



Dirección de Estudios Económicos

En 2023 la inflación se desaceleró más de lo esperado con un resultado de 9,28%.

Diciembre de 2023

En 2023 la inflación fue de 9,28%, ubicándose por debajo de las expectativas que giraban en torno al 9,5%¹.

El resultado de la inflación del año es muy satisfactorio, porque a pesar de los ajustes de precios en el sector energético (tarifas de energía y gasolina principalmente) debido a las deudas heredadas del manejo la pandemia (FEPC y opción tarifaria). La desaceleración de la inflación se vio favorecida por el menor crecimiento en los precios de los alimentos, la dilución de las presiones externas, menores precios de las materias primas y menor tasa de cambio, así como y el ajuste interno por cuenta de la postura de la política monetaria que dio señales claras a los agentes y analistas para reducir las expectativas inflacionarias de corto plazo.

De acuerdo con lo anterior, la inflación del año estuvo impulsada por los precios de los combustibles, cuyo aumento de 44,8% fue indispensable para preservar la salud fiscal del país y por una transmisión de la inflación de bienes hacia la de servicios, a través del fenómeno de indexaciones, afectando distintos rubros, entre ellos, los asociados a la vivienda.

En el mes de diciembre la inflación fue de 0,45%. Este resultado también fue favorecido por los alimentos que tuvieron una deflación de 0,42% y por la suspensión temporal de los precios de la gasolina en diciembre.

Para 2024 los analistas esperan que la inflación baje a 5,7% o 5,6%

En 2023, La inflación anual continuó afectando en mayor medida a los hogares de mayores ingresos, quienes son los más impactados por el incremento de la gasolina, mientras que los hogares de menores ingresos sintieron el alivio de la menor inflación por alimentos.

Por su lado, el promedio de indicadores de inflación básica ha venido bajando claramente desde un pico de 11,45% en marzo a 9,4% en diciembre y la subyacente también ha bajado de 10,51% a 8,4%, en el mismo tiempo, ubicándose por debajo de los dos dígitos por cuarto mes consecutivo. Lo cual es buena noticia, pues indica que la parte menos volátil de la inflación se encuentra a la baja, aunque todavía este distante del objetivo de política.

Igualmente, se menciona que para el cierre de 2023 la inflación de 7,11% para los bienes (sin alimentos ni regulados) que fue de 7,11%, se ubicó por debajo de la de los servicios sin alimentos ni regulados (8,96%) por segundo mes consecutivo y que los servicios ya vienen mostrando una senda decreciente desde agosto.

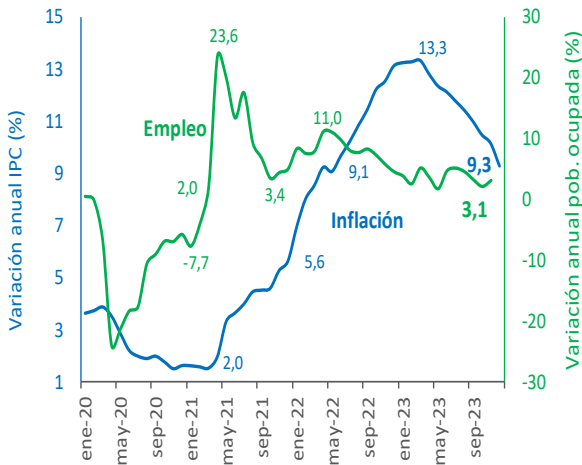
¹ Según las encuestas EOF de Fedesarrollo y EME del Banco de la República.

Con respecto a países pares, la inflación anual de 9,28% se ubica todavía muy por encima de lo registrado en 2023 por Chile (3,9%), Perú (3,2%) y México (4,7%) y en noviembre por Brasil (4,7%).

Por el lado macroeconómico, las presiones de gasto se han reducido. La demanda interna en lo corrido a septiembre se ha contraído en -3,7%, donde la inversión ha hecho su mayor aporte (-22,5%), dando lugar a una caída en la productividad de -1.0% y, un ajuste en el consumo total, el cual apenas crece en el acumulado del año a un ritmo de 1,4% frente al 10,5% de crecimiento que se registraba a la misma fecha en el año 2022.

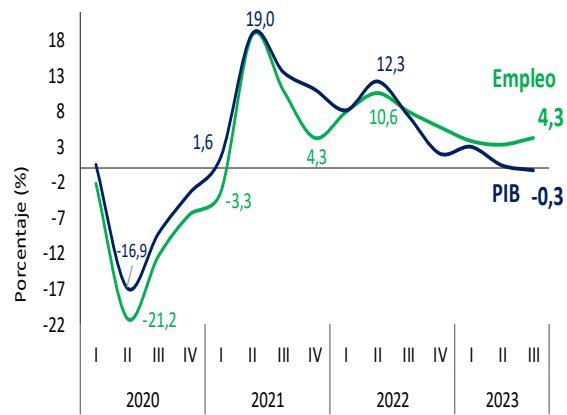
El mercado de trabajo al igual que en muchas economías del mundo, registra cifras satisfactorias, la tasa de desempleo se ha reducido a 9,2%, y la generación de nuevos puestos de trabajo crece a 3,7% a noviembre. No obstante, mientras que en los sectores de servicios se reportan una generación de 668 mil empleos, en los sectores de industria y comercio en el último trimestre reportado por el DANE, reportan caídas del -1.1% y -2.2%, equivalentes a una pérdida de 12.000 y 151 mil empleos.

Evolución inflación empleo - Variación anual



Fuente: DANE. Cálculos: DNP-DEE

Crecimiento anual del PIB y el empleo (%)



Fuente: DANE, Cálculos DNP-DEE

Contexto de la inflación en el mundo

Según el FMI, pese a que la inflación mundial ha venido descendiendo desde 2023 en la gran mayoría de países, salvo los casos de Argentina, Jordania, Líbano entre otros², los resultados se encuentran todavía muy por encima de los objetivos de política. En este sentido, si bien el informe de octubre espera que la inflación descienda a un promedio de 6,8% en 2023 (después de un promedio de 8,7% al cierre de 2022), la inflación subyacente se encuentra en niveles altos con respecto a los objetivos de política establecidos por las autoridades monetarias, tal como se puede observar en el siguiente gráfico³.

Es indudable que, en 2022, la inflación en el mundo llegó a un nivel que no se veía desde 2008. Después de la crisis mundial, la inflación general ha disminuido, pero los indicadores de la inflación básica han sido más persistentes. La fuerte inflación experimentada entre 2022 y 2023, tiene dos elementos explicativos; por una parte, expectativas de una inflación que según el FMI en el capítulo 2 del *Informe de Perspectivas* publicado en octubre muestran dos tendencias. Las expectativas inflacionarias de corto plazo tienen una persistencia a mantener altas las presiones inflacionarias, por el contrario, las expectativas de largo plazo se mantienen estables, lejos de desanclarse. De esta manera, la tarea de los bancos centrales para lograr que la inflación regrese a los niveles de los objetivos de política se torna difícil y quizá requiere de una acción más coordinada entre las políticas monetaria y fiscal.

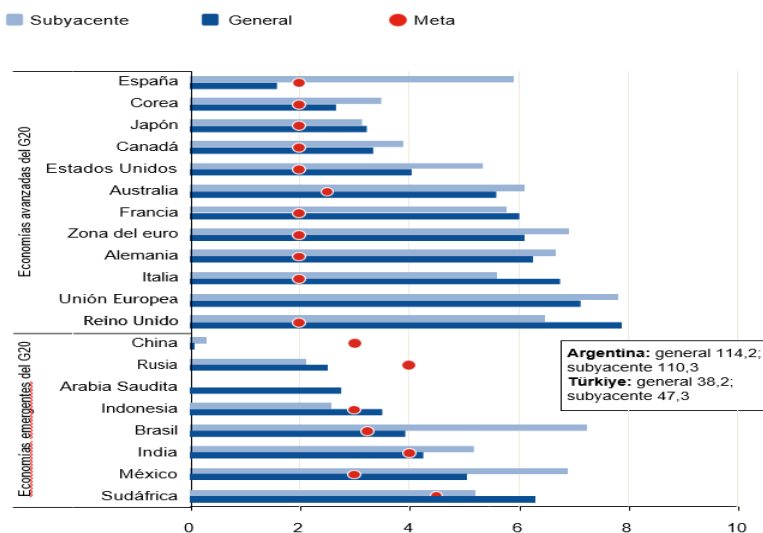
² Venezuela a pesar de tener la inflación más elevada del mundo, esta descendió de 305% en 2022 a 193% en 2023.

³ FMI, Tomado del discurso de Kristalina Georgieva, directora del FMI, el día 17 de julio de 2023 en la reunión del "Grupo de los 20" en Gandhinagar, India.

Metas incumplidas

A escala mundial, la inflación general parece haber tocado techo; la inflación subyacente permanece por encima de los niveles fijados como meta por los bancos centrales.

Inflación general y subyacente (porcentaje; interanual; mayo/junio de 2023)



Fuentes: Haver Analytics; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las metas indicadas para Australia, Indonesia y Sudáfrica corresponden al punto medio de los rangos fijados como meta (2–3%, 2–4%, 3–5%). Arabia Saudita y la Unión Europea no han adoptado metas. Los valores de China, Corea, España, Indonesia, Italia, México y Türkiye reflejan datos de junio; el resto muestra los niveles de mayo.

IMF

La relevancia de las expectativas para explicar la dinámica de la inflación probablemente depende del contexto predominante y la experiencia reciente (dado que tiene un componente autoregresivo), así como sobre las medidas consideradas por parte de las autoridades económicas.

Cuando la inflación es baja y estable en el banco central la historia muestra que el contenido informativo de las expectativas se reduce. (Coibion y otros 2020)⁴. Por el contrario, éste se vuelve relevante, tal como sucede en la actualidad, una inflación alta y volátil, entonces los agentes económicos pueden volverse más atentos y Las expectativas pueden convertirse en un importante impulsor de inflación real.

De acuerdo con un modelo de Curva de Phillips elaborado por la entidad, concluye que las expectativas de inflación a corto plazo están incidiendo cada vez más en la dinámica inflacionaria. En dicho modelo, se halla que los shocks inflacionarios de la oferta son duraderos y que la política monetaria pierde eficacia si las expectativas tienen carácter retrospectivo. Pero al mejorar los marcos de política monetaria, incluidas las estrategias de comunicación, se puede ayudar a fundamentar mejor las expectativas de los agentes y lograr que la inflación retorne al nivel fijado como meta más pronto y con menos efecto en el crecimiento de la economía, complementando así las políticas cíclicas normales⁵.

Por otra parte, el ajuste macroeconómico que están adelantando las economías de América Latina y el Caribe por cuenta de la alta inflación, conllevará a que el crecimiento desacelere en 2023 y 2024. En efecto, según el "Informe de Perspectivas de la Economía Mundial" mencionado arriba, aunque con importantes divergencias, la economía mundial pasará de crecer al 3,5% tal como ocurrió en 2022 a crecer 3.0% en 2023 y, a 2,9% en 2024. Por su parte, la inflación ha continuado desacelerándose, desde el 9,2% en 2022 a 5,9% en 2023, con una expectativa de que en 2024 alcance el 4,8% y en el caso de la inflación subyacente a 4,5%⁶. Finalmente, a pesar del lento crecimiento económico y a que la inflación aún es elevada, los mercados de trabajo muestran un buen desempeño, por ejemplo, en el caso de Estados Unidos, el desempleo se ubica en el 3,7%, el de la Unión Europea se estabilizó en 6,0% y en Colombia cerró en noviembre en 9,2%.

En materia de coordinación de política económica, se prevé, por un lado, la necesidad de continuar la lucha contra la inflación, por lo que se mantendrá la austeridad monetaria. De otra parte, a pesar de la contracción, la política fiscal deberá ser austera y estará concentrada en la mitigación de los impactos de la inflación sobre los hogares de menores ingresos, en las inversiones de infraestructura y vivienda que promuevan aumentos en la

⁴ Coibion, Oliver, Yuriy Gorodnichenko, Saten Kumar, and Mathieu Pedemonte. 2020. "Inflation Expectations as a Policy Tool?" *Journal of International Economics* 124: 103297.

⁵ Ob cit, página 65.

⁶ Fondo Monetario Internacional – FMI, "Perspectivas de la economía mundial", octubre de 2023. Washington DC

productividad, así como la reconversión productiva en favor de mitigaciones al cambio climático, para poder así potencializar el crecimiento futuro.

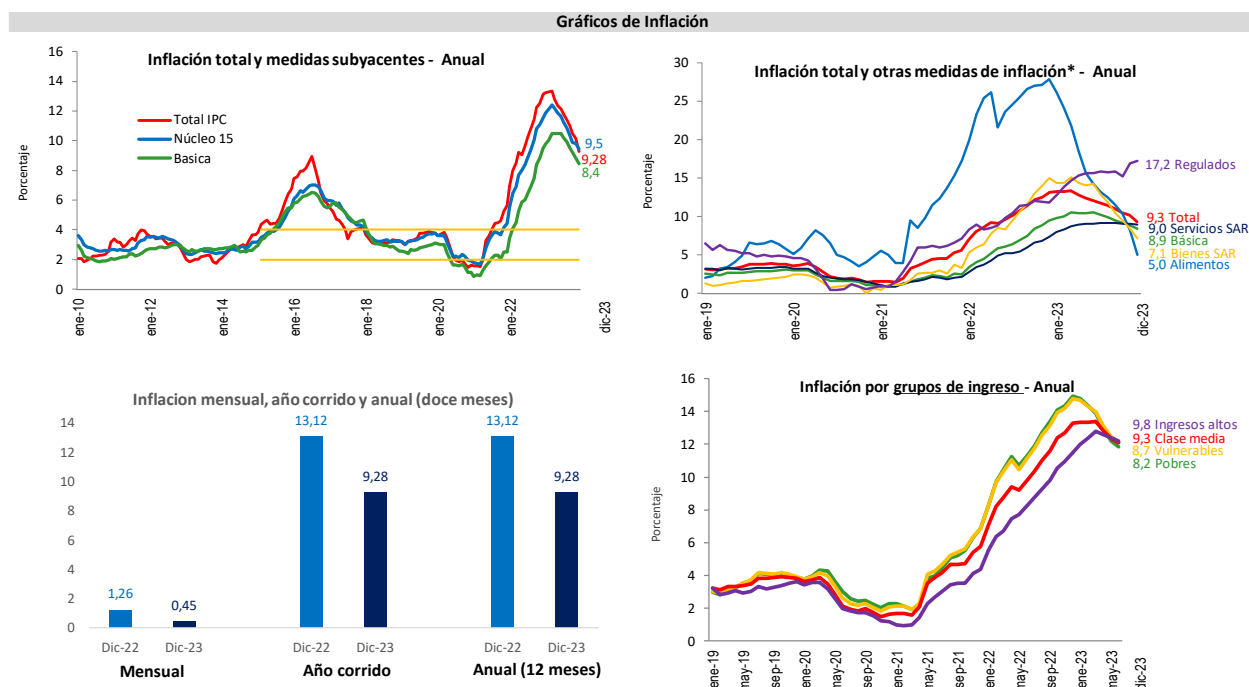
La inflación en Colombia aspectos clave

En 2023:

En 2023, la inflación fue de 9,28%, mostrando el resultado más bajo en 18 meses, tras desacelerarse por noveno mes consecutivo.

La inflación del año estuvo favorecida por la desaceleración de los precios de los alimentos, la dilución de las presiones externas y la reducción sustancial en las internas. No obstante, el alza en los precios de la gasolina y las indexaciones, impidieron que se alcanzaran cifras más bajas.

De acuerdo con lo anterior, la inflación del año estuvo impulsada por los precios de los combustibles, cuyo aumento fue indispensable para preservar la salud fiscal del país y por una transmisión de la inflación de bienes hacia la de servicios, a través del fenómeno de indexaciones, afectando distintos rubros, entre ellos, los asociados a la vivienda.



Fuentes de los gráficos tablas: DANE y Banco de la República. (*) Alimentos (o sin alimentos) se refiere a los alimentos del Grupo 1: Alimentos y bebidas no alcohólicas. Regulados se refiere a la nueva definición del BanRep; ver la nota general sobre cambio de mediciones y metodologías. SAR: Sin alimentos ni regulados del Grupo 1.

Inflación mensual: Variación porcentual entre el valor del IPC en mes de interés y el valor del IPC en el mes inmediatamente anterior.

$$\text{Inflación anual (\%)} = \left(\frac{IPC_t}{IPC_{t-1}} - 1 \right) * 100 \quad t = \text{periodo de interés}$$

Inflación año corrido: Variación porcentual entre el valor del IPC en mes de interés y el valor del IPC en diciembre del año inmediatamente anterior.

$$\text{Inflación anual (\%)} = \left(\frac{IPC_t}{IPC_{t-12}} - 1 \right) * 100 \quad t = \text{periodo de interés, } 12 = \text{Diciembre del año anterior}$$

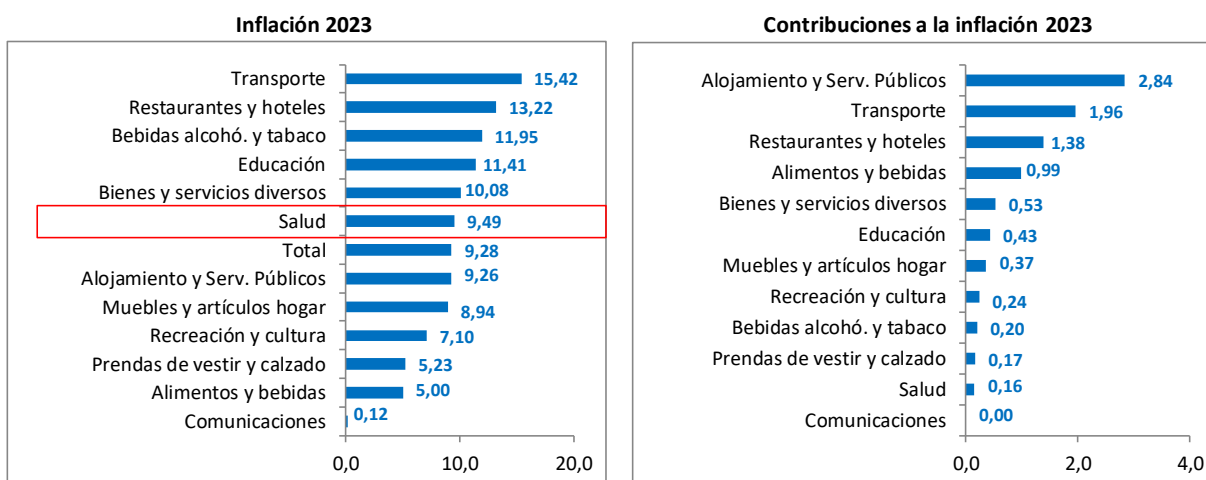
Inflación anual o Inflación doce meses: Variación porcentual entre el valor del IPC en mes de interés y el valor del IPC en el mismo mes del año anterior.

$$\text{Inflación anual (\%)} = \left(\frac{IPC_t}{IPC_{t-12}} - 1 \right) * 100 \quad t = \text{periodo de interés}$$

Por divisiones de gasto, el resultado del año es producto de una desaceleración pronunciada en la inflación por alimentos que bajó del máximo de 27,8% registrado en diciembre del año anterior a cerrar este año en tan solo 5,0%, reflejando así las bajas inflaciones mensuales que hemos visto en este rubro desde el segundo trimestre del año. Dentro de los alimentos, se observan contribuciones negativas en el aceite y productos frescos, mientras que las contribuciones más altas provinieron de algunas proteínas y alimentos procesados, pero también de las frutas frescas. *Ver sección: Inflación por rubros: ampliación.*

Por otro lado, en el año, la inflación fue impulsada especialmente por la división de **transporte**, que fue la división de gasto de mayor inflación (15,42%). Este rubro, fue jalonado por los combustibles, que si bien no se incrementaron en diciembre, acumularon un incremento de 44,8% en el año, explicando 12,3% de la inflación total, en razón a las medidas de aumento necesarias para aliviar las presiones fiscales que estaba generando el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustible (FEPEC). *Ver secciones: Medidas e Inflación por rubros: ampliación.*

Después del transporte, la segunda división de gasto de mayor inflación fue la de **restaurantes y hoteles**, que acumuló un aumento de 13,22%, debido al comportamiento de los precios de las comidas fuera del hogar, que, si bien han venido cediendo, lo han hecho de manera más lenta que los alimentos, incidiendo de manera importante en la inflación total. En este sentido, se debe tener en cuenta que las estructuras de costos de estos negocios no solo dependen de los precios de los alimentos, sino también de otros factores como los servicios públicos, los arriendos, los sueldos, entre otros, que por sus indexaciones no han tenido un comportamiento tan favorable como el de los alimentos. *Ver sección: Inflación por rubros: ampliación.*



Fuente: DANE.

Finalmente, se menciona que la inflación de 2023 también se vio fuertemente presionada por el rubro de **alojamiento y servicios públicos**, el cual tuvo una inflación alineada con el promedio y por debajo de los dos dígitos (9,26%), pero explica el 31% de la inflación total, al tener la contribución más alta de todas las divisiones de gasto (2,84 p.p.). Lo anterior se debe a la alta importancia que tiene este rubro en de la canasta de consumo.

Dentro de este grupo, las subclases de mayor contribución fueron las asociadas al arriendo (tanto el efectivo como el imputado⁷) que subieron cerca de 7,55%, mostrando un incremento moderado respecto a la inflación total de 2022 y 2023, y la energía eléctrica que se incrementó en 20,7%. A futuro la energía debería mostrar aumentos moderados, ya que la CREG adelantó medidas para evitar aumentos por vía de la opción tarifaria, que fue una de las principales causas de aumento del servicio a lo largo de 2023, sobre todo en ciudades como Santa Marta, Riohacha y Barranquilla, donde los incrementos anuales fueron superiores al 30%. No obstante, factores climáticos como el fenómeno de El Niño podrían golpear las tarifas. *Ver secciones: Medidas e Inflación por rubros: ampliación.*

De acuerdo con lo anterior, **por subclases de gasto**, se tiene que las subclases de mayor contribución a la inflación en los últimos doce meses fueron: la gasolina con un aumento en precios de 44,8%, el arriendo, que subió cerca de 7,55% y el "almuerzo" (12,9%), afectado principalmente por el incremento en precios de los alimentos de principios de año y probablemente también por los precios de servicios públicos y las indexaciones sobre los arriendos y costo del personal ocupado.

⁷ El arriendo imputado hace referencia a la vivienda ocupada por sus propietarios

eléctrica con una inflación de 20,74% y el transporte urbano con una de 11,51%, donde su contribución conjunta (1,21 p.p.) es similar a la de los combustibles.

Hacia adelante y según el último Informe de Política Monetaria, los regulados se ajustarían en torno a las indexaciones, que afectan especialmente a los servicios (como el arriendo), por la influencia que tenga el fenómeno de El Niño sobre las tarifas de la energía y las decisiones en términos de los precios de los combustibles. Con ello, la inflación por regulados bajaría en 2024 a 6,5%, que de todas maneras es un valor alto con respecto a la inflación general esperada de 4%.

Inflación básica y otras medidas subyacentes. Más allá de los regulados, los alimentos y otros rubros de comportamiento volátil, están las medidas de inflación básica que representa la parte menos volátil del indicador, que marca su tendencia más allá de los “vaivenes” propios de cada mes. En este sentido, el promedio de las medidas de [inflación básica](#), ha venido bajando, al pasar de 11,45% en marzo a 9,41% al cierre de año, mostrando resultados de un solo dígito por tres meses consecutivos. Dentro de estas medidas, se anota que la “inflación básica” o “inflación subyacente”, que es la inflación sin alimentos ni regulados, mostró una trayectoria consistentemente decreciente desde abril, para cerrar el año en 8,42%.

Al descomponer la inflación básica o inflación sin alimentos ni regulados entre la inflación de bienes y la inflación de servicios, se ve como en un principio **la inflación de bienes** (sin alimentos ni regulados) fue la más impactada por los efectos de los costos de transporte internacional derivados de las afectaciones en cadenas de suministro, los excesos de demanda y el aumento en la tasa de cambio, alcanzando un pico de 15% en diciembre de 2022, para bajar a lo largo de todo 2023.

El alza en la inflación por bienes (más la de los alimentos y regulados) se terminó transmitiendo a los servicios que si bien subieron lentamente, alcanzaron su pico tan solo hasta julio de 2023, cuando la **inflación de servicios** sin alimentos ni regulados, fue de 9,19%, para bajar lenta pero sostenidamente en el segundo semestre del año.

Dado lo anterior, noviembre fue el primer mes en que la inflación de bienes se ubicó por debajo de la de servicios, patrón que se repitió en diciembre, para cerrar 2023 con un resultado de 7,11% para los bienes y de 8,96% para los servicios. En este sentido se menciona que el hecho de que la inflación de servicios haya tomado una senda decreciente indica claramente que la inflación está sobre el camino deseado.

En el mes:

El IPC aumentó 0,45%, siendo uno de los tres aumentos más bajos del año.

El resultado del mes fue jalonado a la baja por los alimentos, que mostraron una deflación de -0,42% y una contribución negativa de -0,08 p.p., siendo el tercer dato más bajo del año, debido especialmente a las deflaciones observadas en alimentos como las frutas, frescas y los plátanos.

Por otro lado, las subclases que más impulsaron la inflación del mes fueron la electricidad que subió 3,51%, seguido por el arriendo (tanto efectivo como imputado) que aumentó cerca de 0,53%, y las comidas fuera del hogar (el “almuerzo” 1,41% y “las comidas rápidas” 1,82%). Con ello se tiene que estos cinco rubros explican un 87% del aumento de los precios del mes (sin descontar los rubros deflacionarios).

De lo anterior se desprende que el grupo de mayor inflación fue el de restaurantes y hoteles con un aumento de 1,50%, debido al comportamiento de las comidas fuera del hogar y el grupo de mayor contribución a la inflación fue el de alojamiento y servicios públicos, con una inflación de 0,86%, que se explica por el aumento de la energía y los arriendos. *Ver sección: Inflación por rubros: ampliación.*

Medidas administrativas:

Para aliviar las presiones inflacionarias, el gobierno anterior concretó en marzo de 2021 la reducción temporal de aranceles a productos clave, tanto de consumo final, como de consumo intermedio, entre ellos varios de alta importancia para la producción de alimentos, como abonos, semillas y medicamentos de uso veterinario y posteriormente anunció la exclusión temporal de los fletes y seguros de la base gravable de 200 bienes importados. Por su parte el nuevo gobierno extendió la reducción de aranceles por un año más a 74 de los insumos que venían siendo beneficiados y determinó que el Comité del Triple A, de seguimiento a la medida cada seis

meses.⁹ Esta extensión en la medida arancelaria se da en adición a las acciones tomadas para aliviar temporalmente el costo de los fertilizantes y la gestión de subsidios transitorios a fertilizantes e insumos agropecuarios para 120.000 pequeños productores, según el comunicado del Ministerio de Agricultura.

Otras de las acciones emprendidas por el nuevo gobierno en términos inflacionarios, se relaciona con las tarifas de la energía eléctrica, donde se impulsó el Pacto por la justicia tarifaria en 2022. Además, en el último trimestre de 2023 la CREG planteó medidas de alivio con respecto a la "opción tarifaria", con el fin de "brindar a las empresas comercializadoras con saldos acumulados una herramienta efectiva para gestionar sus necesidades financieras y controlar los incrementos en las tarifas de energía eléctrica". Dado que la mayoría de los comercializadores que atienden a los usuarios de energía se acogieron a la propuesta de la CREG Resolución 101 028 de 2023, se indicó que, a partir de febrero de 2024, no habrá lugar a aumentos en las tarifas por el concepto de esta "opción tarifaria".¹⁰

Adicionalmente desde finales de 2022, ha habido esfuerzos por desindexar o desligar distintos elementos del alza del salario mínimo, para mitigar el impacto de las alzas del mismo sobre el nivel general de precios, lo cual reduce la sensibilidad de la inflación y de la inflación subyacente (en especial) a este aumento. En este sentido, a finales de 2022 el Ministerio de Hacienda avanzó en la expedición de tres decretos, mediante los cuales se desindexaron o desligaron varios elementos del alza del salario mínimo y posteriormente, con la aprobación del PND, el Ministerio de Hacienda profundizó estos avances, para lograr atar cerca de 100 elementos a la Unidad de Valor Básico (UVB), de tal manera que los precios o tarifas de estos elementos se reajusten a partir de 2024 con base en la variación del IPC sin alimentos, ni regulados¹¹.

Ahora, en dirección contraria a los alivios, el gobierno anterior aumentó en julio de 2022 el precio de la gasolina en \$150 pesos, dando así comienzo al ajuste necesario para aliviar las presiones fiscales que está generando el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustible (FEPEC). El actual gobierno, tras analizar la situación del Fondo, decidió aumentar el precio de la gasolina (no del Diesel) en \$600 pesos a finales de 2022 y en \$4.850 a lo largo de 2023, con alzas en todos los meses excepto en octubre y diciembre. Hacia adelante, el Ministro de Hacienda y Crédito Público, anunció un aumento de \$600 en enero, el cual podría llegar a ser el último aumento relacionado con la política de alivio al FEPEC. En adelante es posible que se permita que el precio fluctúe con los precios internacionales.

Igualmente, en noviembre entró en vigor el impuesto a los alimentos ultra procesados, que tendría como objetivo el fomento de una alimentación más saludable, Su tarifa para 2023 fue fijada en 10% pero se elevaría a 15% en 2024 y en 20% a partir de 2025. Según el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, este impuesto "solo tiene efecto sobre 21 artículos de los 443 que componen la canasta básica del índice de precios del consumidor, con la cual el Dane mide la inflación", y su efecto estimado sobre la inflación total "es de 0,21 puntos porcentuales (p.p.) en 2023, de 0,11 p.p. en 2024 y de 0,12 p.p. en 2025.", donde el impacto sería de una única vez, en el momento en que comience a regir el impuesto y guarda consistencia con el escenario macroeconómico proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2023¹². Aunque la medición del Dane no permite hacer un cálculo ex-post acerca del impacto del comienzo de la medida en noviembre de 2023, se deduce que el mismo fue leve, dado el comportamiento de la canasta de alimentos.

⁹ La medida se extendió por un año más (hasta el 5 de abril de 2024) para los 74 insumos que venían siendo beneficiados, mediante el Decreto 0809 del 25 de mayo de 2023.

¹⁰ Ver: Comunicado de prensa de la CREG del 18 de septiembre de 2023, la Resolución 101 028 de 2023 de la CREG y los anuncios de la CREG recogidos por la prensa el 22 de diciembre de 2023.

<https://creg.gov.co/publicaciones/15665/la-creg-propone-solucion-para-fortalecer-la-estabilidad-financiera-del-sector-y-controlar-incrementos-en-tarifas-de-energia/>

<https://creg.gov.co/loader.php?IServicio=Documentos&IFuncion=infoCategoriaConsumo&tipo=RE>

<https://www.larepublica.co/economia/air-e-enel-y-epm-entre-las-empresas-que-se-acogieron-a-mecanismo-de-la-creg-por-saldos-de-opcion-tarifaria-3771403>

<https://www.portafolio.co/energia/opcion-tarifaria-empresas-que-atienden-a-98-de-usuarios-se-acogieron-a-medidas-594686>

¹¹ Ver Comunicado de prensa del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/SaladePrensa/pages_DetalleNoticia?documentId=WCC_CLUSTER-234925

¹² Ver: Comunicado de prensa del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-231553%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

Expectativas:

En octubre, el **Fondo Monetario Internacional** publicó una revisión de su documento de [Perspectivas de la economía mundial](#) (WEO por sus siglas en inglés), revisando las proyecciones de crecimiento e inflación. Al respecto el FMI, indica que la economía mundial crecerá un 3,0% en 2023, después de haberse expandido en 3,5% el año anterior. En este contexto, el documento proyecta que la inflación mundial descenderá del 8,7% observado en 2022 a 6,9% en 2023 y a 5,8% en 2024, dadas las restricciones de política y la baja en los precios de los commodities.

Lo anterior implica que la inflación sigue siendo alta y que su descenso se dará a un ritmo constante, más no acelerado, donde el componente subyacente se reduciría a una velocidad más pausada que la inflación general (siguiendo lo que se ha visto hasta ahora) y donde solo se llegaría a los niveles meta en 2025 en la mayoría de los casos.¹³

En el ámbito nacional, el último [Informe de Política Monetaria](#) del **Banco de la República** de octubre de 2023 (publicado el 2 de noviembre), señala que la inflación ha venido descendiendo, pero a una velocidad menor a la esperada debido a repuntes puntuales sobre alimentos perecederos y por las indexaciones, las cuales le han dado una mayor persistencia a la inflación, afectando especialmente a los regulados y a los servicios, que si bien no subieron tanto en un principio, ahora bajan más lentamente.

Para 2024, el informe indica que la inflación llegaría a 4% a fines de 2024 (4,2% para la inflación básica), para converger al 3% en 2025. Estas proyecciones están sujetas a riesgos de mayores efectos por parte del fenómeno de El Niño, el salario mínimo o los precios del petróleo y que descansan sobre un supuesto de una política monetaria fuertemente contractiva que termine por disolver los excesos de demanda remanentes haciendo que los mismos sean negativos en 2024. Igualmente, las proyecciones comprenden supuestos de "presiones bajistas provenientes de la tasa de cambio y unas expectativas de inflación decrecientes"

Los **analistas**, consultados por Fedesarrollo en la EOF, proyectaban una inflación de 9,5% para fin de año, igualando las proyecciones reportadas por, la Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos (EME) del Banco de la República. Por su lado y la proyección de inflación del Banco de la República para fin de año era de 9,8%, algo por encima de la de los analistas.

Para 2024 los analistas esperan que la inflación baje a 5,7% o 5,6%, según las encuestas mencionadas, ubicándose todavía por encima del rango objetivo de la Junta Directiva del Emisor, cuyo rango superior es de 4%.

Por nuestro lado, en la **Dirección de Estudios Económicos** se estima que 2024 el año cierre con un resultado de 5,7%, donde enero mostraría una inflación de 8,3%.

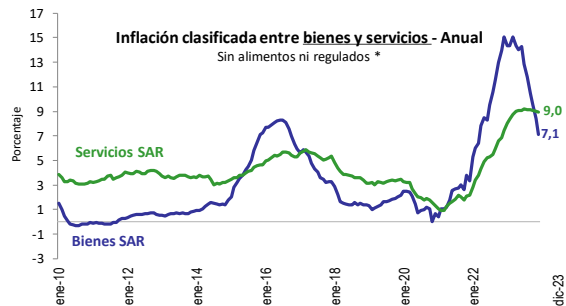
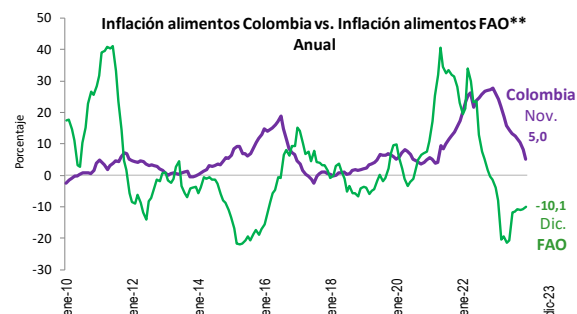
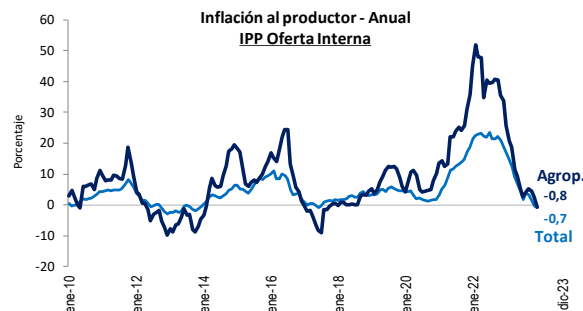
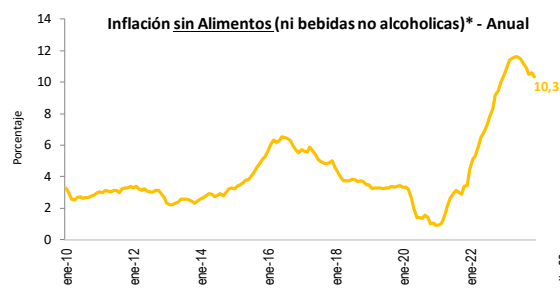
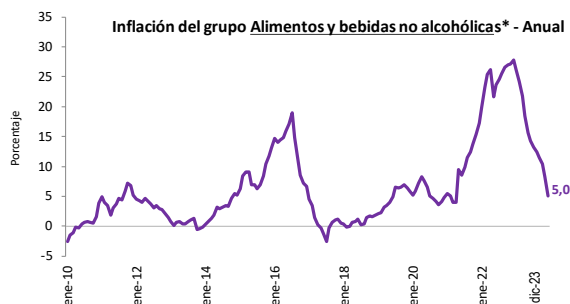
Expectativa de inflación total anual a:
dic/23, dic/24



Fuente: EME - Banco de la República

¹³ Estas proyecciones se dan en un escenario base, donde las tasas de política monetaria ya habrían alcanzado (o estaría cerca de) sus máximos, pero que requeriría que se mantuvieran en niveles altos hasta que los avances en la reducción de la inflación no sean sólidos y las expectativas de inflación a corto plazo estén disminuyendo. Al respecto, el FMI detalla que unas expectativas de inflación a corto plazo al alza pueden conducir a una persistencia en las presiones sobre la inflación subyacente, con lo cual "reducir estas expectativas de inflación a corto plazo es fundamental para ganar la batalla contra la inflación." Además, estas estimaciones están sujetas a diversos riesgos, pero especialmente a los asociados con las perturbaciones vinculadas al cambio climático y con el resurgimiento de las tensiones geopolíticas, que incrementarían la volatilidad de los precios de los commodities.

Gráficos de Inflación



Medidas de inflación

	Mes		Año Corrido		Anual (12 meses)	
	Dic22	Dic23	Dic22	Dic23	Dic22	Dic23
Total	1,26	0,45	13,12	9,28	13,12	9,28
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,66	-0,42	27,81	5,00	27,81	5,00
Bebidas alcohó. y tabaco	1,43	0,68	8,37	11,95	8,37	11,95
Prendas de vestir y calzado	0,60	0,20	11,22	5,23	11,22	5,23
Alojamiento y Serv. Públicos	0,39	0,86	6,94	9,26	6,94	9,26
Muebles y artículos hogar	1,02	0,18	18,25	8,94	18,25	8,94
Salud	0,72	0,22	9,53	9,49	9,53	9,49
Transporte	1,22	0,25	11,59	15,42	11,59	15,42
Comunicaciones	0,06	-0,18	0,25	0,12	0,25	0,12
Recreación y cultura	1,02	0,72	8,36	7,10	8,36	7,10
Educación	0,00	0,00	5,98	11,41	5,98	11,41
Restaurantes y hoteles	2,51	1,50	18,54	13,22	18,54	13,22
Bienes y servicios diversos	1,23	0,51	13,09	10,08	13,09	10,08

Medidas de Inflación Básica

IPC sin alimentos*	0,91	0,66	9,99	10,33	9,99	10,33
IPC núcleo 15	0,93	0,58	11,55	9,46	11,55	9,46
IPC sin alimentos ni regulados*	0,97	0,56	9,51	8,42	9,51	8,42
Promedio	0,94	0,60	10,35	9,41	10,35	9,41

Otras medidas

Bienes Sin Alimentos ni Regulados*	1,35	0,11	15,04	7,11	15,04	7,11
Servicios Sin Alimentos ni Regulados*	0,81	0,75	7,41	8,96	7,41	8,96

Regulados*	0,71	0,99	11,77	17,24	11,77	17,24
------------	------	-------------	-------	--------------	-------	--------------

Nota general sobre cambio de mediciones y metodologías:

En enero de 2019, el Dane comenzó a publicar los resultados de inflación de acuerdo con la "Actualización Metodológica 2019", con la cual buscó reflejar la estructura social y económica actual, así como ajustar la canasta de productos sujetos a la medición de precios.

Dentro de los cambios uno de los más notables está en el grupo de alimentos donde en la antigua nomenclatura, el Grupo de alimentos comprendía las Comidas Fuera del Hogar CFH, mientras que en el nueva, las CFH están comprendidas dentro de la división del gasto correspondiente a restaurantes y hoteles.

Dado lo anterior y con el fin de alinear las estadísticas de inflación con las metodologías internacionales, el Banco de la República anunció en agosto de 2020 una revisión las definiciones de inflación básica y otras clasificaciones del IPC.

Dentro de los cambios, los más notables son:

- 1- La inflación sin alimentos, excluye a los alimentos del Grupo 1: Alimentos y bebidas no alcohólicas, es decir que ahora no excluye las CFH.
- 2- La serie de regulados, se amplió para incluir los servicios de educación preescolar, primaria y media, entre otros de menor participación
- 3- La serie de bienes sin alimentos no regulados, reemplaza la anterior serie de transables sin alimentos ni regulados.
- 4- La serie de servicios sin alimentos ni regulados, reemplaza la anterior serie de no transables sin alimentos ni regulados
- 5- La inflación Núcleo 15 "reemplaza" a la anterior Núcleo 20.

Fuentes de gráficos y tablas: DANE, Banco de la República, FAO. (*) Alimentos (o sin alimentos) se refiere a los alimentos del Grupo 1: Alimentos y bebidas no alcohólicas. Regulados se refiere a la nueva definición del BanRep; ver nota general sobre cambio de mediciones y metodologías. (**) La FAO calcula un índice de precios internacionales de una canasta de productos alimenticios. Consiste en el promedio de los índices de precios de cinco grupos de productos básicos: Carne, Productos lácteos, Cereales, Aceites vegetales y Azúcar.

Inflación por rubros: ampliación

En los últimos doce meses

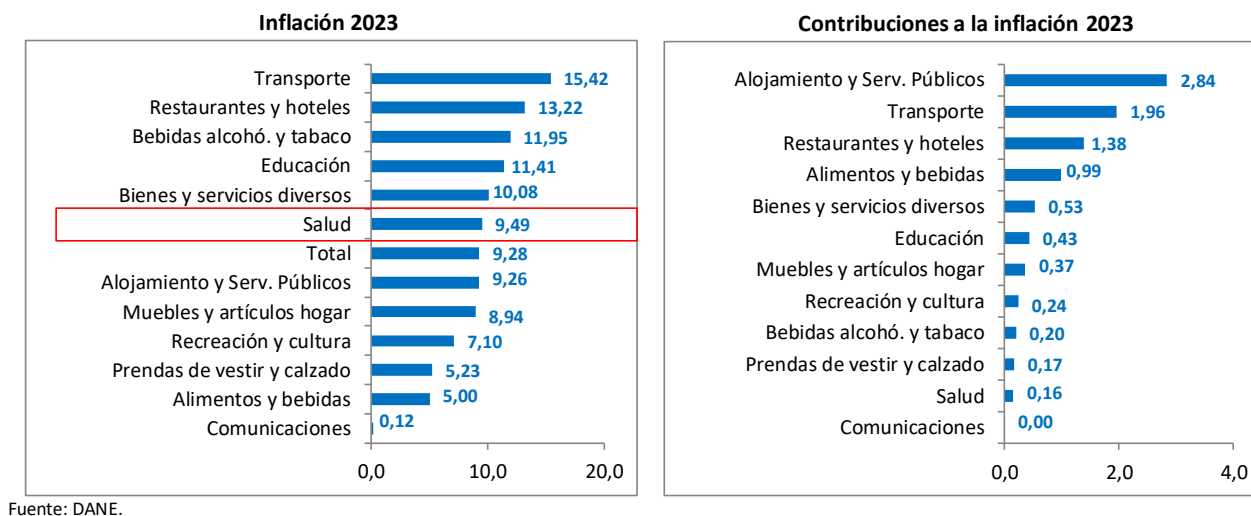
En 2023, la inflación fue de 9,28%, ubicándose por primera vez en un solo dígito en 18 meses.

La inflación del año estuvo favorecida por la desaceleración de los precios de los alimentos, la dilución de las presiones externas y la reducción sustancial en las internas. No obstante, el alza en los precios de la gasolina y las indexaciones, impidieron que se alcanzaran cifras más bajas.

Consecuentemente, la inflación del año estuvo impulsada por los precios de los combustibles, cuyo aumento fue indispensable para preservar la salud fiscal del país y por una transmisión de la inflación de bienes hacia la de servicios, a través del fenómeno de indexaciones, afectando distintos rubros, entre ellos, los asociados a la vivienda.

En este sentido, las subclases de mayor contribución a la inflación anual fueron: i) el combustible para vehículo que con una inflación de 44,8% contribuyó en 1,14% a la inflación total, explicando el 12% de la inflación total, ii) el arriendo (efectivo e imputado) que subió cerca de 7,6%, aportando 1,66 p.p. en conjunto y iii) "el almuerzo", que aumentó 12,9%, afectado principalmente por el incremento en precios de los alimentos de principios de año y probablemente también por los precios de servicios públicos como la energía eléctrica y las indexaciones sobre los arriendos y costo del personal ocupado. En su conjunto, estos cuatro rubros explican un 40% de la inflación total del año, aunque también hubo otros rubros de importancia como la energía y el transporte urbano.

Dado lo anterior, **por grupos de gasto** vale la pena detenerse en los alimentos, el transporte (donde se encuentra la gasolina) y la vivienda (donde se encuentra el arriendo y la energía):



Fuente: DANE.

1- **Los alimentos**, marcaron la nota positiva del año con una inflación de tan solo 5,0%, que no solo está por debajo del promedio general de 9,28%, sino que además indica que la inflación de alimentos de hoy es menos de un quinto de la observada un año atrás (27,81%). Con ello, los alimentos tuvieron una contribución inferior a 1 p.p. (0,99 p.p.)

Dentro de los alimentos, se observan contribuciones negativas en el aceite y productos frescos como el plátano, la cebolla, la yuca y la papa, entre otros, mientras que las contribuciones más altas provinieron de i) proteínas como la leche, el pollo, la carne de res y sus derivados, los productos de charcutería, ii) alimentos procesados como la charcutería, las gaseosas, los chocolates y iii) las frutas frescas.

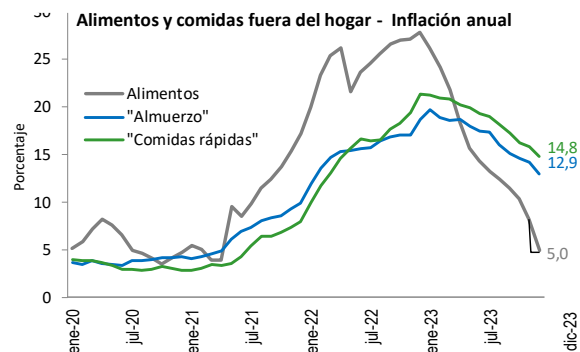
Diciembre: Inflación de los alimentos de mayor y menor contribución					
	Inflación anual	Contribución		Deflación anual	Contribución
Leche	12,23	0,17	Plátanos	-15,22	-0,08
Frutas frescas	13,53	0,15	Aceites Comestibles	-7,74	-0,06
Carne De Aves	7,38	0,12	Cebolla	-18,76	-0,06
Carnes Preparadas y Charcutería	23,17	0,10	Yuca	-28,85	-0,05
Carne De Res Y Derivados	3,46	0,09	Papas	-9,76	-0,05
Gaseosas y maltas para consumo en el hogar	13,66	0,07	Legumbres Secas	-10,41	-0,04
Pan	7,34	0,06	Zanahoria	-15,87	-0,01
Chocolate Y Productos A Base De Chocolate	23,56	0,05	Maíz Y Sus Derivados	-10,93	-0,01
Otras Harinas, Cereales Y Almidones	14,83	0,05	Tomate de árbol	-14,27	-0,01
Otros Productos De Panadería	15,39	0,05	Hortalizas y leg. frescas	-1,67	-0,01

Fuente: DANE

Los aumentos en los alimentos tienen un efecto rezagado en las **comidas fuera del hogar**, que se encuentran incluidas en el grupo de **restaurantes y hoteles y que representan entre todas un 8,7%¹⁴ dentro de la canasta de consumo.**

En este contexto, se tiene que si bien los precios de las comidas fuera del hogar vienen bajando, lo hacen más lento que los alimentos, probablemente debido a que se enfrentan también a otros costos como arriendos y servicios. Así se tiene que en 2023, el "almuerzo" subió 12,9% y las "comidas rápidas" subieron entre 14,8% en 2023, aportando en conjunto 1,23 p.p. al aumento de la inflación total.

Con ello, el rubro de restaurantes y hoteles fue el segundo rubro de mayor aumento en el año, al subir 13,22% aportando 1,38% p.p. a la inflación total.



Fuente: DANE

IPP de oferta interna para algunas subclases relacionadas con los insumos agropecuarios.			
Nombre subclase CPC	Dic. 21	Dic.22	Dic.23
Soja, otros	42,94	32,26	-22,68
Tortas y demás residuos sólidos o aceites vegetales	24,84	29,34	-23,90
Preparaciones utilizadas alimentación animales	21,93	30,36	-10,53
Abonos y plaguicidas	25,68	24,87	-12,51
Insecticidas, fungicidas, herbicidas y desinfectantes	7,65	11,42	3,04

Fuente: DANE

Ahora, **en términos de costos, se indica que el IPP del sector agropecuario ha venido bajando** desde variaciones cercanas o superiores al 40% durante la mayor parte de 2022, a cifras deflacionarias de -0,78% al cierre de 2023. En este contexto, varios insumos agropecuarios como alimentos, abonos y plaguicidas, presentan deflaciones anuales.

2- El **transporte con un aumento en precios de (15,42%)** fue el grupo de mayor inflación en el año y el segundo de mayor aporte a la inflación (1,96 p.p.). Su inflación estuvo determinada por los precios de la gasolina que subieron un 44,8%, aportando 1,14 p.p. a la inflación total, siendo el rubro de mayor relevancia en el año.

Por otra parte se destaca el vehículo particular que había tenido en el pasado aportes importantes a la inflación, pero al bajar a lo largo del año cerró con una inflación de tan solo 3,13%, posiblemente por la menor demanda y el menor tipo de cambio.

Combustibles para vehículo								
		Alza en pesos	Inflación (%)			Contribución p.p.		
			Mensual	Año corrido	Anual	Mensual	Año corrido	Anual
octubre	2022	\$ 200	1,39		7,8	0,03		0,2
noviembre	2022	\$ 200	2,77		10,51	0,07		0,27
diciembre	2022	\$ 200	2,26		10,7	0,06		0,28
enero	2023	\$ 400	3,67	3,67	12,69	0,09	0,09	0,33
febrero	2023	\$ 250	1,73	5,46	14,49	0,04	0,14	0,37
marzo	2023	\$ 400	3,65	9,32	18,68	0,09	0,24	0,47
abril	2023	\$ 400	3,37	13,00	22,87	0,09	0,33	0,57
mayo	2023	\$ 600	4,63	18,23	28,84	0,13	0,46	0,72
junio	2023	\$ 600	4,6	23,67	33,98	0,13	0,6	0,84
julio	2023	\$ 600	4,84	29,65	37,76	0,14	0,76	0,95
agosto	2023	\$ 600	3,53	34,23	42,90	0,11	0,87	1,06
septiembre	2023	\$ 400	3,44	38,84	47,95	0,11	0,99	1,18
octubre	2023	\$ 0	0,07	38,94	46,02	0	0,99	1,14
noviembre	2023	\$ 600	3,59	43,94	47,19	0,12	1,12	1,19
diciembre	2023	\$ 0	0,6	44,8	44,80	0,02	1,14	1,14

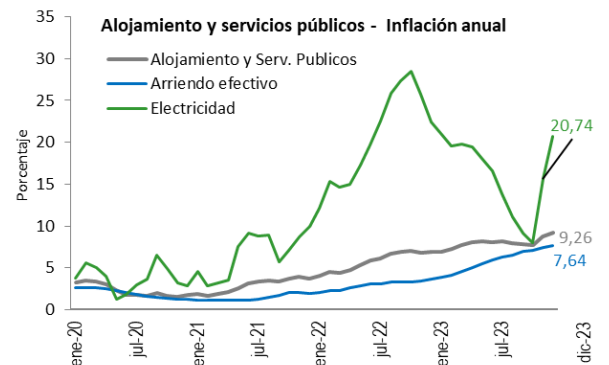
Fuente: DANE

¹⁴ Dentro de ellas la de mayor peso es la de las 11110100 Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio y otros ("Almuerzo"), que pesa un 6,24%, seguido por las 11110400 Comidas preparadas fuera del hogar para consumo inmediato y otros ("Comidas rápidas") cuyo peso es de 1,92% y por las categorías asociadas a las bebidas con un peso de 0,22% para las calientes (11110200) y de 0,32% a las gaseosas (11110300).

3- El grupo de mayor contribución a la inflación fue el de alojamiento y los servicios públicos, con una inflación de 9,26%, que si bien está prácticamente en el promedio contribuye con 2,84 p.p. a la inflación total debido a su alto peso en la canasta de consumo.

Dentro de este grupo, las subclases de mayor contribución fueron las asociadas al arriendo (tanto el efectivo como el imputado) que subieron cerca de 7,55%, contribuyendo en conjunto con 1,66 p.p. a la inflación total, mostrando un incremento moderado respecto a la inflación total de 2022 (13,12%).

Por otro lado, se tiene que a energía eléctrica que se incrementó en 20,74%, contribuyendo con 0,71 p.p. a la inflación total. Los aumentos más pronunciados estuvieron en ciudades del caribe como Santa Marta, Riohacha y Barranquilla, donde los incrementos anuales fueron superiores al 30%. No obstante, hubo ciudades como Cali, Popayán, Medellín y Neiva, con incrementos inferiores al 13%



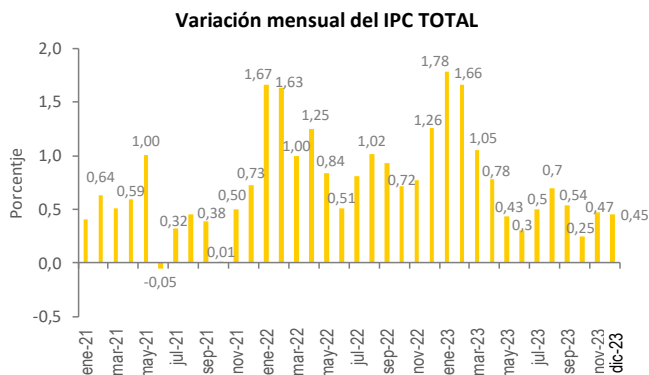
En el mes

El IPC aumentó 0,45%, siendo uno de los tres aumentos más bajos del año.

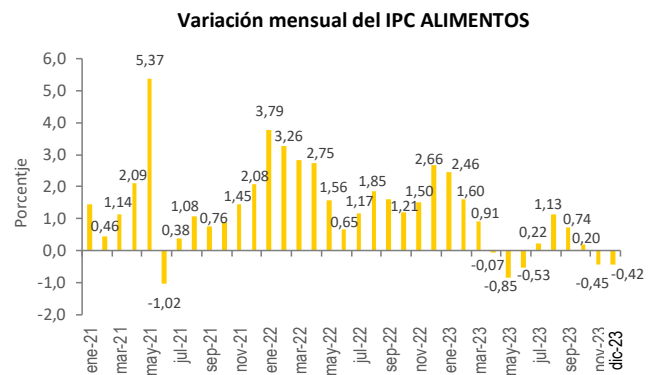
El resultado del mes fue jalonado a la baja por los alimentos, que mostraron una deflación de -0,42%, siendo uno de los datos más bajos del año, debido especialmente a las deflaciones observadas en alimentos como las frutas, frescas y los plátanos.

Por otro lado, las subclases que más impulsaron la inflación del mes fueron la electricidad que subió 3,51% aportando 0,13 p.p. a la variación total, seguido por el arriendo (tanto efectivo como imputado), que subió cerca de 0,53% con una contribución conjunta de 0,12 puntos y las comidas fuera del hogar (el "almuerzo" 1,41% y "las comidas rápidas" 1,82%) con un aporte conjunto de 0,14 p.p.

Con ello se tiene que estos cinco rubros explican un 87% del aumento de los precios del mes (sin descontar los rubros deflacionarios).

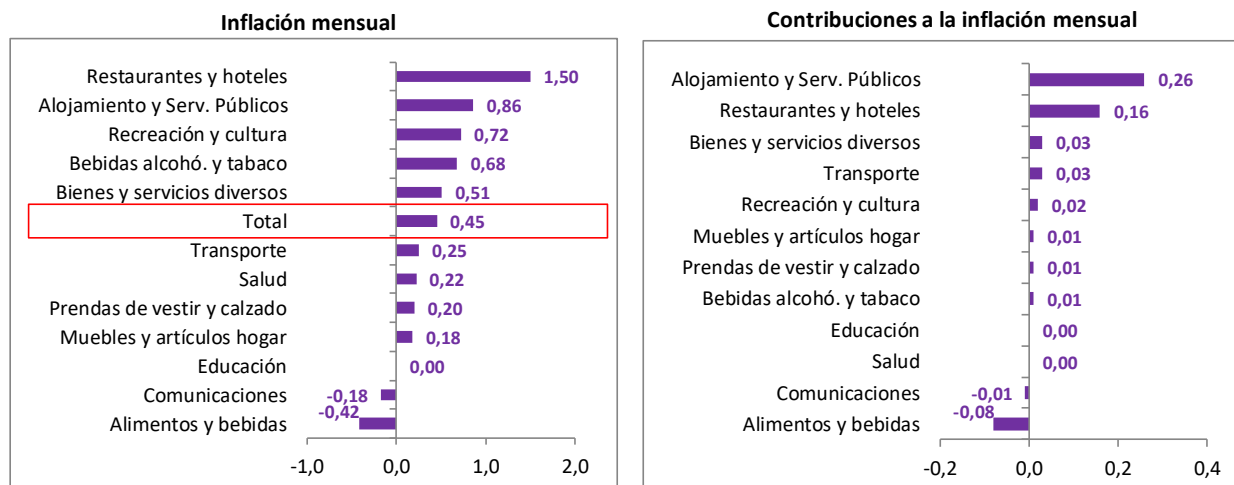


Fuente: DANE



Fuente: DANE

De acuerdo con lo anterior, **por grupos** vale la pena detenerse en los alimentos, el alojamiento (donde se encuentra la electricidad y el arriendo) y el transporte (donde se encuentra la gasolina).



Fuente: DANE.

1- Los alimentos, fueron el elemento más destacado del mes con una deflación de -0,42%, y una contribución negativa de -0,08 p.p.

Dentro de los alimentos, se tiene que la deflación fue liderada por los alimentos frescos como las frutas frescas y los plátanos. Por otro lado, dentro de los productos de mayor contribución a la inflación hay distintos productos procesados, pero ninguno de ellos muestra en si una contribución importante.

Pese a que los alimentos vienen a la baja, las comidas fuera del hogar siguieron en aumento, posiblemente por la temporada de fin de año y por indexaciones de arriendos, servicios y otros. Estas **comidas fuera del hogar** se encuentran incluidas en el grupo de restaurantes y hoteles. Por ello, el rubro de **restaurantes y hoteles fue el de mayor inflación, al subir 1,50% aportando 0,16 p.p. a la inflación total, mostrando una inflación al alza respecto de lo observado en noviembre.**

Diciembre: Inflación de los alimentos de mayor y menor contribución					
	Mayor contribución		Contribución negativa		
	Inflación mes	Contribución	Deflación mes	Contribución	
Carnes Preparadas, Charcutería Y Otros Produ	2,88	0,01	Frutas frescas	-6,94	-0,08
Gaseosas y maltas para consumo en el hogar	1,47	0,01	Plátanos	-5,75	-0,02
Otros Productos De Panadería	2,56	0,01	Tomate	-2,67	-0,01
Chocolate Y Productos A Base De Chocolate	2,55	0,01	Cebolla	-4,62	-0,01
Azúcar Y Otros Endulzantes	1,70	0,01	Tomate de árbol	-12,58	-0,01
Otras Harinas, Cereales Y Almidones	1,77	0,01	Aceites Comestibles	-1,53	-0,01
Quesos Y Productos Afines	1,33	0,01	Legumbres Secas	-1,77	-0,01
Zanahoria	11,86	0,01	Papas	-2,82	-0,01
Carne De Aves	0,45	0,01			
Diciembre: Inflación de las comidas fuera del hogar					
	Inflación mes	Contribución			
Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio ("Almuerzo")	1,41	0,10			
Comidas preparadas fuera del hogar para consumo inmediato ("Comidas rápidas")	1,82	0,04			

Fuente: DANE

2- El grupo de mayor contribución a la inflación fue el alojamiento y los servicios públicos, que con una inflación de 0,86%, tuvo una contribución de 0,26 p.p.

En este contexto se destaca que la energía eléctrica tuvo un importante aumento de 3,5%, aportando 0,13 p.p. a la inflación total de 0,45% (explicando el 29% de la inflación total sin descontar los rubros deflacionarios). Este aumento se evidenció de manera particular en Villavicencio, donde el aumento fue del 10,0%.

Además, están los arriendos (efectivo + imputado) aumentaron cerca de 0,53% mostrando una contribución de 0,12 p.p., que en cualquier caso es baja con respecto a las contribuciones que se vieron en el primer semestre del año.

3- Finalmente, es necesario referirse al grupo de **Transporte (0,25%)**, que fue un rubro de baja inflación debido a que en diciembre no hubo aumentos a la gasolina.

Inflación por ciudades

Ciudades	Total	
	Mensual	Doce meses
Valledupar	1,33	10,69
Santa Marta	0,19	10,50
Montería	0,60	10,48
Barranquilla	0,30	10,35
Cartagena De Indias	0,86	9,91
Medellín	0,54	9,55
Bogotá, D.C.	0,48	9,43
Riohacha	0,34	9,38
Cúcuta	0,41	9,33
Total IPC	0,45	9,28
Sincelejo	0,45	9,20
Bucaramanga	0,47	8,96
Pasto	0,57	8,78
Manizales	0,23	8,72
Cali	0,22	8,71
Otras Areas Urbanas	0,57	8,67
Armenia	0,20	8,60
Pereira	0,29	8,46
Florencia	0,12	8,43
Tunja	0,39	8,16
Neiva	0,21	8,11
Popayán	-0,20	8,02
Ibagué	0,45	7,79
Villavicencio	0,51	7,19

Fuente: Dane

En 2023: se destaca que 13 ciudades y Otras áreas urbanas estuvieron por debajo del promedio nacional en cuanto a incremento de precios, mientras que 9 estuvieron por encima de este promedio. Las ciudades con los mayores aumentos en precios fueron Valledupar (10,69%), Santa Marta (10,50%), Montería (10,48%) y Barranquilla (10,35%). Es importante señalar que, durante este período, Cúcuta estuvo más cerca al total nacional de inflación que fue de 9,28%.

El incremento en Valledupar se asocia principalmente a la contribución en los rubros de Combustibles para vehículos (2,2 p.p.) y de Electricidad (2,09 p.p.), junto con Arriendo imputado, Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio y Arriendo efectivo. Estos últimos elementos tuvieron un aporte conjunto de 2,21 p.p. al total de la ciudad. Es importante resaltar que este aumento importante en los precios de la energía eléctrica se presentó principalmente en las ciudades del norte, siendo uno de los principales contribuyentes en la variación anual del IPC de las ciudades mencionadas. En Bogotá, la inflación anual estuvo influenciada principalmente por los aumentos en Combustible para vehículos, Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio, Arriendo imputado y efectivo y transporte urbano.

Por otro lado, Popayán, Ibagué y Villavicencio, registraron la menor inflación anual con un 8,02%, 7,79% y 7,19% respectivamente. En Villavicencio, las subclases que presentaron la mayor variación fueron Combustibles para vehículos, (41,88%), Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio (10,81%) y Electricidad (23,66%); mientras que, Plátanos, Cebolla, Papas, Yuca, Legumbres secas, entre otros alimentos, contribuyeron negativamente con una participación de -0,68pp.

En el mes: se observa que Popayán presentó una variación negativa con una inflación de -0,20%, además, las ciudades con menor inflación fueron: Florencia (0,12%), Santa Marta (0,19%) y Armenia (0,20%). Mientras que, las ciudades con mayor inflación mensual fueron Valledupar (1,33%), Cartagena de Indias (0,86%), Montería (0,60%) y Pasto (0,57%).

Inflación por grupos de ingreso

En el año, los hogares de ingresos altos fueron los más afectados por el aumento en precios con una inflación de 9,80%, mientras que los hogares pobres fueron los menos afectados, con una inflación de 8,19%.

Todo lo anterior se debe a que el aumento en los precios de la gasolina (al alza) recae con mayor fuerza en los hogares de mayores ingresos, mientras que en los hogares pobres, el peso de los alimentos (a la baja) y del arriendo efectivo es más fuerte.

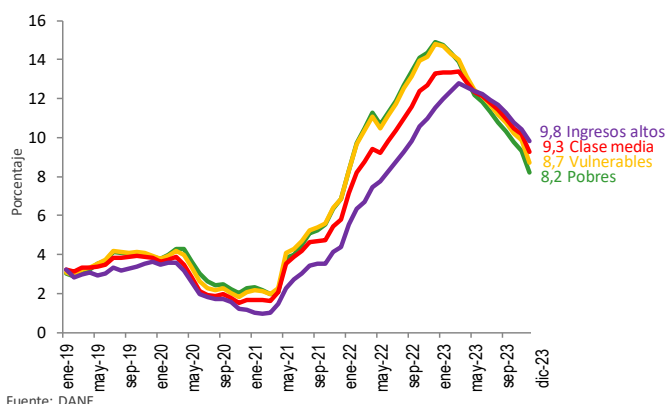
Con ello, la brecha entre la inflación de los hogares pobres y los de altos ingresos, que ya se había cerrado en mayo siguió negativa con una diferencia de -1,6 p.p.

En el cálculo mensual, sucede algo muy parecido, dada la deflación en los alimentos. En este sentido, los hogares de ingresos altos tuvieron una inflación de 0,46%, en tanto que los hogares pobres resultaron ser de nuevo los menos afectados por la inflación, con un resultado de 0,42%.

	Mes Dic23	Año 2022	Año 2023
Pobres	0,42	14,92	8,19
Vulnerables	0,41	14,80	8,69
Clase media	0,46	13,28	9,26
Ingresos altos	0,46	11,52	9,80

Fuente: DANE

Inflación anual - 12 meses por grupos de ingreso

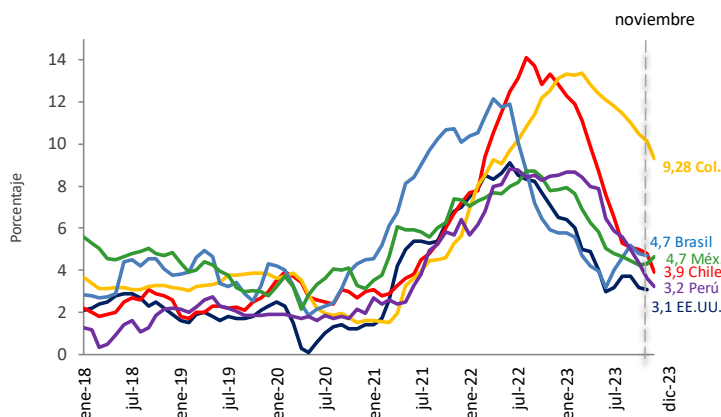


Fuente: DANE

Inflación en otros países de América Latina

Con respecto a países pares, la inflación anual de Colombia (9,3%) se ubica por encima de lo registrado en noviembre por Brasil (4,7%) y en diciembre por Perú (3,2%), México (4,7%) y Chile (3,9%).

Inflación 12 meses en diferentes países



Fuente: Institutos de estadística. Perú, Colombia, México y Chile datos a diciembre, Brasil a noviembre

Al respecto y por países se tiene que:

Perú

En junio de 2022, la inflación medida para Lima metropolitana alcanzó su punto más alto (8,8%). A partir de allí, el indicador tomó una tendencia decreciente para cerrar 2022 con una inflación de 8,5% y 2023 con una de 3,2%, que si bien es el resultado más bajo de los últimos 31 meses, todavía se encuentra por encima del borde alto del rango meta que va de 1% a 3%.

En 2023, el comportamiento de la inflación se vio favorecido principalmente por una mayor oferta de alimentos, especialmente desde mediados de 2023, aunque también se vio influenciado por el momento de baja demanda que se vive en Perú. En este sentido, más allá de los alimentos, la inflación total y la subyacente tuvieron un buen desempeño, donde se destaca que la subyacente cerró en 2,9%, es decir, dentro del rango meta.

Para 2024, el Reporte de Inflación (diciembre de 2023) del BCRP, espera que la inflación siga bajando y entre al rango meta a comienzos del segundo trimestre de 2024, para cerrar el año en 2,3%.

A raíz de la escalada inflacionaria, la política monetaria consistió en aumentar la tasa de interés, desde el mínimo histórico de 0,5%, hasta un valor de 7,75%, alcanzado en febrero de 2023, tras 17 incrementos sucesivos. No obstante, dado el comportamiento favorable de la inflación en 2023, el BCRP comenzó a bajar sus tasas en septiembre, llegando a realizar 4 reducciones consecutivas de 25 pbs cada una hasta llegar a una tasa de 6,75% en diciembre. El BCRP ha sido claro que estas decisiones no implican necesariamente un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés, dado que cada mes se evaluará con base en los datos, la pertinencia de continuar con las reducciones.

Por otro lado, en cuanto a medidas administrativas, se menciona que en 2022 se tomaron varias medidas. Entre ellas, hubo un aumento en el salario mínimo de 10% desde mayo, suspensiones temporales de algunos impuestos sobre los combustibles, así como del impuesto al consumo (IGV) a bienes de la canasta básica.

Chile

Por su parte, la inflación de Chile alcanzó su punto más alto en agosto de 2022 (14,1%), para cerrar el año en 12,8%, que sería el cierre de año más alto de los últimos 30 años. Con estos resultados, el Ministro de Hacienda de entonces, Mario Marcel, indicó que a partir de este pico, la inflación iría en una senda descendente más allá de los vaivenes propios de cada mes.

En este contexto, la inflación de 2023 ha estado a la baja, para cerrar el año en 3,9%, en un contexto de baja actividad económica que ha mitigado el comportamiento de los precios, como parte de un proceso de ajuste macroeconómico para superar los desequilibrios, según lo menciona el banco central de ese país.

Al respecto, el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre, a cargo del Banco Central de Chile, indica que la inflación va en la dirección deseada, donde al parte subyacente fue la que lideró el descenso de la inflación total en la recta final del año, en especial por el componente de bienes (hecho que ya se venía destacando desde el IPoM de septiembre). En línea con lo anterior, el banco central espera que la "que la inflación convergerá a la meta de 3% en la segunda mitad de 2024" para cerrar el año en 2,9%.

Ahora con respecto a la posición de política monetaria se anota que el banco central buscó en su momento frenar la inflación mediante el aumento de su tasa de referencia la cual subió desde el mínimo técnico de 0,5% al 11,25%. No obstante, dado el comportamiento de la inflación, la dilución de las presiones externa a la misma, el avance del proceso de ajuste macroeconómico y unas expectativas de inflación a dos años que se mantienen alrededor de 3%, el banco central ha reducido su tasa de política en 300 puntos base desde julio, ubicándola en 8,25%.

Vale la pena recordar que en Chile, la inflación de 2021 y 2022 tuvo un fuerte impulso por parte de la demanda interna derivada de los excesos de liquidez (a lo cual contribuyeron los retiros de los fondos pensionales) y la escalada internacional de los precios. A ello se sumó la devaluación del peso chileno, que cayó de manera histórica y detonó a mediados de julio de 2022 el anuncio de un programa de intervención cambiaria por US\$25.000 millones, que tuvo poco efecto y terminó el 30 de septiembre. Adicionalmente, en 2022, hubo varios anuncios de medidas, entre ellos el del paquete de ayudas por US\$1.200 millones, el cual se dijo en su momento que se asumiría sin abandonar el compromiso de responsabilidad fiscal, el aumento de 14,3% en el salario mínimo, la aprobación de un proyecto de ley que permitió inyectar recursos al Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo (FEPP) para controlar los precios de

los combustibles y de las parafinas (que se usan en la calefacción) y la congelación de las tarifas del transporte regulado entre otros.

Brasil

En 2022, la inflación de Brasil llegó a 12,1% en abril, impulsada por el aumento de alimentos, energéticos y transporte, pero comenzó a bajar, para cerrar 2022 en 5,8%, bajando no solo a la mitad de lo observado a mediados de año, sino situándose también por debajo de la inflación de 2021. A lo largo de 2023, la tendencia ha sido principalmente a la baja, alcanzando un nivel mínimo de 3,2% en junio. A pesar de lo anterior, en el tercer trimestre la inflación se elevó, de la mano de un ajuste en los precios de Petrobrás (y del transporte, consecuentemente) y de un ritmo de crecimiento sólido de la economía, para alcanzar un valor de 5,2% en septiembre, el cual estuvo en todo caso por debajo de lo esperado por el mercado. Dado que el repunte fue bastante puntual y centrado en la gasolina, la inflación subyacente no se impactó. Para noviembre, la inflación cedió a 4,7%, cayendo más de lo esperado y acercándose a la cota máxima de 4,5% del rango meta. Para fin de año, los analistas esperan una inflación de 4,46% y para 2024 esperan que la misma siga bajando para cerrar al año en 3,9%.

En este contexto, el Banco Central de Brasil abrió su ciclo de reducción de tasas en agosto de 2023 y ha realizado cuatro recortes seguidos de 50 p.b. para llegar a una tasa de 11,75%. Con su último recorte, el BCB señaló nuevamente que si bien el progreso en la reducción de la inflación ha sido notable, todavía falta un camino largo, especialmente en lo que se refiere al anclaje de las expectativas de largo plazo. Además, anticipó recortes futuros de la misma magnitud y precisó que la extensión del ciclo de recortes dependerá de la dinámica inflacionaria (especialmente de los componentes más sensibles al ciclo económico y a la política monetaria), de las expectativas y de la brecha del producto.

En este orden de ideas, se recuerda que en 2021 el banco central inició una fuerte escalada en la tasa Selic, la cual llamó la atención internacional no solo por haber iniciado antes que en otros países, sino también por haber llegado a ser una de las más agresivas del mundo en determinado momento. Con ello, la tasa pasó de 2% el año pasado a 13,75% en agosto de 2023, para luego permanecer inalterada hasta agosto de 2023.

La decisión de mantener la tasa inalterada por tanto tiempo, fue controvertida por el presidente Lula, quien desde enero de este año cuando se posesionó, se encontraba abogando por una Selic más baja, en tanto que desde noviembre de 2022 el banco central había venido enfatizando la necesidad de un equilibrio fiscal. En los meses recientes, el gerente del banco central, Roberto Campos Neto, indicó que si bien se han visto progresos en la inflación total y en la inflación subyacente, la política monetaria seguiría siendo restrictiva y que se tendría en cuenta el balance fiscal para profundizar la reducción de las tasas en el tiempo, reforzando así el mensaje de necesidad sobre el cumplimiento de la nueva normativa fiscal. Recientemente, elogió la nueva regla fiscal con una meta de déficit primario de cero en 2024, indicando la importancia de abordar el problema estructural de gasto que tiene Brasil. En contraposición y pese a las nuevas normas fiscales, el presidente Lula dio a entender hace dos meses que era improbable que se cumpliera la meta déficit primario cero, lo que da a entender que el Presidente Lula planea hacer una expansión relevante de gasto en 2024.

De manera reciente, se tiene que en la última reunión de política monetaria, el Copom indicó que la falta de compromiso fiscal tiene el potencial de elevar la tasa de interés neutral, afectando el poder de la política monetaria. Además, el Comité resaltó la necesidad de cumplir las metas fiscales, dada su importancia en el anclaje de las expectativas y consecuentemente en el comportamiento de la política monetaria.

Finalmente, en el campo de las medidas administrativas, se tiene que en 2002, en aras de controlar la inflación, el gobierno adoptó medidas de alivio como por ejemplo la rebaja de los aranceles para alimentos e insumos para fabricación de fertilizantes y en junio aprobó una medida para limitar los impuestos estatales a los combustibles, (pero también a la electricidad y las comunicaciones) y anunció una rebaja de 35% en el impuesto a los bienes industrializados de fabricación nacional. Además, a mediados de julio aprobó a un paquete fiscal de ayudas sociales por cerca de Rs 41.250 millones (USD 7.650 millones). Esta aprobación, que se dio no solo en año electoral, sino de la mano de una declaratoria de "estado de emergencia" en el país por la inflación.

México

En Méjico la inflación alcanzó un punto máximo de 8,7% en septiembre de 2022 y cerró ese año 7,8%. En 2023, la inflación continuó cediendo para cerrar el año en 4,7% tras repuntes leves en noviembre y diciembre, que por ser sobre el fin del subsidio de verano a la energía (noviembre) y sobre los alimentos (diciembre,) no alteraron el descenso de la inflación subyacente, que cerró el año en 5,09%

Para 2024, las minutas de la última reunión de la Junta de Gobierno del Banxico indican que se espera que la inflación continúe con su patrón descendente para ubicarse en 3,5% en el cuarto trimestre de 2024 y que converja al 3% en 2025.

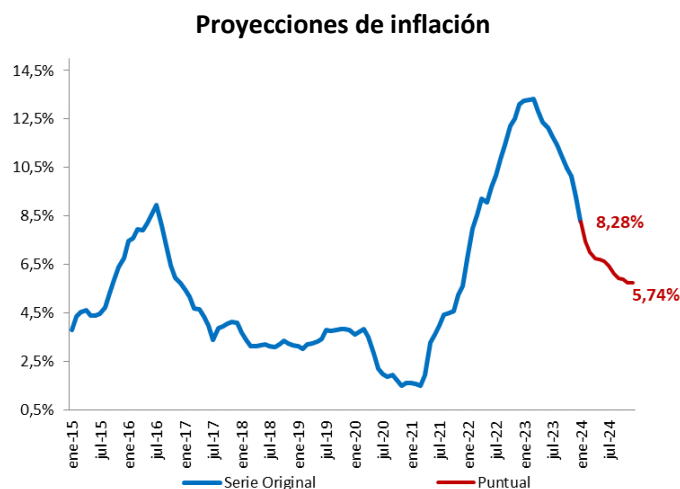
En meses anteriores los analistas habían destacado que la inflación ha respondido al alza de las tasas de interés, el repunte de la moneda y el entorno de internacional de precios. No obstante, a pesar de que la inflación mexicana ha mostrado una tendencia a la baja, Banxico ha mantenido su tasa en 11,25% desde abril, tras 15 aumentos consecutivos que elevaron la tasa de 4% a 11,25%, que es no solo es la tasa más alta en la historia del Banxico, sino que además sobrepasa la inflación observada. En este contexto, las minutas de la última reunión de la Junta de Banxico indican que la Junta mantendría la tasa de referencia en su nivel actual por "cierto tiempo". En ellas, la Junta "Reconoció que el proceso desinflacionario ha avanzado en el país. No obstante, estimó que el panorama sigue implicando retos." Lo anterior, sumado a la postura monetaria actual y a la persistencia de los choques, motivó la decisión de la Junta.¹⁵

Por otro lado, en aras de atacar la inflación, el Gobierno de México tomó en 2022 diferentes medidas para frenar la inflación. Entre ellas, está el programa de subsidios o de incentivos fiscales para la estabilización de los precios de los combustibles y en mayo comenzó a impulsar la estrategia PACIC que incluye una estrategia basada en pactos con los empresarios para evitar alzas en los 24 alimentos básicos, además de exención de cobro a aranceles de fertilizantes y cerca de 100 alimentos, entre otros.

Proyecciones de inflación

Para enero, la Dirección de Estudios Económicos estima un crecimiento de 0,85% con respecto a diciembre de 2022 y de 8,28% con respecto a enero de 2023.

Con base en la canasta del IPC observada entre enero de 2003 y diciembre de 2023 se estimaron dos¹⁶ modelos univariantes para la trayectoria de la inflación a lo largo de 2024. Por lo cual, combinando las predicciones de los modelos, se presenta la trayectoria estimada para la variable en lo restante del año.



Fuente: Dane, proyecciones y estimaciones DNP-DEE

¹⁵ En el informe trimestral de julio-septiembre de 2023, publicado a finales de noviembre, Banxico indica que la inflación subyacente enfrenta presiones por parte de los servicios, que todavía no mostraban un cambio en la tendencia de su inflación, añadiendo que "Al respecto, los costos acumulados, en combinación con la recuperación de su demanda después del confinamiento, todavía siguen incidiendo sobre sus precios."

¹⁶ Un modelo ARIMA y un método de suavizamiento exponencial.