

**Análisis económico**

# Inflación anual total frenó 13 meses de descensos en mayo y se mantuvo en 7,16%

Alejandro Reyes González

Junio 11 de 2024

## La inflación anual total se mantuvo estable luego de 13 meses continuos de reducciones

En mayo, la inflación mensual fue de 0,43% y la anual 7,16%, ubicándose cerca de las expectativas de los analistas del mercado, de acuerdo con la encuesta del Banco de la República (0,41%) y por debajo de nuestra previsión (0,51%). Con ello, la inflación anual se mantuvo estable por primera vez desde que inició su reciente ciclo de descensos en abril de 2023. Este resultado es el producto de dos tendencias encontradas, como lo fue en abril. Por una parte, la inflación anual de alimentos con una importante aceleración, alcanzando 4,4% (+140pb frente al dato de abril) y por otra una menos marcada reducción de la inflación sin alimentos, alcanzando 7,8% (-36pb frente al dato de abril).

Como se anticipaba, la inflación anual de alimentos se aceleró por segundo mes consecutivo producto principalmente de un fuerte efecto base. La inflación mensual de alimentos se ubicó en 0,51%, significativamente por encima del registro de -0,85% de igual mes del año pasado. Sin embargo, también se destaca alguna presión proveniente de alimentos perecederos, que si bien presentaron una inflación mensual menor que la reportada en los dos meses previos, alcanzaron un registro atípicamente elevado para esta época del año. Entre los productos en esta sub canasta se destacan las papas con un incremento mensual de precios del 20%, el tomate de árbol con un incremento mensual de 9,9% y el plátano con un incremento mensual de 5,0%, entre otros. Con todo, la variación anual de precios de los perecederos se aceleró de 3,7% a 8,5% mientras que por el contrario, los procesados mantuvieron una inflación anual relativamente estable, en 3,2%.

Esta tendencia en la inflación de alimentos podría continuar al menos por un mes más, producto del efecto base de la variación mensual negativa en el mes de junio de 2023. A lo anterior se podría sumar alguna presión producto de los efectos rezagados del fenómeno de “El Niño” y no se descartan presiones provenientes de la afectación a la infraestructura vial y a cultivos producto de la ola de lluvias. Sin embargo, su tendencia debería volver a moderarse en la segunda parte del año.

De otro lado, la inflación sin alimentos continuó la senda bajista con una reducción de 36pb, alcanzando una inflación anual de 7,8%, la menor desde agosto de 2022 aunque la moderación también fue la más débil en lo corrido del año. Este resultado fue producto de la combinación de una importante reducción en la inflación anual de regulados y bienes y una magra reducción en los servicios. Los bienes regulados mostraron, por segundo mes consecutivo, una importante moderación, alcanzando una inflación anual de 13,7% (-85 pb frente al dato de abril). En esta oportunidad la variación de precios en la mayoría de servicios públicos estuvo acotada, salvo en gas que presentó un fuerte incremento mensual de 1,29% impulsado principalmente por un marcado incremento de tarifas en Bucaramanga y a pesar de una reducción en tarifas en Bogotá. Por su parte, la energía eléctrica mostró un incremento de 0,78% en el mes, menor al de abril, pero todavía importante y en línea con lo esperado. Sin embargo, ya se observó en algunas ciudades reducciones en tarifas, lo que permite anticipar una moderación

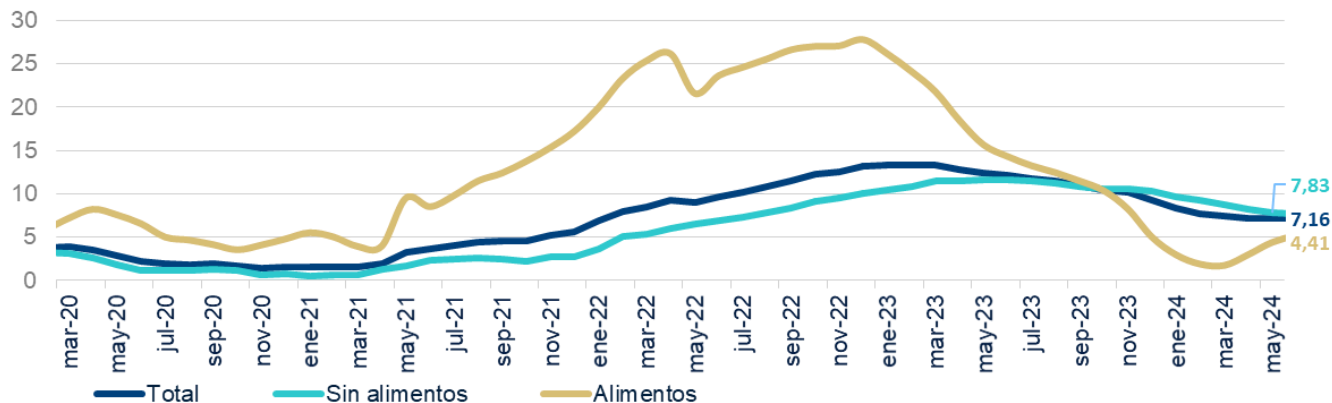
paulatina de la inflación en este servicio que ha causado fuertes presiones, especialmente en la costa norte del país.

La canasta de bienes también continuó aportando a la reducción de la inflación con una variación mensual negativa de -0,1% y una anual de 1,7%, el menor registro desde abril de 2021 y con una reducción de 66 pb frente al dato de abril. La inflación mensual de esta canasta se encuentra incluso por debajo de la media histórica. La reducción en los precios de vehículos, equipos de audio, sonido y telefonía entre otros, han contribuido a este resultado y están fuertemente ligados a una marcada apreciación anual del tipo de cambio y a una demanda de bienes durables y semidurables aún débil. Por otro lado, la canasta de servicios mostró una magra reducción en su inflación anual, ubicándose en 7,9% (7 pb por debajo del registro de abril). Este resultado ratifica la persistencia de la inflación de servicios. La variación mensual se ubicó en 0,62% mientras que su principal rubro, arriendos (25% de la canasta total), presentó una variación mensual de 0,75%, menor a la reportada tanto en abril de este año como en mayo de 2023, pero aún muy superior a su promedio para un mes de mayo (0,39%).

Con todo, la inflación sin alimentos mantiene su tendencia bajista principalmente por el efecto base en las canastas de regulados y en menor medida en la de servicios. Para la segunda parte del año, se espera una moderación en la inflación de servicios producto de una demanda más débil y de la dilución de los efectos de indexación del salario mínimo y la inflación pasada. Sin embargo, se reducirán las ganancias por cuenta de la canasta de bienes, quienes enfrentarán una mejor demanda y algo de depreciación del tipo de cambio en la segunda parte del año. Finalmente, la incertidumbre en torno al comportamiento de los regulados persiste principalmente por la forma y tiempo en que se realizarán los ajustes de precios del diésel; rezagos en tarifas energéticas en el muy corto plazo pero también la posibilidad de observar moderaciones significativas en tarifas en este frente en la segunda mitad del año.

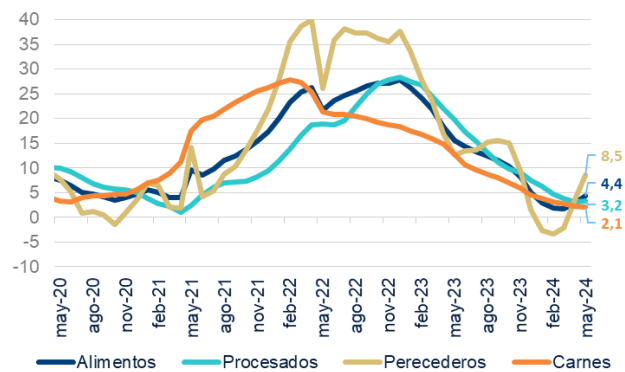
En BBVA Research esperamos que la inflación de alimentos continúe acelerándose en junio y mantenga niveles altos en el tercer trimestre, sin embargo consideramos que el efecto será transitorio y no afectará la inflación al cierre del año. Por el contrario, consideramos que la inflación sin alimentos continuará mostrando alivios, que transitarán de bienes a servicios conforme avance el año, aunque todavía con alta incertidumbre desde los regulados y la persistencia en algunos servicios como los arriendos. Con todo, esperamos que la inflación en los próximos meses se mantenga en torno al nivel actual, y que reinicie en la segunda parte del año su senda bajista hasta alcanzar un nivel de 5,4% al cierre de 2024. Cabe resaltar que la incertidumbre sobre la inflación en el muy corto plazo seguirá jugando un papel relevante en la toma de decisiones desde el Emisor. Por lo que, con este dato y la expectativa para junio, no anticipamos cambios en la postura actual, de reducciones graduales de 50pb, en la tasa del Banco Central.

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



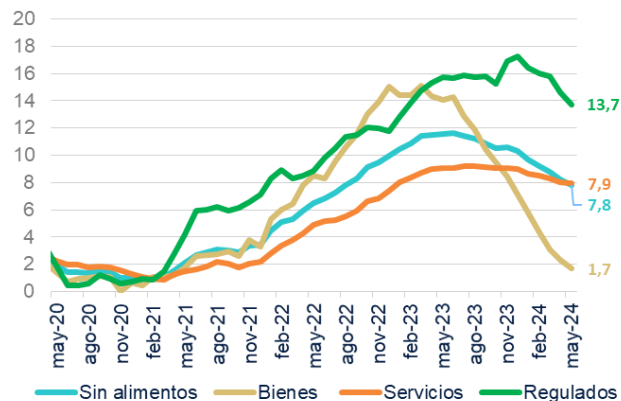
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

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



Fuente: BBVA Research con datos de DANE

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



Fuente: BBVA Research con datos de DANE

Inflación anual total interrumpió 13 meses de descensos en mayo y se mantuvo en 7,16% / 11 de junio de 2024

## 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)