

**Análisis económico**

# En noviembre, la inflación continúa su senda de descenso, ubicándose en 10,15%

Laura Katherine Peña  
Diciembre 11 de 2023

## A pesar de que el dato estuvo en línea con las expectativas de los analistas del mercado, las razones difieren de las esperadas

En noviembre, la inflación mensual fue 0,47% y la anual 10,15%, en línea con las expectativas de los analistas del mercado, según la encuesta del Banco de la República. De esta manera, el dato descendió en 33 puntos básicos frente al dato del mes anterior. Dentro del resultado, la inflación anual de alimentos bajó con mayor celeridad en noviembre, pasando de 10,4% a 8,3% (disminuyendo en 213 pbs frente a octubre). La inflación sin alimentos, por su parte, incrementó en 10 pbs en su medición anual frente al dato del mes anterior, ubicándose en 10,61% (Gráfico 1).

La inflación de alimentos descendió más de lo esperado por los analistas, alcanzando una variación mensual negativa (-0,46%). Con esto, la inflación anual de alimentos fue 8,3%. El resultado está explicado en buena medida por una reducción importante en la inflación de la subcategoría de perecederos, que pasó de 15,0% en octubre a 9,5% en noviembre, descendiendo en 556 pbs. Al interior de esta, productos como las frutas frescas, el tomate y la cebolla aportaron en mayor medida a la variación mensual. La subcategoría de carnes, por su parte, continuó su disminución en términos anuales, ubicándose en 6,0%, 93 pbs por debajo del dato anterior. Así mismo, la canasta de productos procesados continuó su descenso y su variación anual fue 9,0%, 74 pbs menos que el dato anterior (Gráfico 2).

Cabe destacar que algunas subclases dentro de la división de alimentos pudieron verse afectadas por la implementación de la medida de impuestos saludables, ya que se registraron incrementos particulares en las asociadas a ultraprocesados y bebidas azucaradas. No obstante, como se esperaba, las presiones de parte de estos productos son bajas dentro de la totalidad de la canasta.

La disminución en alimentos estuvo protagonizada por la subcategoría más volátil a su interior. De cara a los próximos meses, esta subcategoría podría tener presiones adicionales a razón de afectaciones de la oferta a causa del fenómeno de El Niño, con lo que se puede esperar que el ritmo de reducción de la inflación de alimentos sea más moderado en los próximos meses.

La inflación sin alimentos registró un incremento en su medición anual por primera vez desde junio de este año cuando llegaba a su pico, antes de iniciar el descenso que se había sostenido hasta octubre. El dato se explica en primera medida por un incremento en la inflación de la canasta de regulados, que aumentó en 170 pbs frente al dato del mes anterior, pasando de 15,2% a 16,9% (Gráfico 3 y 4). El retroceso se explica principalmente por el retorno de las alzas en el precio de la gasolina para este mes, con lo que la inflación de esta subclase llega a 47,2%. Así mismo, destaca el incremento de la subclase de electricidad, a razón de las tarifas de generación y del componente de la opción tarifaria, con lo que esta subclase alcanza una variación anual de 15,7%.

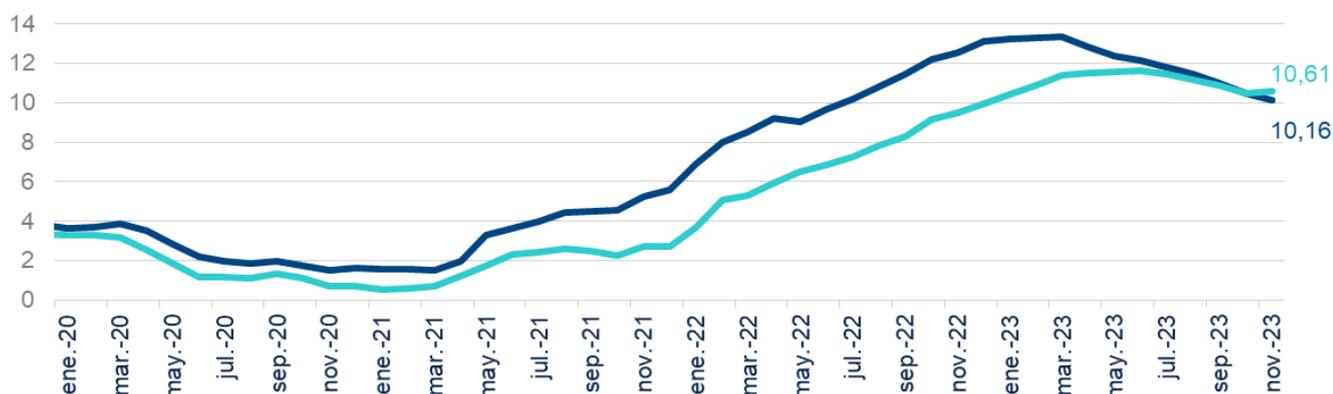
Entre tanto, la canasta de servicios también muestra aún presiones, reflejando por segundo mes consecutivo reducciones muy marginales, con lo que su inflación anual se mantiene en 9,0% (Gráfico 3 y 5). Al interior de esta, los arriendos y las comidas fuera del hogar se mantienen en niveles superiores a su promedio histórico en la variación mensual de noviembre. En el caso de los primeros, los incrementos sostenidos pueden estar asociados a expectativas, o pueden ser resultado de reducciones de la oferta en arriendos. En el caso de los últimos, el resultado podría estar reflejando algunas presiones de demanda.

Finalmente, la canasta de bienes continúa moderándose. En noviembre alcanzó una variación anual de 8,4%, 106 puntos básicos por debajo del dato de octubre de 9,5%, con variaciones mensuales que se mantienen cerca de su promedio histórico. Dentro de esta, subclases como la cerveza y el refajo, además de los productos de limpieza y mantenimiento y productos farmacéuticos siguen generando algunas presiones, que son contrarrestadas por los vehículos, que muestran una variación mensual de -0,71%.

De esta manera, la inflación sin alimentos sigue moderándose, pero no ha mantenido el ritmo esperado. Para inicios del 2024, las subclases impactadas por indexados van a reflejar presiones adicionales, tras una inflación que cerrará en niveles altos en 2023. Adicionalmente, la inflación sin alimentos ni regulados logró moderarse, pasando de 9,2% a 8,9% (una reducción de 33 pbs), lo que podría ser estimado como positivo a los ojos de la junta del Banco de la República.

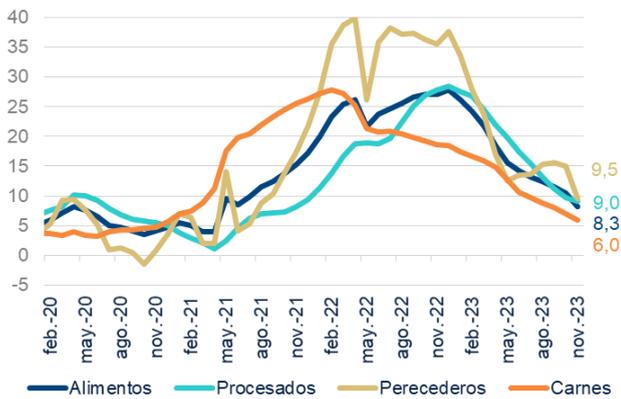
En BBVA Research prevemos que la inflación continúe moderándose. En 2024 se verán efectos contrarios durante la primera parte del año, con importantes efectos base al inicio de este y que harán contrapeso a presiones de indexación propias de la primera mitad de año, que se verán avivadas por el cierre alto del dato para 2023. Además, se tendrán efectos del fenómeno de El Niño que impactarán principalmente el primer trimestre, con efectos que se irán diluyendo a lo largo del año, ralentizando el descenso de la inflación total. Así, esperamos que la inflación cierre el 2024 en 5,4%.

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



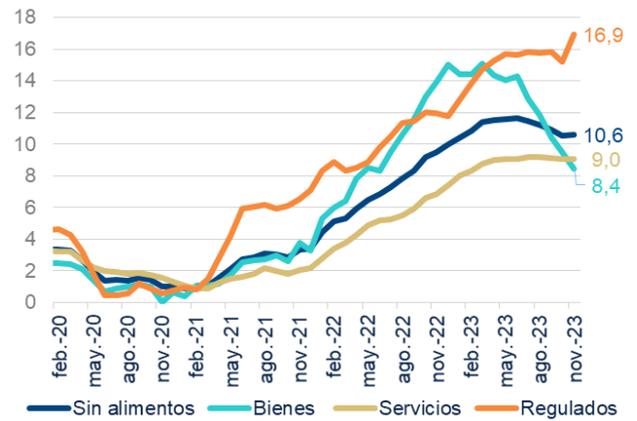
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

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



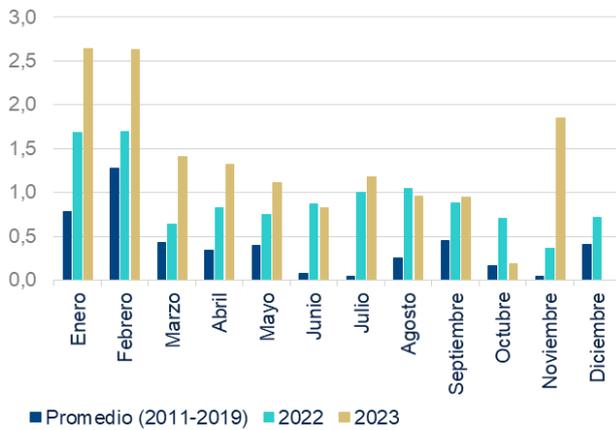
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

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



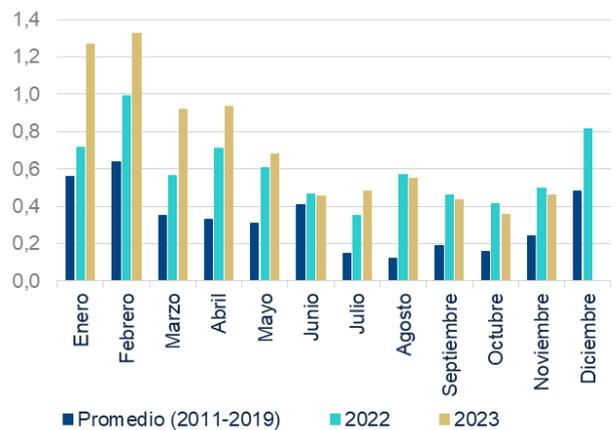
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

Gráfico 4. **INFLACIÓN DE REGULADOS (VARIACIÓN MENSUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de DANE

Gráfico 5. **INFLACIÓN DE SERVICIOS (VARIACIÓN MENSUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de DANE

En noviembre, la inflación continúa su senda de descenso, ubicándose en 10,15% / 11 de diciembre de 2023

## 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](http://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](http://www.bbvarresearch.com)