



Dirección de Estudios Económicos

El año comienza con una inflación de 8,35%. Se espera que continúe bajando y cierre el año por debajo del 6%.

Enero de 2024

En 2023, la inflación cerró en 9,28% favorecida por la desaceleración de los precios de los alimentos, la dilución de las presiones externas y la reducción sustancial en las internas. Fue un excelente resultado si se tienen en cuenta los importantes ajustes que se tuvieron que realizar en la canasta de regulados, más precisamente en los precios de la gasolina y de la energía eléctrica por cuenta de las deudas heredadas del manejo la pandemia en el Fondo de Estabilización de los precios de los combustibles y por la opción tarifaria.

2024 comienza el año con una inflación a la baja, con un resultado de 0,92% en el mes de enero, acumulando una inflación de 8,35% en los últimos 12 meses del año, la cual se ubica por debajo de las expectativas de los analistas que estaban entre 8,4% y 8,5% para el anual, dependiendo de la encuesta¹.

En enero, la inflación se vio favorecida por el bajo aumento en los alimentos que con un aumento de 0,48%, tuvieron el incremento más bajo para un enero por lo menos desde 2019, que fue cuando comenzó la medición del IPC bajo el esquema actual. No obstante, los incrementos en los precios de la gasolina, en el transporte y los efectos indexados sobre servicios como los arriendos y las comidas fuera del hogar presionaron los resultados al alza.

De igual forma, la inflación anual (o doce meses), también contó con el buen desempeño de los alimentos que subieron tan solo 2,96%, siendo el segundo rubro de más baja inflación, después de comunicaciones que tuvo una deflación marginal de -0,08%; y al igual que en el mes, la inflación también fue presionada por los combustibles, cuyo aumento de 45,1% 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 los arriendos, las comidas fuera del hogar, y las tarifas del transporte urbano.

Además de lo anterior, se tiene que los resultados también son positivos si se ven desde la perspectiva de los ingresos, ya que 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 también tuvo un buen comportamiento, ya que ha venido bajando claramente desde un pico de 11,45% en marzo a 8,7% en enero y la subyacente también ha bajado de 10,51% a 7,8%, en el mismo tiempo, ubicándose por debajo de los dos dígitos por quinto mes consecutivo. Lo cual es buena

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

noticia, pues indica que la parte menos volátil de la inflación se encuentra a la baja, aunque todavía este distante del objetivo de política.

Para 2024, se espera que la inflación continúe bajando y cierre el año por debajo del 6% (5,9%, según el Banco de la República y 5,5%, según los analistas del mercado), donde la canasta de bienes será la de mayor aporte al descenso de la inflación. Por su lado, los servicios también continuarán a la baja, pero descenderán de manera más lenta, permeados aún por las indexaciones, las cuales en todo caso serán menores que las de 2023.

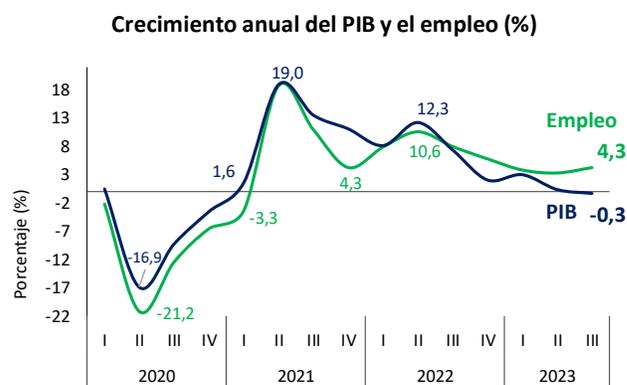
Con respecto a países pares, la inflación anual de 9,28% se ubica todavía muy por encima de lo registrado en 2023 por Brasil (4,6%), México (4,7%), Chile (3,9%) y Perú (3,2%), así como del dato de Perú para enero (3,0%).

Por el lado macroeconómico, las presiones de gasto se han reducido. La demanda interna en lo corrido a septiembre se contrajo en -3,7%, donde la inversión fue el rubro de gasto de mayor retracción (-22,5%), dando lugar a una caída en la productividad de -1,0%. Igualmente hubo 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.

Por su lado, el mercado de trabajo, al igual que en muchas economías del mundo, registra cifras satisfactorias. Así, las cifras de diciembre muestran que la tasa de desempleo se ha reducido a 10,0% y la generación de nuevos puestos de trabajo es positiva. No obstante, mientras que en los sectores de servicios se reportan un aumento en los puestos de trabajo y el comercio volvió a cifras positivas con un incremento en sus ocupados, la industria y la construcción reportan caídas en el empleo, con pérdidas de puestos de trabajo.



Fuente: DANE. Cálculos: DNP-DEE



Fuente: DANE, Cálculos DNP-DEE

Contexto de la inflación en el mundo

Según el informe de “perspectivas económicas” del FMI publicado en enero de 2024, señala que la economía mundial registra un relativo equilibrio entre el descenso de la inflación y el crecimiento económico. Un mayor descenso en la inflación seguramente conllevará a una mayor flexibilidad del crédito y, en general de las condiciones financieras y por ende para mantener el crecimiento en los próximos trimestres. En este contexto, una buena coordinación entre las política fiscal y monetaria será vital para estimular un crecimiento sostenible consistente con una inflación en descenso. De lo contrario, se podría impulsar el crecimiento en el corto plazo, pero acompañado de nuevas presiones inflacionarias debido a que la inflación subyacente aún se encuentra distante del objetivo de política. A ello se suma, las nuevas presiones de precios de las materias primas por cuenta de factores de la geopolítica asociados a los conflictos existentes en el medio oriente y la guerra entre Rusia y Ucrania y la crisis hipotecaria de China.

Entre los desafíos importantes, señala que se requiere del impulso de las reformas estructurales para promover la productividad y el crecimiento sostenible en el largo plazo, el cual es vital para fortalecer el recaudo de impuestos. En el frente de la política económica, los desafíos están asociados a terminar de corregir las fuentes de las presiones inflacionarias derivadas de las deudas en subsidios otorgados durante la pandemia, terminar de

consolidar el ajuste fiscal y estabilizar la deuda pública. Finalmente, prevé el informe en la necesidad de “aumentar la eficiencia de la coordinación multilateral, entre otras cosas, para facilitar la resolución de la deuda, evitar las situaciones críticas causadas por el sobreendeudamiento y crear espacio para las inversiones necesarias, así como para mitigar los efectos del cambio climático”².

Finalmente, 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 sea desacelerado en 2023 y 2024. En efecto, según el “Informe de Perspectivas de la Economía Mundial” mencionado arriba, aunque con importantes divergencias, la economía mundial en 2024 estabilizará el crecimiento del último año en 3,1%. Pero, mientras el crecimiento de las economías avanzadas será ligeramente inferior al de 2023, cuando cerró en 1,6%, en este año se estima en 1,5%. de 1,6% en las economías emergentes la expansión se estabilizará en 4,1%, similar al de 2023. Para los países de América Latina y el Caribe, el crecimiento se estima en 1,9%, inferior al 2,5% de 2023, debido al menor crecimiento de Brasil pasará de 3,1% a 1,7% y, México de 3,4% a 2,7%. Colombia, al contrario, se prevé que el crecimiento en 2024 estará en el rango de 1,5% y 1,8% para 2024, superior al 1,2% de 2023.

Por su parte, la inflación ha continuado desacelerándose, desde el 9,2% en 2022 a 5,8% en 2023, con una expectativa de que en 2024 alcance el 4,4% y en el caso de la inflación subyacente a 4,5%. 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 diciembre en 10%.

La inflación en Colombia: aspectos clave

En el mes:

El IPC aumentó 0,92%, que es un aumento más bajo que el observado en enero de 2022 (1,67%) y de enero de 2023 (1,78%).

Si bien los grupos de recreación y cultura y el de comunicaciones tuvieron deflaciones de -0,21% y -0,12%, se tiene que los alimentos tuvieron una incidencia destacable en el resultado del mes, ya que su aumento de 0,48% es el aumento más bajo observado para un enero, por lo menos desde 2019, que fue cuando comenzó la medición del IPC bajo el esquema actual.

Por otro lado, las subclases que más impulsaron la inflación del mes fueron el “almuerzo” que subió 1,81%, seguido por la gasolina que subió 3,88% y por el transporte urbano que subió 2,64%. Además de lo anterior, está el arriendo (tanto efectivo como imputado), que subió cerca de 0,8%. Con ello se tiene que estos cinco rubros explican un 60% del aumento de los precios del mes (sin descontar los rubros deflacionarios).

De lo anterior se desprende que el grupo de mayor inflación y contribución a la inflación del mes fue el de transporte con un aumento en precios de 1,99%, ya que concentra los aumentos en el precio de la gasolina y en las tarifas del transporte urbano. Además de lo anterior, el segundo rubro de mayor aporte a la inflación fue el de alojamiento y los servicios públicos, que tuvo una inflación de 0,84%, debido a los aumentos en las tarifas de la energía eléctrica y los aumentos en los arriendos, que si bien son típicos de enero o del primer trimestre, este año tuvieron una contribución atípicamente alta. *Ver sección: Inflación por rubros: ampliación.*

En los últimos doce meses:

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

En enero de 2024, esta tendencia continúa, con un resultado de 8,35%, mostrando desaceleración por décimo mes consecutivo. La inflación anual estuvo favorecida por los precios de los alimentos que subieron tan solo 2,96%, siendo el segundo rubro de más baja inflación, después de comunicaciones que tuvo una deflación marginal de -0,08%. No obstante, el alza en los precios de la gasolina y las indexaciones, impidieron que se alcanzaran cifras más bajas.

² Fondo Monetario Internacional – FMI, “Perspectivas de la economía mundial”, octubre de 2023. Washington DC

En este sentido, las subclases de mayor contribución a la inflación anual fueron: i) el combustible para vehículo que con una inflación de 45,08%, explica el 14% de la inflación total, ii) el arriendo (efectivo e imputado) que subió cerca del 8% y iii) las comidas fuera del hogar tanto “el almuerzo”, como las “comidas rápidas” que aumentaron 11,1% y 14,2% afectados principalmente por el incremento en precios de los servicios públicos como la energía eléctrica, la gasolina, las indexaciones sobre los arriendos, el costo del personal ocupado y iv) el transporte urbano, que subió 7,4%. En su conjunto, estos seis rubros explican un 61% de la inflación total del año.

De acuerdo con lo anterior, por grupos, la inflación estuvo presionada por el transporte, que tuvo la inflación más alta (13,2%) debido al precio de la gasolina y por el grupo de alojamiento y servicios públicos, que tuvo la contribución más importante al subir 9,64%, por el incremento en los arriendos, que fue cercano al 8% y la energía eléctrica que subió 22,5%. *Ver sección: Inflación por rubros: ampliación.*

Detrás del comportamiento a la baja del IPC en general y de los precios de los alimentos, ha estado la dinámica de los [precios al productor](#), los cuales comenzaron a bajar desde julio de 2022, cuando mostraron un pico de 23,5% (por oferta interna), llegando en enero de 2024 a un -2,0%, completando tres meses con deflación. Además de lo anterior, si se descompone el IPP por rubros, se nota que el componente de agricultura, ganadería y pesca (asociado al costo de los alimentos), que mantuvo variaciones cercanas al 40% durante la mayor parte de 2022, se redujo hasta alcanzar una deflación de -2,7%, en enero de 2023, que es el dato más bajo desde julio de 2017.³

Más allá del nivel nacional, se tiene las presiones externas, marcadas en el pasado por los precios internacionales de los alimentos, han cedido en su totalidad. En este sentido, [el Índice de precios internacionales de los alimentos](#) que calcula la FAO, muestra que después del fuerte repunte de 34% observado en marzo de 2022, los precios internacionales han venido mostrando deflaciones importantes desde comienzos de 2023, continuando con esta dinámica en enero de 2024 con un resultado de -10,4%.

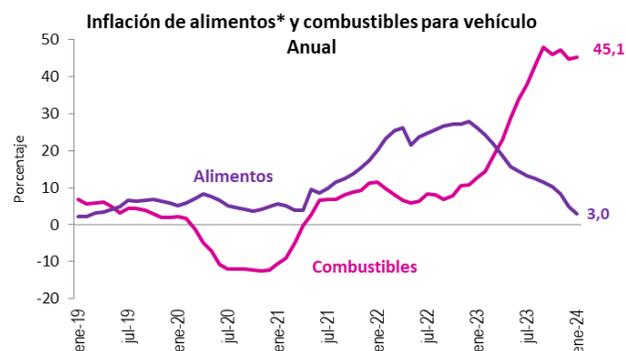
Por grupos, se tiene que todos los grupos de alimentos medidos por la FAO muestran deflaciones en enero, donde los lácteos, los cereales, el azúcar y los aceites muestran deflaciones superiores al 12%, mientras que las carnes se reducen cerca del 1%.

De todo lo anterior se desprende que tanto los precios internacionales de los alimentos como los precios de los insumos agropecuarios siguen favoreciendo una tendencia decreciente en los precios de los alimentos, cuyos precios comienzan a moverse en respuesta a otro tipo de presiones como las cosechas, el clima, el transporte, etc...

De hecho, para 2024, el Informe de Política Monetaria de enero, estipula que la inflación por alimentos seguirá bajando a lo largo del año, en consonancia con una buena oferta interna, para alcanzar un resultado de 4,3% al cierre del año. No obstante, la desaceleración en la inflación por alimentos no sería constante a lo largo del año, ya que “se sigue esperando que a mediados de 2024 el actual fenómeno de El Niño interrumpa transitoriamente la caída de la variación anual del IPC de alimentos, con efectos moderados sobre los precios, a lo que se suma una baja base de comparación estadística.”

Ahora, dado el incremento en los combustibles se podría pensar que los mismos han presionado los precios de los alimentos. No obstante, se tiene que el precio de los combustibles no ha generado mayor presión sobre los mismos. Especialmente, se observa que, desde el pico de inflación por alimentos en diciembre de 2022, ambos rubros han mostrado comportamientos divergentes, donde los alimentos presentan una tendencia decreciente de la inflación pasando de 27,8% a fines de 2022 a 3,0% en enero de 2024, mientras que los combustibles para vehículos se han elevado de 10,7% a 45,1% en el mismo periodo.

Además, los factores que han impulsado el aumento de cada uno de los rubros es diferente también; ya que por un lado, los combustibles han subido para estabilizar el déficit del FEPC, mientras que los precios de los alimentos fueron



Fuente: DANE

³ Si se considera el IPP de la producción nacional (en vez del de oferta interna) se tiene que la deflación es aún mayor (-5,8% para el total y -1,2% para el segmento agropecuario), sin embargo el IPP de la producción nacional mide los precios al productor para la producción nacional independientemente de si la misma se queda en el mercado interno o si se exporta.

impulsados en su momento por choques de oferta, predominantemente externos como los precios internacionales de los alimentos y los precios de los insumos agropecuarios.

Por grupos de ingreso, se tiene que, a enero de 2024 los hogares de ingresos altos fueron los más afectados por el aumento en precios con una inflación de 8,9%, mientras que los hogares pobres fueron los menos afectados con una inflación de 7,15%. Es posible que el comportamiento anterior se deba a que los hogares de mayores ingresos se ven más aquejados por los precios de la gasolina, que traen un aumento anual del 45,1%, mientras que los hogares pobres se ven más afectados por otros rubros como los alimentos, que tuvieron una inflación baja. Estos resultados implican un cambio importante en la incidencia de la inflación, ya que la brecha de inflación entre los hogares pobres y los de alto ingreso se invirtió, pasando de una brecha positiva de 3,4 p.p. en 2022 a una de -1,8 p.p. en el último mes. *Ver sección: Inflación por grupos de ingreso.*

Por su lado, **los bienes regulados**, subieron un 16,4% a enero, impulsados por los combustibles para vehículos, que con un aumento de 45,1%, aportaron 1,17 p.p., que es la contribución más alto entre todos los rubros a la inflación anual. Además de la gasolina, los otros dos rubros regulados que presionaron la inflación son la energía eléctrica con una inflación de 22,5% y el transporte urbano con una de 7,4%, donde su contribución conjunta (1,10 p.p.) es similar a la de los combustibles.

Mirando hacia adelante, se tiene que según el último Informe de Política Monetaria (enero de 2024), los regulados alcanzarían una inflación de 8,5% al final del año, que si bien es menos de la mitad de la inflación de 2023 (17,2%), se ubica por encima del pronóstico de inflación total. Lo anterior implica en los regulados seguirían presionando la inflación al alza pero con menos fuerza que en 2023.

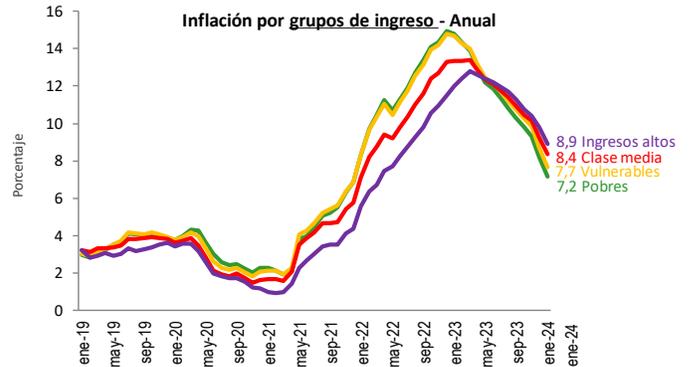
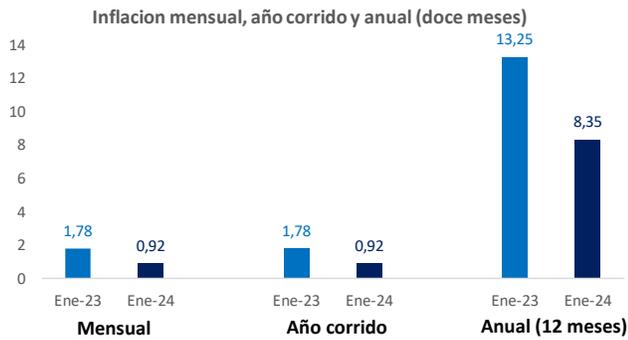
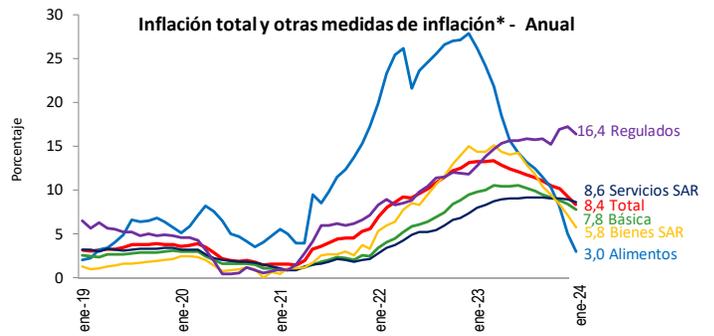
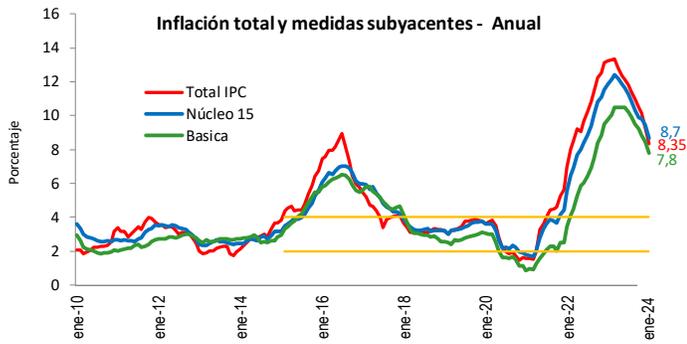
Inflación básica y otras medidas subyacentes. Más allá de los regulados, los alimentos y otros rubros de comportamiento volátil, están las medidas de inflación básica que representa la parte menos volátil del indicador, que marca su tendencia más allá de los “vaivenes” propios de cada mes. En este sentido, el promedio de las medidas de [inflación básica](#), ha venido bajando, al pasar de 11,45% en marzo a 8,73% a enero, mostrando resultados de un solo dígito por cuatro meses consecutivos. Dentro de estas medidas, se anota que la “inflación básica” o “inflación subyacente”, que es la inflación sin alimentos ni regulados, ha mostrado una trayectoria consistentemente decreciente desde abril de 2023, llegando en enero a un resultado de 7,81%.

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 peros sostenidamente en el segundo semestre del año.

Dado lo anterior, en noviembre de 2023 fue el primer mes en que la inflación de bienes se ubicó por debajo de la de servicios, patrón que se repitió en diciembre y enero, alcanzando un resultado de 5,81% para los bienes y de 8,63% 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.

Gráficos de Inflación



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.

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

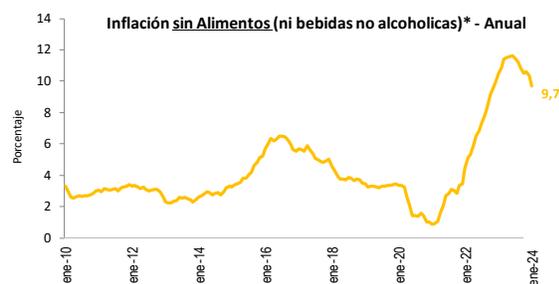
Inflación año corrido: Variación porcentual entre el valor del IPC en mes de interés y el valor del IPC en diciembre del año inmediatamente anterior.

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

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.

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

Gráficos de Inflación



Medidas de inflación

| | Mes | | Año Corrido | | Anual (12 meses) | |
|------------------------------------|-------|--------------|-------------|--------------|------------------|--------------|
| | Ene23 | Ene24 | Ene23 | Ene24 | Ene23 | Ene24 |
| Total | 1,78 | 0,92 | 1,78 | 0,92 | 13,25 | 8,35 |
| Alimentos y bebidas no alcohólicas | 2,46 | 0,48 | 2,46 | 0,48 | 26,18 | 2,96 |
| Bebidas alcohó. y tabaco | 1,47 | 1,11 | 1,47 | 1,11 | 9,18 | 11,55 |
| Prendas de vestir y calzado | 0,40 | 0,30 | 0,40 | 0,30 | 7,34 | 5,13 |
| Alojamiento y Serv. Públicos | 0,49 | 0,84 | 0,49 | 0,84 | 6,97 | 9,64 |
| Muebles y artículos hogar | 2,29 | 0,69 | 2,29 | 0,69 | 17,52 | 7,23 |
| Salud | 1,63 | 1,10 | 1,63 | 1,10 | 10,30 | 8,93 |
| Transporte | 3,98 | 1,99 | 3,98 | 1,99 | 13,92 | 13,22 |
| Comunicaciones | 0,08 | -0,12 | 0,08 | -0,12 | 0,20 | -0,08 |
| Recreación y cultura | 1,48 | -0,21 | 1,48 | -0,21 | 9,33 | 5,31 |
| Educación | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 5,98 | 11,41 |
| Restaurantes y hoteles | 3,11 | 1,72 | 3,11 | 1,72 | 19,36 | 11,70 |
| Bienes y servicios diversos | 1,92 | 0,97 | 1,92 | 0,97 | 13,80 | 9,04 |

Medidas de Inflación Básica

| | | | | | | |
|---------------------------------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
| IPC sin alimentos* | 1,61 | 1,02 | 1,61 | 1,02 | 10,43 | 9,69 |
| IPC núcleo 15 | 1,62 | 0,89 | 1,62 | 0,89 | 11,84 | 8,68 |
| IPC sin alimentos ni regulados* | 1,33 | 0,75 | 1,33 | 0,75 | 9,78 | 7,81 |
| Promedio | 1,52 | 0,89 | 1,52 | 0,89 | 10,68 | 8,73 |

Otras medidas

| | | | | | | |
|---------------------------------------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
| Bienes Sin Alimentos ni Regulados* | 1,48 | 0,25 | 1,48 | 0,25 | 14,38 | 5,81 |
| Servicios Sin Alimentos ni Regulados* | 1,27 | 0,96 | 1,27 | 0,96 | 8,00 | 8,63 |

| | | | | | | |
|------------|------|-------------|------|-------------|-------|--------------|
| Regulados* | 2,63 | 1,91 | 2,63 | 1,91 | 12,81 | 16,41 |
|------------|------|-------------|------|-------------|-------|--------------|

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 la 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.

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.⁴ 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".⁵

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 regulados⁶.

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 (FEPC). 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. En lo que va de 2024, el Ministro de Hacienda y Crédito Público, anunció un aumento de \$600 en enero, el cual sería el último aumento de los precios de la gasolina relacionado con la política de alivio al FEPC. Este aumento se sumará al incremento en las tarifas de peajes de enero que fueron de 13,12%. Por otro lado, se menciona que todavía no ha habido determinaciones respecto a la política que se seguirá con los precios del Diesel y que el aumento que se dio en febrero tanto en la gasolina como en el Diesel, no obedece a las políticas sobre el FEPC si no a la actualización del margen al distribuidor minorista reglamentado en 2015.

Adicionalmente, se tiene que en noviembre entró en vigor el impuesto a los alimentos ultra procesados, el cual tiene 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

⁴ 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.

⁵ 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?lServicio=Documentos&lFuncion=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>

⁶ 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

macroeconómico proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2023⁷. 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.

Expectativas:

En enero, 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 octubre de crecimiento e inflación. En su documento, el FMI señala que la economía mundial tendrá un aterrizaje más suave de lo que se había previsto anteriormente, donde se destaca un crecimiento resiliente de la economía global y un descenso de la inflación más rápido que el esperado. Todo lo anterior en medio de una demanda restringida por los costos de endeudamiento derivados de la política monetaria.

En línea con lo anterior, la economía mundial continuaría creciendo a un ritmo de 3,1% en 2024, que si bien es un dato más optimista que el que se tenía en octubre, estaría por debajo del promedio de 3,8% alcanzado entre 2000 y 2019. Por otro lado, en términos de inflación el Fondo indica que el indicador ha bajado más rápido de lo esperado, en un contexto de mayor oferta, una política monetaria restrictiva, dilución de los choques en los precios de la energía y consecuentemente de su menor transmisión al resto de los precios de las economías y menores tensiones en los mercados de trabajo.

Dado lo anterior, la entidad prevé que a nivel mundial la inflación baje de un 6,8% estimado para 2023 a 5,8% en 2024, manteniendo su proyección de octubre, pero dando a conocer una de 4,4% en 2025, la cual es más baja que la proyectada inicialmente. Así, el Fondo indica que “En conjunto, se prevé que, en aproximadamente 80% de las economías del mundo, los promedios de la inflación general y la inflación subyacente anuales desciendan en 2024” y que la mayoría de las economías que manejan una política de inflación objetivo “alcancen su meta (o el rango de meta de inflación) a más tardar en 2025.”

Por su lado, en el ámbito nacional, el [Informe de Política Monetaria](#) del **Banco de la República** de enero señala que en la última etapa de 2023, la inflación también se redujo más de lo esperado. Lo anterior fue producto del comportamiento de los precios de los bienes (especialmente de los alimentos), mientras que la de servicios se redujo de manera lenta y la de los regulados repuntó por encima de lo esperado.

Para 2024, el informe indica que la inflación cerrará el año en 5,9%, donde la inflación básica será de 5,4%. Estas proyecciones involucran, entre otros, supuestos de “menores presiones de precios y costos internacionales, presiones desinflacionarias de la tasa de cambio, una demanda débil, menores ajustes en los precios de los alimentos y una indexación a una inflación menor que en 2023.”, aunque también involucran una moderación de las expectativas de inflación.

Adicionalmente, se tiene que estas proyecciones son un poco más altas que las consideradas previamente⁸, en función del comportamiento de los precios de los servicios, el aumento del salario mínimo, y presiones la energía eléctrica sobre los regulados (entre otros). Igualmente, el informe indica que estos resultados se obtendrían en medio de una política monetaria restrictiva, pero orientada a alcanzar las metas en 2025 y dependen de que no se materialicen los riesgos al alza.⁹

Todo lo anterior indica que si bien se espera que Colombia siga el patrón mundial de reducción de la inflación, dicha reducción no será más rápida de la que se había esperado (sino más lenta). No obstante, al igual de lo que se prevé para varios países del mundo, se espera que la inflación de Colombia entre en el rango meta en 2025.

⁷ 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

⁸ En octubre las proyecciones para fin de 2024 eran de 4,0% para la inflación total y de 4,2% para la inflación básica.

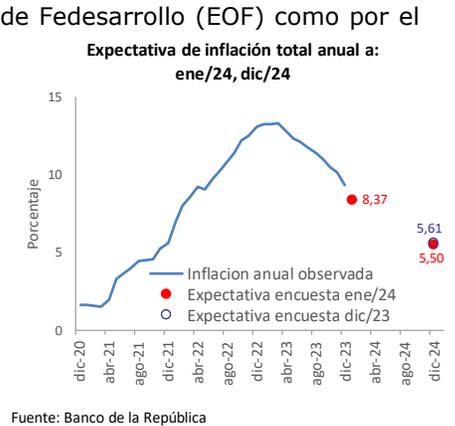
⁹ Según el informe, las proyecciones están sujetas a distintos riesgos. Entre ellos, un fenómeno del Niño con efectos más fuertes de los esperados sobre los precios de los alimentos, y de la energía eléctrica (ya que los considerados por las proyecciones son transitorios o moderados), un impacto negativo de las condiciones financieras externas sobre el tipo de cambio, una senda diferente de la proyectada para los precios de los combustibles por cuenta de la política que se adopte de ahora en adelante para los precios de los combustibles (las proyecciones actuales involucran una senda de 12 meses de aumentos del ACPM a partir de marzo de 2024).

Finalmente, se tiene que **los analistas** consultados tanto por las encuestas de Fedesarrollo (EOF) como por el Banco de la República (EME) estiman que la inflación seguiría bajando en 2024 para llegar a un 5,5% a finales de año. Estas proyecciones implican una reducción en las expectativas de los agentes, quienes rebajaron sus proyecciones respecto a las reveladas el mes pasado.

Lo anterior, permitiría una reducción de la tasa de política monetaria, que según los analistas llegaría en diciembre a 8,0% (según la EOF) o a 8,3% (según la EME).

En un horizonte más amplio, las expectativas de los agentes para finales de 2025 están en 3,8%, con lo cual ya se ubicarían dentro del rango meta y a dos y cinco años en 3,6%, según el Informe de Política Monetaria de enero.

Por nuestro lado, en la Dirección de Estudios Económicos se estima que 2024 el año cierre con un resultado de 5,33%, donde febrero mostraría una inflación de 7,52% anual (0,88% mensual).



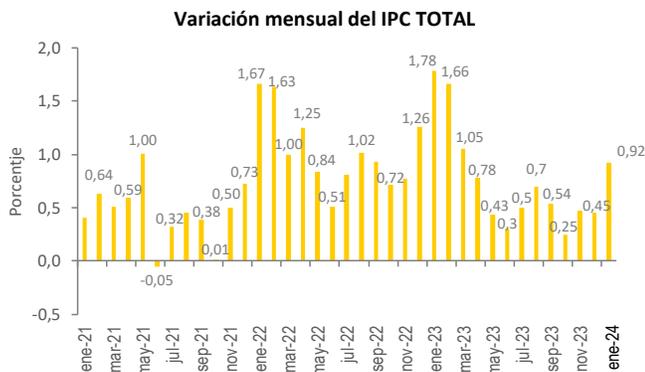
Inflación por rubros: ampliación

En el mes

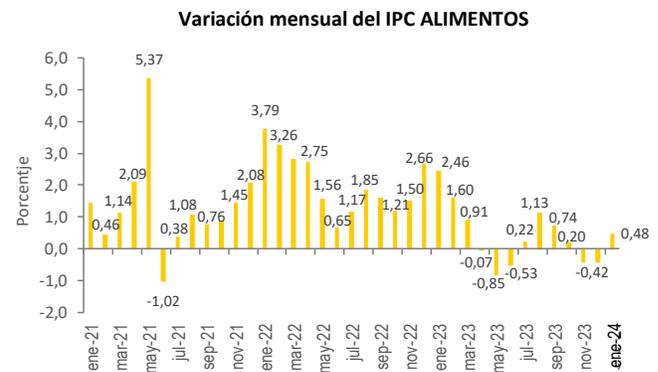
El IPC aumentó 0,92%, que es un aumento más bajo que el observado en enero de 2022 (1,67%) y de enero de 2023 (1,78%).

Si bien los grupos de recreación y cultura y el de comunicaciones tuvieron deflaciones, se tiene que los alimentos tuvieron una incidencia destacable en el resultado del mes ya que su aumento de 0,48% es el aumento más bajo observado para un enero, por lo menos desde 2019, que fue cuando comenzó la medición del IPC bajo el esquema actual.

Por otro lado, las subclases que más impulsaron la inflación del mes fueron el "almuerzo" que subió 1,81% aportando 0,13 p.p. a la variación total, seguido por la gasolina que subió 3,88% aportando también 0,13 p.p. y por el transporte urbano que subió 2,64%, contribuyendo con 0,12 p.p. Además de lo anterior, está el arriendo (tanto efectivo como imputado), que subió cerca de 0,8% con una contribución conjunta de 0,17 puntos. Con ello se tiene que estos cinco rubros explican un 60% del aumento de los precios del mes (sin descontar los rubros deflacionarios).



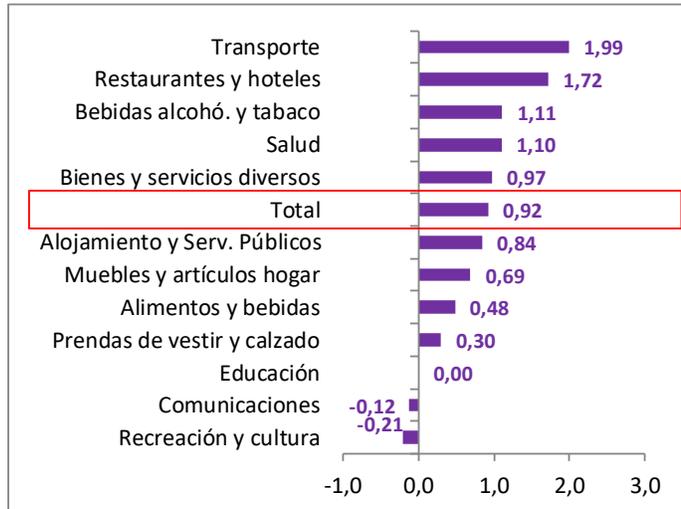
Fuente: DANE



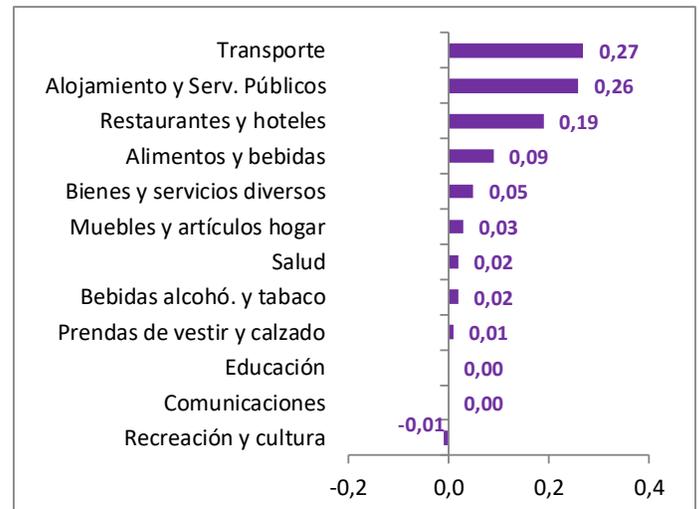
Fuente: DANE

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

Inflación mensual



Contribuciones a la inflación mensual



Fuente: DANE.

1- El **transporte con un aumento en precios de 1,99%** fue el grupo de mayor inflación y mayor contribución a la inflación en el mes. Su inflación estuvo determinada por los precios de: i) la gasolina que subieron un 3,88%, aportando 1,13 p.p. a la inflación total, siendo junto con el almuerzo, el rubro de mayor relevancia del mes; y ii) por las tarifas del transporte urbano, que subieron notoriamente en Medellín (4,8%), aunque también hubo otras ciudades con aumentos altos, pero de menor tamaño.

Por otra parte se destaca el vehículo particular que había tenido en el pasado aportes importantes, tuvo deflación en el mes (-0,19%), lo cual reflejaría una menor demanda.

| | | Alza en pesos | Combustibles para vehículo | | | 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 |
| enero | 2024 | \$ 600 | 3,88 | 3,88 | 45,08 | 0,13 | 0,13 | 1,17 |

Fuente: DANE

2- El **segundo grupo de mayor contribución a la inflación fue el alojamiento y los servicios públicos, que con una inflación de 0,84% (debajo de la inflación total de 0,92%), tuvo una contribución de 0,26 p.p.**

En este contexto, los rubros que más inciden en la contribución, fueron la energía eléctrica tuvo un aumento de 2,15%, aportando 0,08 p.p. a la inflación total y los arriendos (efectivo + imputado) que aumentaron cerca de 0,8% mostrando una contribución conjunta de 0,17 p.p., que es alta para un enero.

3- **Los alimentos, fueron un elemento destacado en el mes por su baja inflación de 0,48% y su contribución de 0,09%, que es el aumento más bajo observado para un enero, por lo menos desde 2019, que fue cuando comenzó la medición del IPC bajo el esquema actual.**

Dentro de los alimentos, se tiene que el aumento en precios fue liderado por las hortalizas frescas, especialmente la habichuela, las frutas frescas, especialmente el mango y por el pollo, que junto suman una contribución de 0,08 p.p.

Por otro lado, hubo varios alimentos deflacionarios, donde el más importante fue el huevo, seguido de los plátanos.

| Enero: Inflación de los alimentos de mayor y menor contribución | | | | | |
|---|--------------------|--------------|-----------------------|--------------|-------|
| | Mayor contribución | | Contribución negativa | | |
| | Inflación mes | Contribución | Deflación mes | Contribución | |
| Hortalizas y legumbres frescas | 5,24 | 0,03 | Huevos | -4,46 | -0,04 |
| Frutas frescas | 2,82 | 0,03 | Plátanos | -4,79 | -0,02 |
| Carne De Aves | 1,18 | 0,02 | Tomate | -4,41 | -0,01 |
| | | | Cebolla | -3,03 | -0,01 |
| | | | Aceites Comestibles | -1,11 | -0,01 |
| | | | Papas | -1,25 | -0,01 |

| Enero: Inflación de las comidas fuera del hogar | | |
|---|---------------|--------------|
| | Inflación mes | Contribución |
| Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio ("Almuerzo") | 1,81 | 0,13 |
| Comidas preparadas fuera del hogar para consumo inmediato ("Comidas rápidas") | 1,90 | 0,04 |

Fuente: DANE

4- Pese a que los alimentos vienen a la baja, las comidas fuera del hogar, especialmente "el almuerzo" siguieron en aumento, posiblemente por el aumento en los arriendos, servicios, gasolina 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 segundo rubro de mayor inflación, al subir 1,72% aportando 0,19 p.p. a la inflación total, mostrando una inflación al alza respecto de lo observado en noviembre y diciembre.**

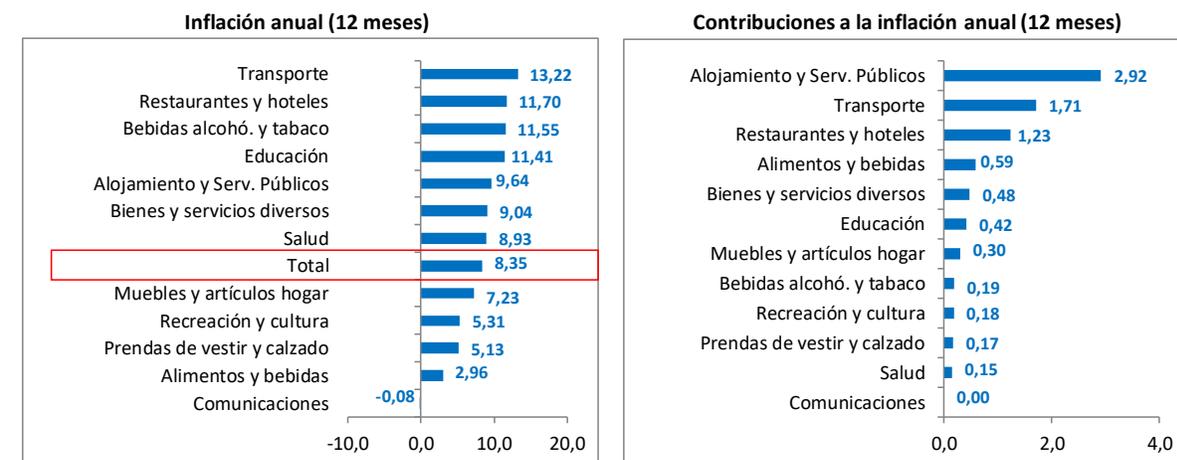
En los últimos doce meses

En enero, la inflación anual o doce meses fue de 8,35%, ubicándose por segunda vez en un solo dígito desde mediados de 2022.

La inflación anual estuvo favorecida por los precios de los alimentos que subieron tan solo 2,96%, siendo el segundo rubro de más baja inflación, después de comunicaciones que tuvo una deflación marginal de -0,08%.

No obstante, el alza en los precios de la gasolina y las indexaciones, impidieron que se alcanzaran cifras más bajas.

En este sentido, las subclases de mayor contribución a la inflación anual fueron: i) el combustible para vehículo que con una inflación de 45,08% contribuyó en 1,17 p.p. a la inflación total, explicando el 14% de la inflación total, ii) el arriendo (efectivo e imputado) que subió cerca del 8%, aportando 1,72 p.p. en conjunto y iii) las comidas fuera del hogar tanto "el almuerzo", como las "comidas rápidas" que aumentaron 11,1% y 14,2% afectados principalmente por el incremento en precios de los servicios públicos como la energía eléctrica, la gasolina, las indexaciones sobre los arriendos, el costo del personal ocupado y iv) el transporte urbano, que subió 7,4%. En su conjunto, estos seis rubros explican un 61% de la inflación total del año.



Fuente: DANE.

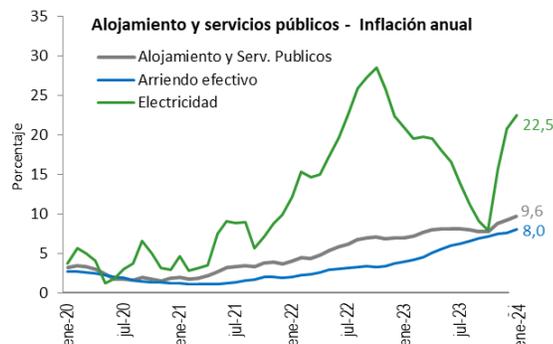
Dado lo anterior, **por grupos de gasto** vale la pena detenerse en los alimentos, el transporte (donde se encuentra la gasolina) y la vivienda (donde se encuentra el arriendo y la energía):

1- El **transporte con un aumento en precios de (13,22%)** fue el grupo de mayor inflación a nivel anual y el segundo de mayor aporte a la inflación (1,71 p.p.). Su inflación estuvo determinada por los precios de la gasolina que subieron un 45,1%, aportando 1,17 p.p. a la inflación total, siendo el rubro de mayor relevancia.

2- **El grupo de mayor contribución a la inflación fue el de alojamiento y los servicios públicos, con una inflación de 9,64%, que si bien está prácticamente en el promedio contribuye con 2,92 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 del 8%, contribuyendo en conjunto con 1,72 p.p. a la inflación total, mostrando un incremento moderado respecto a la inflación total de 2023 (9,3%).

Por otro lado, se tiene que la energía eléctrica que se incrementó en 22,5%, contribuyendo con 0,76 p.p. a la inflación total. Los aumentos más pronunciados estuvieron en Manizales y ciudades del caribe como Santa Marta, Riohacha, Barranquilla, Sincelejo, Montería, Valledupar y Cartagena donde los incrementos anuales fueron superiores al 30%. No obstante, hubo ciudades como Cali, Florencia y Popayán, con incrementos inferiores al 15%



3- **Los alimentos, tuvieron un comportamiento positivo al subir tan solo 2,96%, quitando presión sobre la inflación al aportar una contribución de tan solo 0,59 p.p.**

Dentro de los alimentos, se observan contribuciones negativas en los plátanos, la cebolla y las papas (entre otros), mientras que los que más subieron fueron las frutas frescas, la leche, el pollo y los productos con contenido de carne (charcutería)

Enero: Inflación de los alimentos de mayor y menor contribución

| | Inflación anual | Contribución | | Deflación anual | Contribución |
|-----------------------------|-----------------|--------------|---------------------|-----------------|--------------|
| Frutas frescas | 13,44 | 0,15 | Plátanos | -27,06 | -0,15 |
| Leche | 8,79 | 0,12 | Cebolla | -30,05 | -0,11 |
| Carne De Aves | 7,45 | 0,12 | Papas | -18,13 | -0,10 |
| Productos Conteniendo Carne | 23,93 | 0,11 | Aceites Comestibles | -9,24 | -0,07 |
| | | | Hogar | -28,96 | -0,05 |
| | | | Legumbres Secas | -12,28 | -0,05 |

Fuente: DANE

IPP de oferta interna para algunas subclases relacionadas con los insumos agropecuarios.

| Nombre subclase CPC | Ene. 22 | Ene.23 | Ene.24 |
|---|---------|--------|--------|
| Soja, otros | 37,98 | 28,64 | -23,49 |
| Tortas y demás residuos sólidos o aceites vegetales | 23,31 | 26,21 | -20,59 |
| Preparaciones utilizadas alimentación animales | 21,95 | 28,42 | -12,07 |
| Abonos y plaguicidas | 28,93 | 21,28 | -13,30 |
| Insecticidas, fungicidas, herbicidas y desinfectantes | 8,08 | 10,33 | 3,09 |

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, hasta alcanzar una deflación de -2,0%, que sería el resultado más bajo desde mediados de 2017. En este contexto, varios insumos agropecuarios como alimentos, abonos y plaguicidas, presentan deflaciones anuales.

4- Finalmente esta el grupo de **restaurantes y hoteles y que representan entre todas un 8,7%¹⁰ 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, servicios, gasolina y mano de obra. Así se tiene que a enero de 2024, el "almuerzo" subió 11,1% y las "comidas rápidas" subieron entre 14,2% en 2023, aportando en conjunto 1,1 p.p. al aumento de la inflación total.

Con ello, el rubro de restaurantes y hoteles fue el segundo rubro de mayor aumento a nivel anual, al subir 11,7% aportando 1,23% p.p. a la inflación total.



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 8,91%, mientras que los hogares pobres fueron los menos afectados, con una inflación de 7,15%.

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) es más fuerte.

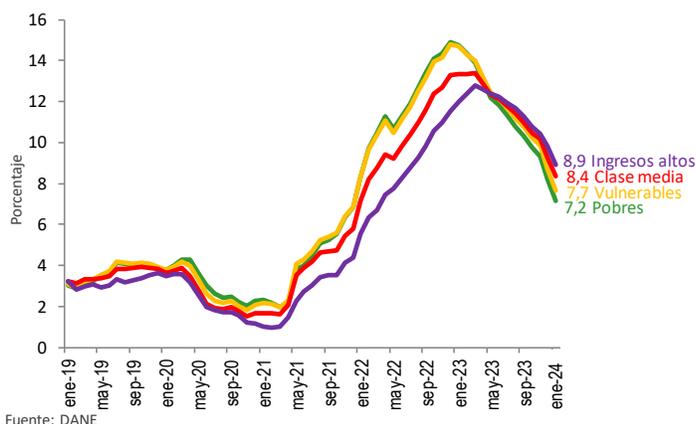
Con ello, la brecha entre la inflación de los hogares pobres y los de altos ingresos, que ya se había cerrado en mayo de 2023 siguió negativa con una diferencia de -1,8 p.p.

En el cálculo mensual, los hogares pobres resultaron ser de nuevo los menos afectados por la inflación, con un resultado de 0,76%, mientras que los de clase media (y no los altos) fueron los más afectados con una inflación de 0,95%. Al respecto el Dane argumentó que los hogares de clase media se vieron afectados pro las alzas en la gasolina y la vivienda, mientras que los hogares de ingresos altos sintieron algún alivio por la caída en los precios de los vehículos y temas asociados al turismo como tiquetes y paquetes turísticos.

| | Mes Ene24 | 12 Meses Ene24 |
|----------------|--------------|-------------------|
| Pobres | 0,76 | 7,15 |
| Vulnerables | 0,86 | 7,65 |
| Clase media | 0,95 | 8,35 |
| Ingresos altos | 0,89 | 8,91 |

Fuente: DANE

Inflación anual - 12 meses por grupos de ingreso



Fuente: DANE

¹⁰ 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).

Inflación por ciudades

| Ciudades | Total | Total |
|---------------------|-------------|-------------|
| | Mensual | Doce meses |
| Medellín | 1,56 | 9,32 |
| Valledupar | 1,41 | 10,77 |
| Riohacha | 1,36 | 9,09 |
| Sincelejo | 1,22 | 9,27 |
| Montería | 1,20 | 9,86 |
| Bucaramanga | 1,15 | 8,09 |
| Cali | 1,06 | 7,94 |
| Armenia | 1,04 | 7,69 |
| Neiva | 1,01 | 7,48 |
| Manizales | 0,96 | 7,59 |
| Cartagena De Indias | 0,93 | 9,03 |
| Total IPC | 0,92 | 8,35 |
| Tunja | 0,89 | 7,14 |
| Ibagué | 0,87 | 7,03 |
| Pereira | 0,82 | 7,73 |
| Santa Marta | 0,80 | 9,26 |
| Popayán | 0,80 | 6,76 |
| Villavicencio | 0,79 | 6,37 |
| Florencia | 0,70 | 7,34 |
| Cúcuta | 0,69 | 8,38 |
| Bogotá, D.C. | 0,68 | 8,17 |
| Otras Areas Urbanas | 0,64 | 7,66 |
| Barranquilla | 0,57 | 9,22 |
| Pasto | 0,56 | 7,36 |

Fuente: Dane

En los últimos doce meses (anual): Frente a febrero de 2024 se resalta que catorce ciudades estuvieron por debajo del promedio nacional (8,35%), donde los menores incrementos en los precios se registraron en: Villavicencio (6,37%) Popayán (6,76%), Bogotá Ibagué (7,03%) y Tunja (7,14%).

Por otro lado, Valledupar (10,77%) continuó siendo el territorio con mayor inflación, seguido en su gran mayoría por ciudades de la región Caribe destacando a Montería (9,86%), Medellín (9,32%) y Sincelejo (9,27%). En las ciudades de la costa caribe el aumento se debió principalmente a los aumentos en la energía eléctrica, con variaciones muy superiores al 30% en el rubro de la electricidad.

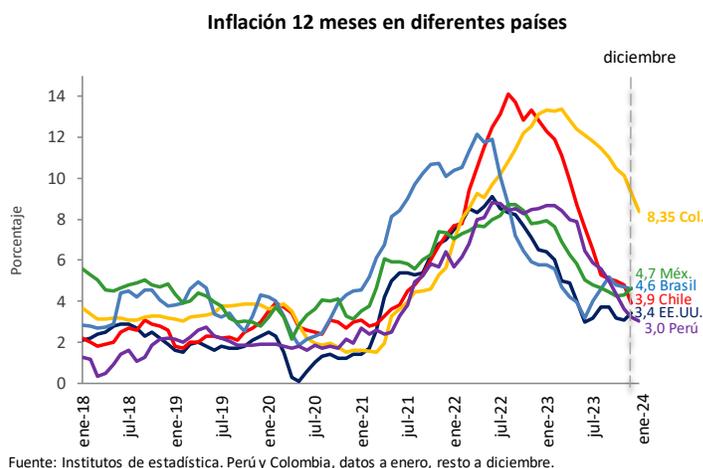
En el mes: En comparación con el mes anterior, se destaca que 11 ciudades y Otras áreas urbanas estuvieron por debajo del promedio nacional en cuanto a incremento de precios, mientras que 11 estuvieron por encima de este promedio. Las ciudades con los mayores aumentos en precios fueron Medellín (1,56%), Valledupar (1,41%), Riohacha (1,36%) y Sincelejo (1,22%). Es importante señalar que, durante este período, Cartagena de Indias estuvo más cerca al total nacional de inflación que fue de 0,92%.

El incremento en Medellín se asocia principalmente a la contribución en el rubro de Transporte Urbano (0,52 p.p.), seguido de Arriendo imputado (0,17 p.p.), Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio y Electricidad. Estos últimos elementos tuvieron un aporte conjunto de 0,27 p.p. al total de la ciudad. En Bogotá, la inflación mensual estuvo influenciada principalmente por los aumentos en Combustibles para vehículos, Arriendo imputado y Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio.

Por otro lado, Pasto, Barranquilla, Otras Áreas Urbanas y Bogotá registraron la menor inflación mensual del período con un 0,56%, 0,57%, 0,64% y 0,68% respectivamente. En Pasto, las subclases que presentaron la mayor variación negativa fueron Huevos (-8,94%), Papas (-4,62%) y Carne de aves (-2,28%), influyendo de forma significativa al resultado en esta región, aportando -0,21 p.p. a la variación de la ciudad.

Inflación en otros países de América Latina

Con respecto a países pares, la inflación de enero de Colombia (8,35%) se ubica por encima de la inflación de 2023 fr Brasil (4,6%), México (4,7%), Chile (3,9%) y Perú (3,2%), así como del dato de Perú para enero (3,0%)



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.

Igualmente, 2024 comenzó a la baja con una inflación de 3,02% en enero, ubicándose prácticamente dentro del rango meta (que va de 1% a 3%) y por debajo de las expectativas, debido a la normalización en los precios de algunos alimentos y al buen comportamiento de los combustibles y el transporte.

Para 2024, el Reporte de Inflación (diciembre de 2023) del BCRP, espera que la inflación siga bajando, para cerrar el año en 2,3%, mientras que los analistas piensan que quedará en 2,7%.

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 5 reducciones consecutivas de 25 pbs cada una hasta llegar a una tasa de 6,50% en enero. El BCRP ha sido claro y reiterativo en 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, a lo largo de 2023 la inflación tuvo una tendencia 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 la 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 esperaba que la inflación convergiera a la meta de 3% en la segunda mitad de 2024, para cerrar el año en 2,9%, pero más recientemente se piensa que la convergencia se podría dar incluso antes.

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 ancladas, el banco central ha reducido su tasa de política en 400 puntos base desde julio, ubicándola en 7,25%, nivel en el cual permanecerá por lo menos hasta abril, cuando sea la próxima reunión del Consejo. Dados los avances en la convergencia de la inflación, la política monetaria alcanzaría un nivel neutral en la segunda parte del año.

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%, cayendo 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 fue principalmente a la baja, alcanzando un nivel mínimo de 3,2% en junio y pese algunas sorpresas inflacionarias por ajustes de Petrobrás, en el tercer trimestre y pese a la solidez del crecimiento, la inflación cerró el año con una inflación de 4,6%, acercándose a la cota máxima de 4,5% del rango meta.

Para 2024, los analistas esperan que la misma siga bajando para cerrar al año en 3,9% y el banco central ha indicado que dado el buen comportamiento de la actividad económica en servicios durante el primer trimestre, estará muy alerta al seguimiento sobre el índice de precios de esta canasta.

Dada la baja en la inflación, el Banco Central de Brasil abrió su ciclo de reducción de tasas en agosto de 2023 y ha realizado cinco recortes seguidos de 50 p.b. para llegar una tasa de 11,50% a finales de enero, e indicaron que para las próximas reuniones consideraban que este tipo de recortes serían apropiados para sostener el proceso desinflacionario, mediante una política monetaria contractiva. Más allá de lo anterior, el BCB ha sido insistente en aclarar que si bien el progreso en la reducción de la inflación ha sido notable, todavía falta un camino largo.

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 2023 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. Luego, finalizando 2023, el gerente del banco central, Roberto Campos Neto, 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.

Lo anterior revela una situación de insistencia en la disciplina fiscal de parte del BCB, donde el Copom ha indicado en varias ocasiones sobre la importancia de del compromiso fiscal y de la estabilización de la deuda y la posición del presidente Lula.

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, mientras que las proyecciones más recientes de los analistas indican que la inflación cerraría 2024 cerca del 4%.

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.¹¹

La próxima reunión de la Junta del Banxico será el jueves 8 de febrero, mismo día de publicación de la inflación de enero que podría dar una sorpresa al alza de acuerdo con los datos de la primera quincena. El mercado espera que se mantenga la tasa (siguiendo a la FED que mantuvo sus tasas en la reunión del 31 de enero) pero estará atento al tono del mensaje del Banxico ya que la primera reducción de tasas podría darse pronto.

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

¹¹ 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.”

