

Análisis económico

Inflación en agosto deja sinsabores: desciende pero todavía se observan presiones de demanda y oferta

Laura Katherine Peña
Septiembre 8 de 2023

Los efectos base apoyan el descenso de la inflación, sin embargo se observan todavía presiones alcistas en el registro mensual

En agosto, la inflación mensual fue 0,70% y la anual 11,43%, por encima del promedio de las expectativas de los analistas del mercado en la encuesta del Banco de la República (0,44%) y de nuestra previsión (0,47%). Frente a julio, el dato anual disminuyó en 35 puntos básicos (pbs). La inflación anual de alimentos generó la mayor sorpresa, pues a pesar de que descendió, lo hizo a un ritmo menor al esperado, ubicándose en 12,4%, 79 pbs por debajo del resultado de julio. La inflación anual sin alimentos fue 11,2%, disminuyendo 25 pbs frente al dato del mes anterior.

La inflación de alimentos protagonizó buena parte de la sorpresa de este mes para los analistas del mercado. Si bien esta disminuyó frente al dato del mes anterior, en términos mensuales su registro fue elevado (1,13%) con presiones al alza que provinieron principalmente de la subcanasta de perecederos, que incrementa en términos anuales por tercer mes consecutivo, una tendencia opuesta a la de sus pares. Así, esta subcanasta se ubicó en 15,2%, 154 pbs por encima del dato de julio, presionada este mes por subclases como frutas frescas, tomate, cebolla y huevos. Por otro lado, las subcanastas de procesados y carnes registraron disminuciones en sus inflaciones anuales. En el caso de procesados, esta subcanasta registró una variación anual de 13,2%, disminuyendo en 222 básicos frente a julio. Al interior de esta, las mayores presiones al alza provienen de otras harinas, leche, gaseosas y maltas y arroz. Por su parte, la canasta de carnes se redujo en términos anuales en 88 pbs frente al mes previo, alcanzando una variación anual de 8,8% a pesar de presiones en subclases como la carne de aves.

En general, la mayor volatilidad, particularmente de la canasta de perecederos, puede continuar en los próximos meses, implicando un riesgo al alza, particularmente hacia el cierre del año a causa del fenómeno de El Niño.

Por su parte, la inflación sin alimentos se ubicó en 11,2% en términos anuales, disminuyendo 25 pbs frente al mismo dato del mes anterior. Esta reducción se explica en gran medida por efectos base, principalmente en la canasta de bienes. Esta, en concreto, fue la que presentó mayores reducciones en la comparativa anual (108 pbs frente al dato del mes previo) con lo que se ubicó en 11,8% en términos anuales. En términos mensuales, la variación de esta canasta fue 0,34%, un dato que si bien se modera en comparación a 2022, luce aún alto frente a lo registrado en 2019, lo que podría estar reflejando mayores presiones de demanda. A su interior, algunas subclases siguen presentando presiones al alza, tales como cerveza y refajo, productos de limpieza y mantenimiento, otros productos para el aseo personal y aguardiente. En el caso de los elementos de aseo, las razones pueden venir desde la oferta, no obstante, en el caso de las bebidas alcohólicas se pueden combinar factores de inventarios adquiridos a una alta TRM meses atrás y un factor de demanda que facilita la transmisión de precios.

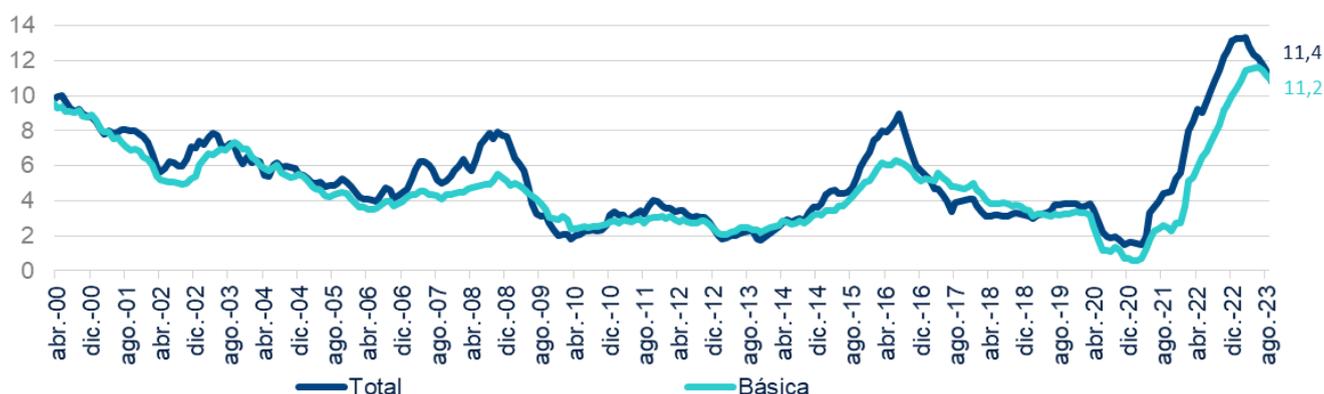
La segunda canasta en presentar mayores disminuciones fue la de regulados, que pasó de 15,8% a 15,7%, cayendo en 11 pbs de un mes a otro. No obstante, a su interior se mantienen presiones en subclases como combustibles, a razón de las alzas decretadas por el gobierno, y servicios públicos, incluyendo gas, electricidad, y agua; en el caso de esta última subclase, las variaciones se asocian a factores de indexación.

Finalmente, la canasta de servicios mantuvo una inflación similar a la del mes anterior, ubicándose en 9,2%, apenas 2 pbs por debajo. En términos mensuales, esta canasta mostró una variación de 0,55%, con posibles presiones de demanda. Puntualmente se evidencian subclases que registran incrementos relevantes, como los arriendos, las comidas en establecimientos de servicio a la mesa y el servicio de televisión por cable. En el caso de los arriendos, los altos datos registrados son consistentes con una inflación elevada que incrementa las expectativas de los agentes y lleva a mayores ajustes en los precios, mientras que los segundos podrían estar reflejando algunas presiones de demanda aún vigentes.

En términos generales, la inflación sin alimentos aún tiene espacio de ajuste vía efectos base. Además, si bien los niveles de inflación que se perciben en las variaciones mensuales dan muestra de que hay moderaciones en comparación a 2022, estas variaciones aún son relativamente altas en algunos casos, lo que sugiere que aún existen algunas presiones sobre la inflación, en parte por factores demanda o los procesos habituales de indexación a los que está sujeta la inflación en Colombia.

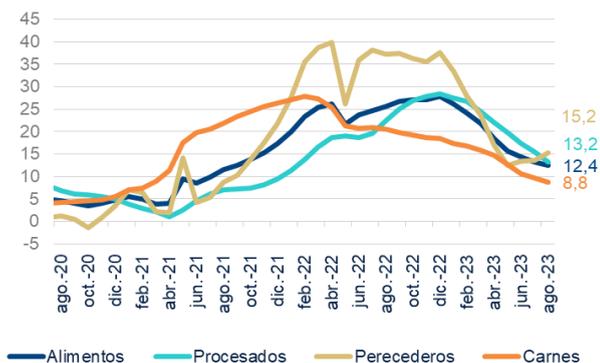
Desde BBVA Research esperamos que la inflación mantenga su senda decreciente, aunque la volatilidad en la inflación de alimentos puede moderar las reducciones esperadas, particularmente ante expectativas de efectos del fenómeno de El Niño hacia el cierre del año. La inflación básica, por su parte, descenderá de forma moderada en términos anuales en los próximos meses, aunque pueden haber riesgos al alza de presentarse un consumo más resiliente. No obstante, la inflación total seguirá cediendo y podría cerrar el año en torno al 9% manteniendo una dinámica de disminuciones en 2024.

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



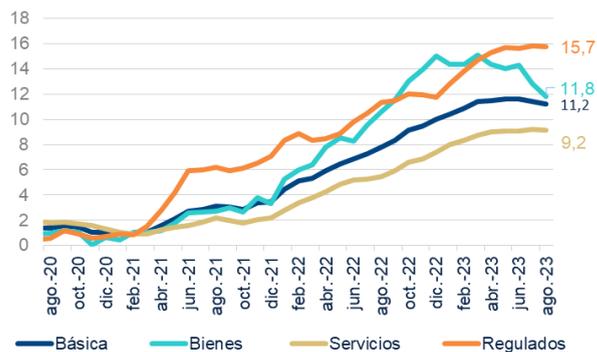
(*): La inflación básica corresponde a la inflación sin alimentos
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

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



Fuente: BBVA Research con datos de DANE

Gráfico 3. **INFLACIÓN BÁSICA Y PRINCIPALES SUBCANASTAS (VARIACIÓN MENSUAL, %)**



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

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