

Análisis económico

La inflación continúa su descenso en julio: 11,78%

Laura Katherine Peña

Agosto 9 de 2023

La inflación anual sin alimentos desciende por primera vez desde octubre de 2021, apoyando la moderación de la total

En julio, la inflación mensual fue 0,50% y la anual 11,78%, por encima del promedio de las expectativas de los analistas del mercado en la encuesta del Banco de la República (0,30%) y de nuestra previsión (0,38%). Frente a junio, el dato anual disminuyó en 34 puntos básicos (pbs). La inflación anual de alimentos continuó mostrando descensos más moderados, como se esperaba, ubicándose en 13,2%, 104 pbs por debajo del resultado de junio. La inflación anual sin alimentos fue 11,4%, disminuyendo 18 pbs frente al dato del mes anterior y cayendo por primera vez desde octubre de 2021.

Aunque la variación anual de la canasta de alimentos continuó disminuyendo, en su interior no todas las subcanastas lo hicieron. La de procesados pasó de una inflación anual de 17,4% a 15,4%, disminuyendo en 198 pbs frente al mes anterior, con reducciones en las variaciones anuales en el 82% de los ítems en la canasta (ponderados por su peso). La canasta de carnes disminuyó desde 10,6% hasta 9,7%, cayendo en 95 pbs, con reducciones en la inflación anual de todas sus subclases. Por el contrario, la canasta de perecederos registró una variación anual superior en 25 pbs a la del mes anterior, llegando hasta 9,7%, a pesar de ello, el 73% de los ítems en la canasta (ponderados por su peso) mostraron disminuciones en la variación anual.

Como se esperaba, la inflación de alimentos sigue exhibiendo reducciones gracias no solo a la moderación de precios, sino también a los efectos base, como es el caso de las sub-canastas de carnes y de procesados. Estos efectos base se mantendrán en los siguientes meses, lo que garantizará una continuidad en la senda descendente de la inflación de alimentos. No obstante, se podrían presentar presiones al alza hacia el cierre del año ante la materialización del fenómeno de El Niño.

La inflación sin alimentos descendió por primera vez en casi dos años. La sub-canasta que explica en mayor medida este resultado es la de bienes, que pasó de una inflación anual de 14,3% en junio a 12,8% en julio, disminuyendo en 142 pbs. Este resultado se produce principalmente por efectos base. Al interior de esta, el 20% de ítems (ponderados por su peso) muestra reducciones en las variaciones anuales, dentro de las que destaca la de vehículos. Entre tanto, otros productos que también habían liderado el impulso al interior de esta canasta meses atrás, como las prendas de vestir, los productos de limpieza y mantenimiento, los artículos para higiene corporal y la cerveza y el refajo, muestran moderaciones en los últimos meses. Esto ha sido favorecido en alguna medida por la apreciación acumulada del tipo de cambio en lo corrido del año y por una moderación en los precios internacionales de estos productos.

La canasta de servicios, por su parte, mantuvo algunas presiones al alza en el resultado agregado de la inflación básica. En julio la inflación anual llegó a 9,2% desde el 9,0% en junio, incrementando en 14 pbs. En este caso, la base de comparación es relativamente baja. Por un lado, este resultado se explica por la existencia aún de presiones de la alta inflación sobre el arriendo y los servicios relacionados con la copropiedad, que muestran una indexación indirecta a este índice. Además, en el caso del primero, por efectos de medición aún se evidencian los ajustes que se hicieron en la primera mitad del año sobre estos precios. Por otro lado, el incremento también se

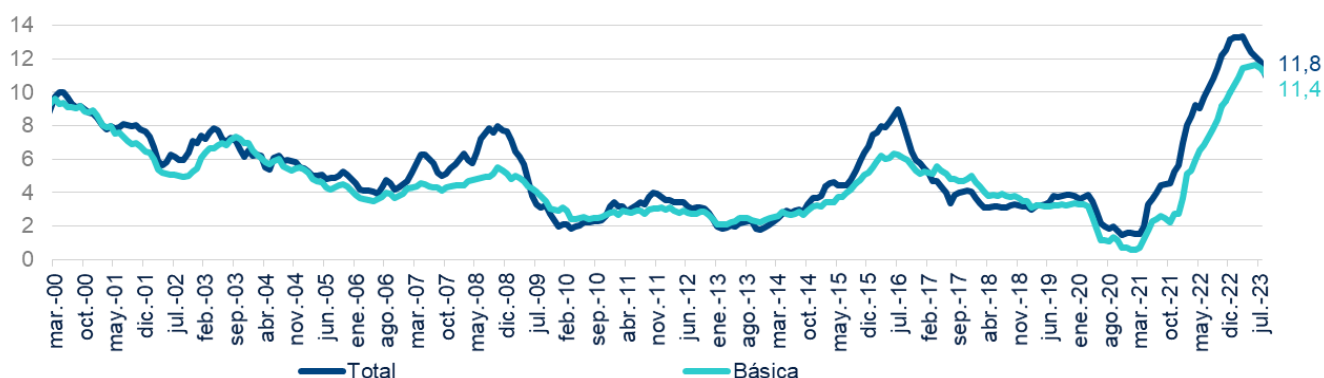
explica por subclases como comidas en establecimientos de servicio a la mesa, que siguen reflejando una alta demanda, aunque comienza a moderarse.

Por su parte, la canasta de regulados tuvo una inflación anual en julio de 15,8%, 21 pbs por arriba del dato de junio de 15,6%. En este resultado, el 44% de los ítems de la canasta (ponderados por su peso) muestra reducciones en las variaciones anuales. No obstante, los combustibles siguen liderando las presiones al alza ante la continuidad de los incrementos decretados por el gobierno. A estos aumentos les siguen los de servicios públicos como agua y alcantarillado y electricidad, donde el primero se explica por la indexación indirecta que tiene este servicio con la inflación, ya que por regulación se le permite a las entidades ajustar las tarifas luego de que se haya acumulado una inflación corrida de 3%, evento que se repite con mayor frecuencia en un contexto de altas inflaciones mensuales.

Así, se destacan tres elementos para el análisis de la inflación sin alimentos. Desde el punto de vista de los bienes, una demanda moderándose que seguirá facilitando reducciones en la inflación anual de la canasta, aunque con riesgos provenientes de la volatilidad del tipo de cambio. Desde los servicios, la demanda parece mantenerse, no obstante, es de esperar que esta se modere como lo hará el consumo en general durante el segundo semestre, por lo que también podría consolidar una moderación de la senda, aunque con algunas limitaciones por los efectos de la indexación y persistencia presentes en esta sub-canasta. Por otra parte, desde los regulados, los efectos de indexación se mantendrán por cierta dinámica espiral, sin embargo, en la medida en que la inflación total logre consolidar mayores ritmos de desaceleración, también lo hará esta canasta. Su principal riesgo se centra en los potenciales efectos del fenómeno de El Niño sobre los costos de la energía y gas, y la estrategia de incrementos de precios de combustibles del Gobierno.

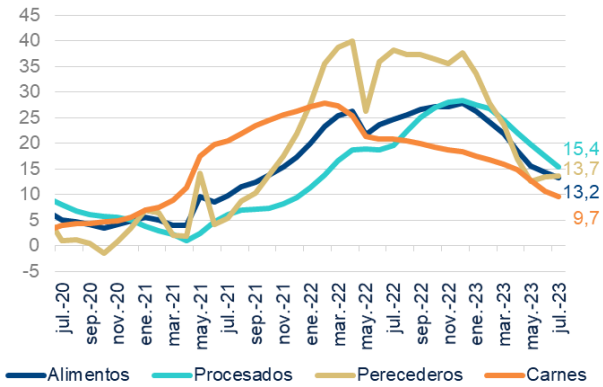
Por cuenta de los alimentos, esperamos que su inflación anual continúe moderándose a un ritmo más gradual, con riesgo de algunas presiones alcistas por el fenómeno del El Niño. Para la inflación básica, se anticipa un ciclo de moderaciones en los siguientes meses, acotados por el incremento de los precios de combustibles. Con todo, la inflación total podría cerrar el año en torno al 9% y seguirá cediendo en 2024.

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



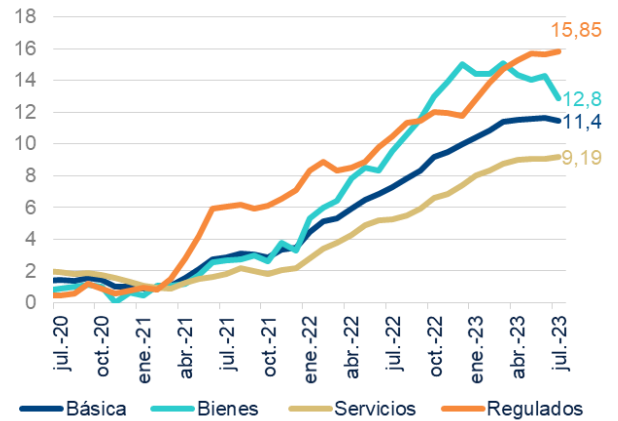
(*): La inflación básica corresponde a la inflación sin alimentos
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

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



Fuente: BBVA Research con datos de DANE

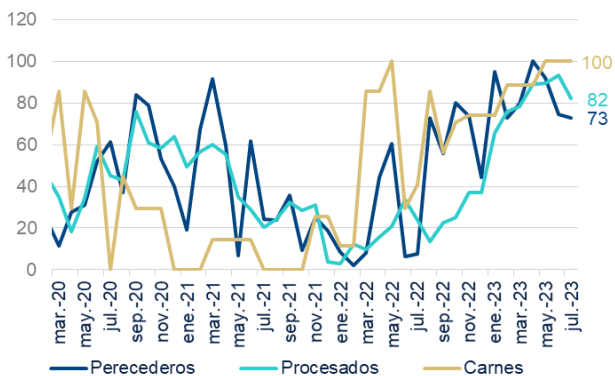
Gráfico 3. **INFLACIÓN BÁSICA (*) Y PRINCIPALES CANASTAS (VARIACIÓN ANUAL, %)**



(*) La inflación básica corresponde a la inflación sin alimentos

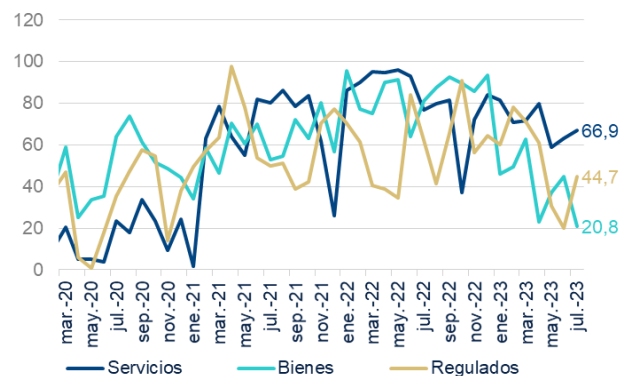
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

Gráfico 4. **SUBCLASES DE ALIMENTOS CON REDUCCIONES EN LAS VARIACIONES ANUALES (PORCENTAJE PONDERADO POR PESO SOBRE EL TOTAL DE LA CANASTA)**



Fuente: BBVA Research con datos de DANE

Gráfico 5. **SUBCLASES DE SIN ALIMENTOS CON REDUCCIONES EN LAS VARIACIONES ANUALES (PORCENTAJE PONDERADO POR PESO SOBRE EL TOTAL DE LA CANASTA)**



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