

Análisis económico

La inflación se mantuvo en 5,2% por tercer mes consecutivo

Laura Katherine Peña
Febrero 08 de 2025

En enero, los alimentos sorprendieron al alza, la sin alimentos evidenció presiones por la indexación, como se esperaba

La inflación inició el año con una variación anual de 5,22%, inalterada por tercer mes consecutivo. La variación mensual fue de 0,94%, ubicándose por encima de las expectativas de los analistas del mercado, que de acuerdo a la encuesta del Banco de la República esperaban una variación mensual de 0,82%.

- **La inflación de alimentos repuntó en enero, no solo como resultado de efectos base al alza, sino también a razón de incrementos en perecederos y procesados.** La inflación de alimentos presentó una variación mensual por encima del promedio histórico prepandemia, lo que llevó a que la variación anual ascendiera a 4,5%, es decir, 118 pbs por encima del dato registrado al cierre del 2024. Parte del alza de esta canasta está asociada a efectos base, ya que en enero del 2024 se había presentado una variación mensual baja. Al interior de la canasta de alimentos, los perecederos volvieron a registrar incrementos relevantes en su variación anual, al alcanzar una inflación del 7,4%, un incremento de 172 pbs frente a diciembre. Al interior de esta subcanasta, destaca el incremento en tomate, hortalizas y legumbres frescas y naranjas. La segunda subcanasta de alimentos que más presentó incrementos en términos anuales fue la de procesados, que se ubicó en 3,8% 108 pbs más que en su registro de diciembre. En esta subcanasta, las presiones al alza vinieron por parte de gaseosas. Finalmente, las carnes son la subcanasta de alimentos con menores incrementos (de 79 pbs), alcanzando una variación anual de 2,5%, donde las mayores presiones al alza vinieron de la carne de aves.
- **La inflación anual sin alimentos mantuvo el ritmo de reducciones del cierre del 2024, pero continúa en niveles altos, aún por encima de la inflación total.** La inflación sin alimentos continuó descendiendo en términos anuales, ubicándose en 5,4%, es decir, 26 pbs por debajo del dato de diciembre. Aunque el dato mensual fue inferior al registrado en enero de 2024, se mantiene por encima del promedio histórico prepandemia de este mes, reflejando la rigidez propia de esta agrupación. En particular, las mayores reducciones en términos anuales se presentan desde la canasta de regulados, seguida de la de servicios, mientras que la de bienes se mantiene estable en niveles muy bajos.
- **Entre los componentes de sin alimentos, la inflación anual de la subcanasta de regulados fue la que registró mayores descensos, se ubicó en 6,6%,** disminuyendo en 67 pbs frente al dato presentado en diciembre. La reducción en esta canasta está asociada en gran medida a efectos base a la baja en subclases como combustibles y electricidad, pues al inicio de 2024 se presentaron los últimos incrementos en precios de gasolina para cerrar la brecha con los precios internacionales y se observaron incrementos relevantes en las tarifas de energía, producto del fuerte alza de sus precios en bolsa por los efectos de mitigación del posible impacto del fenómeno de “El Niño” en la disponibilidad de agua para generación en el primer trimestre de 2024. Las señaladas reducciones compensaron presiones al alza desde subclases como transporte urbano,

que registró incrementos que pueden estar asociados a presiones en la estructura de costos por las alzas del diésel a finales de 2024 y el incremento del salario mínimo.

- **La canasta de servicios registró una reducción moderada al ubicarse en 6,8% en su variación anual,** apenas 18 pbs por debajo del dato de diciembre. Al interior de esta canasta se perciben algunos efectos base a la baja, que junto con algunas presiones a la baja en subclases como tiquetes de avión y cines, lograron compensar los incrementos presentados en arriendos y subclases con un mayor grado de indexación al salario mínimo, como las comidas fuera del hogar y el servicio doméstico. La lectura sobre este último elemento es más que los vestigios de demanda de servicios se manifiestan en comidas fuera del hogar, permitiendo la transmisión de precios a los consumidores, en tanto que subclases como los hoteles y bares ya reflejan moderación en el IPC a pesar de que también tienen una fuerte dependencia del salario mínimo en su estructura de costos.
- **La canasta de bienes se mantuvo estable frente al dato del cierre del 2024, con una variación anual de 0,6%.** A su interior se vieron presiones al alza por subclases como la cerveza y los productos farmacéuticos. En el caso de la primera, los incrementos están asociados al alza en el impuesto al consumo establecido por la Dirección General de Apoyo Fiscal para estos productos, en tanto que en el caso de los farmacéuticos, las alzas pueden estar asociadas a factores de oferta. Estos incrementos al interior de la canasta fueron compensados con presiones a la baja en elementos como los equipos de telefonía móvil.
- **Ya se perciben efectos de indexación a IPC y salario mínimo.** La indexación a IPC inició el año por debajo de lo que se había registrado en 2024, dando pautas de que la indexación por esta vía está siendo menor, como es de esperar tras un cierre de año en 2024 (5,2%) menor al de 2023 (9,3%). De otro lado, la indexación a salario mínimo parece ubicarse en niveles similares a los de 2024 en el inicio de año, apenas por debajo de años como 2017, 2022 y 2023. Esto sugiere que los impactos por esta última vía serán superiores.

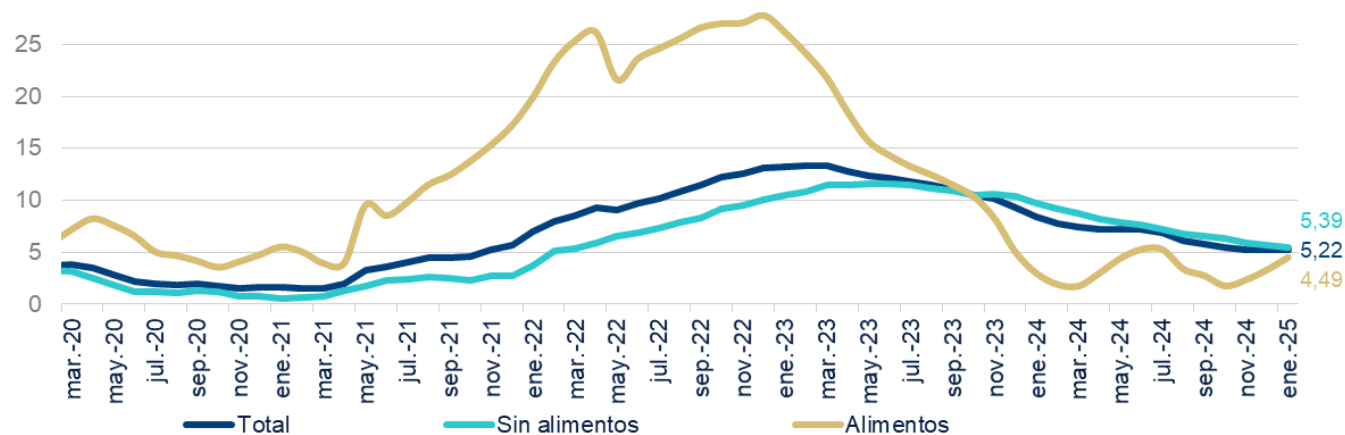
En prospectiva:

- **La inflación de alimentos podría seguir mostrando niveles altos en la primera parte del 2025.** El primer dato del año reflejó ciertas presiones al alza en esta canasta, a lo que se suma un Índice de Precios del Productor (IPP) para el sector agropecuario que se mantiene al alza en los últimos meses. Esta dinámica corresponde a la estacionalidad propia de esta canasta, que favorece el incremento de precios a inicio de año de forma regular. En particular, esta canasta enfrenta riesgos asociados al impacto de bloqueos de vías, de transmisión de costos por transporte y de factores climáticos, que por ahora no se materializan dentro de nuestra expectativa.
- **La inflación de servicios mostrará mayor persistencia en los primeros meses del 2025, no solo vía arriendos, sino también atado a efectos de indexación.** En enero, los arriendos ya dan señales de una senda en 2025 que será definitivamente inferior a la de 2024, no solo porque el parámetro para indexación es menor (la inflación se moderó de 9,3% en 2023 a 5,2% en 2024), sino porque parte de la indexación que no se había transmitido en pandemia, se transmitió entre 2023 y 2024. Sin embargo, los arriendos inician aún en niveles altos, reflejando que aún no será un año normal (cerca al promedio histórico) en sus incrementos, lo cual estará fortalecido por el hecho de que el mercado de vivienda sigue ajustado y tendrá una mejor dinámica apenas hacia el final del año, lo que permitirá seguir transmitiendo precios altos. Adicionalmente, dentro de la canasta de servicios destacan las expectativas sobre la inflación de comidas fuera del hogar, que inició en niveles altos. En este sentido, la expectativa es que una moderación paulatina de la demanda por servicios favorezca la transmisión al consumidor de los altos precios que están enfrentando estos establecimientos tras el incremento del salario mínimo y costos elevados de arriendo, por lo que esta subclase seguirá presionando

al alza durante el primer trimestre del año antes de moderarse. Los efectos de indexación tendrán una participación destacada en esta canasta durante los primeros meses del año también a través de otras subclases, como la de salones de belleza y servicio doméstico. A pesar de lo anterior, unos efectos base de comparación altos dan espacio de reducción de la inflación anual de esta canasta en el primer semestre, con lo que esta seguirá descendiendo aunque a un ritmo lento.

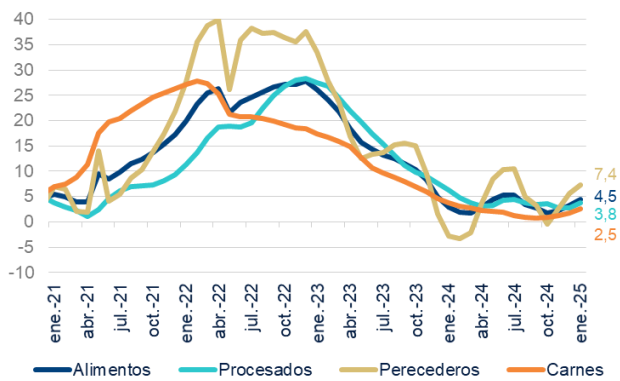
- **La inflación de regulados presentará una senda menos clara en 2025.** Durante el primer trimestre de 2025, la canasta reflejará efectos base a la baja, que favorecerán las reducciones, sin embargo, su ritmo de descensos o retrocesos dependerá de las decisiones que se materialicen en materia de alza de precios del combustible (en el marco del cierre de la brecha del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles -Fepc-), y en particular sobre las tarifas de electricidad y gas.
- **En el agregado, BBVA Research espera que la inflación se reduzca en 2025 a un ritmo moderado principalmente durante la primera mitad del año, aunque se mantienen algunos riesgos latentes.** Los efectos de indexación provenientes tanto de la inflación de cierre de 2024, como del incremento del salario mínimo se sentirán con mayor vehemencia en los primeros meses del año, logrando una reducción más rápida hacia el último trimestre del 2025. En general, la inflación apunta a cerrar cerca de la parte superior del rango meta del Banco de la República. La lectura de la Junta Directiva del Banco de la República puede no ser tan negativa, ya que la inflación sin alimentos se redujo cerca de lo esperado y la inflación sin alimentos ni regulados también se redujo llegando a 5,0%.

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



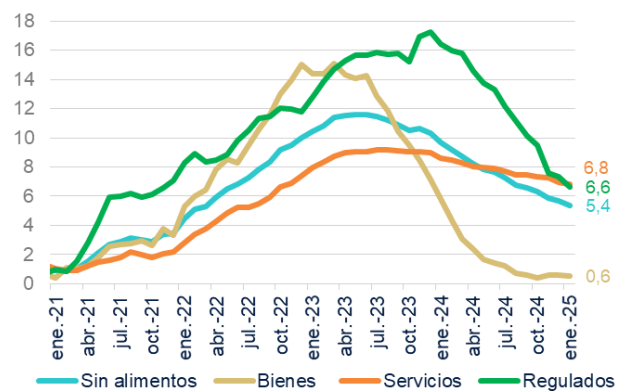
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

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

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