

La inflación se modera en julio a 6,03%, pero los riesgos persisten

Mariana Quinche Bustamante

11 de agosto de 2026

Principales mensajes

- **La inflación anual descendió en julio a 6,03%, después de cuatro meses consecutivos de aumentos.** Con ello, disminuyó 11 pb frente a junio, aunque todavía se ubica 93 pb por encima del cierre del año pasado.
- **La moderación frente a junio estuvo explicada principalmente por los alimentos.**
- **En alimentos, el alivio estuvo explicado principalmente por los perecederos.** Sin embargo, consideramos que esta moderación sería transitoria, ante el riesgo de una menor disponibilidad de algunos productos como consecuencia del reciente terremoto (10 de agosto de 2026) y la materialización de los efectos de El Niño durante el cuarto trimestre.
- **En contraste, la inflación sin alimentos aumentó ligeramente, completando cinco meses consecutivos al alza. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por los regulados, en particular por el incremento en las tarifas de electricidad y gas.**
- **La inflación de servicios disminuyó ligeramente, mientras que la de servicios sin arriendos cayó por segundo mes consecutivo.** Esto podría sugerir que algunas presiones, como las asociadas al incremento del salario mínimo, comienzan a disiparse, aunque persisten fuerzas alcistas en algunos rubros y podrían sumarse nuevas presiones derivadas del aumento de los costos laborales.
- **Esperamos que la reducción de la inflación observada en julio sea transitoria y que retome una senda alcista en los próximos meses,** en un contexto marcado por la materialización de los efectos de El Niño, el dinamismo de la demanda interna, el aumento de los costos laborales y los riesgos derivados del conflicto en Medio Oriente. **Mantenemos nuestra previsión de una inflación de 7,0% al cierre de 2026.**

La inflación mensual en julio fue de 0,17%, inferior a lo esperado por BBVA Research (0,27%) y por los analistas (0,31%). **Con ello, la inflación anual descendió a 6,03%, 11 puntos básicos (pb) menos que en junio,** aunque todavía se ubica 93 pb por encima del nivel observado al cierre del año pasado.

La moderación de la inflación anual estuvo explicada principalmente por la canasta de alimentos, cuya variación anual disminuyó a 5,82%, 101 pb por debajo de la registrada el mes anterior. Este comportamiento respondió principalmente a los perecederos y, en menor medida, a los procesados.

En los perecederos, la inflación anual disminuyó a 9,83% (-315 pb). El alivio provino principalmente de las frutas frescas y el plátano, aunque también contribuyeron el tomate, la yuca y

la cebolla. Este comportamiento podría estar asociado a una mayor disponibilidad de estos productos.

En los procesados, la inflación anual disminuyó a 2,33% (-40 pb), impulsada principalmente por el café, que completa nueve meses consecutivos de moderación. En contraste, la inflación de las carnes continuó aumentando y se ubicó en 7,37% (+18 pb), con incrementos tanto en la carne de res como en la de cerdo y el pollo. Con ello, esta subcanasta completa cuatro meses consecutivos al alza.

Consideramos que la moderación de la inflación de alimentos, especialmente de los perecederos, sería transitoria y que esta canasta podría retomar una senda alcista en los próximos meses. Por un lado, las afectaciones derivadas del terremoto registrado el 10 de agosto podrían generar presiones sobre los precios, debido a una menor disponibilidad de algunos productos como consecuencia de las interrupciones en las vías.

Por otro lado, la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA, por sus siglas en inglés) confirmó durante julio que las condiciones de El Niño continuaban y elevó de 63% a 81% la probabilidad de un evento de intensidad muy fuerte entre octubre y diciembre de este año. Esperamos que los efectos de El Niño sobre los perecederos comiencen a materializarse durante el cuarto trimestre, generando nuevas presiones sobre los precios.

En contraste, la inflación anual sin alimentos aumentó ligeramente a 6,08% (+9 pb), completando cinco meses consecutivos al alza. Este comportamiento respondió principalmente al incremento de la inflación de regulados.

En regulados, la inflación anual aumentó a 6,44% (+53 pb), impulsada principalmente por las tarifas de electricidad y gas. En el caso de la electricidad, los mayores incrementos se concentraron en Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla. En el gas, además, un efecto base contribuyó a amplificar el aumento de la inflación anual. Con este resultado, la subcanasta de regulados completa cinco meses consecutivos al alza.

En bienes, la inflación anual se mantuvo relativamente estable en 3,25% (+2 pb), como resultado de fuerzas contrapuestas dentro de la canasta. Mientras los equipos de telefonía móvil y las prendas de vestir para hombres presionaron al alza, los vehículos particulares nuevos o usados continuaron mostrando moderación. En particular, la inflación de los vehículos completa diez meses consecutivos a la baja. Este comportamiento sugiere que las presiones provenientes del dinamismo de la demanda interna podrían estar compensando parcialmente el efecto desinflacionario de la apreciación del peso.

Por su parte, la inflación anual de servicios disminuyó a 6,96% (-7 pb), principalmente por la moderación de los arriendos y los servicios de comunicación fija y móvil. También contribuyeron el transporte aéreo, los cines y teatros y los paquetes turísticos. En los arriendos, la variación mensual se ubicó en niveles similares a su promedio prepandemia, lo que contribuyó a la reducción de su inflación anual. En el transporte aéreo, la moderación responde a la dilución de las presiones observadas entre marzo y mayo, asociadas, entre otros factores, a la temporada de vacaciones. De manera similar, la desaceleración de los cines y teatros y de los paquetes turísticos estaría relacionada con la finalización de esta temporada.

En este contexto, la inflación de servicios sin arriendos también disminuyó, hasta 8,98% (-4 pb), completando dos meses consecutivos de ligeras reducciones, aunque en niveles muy

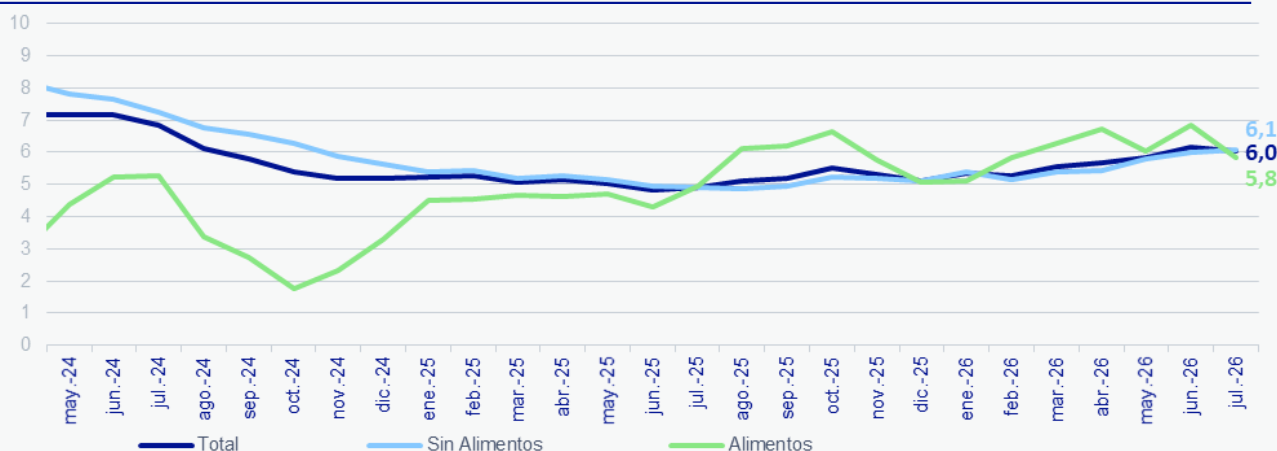
elevados. Este comportamiento podría ser una señal de que algunas presiones, como las asociadas al incremento del salario mínimo, comienzan a disiparse. Sin embargo, esta señal sigue siendo heterogénea: durante julio, por ejemplo, la inflación de la administración de propiedades horizontales continuó aumentando de manera significativa, probablemente todavía asociada al incremento del salario mínimo. Hacia adelante, podrían sumarse nuevas presiones sobre los servicios derivadas del aumento de los costos laborales, asociado a la reducción de la jornada laboral máxima y al incremento del recargo dominical y festivo. Cabe destacar que la inflación de servicios sin arriendos se mantiene 233 pb por encima del nivel observado al cierre del año pasado y en niveles que no se observaban desde comienzos de 2024.

Los riesgos sobre la inflación sin alimentos continúan siendo elevados, principalmente sobre los regulados. El conflicto en Medio Oriente continúa generando presiones sobre los precios del petróleo. A su vez, El Niño podría generar presiones adicionales sobre las tarifas de electricidad y aumentar las necesidades de importación de gas, que, además de ser más costoso, podría generar efectos de segunda ronda sobre sectores como la industria y el transporte.

En este contexto, la inflación anual sin alimentos ni regulados —indicador seguido de cerca por el Banco de la República— disminuyó ligeramente a 5,96% (-4 pb). Este resultado refuerza la decisión de la Junta Directiva del Banco de la República de mantener inalterada la tasa de política monetaria en 12% durante su reunión de julio.

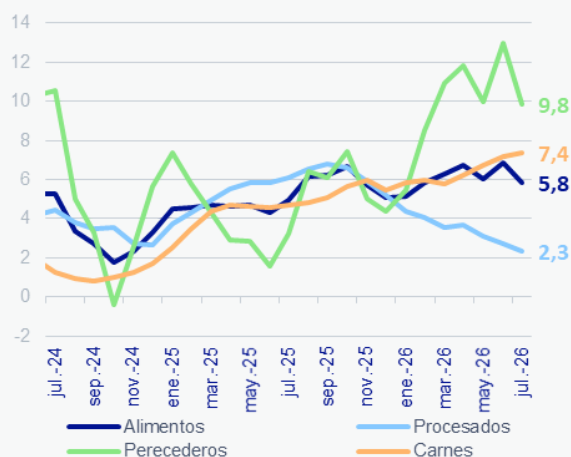
En conclusión, la inflación anual descendió en julio por primera vez después de cuatro meses consecutivos de aumentos. Sin embargo, la moderación estuvo explicada principalmente por los alimentos. **Esperamos que este descenso sea transitorio y que la inflación retome una senda alcista en los próximos meses,** en un contexto marcado por la materialización de los efectos de El Niño, el dinamismo de la demanda interna, el aumento de los costos laborales y los riesgos derivados del conflicto en Medio Oriente. Bajo este escenario, **mantenemos nuestra previsión de una inflación de 7,0% al cierre de 2026.**

INFLACIÓN TOTAL, DE ALIMENTOS Y SIN ALIMENTOS (VARIACIÓN ANUAL, %)



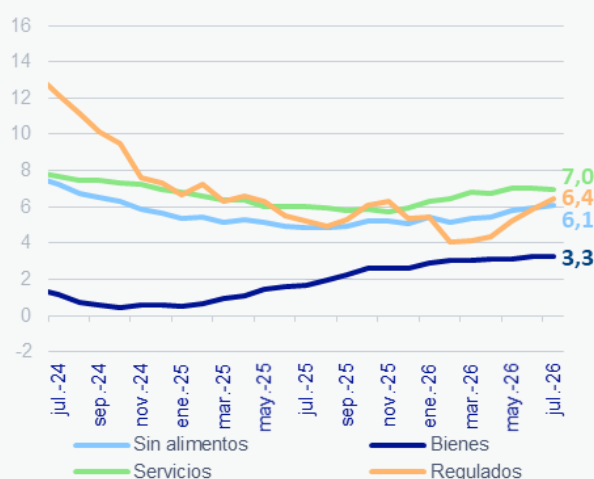
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

INFLACIÓN DE ALIMENTOS Y PRINCIPALES SUB-CANASTAS (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

INFLACIÓN PRINCIPALES CANASTAS SIN ALIMENTOS (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos del 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.bbva.com.