

**Análisis económico**

# La inflación logró cerrar a un dígito en 2023: 9,3%

Laura Katherine Peña

Enero 10 de 2024

La inflación anual total avanzó en su reducción en el 2023, logrando un descenso de 3,84 puntos porcentuales al pasar de 13,12% a 9,28% en la comparación de diciembre del 2022 con diciembre del 2023. La moderación estuvo favorecida en gran medida por la reducción de la inflación anual de alimentos, que tomó gran protagonismo al caer en 22,84 puntos porcentuales, ubicándose en 5,0% en la variación anual del cierre de año. En esta, el alivio en los costos de producción de los alimentos gracias a menores precios de insumos agrícolas a nivel global propició menores presiones, a lo que se sumó el efecto de las altas bases de inflación del año previo. De otro lado, la inflación sin alimentos alcanzó su pico en el mes de junio alcanzando un nivel de 11,6% a partir del cual inició una moderación que lo llevó a cerrar el 2023 en 10,3%. A pesar de la moderación observada, su registro terminó siendo superior en 34 pb al observado en diciembre de 2022.

Desde una perspectiva más coyuntural, la cifra de diciembre estuvo por debajo de lo esperado por el promedio de analistas del mercado, que de acuerdo a la encuesta del Banco de la República pronosticaban una variación mensual del 0,64%, es decir, 21 puntos básicos por encima de la observada (0,45%). Este mes confirma las tendencias descritas previamente, con una inflación anual de alimentos que consolidó su mayor descenso desde abril, al caer en 3,25 puntos porcentuales frente a la variación anual de noviembre. A su vez, la inflación sin alimentos mostró una reducción moderada de 28 pb en la inflación anual en comparación contra noviembre.

## La inflación de alimentos materializó un fuerte ajuste entre 2022 y 2023 alcanzando la mayor contribución a la moderación de la inflación

La relevante disminución en la inflación de alimentos en 2023 estuvo explicada, a nivel de subcanastas, por una reducción de 36 puntos porcentuales en la inflación de perecederos, con lo que la canasta cerró con una inflación anual en 1,6%, al descender desde su nivel más alto del siglo en diciembre del 2022, cuando alcanzó el 37,7%. Las subclases que más contribuyeron al ajuste fueron los plátanos, la cebolla, la yuca y las papas, con variaciones anuales del -15,2%, -18,8%, -28,8% y -9,8% respectivamente. Es de destacar que el mes de diciembre fue en el que se registró el ajuste más importante en la inflación de perecederos, con una reducción de 7,87 puntos porcentuales en la variación anual frente al dato de noviembre.

La subcanasta de productos procesados, por su parte, registró el segundo mayor ajuste en el año dentro de la canasta de alimentos, moderándose en 20,8 puntos porcentuales frente al dato de cierre de 2022, y culminando 2023 con una inflación anual de 7,6%. Al igual que en la subcanasta de perecederos, la de procesados alcanzó su punto más alto, en el actual ciclo, en diciembre del 2022, cuando llegó a 28,4%, iniciando sus reducciones desde enero del 2023, gracias a menores presiones de costos. Las mayores contribuciones a la disminución de la inflación en su interior vinieron de las subclases de aceites comestibles, legumbres secas y maíz y sus derivados, con variaciones anuales del -7,7%, -10,4% y -10,9% respectivamente. En particular, en el mes de diciembre la inflación de esta subcanasta se redujo en 1,4 puntos porcentuales, a un ritmo similar al de meses previos.

La subcanasta de carnes mostró los menores ajustes en el año dentro de los alimentos, disminuyendo en 13,8 puntos porcentuales en la comparación de diciembre contra diciembre del 2022 al 2023. Sin embargo, ésta cierra

con la inflación menos alta entre sus pares, con apenas un 4,6%. Esto se explica en buena medida porque esta canasta alcanzó su pico más temprano que las demás, llegando al 27,3% en marzo del 2022, con lo que lleva un mayor camino recorrido de ajuste. En el comparativo de diciembre contra noviembre, el dato anual se redujo en 1,4 puntos porcentuales, acelerando el ritmo en comparación con las reducciones de meses anteriores.

En buena medida, la importante reducción de la inflación anual de alimentos en 2023 estuvo asociada a la moderación de los costos que enfrentaron los productores agrícolas desde 2022 en medio de la invasión de Rusia a Ucrania y que extendió sus efectos en 2023. Lo anterior también se refleja en el Índice de Precios del Productor (IPP) agropecuario de oferta interna, que si bien no mostró reducciones significativas, detuvo su crecimiento, cerrando el año con una variación anual de -0,78%. Adicional a este fenómeno, también se destaca el efecto de una alta base de inflación de alimentos en 2022 que no se repite en 2023 y ayuda a la moderación de la inflación anual.

## La inflación sin alimentos se rezaga en el descenso y le imprime rigidez al dato agregado

La inflación sin alimentos, por su parte, inició el 2023 dando continuidad a su tendencia alcista del 2022. En junio alcanzó su pico, llegando a una variación anual de 11,6% e inició su descenso de cara al segundo semestre del año, cerrando 2023 en 10,33%, es decir, 0,34 puntos porcentuales por encima del dato de cierre del año previo, pero 1,30 puntos porcentuales por debajo de su pico. En concreto, en diciembre esta inflación se moderó poco frente al dato de noviembre, pasando de 10,61% a 10,33% (una reducción de apenas 0,28 puntos porcentuales).

La dinámica durante el año estuvo explicada en buena medida por la inflación de los regulados, canasta que pesa un 17,3% dentro de la total y que mostró una tendencia al alza durante el 2023. La inflación de servicios, por su parte, aunque registró menores incrementos en la comparación cierre a cierre, se mantuvo en niveles altos, presionando el total de la inflación a razón de su peso del 48,9% al interior de esta. La inflación de bienes, que pesa cerca de un 18,8% dentro del total de la inflación, contribuyó en gran medida a la moderación, contrarrestando la tendencia positiva de la canasta de regulados.

La inflación anual de la canasta de regulados, ascendió 5,5 puntos porcentuales, pasando de 11,8% en diciembre del 2022 a 17,2% en diciembre del 2023, con incrementos a razón de diversos factores. El más importante fue el aumento del precio de la gasolina, que generó presiones al alza significativas al interior de la canasta, aportando 114 pb a la inflación anual en 2023. Otro fue la finalización de medidas aplicadas durante la pandemia, que impactaron subclases como los servicios públicos (principalmente electricidad, seguido de agua y gas), el transporte urbano y en menor medida la educación. En concreto, para diciembre, la canasta de regulados contribuyó con presiones al alza al incrementar en 32 puntos básicos frente a la variación anual observada en noviembre, con presiones desde la electricidad y el transporte urbano.

La canasta de servicios alcanzó una inflación anual en 2023 de 9,0%, 1,6 puntos porcentuales por encima de la inflación de 2022 de 7,4%. Este incremento estuvo favorecido por la tendencia ascendente en la inflación de los arriendos y de los servicios relacionados con la copropiedad, que fueron presionados por factores de indexación y posiblemente por factores de oferta. De otro lado, la moderación de la tendencia de la canasta en la segunda parte del 2023 puede asociarse a una tendencia decreciente de la inflación de las comidas preparadas fuera del hogar y las comidas en establecimientos de servicio a la mesa, que venían de altos niveles presionadas por los altos precios de los alimentos. Esta dinámica se consolida en el mes de diciembre, en el que se observó que la variación anual se redujo en apenas 0,07 puntos porcentuales frente al dato de noviembre.

Finalmente, la canasta de bienes registró una inflación anual de 7,1% al cierre del 2023, descendiendo en 7,9 puntos porcentuales frente al dato de 15,0% del año previo. Este importante ajuste estuvo liderado por la subclase de vehículos particulares, que logró aliviar presiones de costos tras la normalización del comercio de vehículos y de los insumos para su elaboración. Del mismo modo, los artículos de limpieza y mantenimiento, los de higiene corporal y otros productos para el aseo personal registraron reducciones en su inflación, luego de presiones de costos a razón de precios altos en las materias primas para su elaboración. En particular, en diciembre esta canasta siguió exhibiendo un buen ritmo de disminuciones, bajando en 1,3 puntos porcentuales frente a noviembre, favorecida por los efectos de una alta base de comparación en 2022.

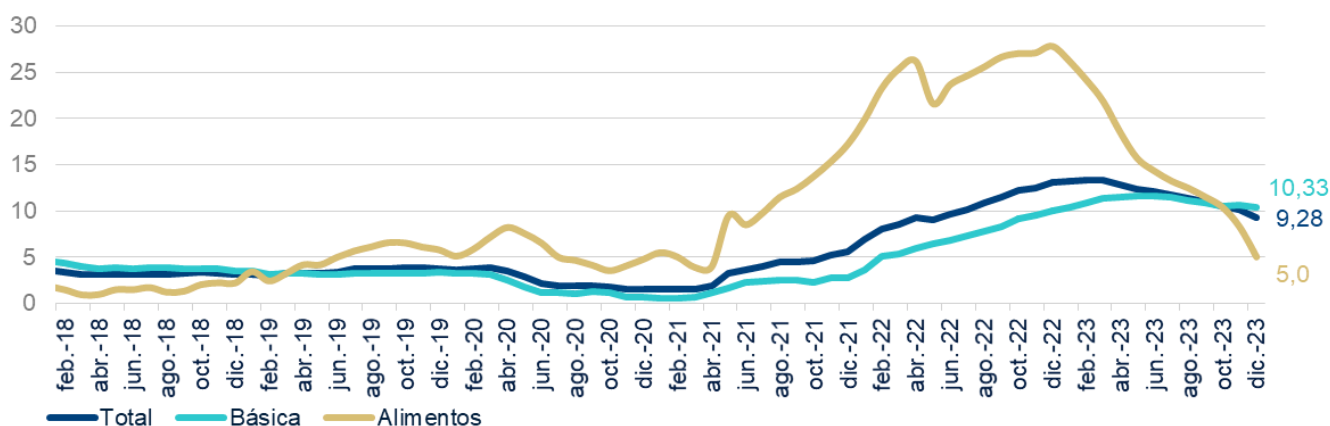
Así, la inflación sin alimentos estuvo jalada por tendencias al alza y a la baja, con alguna predominancia de las segundas, que sin embargo fue ralentizada por las primeras.

## Para el 2024, la inflación continuará descendiendo, acercándose al rango meta

De cara al 2024 se puede esperar que la inflación de alimentos muestre nuevas presiones al inicio del año, dentro de las que se pueden incluir presiones del fenómeno de El Niño. No obstante, es posible que se mantenga la senda descendente en términos anuales apoyada por los altos niveles de comparación de inicios de 2023. Adicionalmente, de presentarse el fenómeno de El Niño, es posible que los precios de los alimentos muestren importantes ajustes a la baja hacia la segunda parte del año, pese a lo cual no se descarta un efecto rebote.

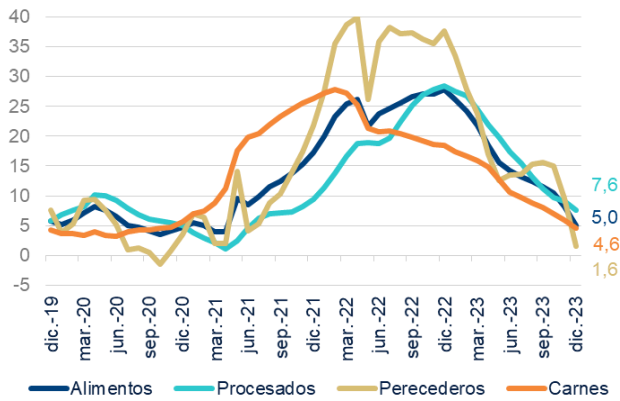
En materia de inflación sin alimentos, es de esperarse que la moderación continúe, pese a lo que es probable que la dinámica de indexación propia de inicio del año genere presiones adicionales sobre las canastas de servicios y regulados y limite el ritmo de reducción durante los primeros meses del año. Hacia la segunda parte del año, una moderación de la dinámica económica limitará la transmisión de precios altos, con lo que la inflación básica continuará una senda bajista. Con lo anterior, se puede esperar que la inflación total continúe descendiendo en 2024.

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



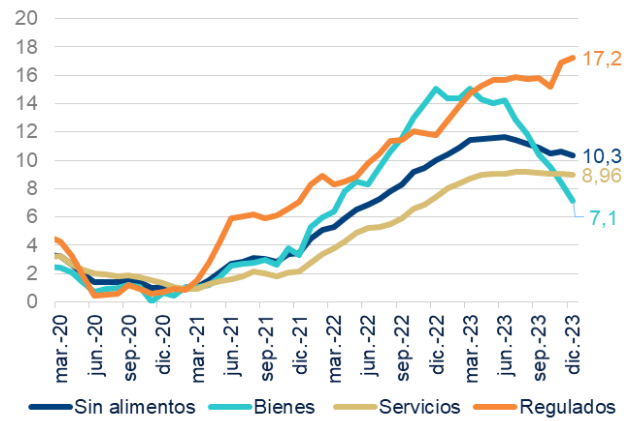
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

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

## 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)