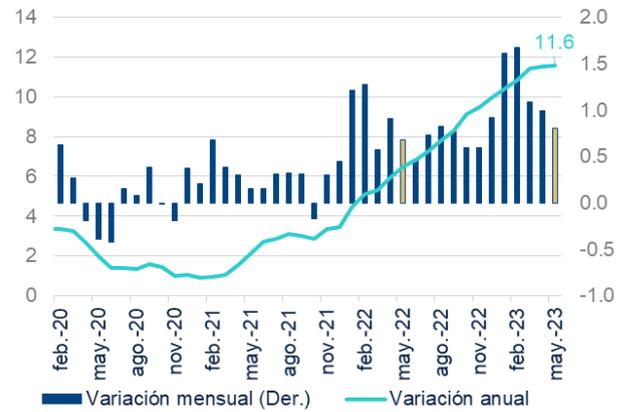
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

Gráfico 2. **INFLACIÓN DE ALIMENTOS PARA MAYO** (VARIACIÓN MENSUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de DANE

Gráfico 3. **INFLACIÓN BÁSICA** (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.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Colombia Carrera 9 No 72-21, piso 10. Bogotá, (Colombia).
Tel.: 3471600 ext 11448
www.bbvarresearch.com