

INFORME DE INFLACIÓN JULIO 2022: LLEGANDO A CIFRAS DE DOS DÍGITOS

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones Económicas Locales III

laura.parra@corficolombiana.com

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Julio 8 de 2022



Resumen de resultados de junio 2022

El IPC aumentó 0,51% mensual en junio, por debajo de nuestra expectativa (0,57%) y del consenso del mercado (0,56%). Con este resultado, **la inflación anual aumentó 60 puntos básicos (pbs), desde 9,07% a 9,67%, alcanzando un nuevo máximo de 22 años según lo anticipamos** (ver “¿la inflación llegó a su techo?” en [Informe de inflación Junio 2022](#)). Por su parte, la inflación sin alimentos fue de 0,47%, lo cual refleja **presiones subyacentes considerables**, y ubica su variación anual en 6,84%, máximo desde diciembre de 2003.

1. Continuó la recomposición de presiones inflacionarias desde la oferta hacia la demanda. En línea con nuestra expectativa, **la contribución de servicios fue mayor a la de alimentos por primera vez en 11 meses**.
2. En términos anuales, la inflación de alimentos retomó su tendencia al alza luego del retroceso de mayo, en línea con una baja base estadística. Por su parte, la inflación de servicios y regulados continuó rompiendo máximos recientes, alcanzando niveles no vistos desde 2017 y 2008, respectivamente. En contraste, la inflación anual de bienes retrocedió levemente en el marco del día sin IVA.
 - **Servicios:** variación mensual de 0,47% (vs 0,15% hace un año), explicaron el 42% de la inflación total, impulsados por servicios de alimentación fuera del hogar, arrendamiento, transporte de pasajeros y paquetes turísticos
 - **Regulados:** aumento mensual de 0,87% (vs 0,00% hace un año), explicaron el 30% de la inflación total, impulsados por las tarifas de energía eléctrica y gas
 - **Alimentos:** variación de 0,65% (vs -1,02% un año), explicaron el 24% de la inflación total. Resultado de fuerzas encontradas entre perecederos (a la baja) y procesados (al alza)
 - **Bienes:** aumento de 0,11% mensual (vs 0,30% hace un año), impulsados al alza por vehículos, productos de limpieza del hogar y bienes de cuidado personal. Productos afectados por el día sin IVA restaron 10 pbs al resultado mensual.
3. **Inflación básica:** el promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep se aceleró a 7,11% desde 6,80%, nivel no visto desde 2001.
 - Anticipamos que la Junta optará por un incremento de 150 puntos básicos en su reunión de este mes, ante el mayor desanclaje de las expectativas de inflación, las presiones inflacionarias provenientes de la demanda, la menor holgura en las condiciones financieras internacionales, y la vulnerabilidad de la economía local ante los amplios desbalances de sus cuentas fiscales y externas.

Proyecciones de inflación y perspectivas

Proyección julio 2022:

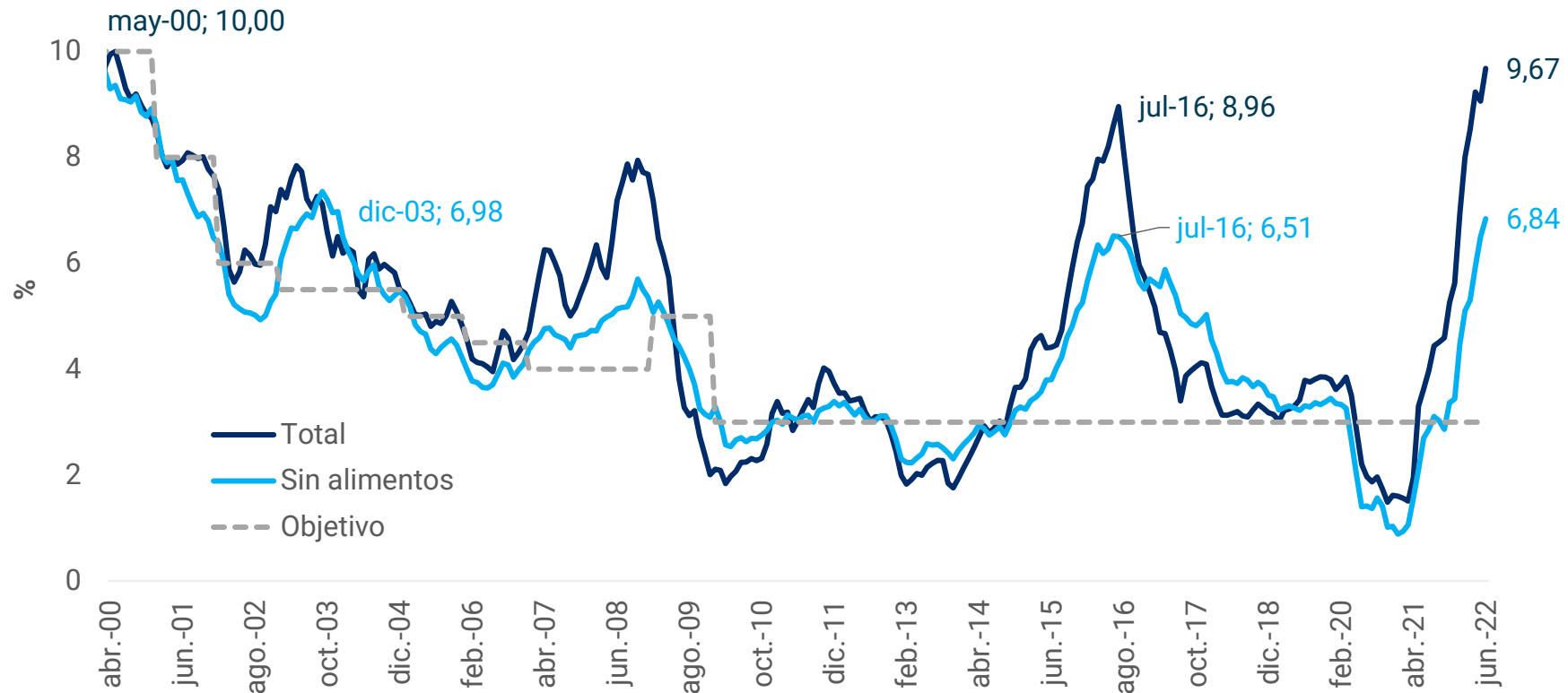
1. Proyectamos que el IPC registre una variación mensual de 0,65% en el séptimo mes del año, con lo cual **la inflación 12 meses se aceleraría a 10,02%, una cifra de dos dígitos que no se registraba desde comienzos de este siglo (mayo del 2000).**
2. El proceso inflacionario sería impulsado por los bienes, cuya inflación anual aumentaría a un nivel no visto desde 2001. La normalización de los precios tras el día sin IVA sumada a las presiones persistentes en vehículos y productos de cuidado del hogar serían los principales determinantes. El segmento de regulados generará presiones adicionales al alza, en un marco de mayores tarifas de gas natural, electricidad y combustibles. La inflación de servicios seguirá acelerándose, ante la presión creciente de arriendos y restaurantes, mientras que los alimentos aumentarán a un menor ritmo, como resultado de fuerzas encontradas de procesados (al alza) y perecederos (a la baja).
3. En términos anuales, anticipamos que la inflación de todos los componentes se mantendrá al alza. **De manera similar, la inflación sin alimentos continuará aumentando a nuevos máximos desde 2003.**

Perspectivas para el segundo semestre:

1. Hasta el momento, el choque en materia de insumos se mantiene vigente, lo cual soporta nuestra expectativa de que las variaciones mensuales del IPC en el segundo semestre serán altas y similares a las del año pasado, cuando la disrupción se originó en las dificultades de aprovisionamiento por la pandemia. Preveamos que el grupo de servicios continuará aumentando su aporte a la inflación local como consecuencia de la indexación y los costos crecientes, en un contexto de demanda robusta. **Nuestro escenario base contempla una inflación anual que alcanza el 10% en julio e inicia una senda de disminución que es interrumpida en octubre, como consecuencia de la baja base estadística. Mantenemos nuestro pronóstico para el cierre de 2022 en 9,8%.**
2. Anticipamos que BanRep incrementará su tasa de intervención en 150 pbs en su reunión de este mes, a 9,00%, teniendo en cuenta: i) el creciente desanclaje de las expectativas de inflación; ii) el cierre de la brecha negativa del producto antes de lo anticipado, lo cual está traduciéndose en presiones inflacionarias crecientes por el lado de la demanda; iii) el amplio desbalance de las cuentas externas y fiscales en un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras globales, ante la aceleración del ciclo de normalización monetaria en EEUU.

El IPC aumentó 0,51% m/m en junio, por debajo de nuestra expectativa (0,57%) y la del consenso del mercado (0,56%). Con este resultado, la inflación anual aumentó 60 puntos básicos, desde 9,07% a 9,67%, un nuevo máximo de 22 años. Por su parte, la inflación sin alimentos fue de 0,47%, lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 6,84%, máximo desde diciembre de 2003

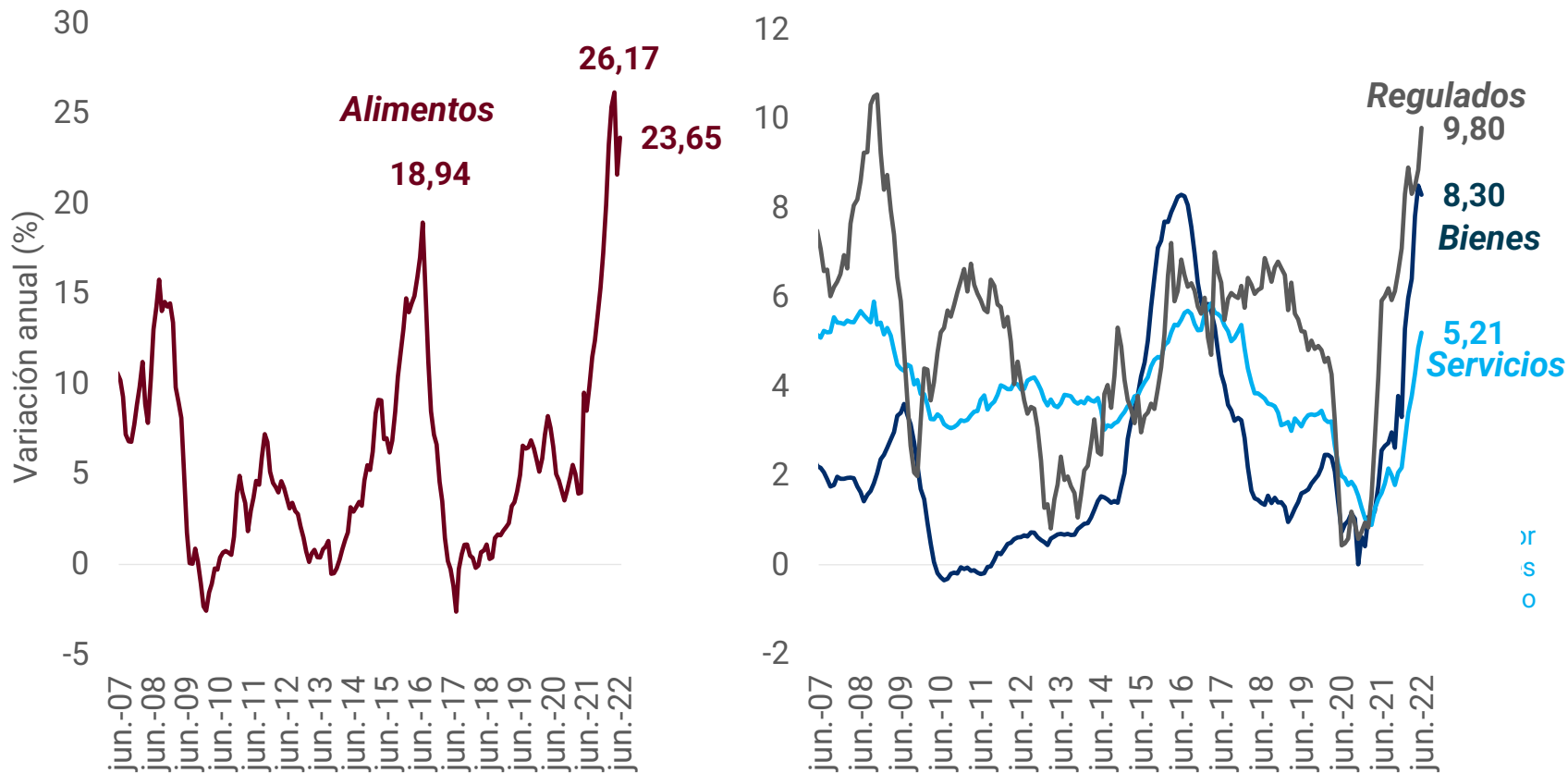
Inflación anual total y sin alimentos



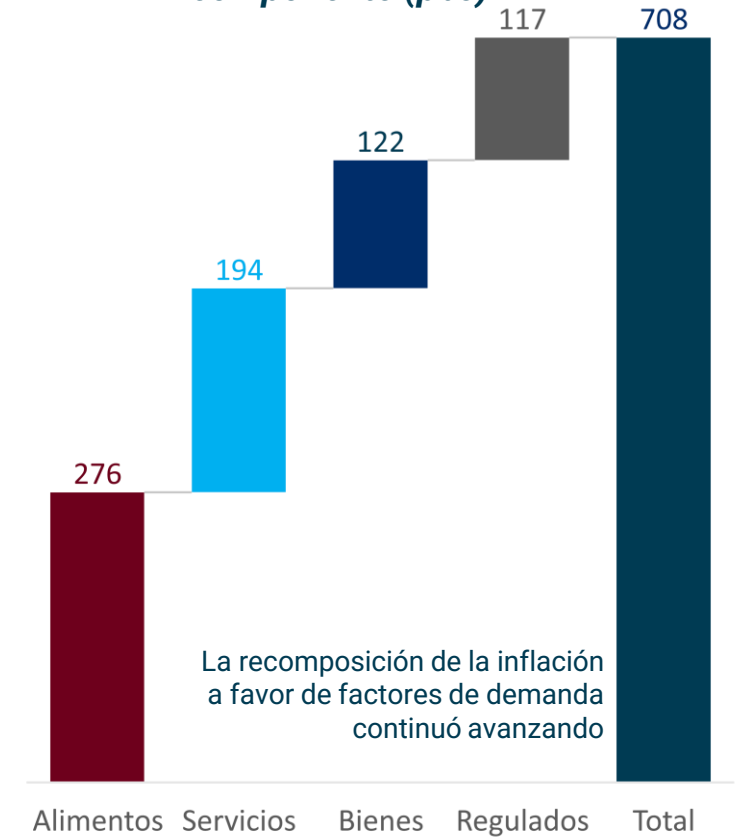
Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación anual de alimentos retomó su tendencia al alza luego del retroceso de mayo por la baja base estadística, mientras que las inflaciones de servicios y regulados alcanzaron máximos desde 2017 y 2008, respectivamente. En contraste, la inflación anual de bienes descendió levemente en el marco del día sin IVA.

Inflación anual por componente



Contribución a la inflación año corrido por componente (pbs)



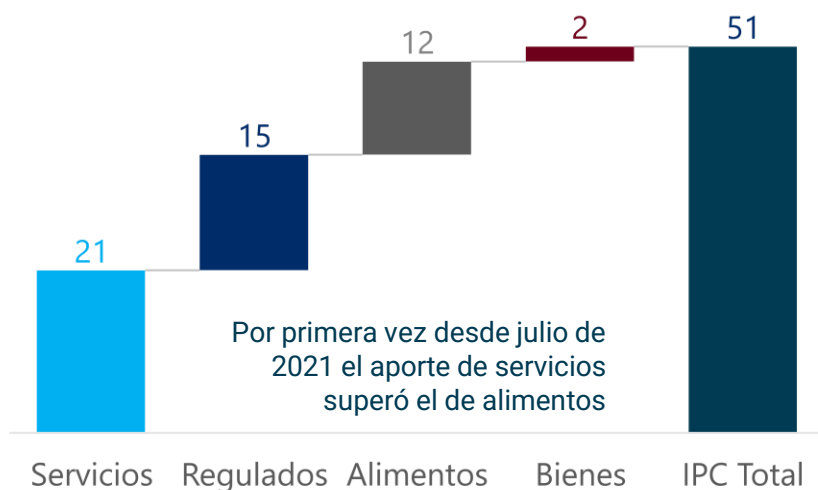
Fuente: DANE, BanRep. Cálculos Corficolombiana.

IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	jun-21	jun-22	may-22	jun-22	may-22	jun-22	
IPC Total	-0,06	0,51	9,06	9,68	9,06	9,68	0,62
Alimentos	-1,02	0,65	21,60	23,65	3,67	3,98	0,31
Servicios	0,15	0,47	4,87	5,21	2,31	2,48	0,16
Regulados	0,00	0,87	8,85	9,80	1,55	1,71	0,17
Bienes	0,30	0,11	8,51	8,30	1,53	1,50	-0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Aportes a la inflación mensual de junio (pbs)

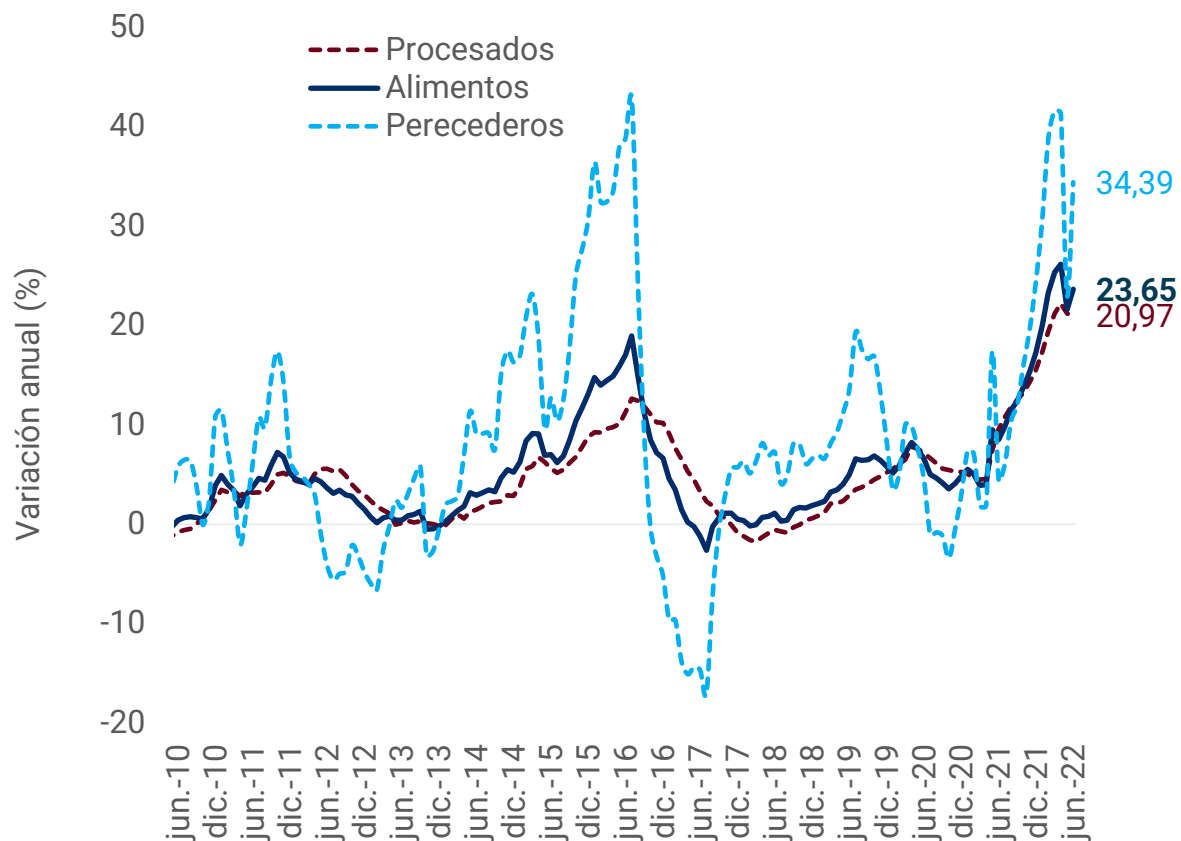


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

- **Servicios** → explicaron el 42% de la inflación mensual, impulsados por servicios de alimentación fuera del hogar, arrendamiento, transporte de pasajeros y paquetes turísticos, rubros que aportaron 17 pbs a la inflación mensual
- **Regulados** → explicaron el 30% de la inflación mensual, impulsados por las tarifas de energía eléctrica y gas, que contribuyeron 8 pbs al resultado mensual
- **Alimentos** → explicaron el 24% de la inflación mensual. Resultado de fuerzas encontradas entre perecederos (a la baja) y procesados (al alza)
- **Bienes** → impulsados por los precios de los vehículos, productos de limpieza del hogar y bienes de cuidado personal, rubros que en conjunto contribuyeron 8 pbs a la inflación mensual. En contraste, el día sin IVA restó 10 pbs al resultado mensual.

La inflación mensual de 0,65% en alimentos (vs -1,02% un año atrás) fue resultado de una variación de +1,91% en los procesados (que representan el 80% de los alimentos) y de -3,66% en los perecederos. Las contribuciones al alza más importantes provinieron de la carne de res, carne de aves y leche. En contraste, las papas, el tomate y la cebolla (perecederos) restaron 17 pbs a la variación mensual. Como resultado de la variación positiva, y de la baja base estadística, la inflación anual aumentó 205 pbs hasta 23,65%.

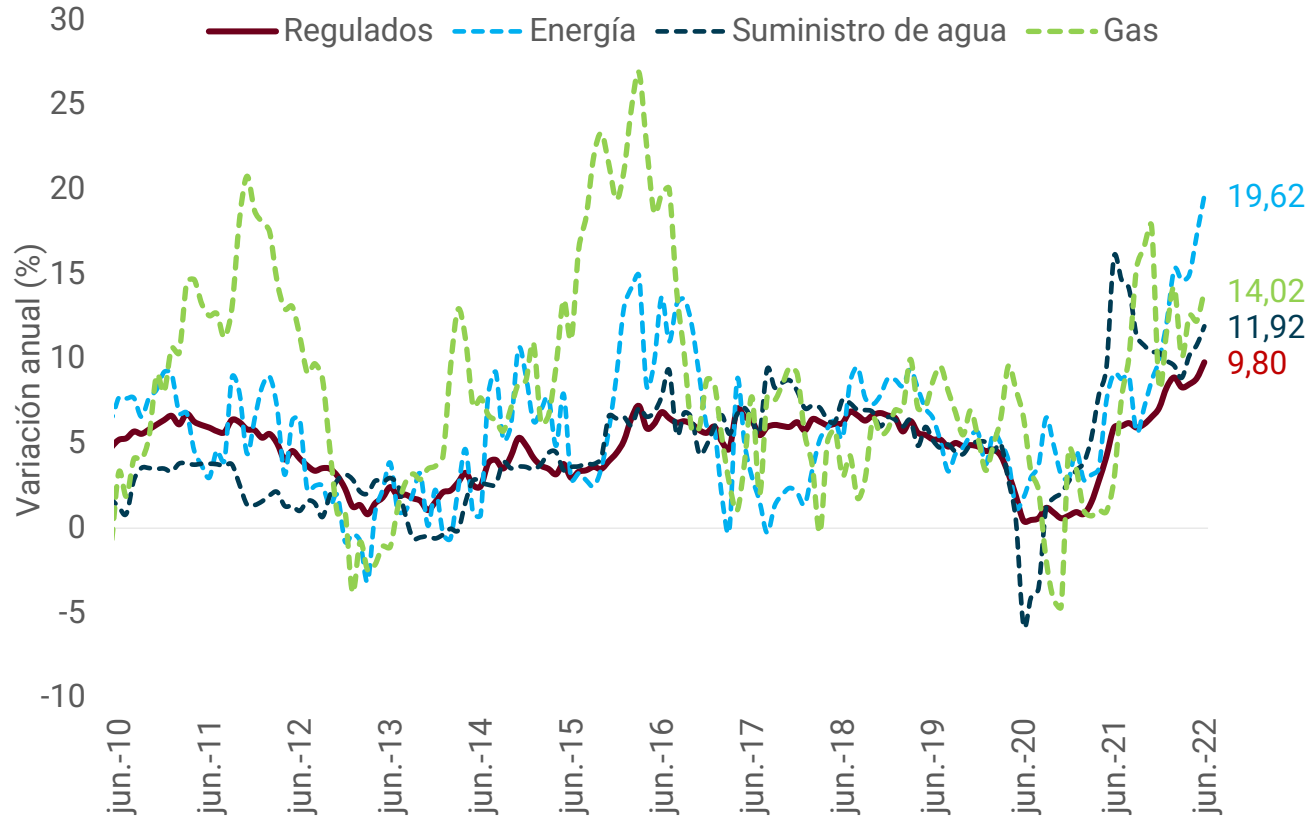
IPC de alimentos dentro del hogar



	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	jun-21	jun-22	jun-21	jun-22
Alimentos	-1,02	0,65	-0,17	0,12
Procesados	2,11	1,91	0,28	0,28
Carne de res	2,44	2,65	0,05	0,07
Carne de aves	4,92	2,06	0,07	0,03
Leche	0,79	2,14	0,01	0,03
Arroz	-0,13	2,11	0,00	0,02
Azúcar	9,71	7,61	0,03	0,02
Pan	0,50	2,31	0,00	0,02
Perecederos	-11,84	-3,66	-0,45	-0,16
Hortalizas y legumbres frescas	-0,08	3,11	0,00	0,02
Yuca	-9,64	5,79	-0,01	0,01
Legumbres Secas	3,14	2,76	0,01	0,01
Zanahoria	-5,24	10,37	0,00	0,01
Frutas frescas	-8,61	-0,57	-0,09	-0,01
Plátanos	-15,27	-5,38	-0,05	-0,02
Cebolla	-28,49	-9,91	-0,08	-0,03
Tomate	-27,75	-13,49	-0,07	-0,04
Papas	-27,58	-20,01	-0,14	-0,11

La inflación mensual de regulados se ubicó en 0,87% (vs 0,00% hace un año) y 9,80 anual%, nivel no visto desde 2008. Lo anterior en línea con un ajuste continuo al alza de las tarifas de servicios públicos. En particular, las tarifas de energía eléctrica, gas y agua aportaron 11 pbs a la inflación mensual. A lo anterior se sumaron 2 pbs de transporte urbano y combustibles.

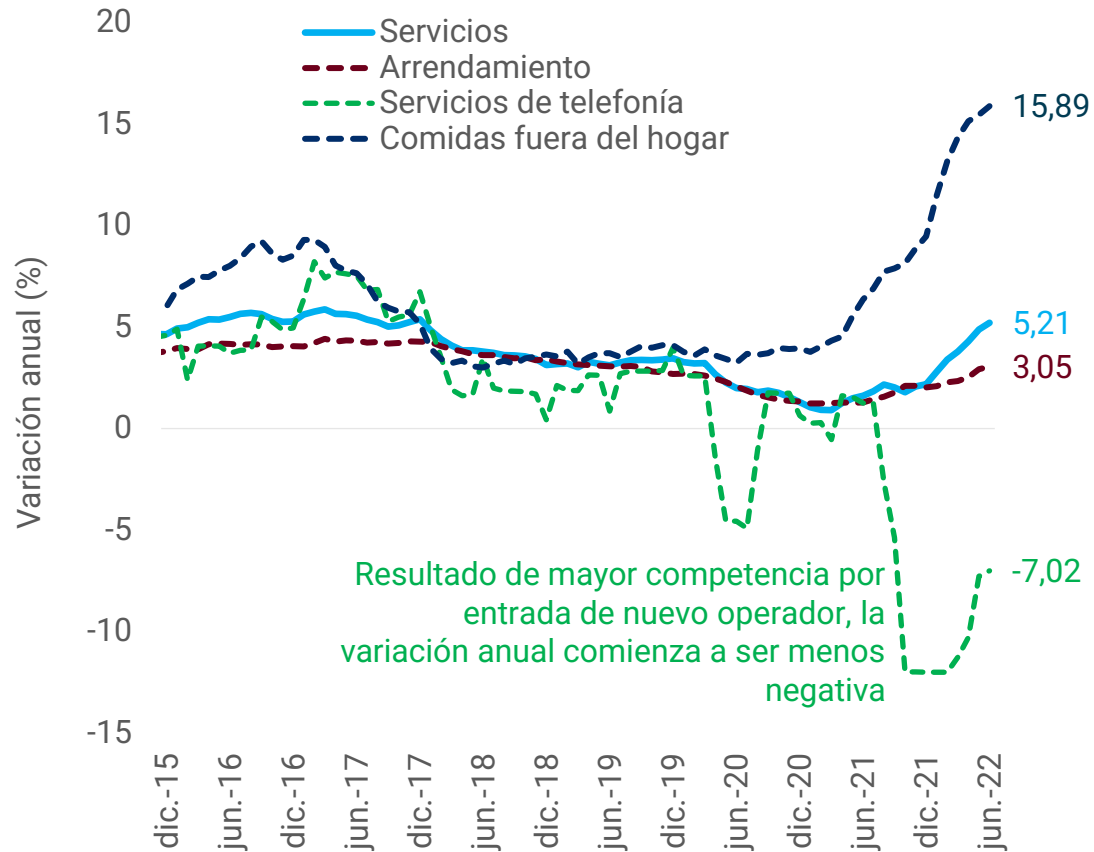
IPC de Regulados



	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	abr-21	abr-22	abr-21	abr-22
Regulados	0,00	0,87	0,00	0,15
Electricidad	-0,19	1,78	-0,01	0,06
Gas	0,74	2,35	0,01	0,03
Suministro de agua	0,14	1,13	0,00	0,02
Transporte urbano	-0,02	0,35	0,00	0,02
Combustibles	0,02	0,59	0,00	0,01
Recogida de basuras	-1,08	2,10	-0,01	0,01

Los precios de los servicios aumentaron 0,47% (vs 0,15% hace un año), llevando la inflación anual a 5,21%, nuevo máximo desde 2017. Los principales determinantes del resultado mensual fueron los servicios de alimentación fuera del hogar y los arrendamientos. Por su parte, los servicios relacionados con el turismo (transporte aéreo y paquetes turísticos) también contribuyeron de manera positiva al resultado.

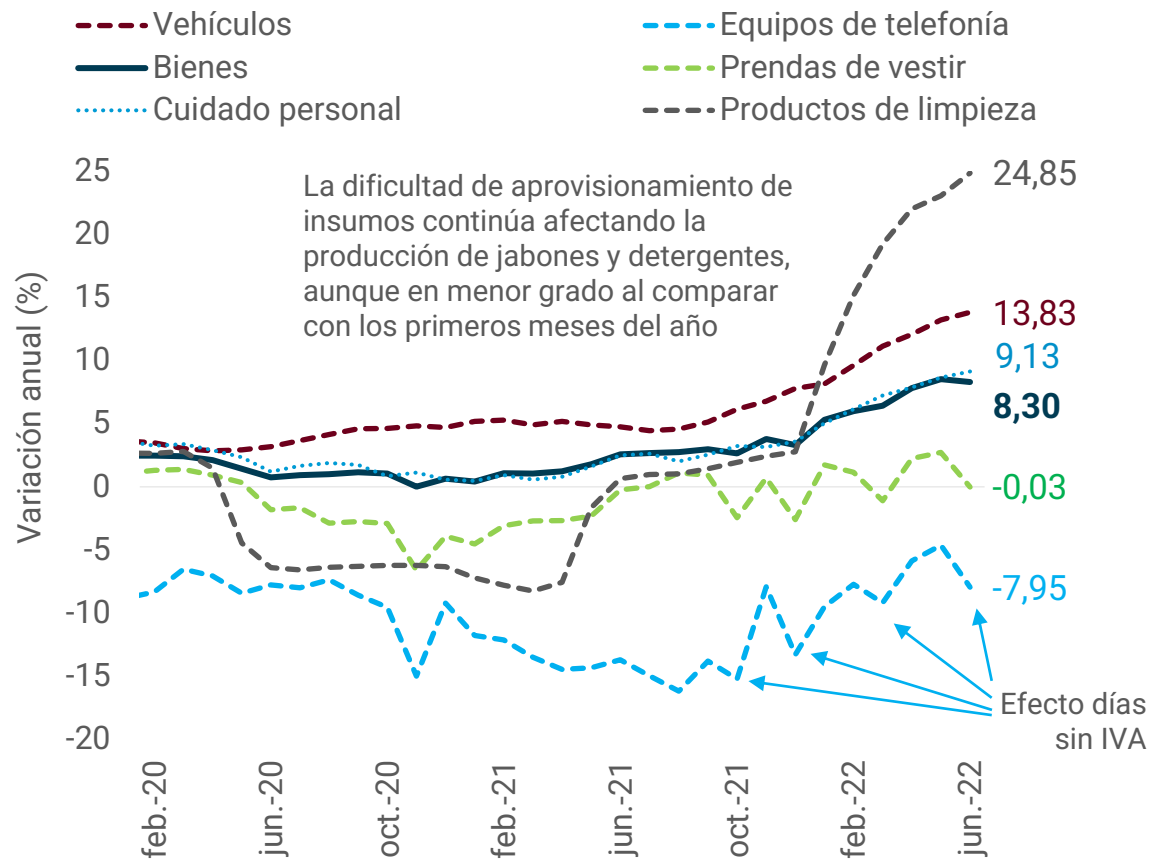
IPC de servicios



	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	jun-21	jun-22	jun-21	jun-22
Servicios	0,15	0,47	0,07	0,21
"Corrientazo"	0,75	0,95	0,05	0,07
Comidas rápidas	0,61	1,52	0,01	0,03
Arriendo imputado	0,06	0,16	0,01	0,02
Arriendo efectivo	0,07	0,21	0,01	0,02
Transporte aéreo	-4,10	10,16	-0,01	0,02
Paquetes turísticos	-0,58	2,90	0,00	0,01
Servicios de copropiedad	0,21	0,68	0,00	0,01
Peluquerías	0,37	0,70	0,00	0,01

El IPC de bienes aumentó 0,11% mensual (vs 0,30% hace un año), impulsado por los vehículos y productos de limpieza. En contraste, la disminución de los precios de vestuario y celulares en el marco del día sin IVA restó 10 básicos a la inflación mensual. De esta manera, la inflación anual retrocedió desde 8,51%, el máximo de 21 años alcanzado en mayo, hasta 8,30%.

IPC de bienes

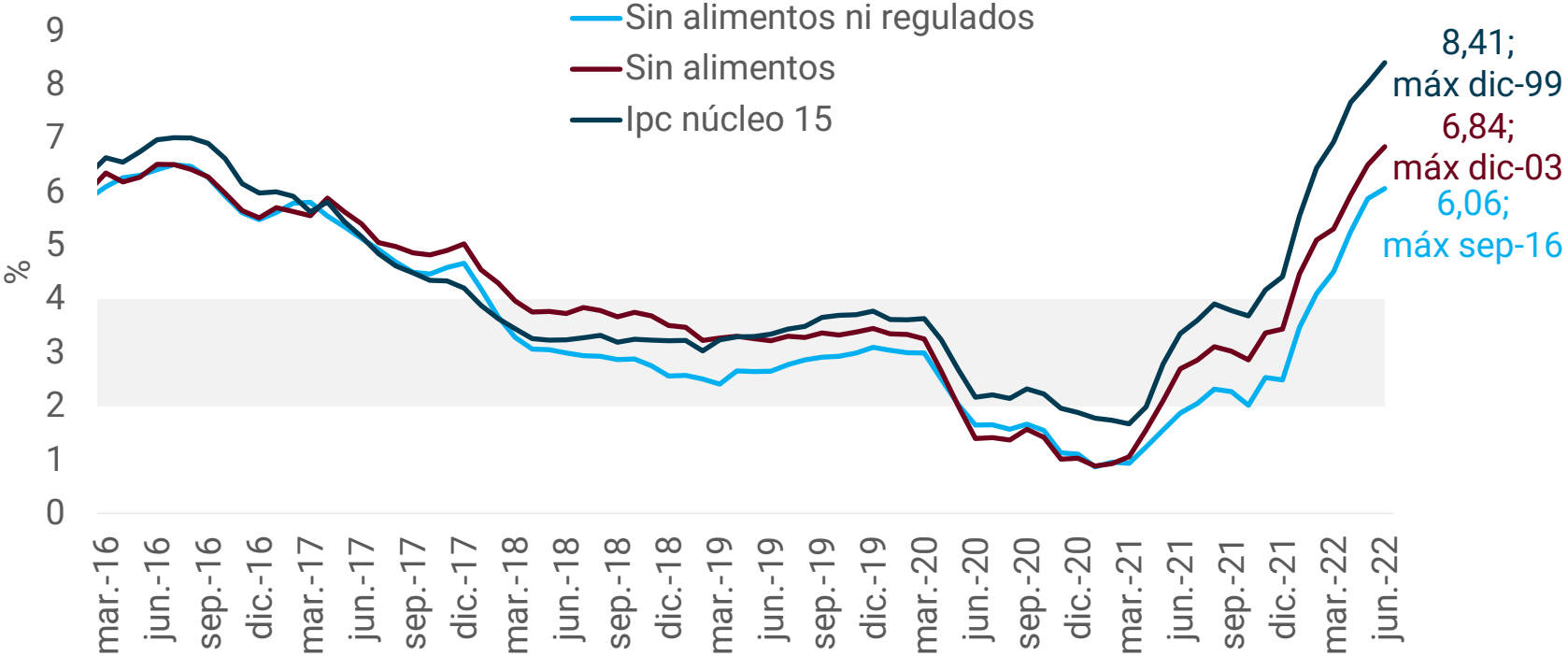


	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	jun-21	jun-22	jun-21	jun-22
Bienes	0,30	0,11	0,05	0,02
Vehículos	0,61	1,15	0,02	0,03
Productos de limpieza	0,49	1,96	0,01	0,03
Otros productos aseo personal	0,67	1,09	0,01	0,01
Higiene Corporal	0,08	0,53	0,00	0,01
Motos	0,74	2,14	0,00	0,01
Celulares	-0,04	-3,52	0,00	-0,01
Vestuario hombre	0,00	-4,59	0,00	-0,04
Vestuario mujer	-0,21	-5,88	0,00	-0,05

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep se aceleró a 7,11% desde 6,80%, nivel no visto desde 2001. El incremento de esta medida refleja un ciclo inflacionario acelerado y confirma la recomposición de las presiones inflacionarias a favor de la demanda.

Medidas de inflación básica



Fuente: DANE y BanRep.

Expectativa decisión BanRep: esperamos un incremento en la tasa de intervención de 150 pbs en julio, a 9,00%, teniendo en cuenta los elevados y persistentes niveles de inflación observada, el aumento continuo en las expectativas de inflación, el desempeño sobresaliente de la actividad productiva en lo corrido del año, el desbalance de las cuentas externas y fiscales, y la aceleración en el ciclo de normalización monetaria de la Fed en EEUU.

Equipo de Investigaciones Económicas

José Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Estrategia Macroeconómica

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Maria Paula González

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista Contexto Externo y Mercado Cambiario

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@corficolombiana.com

Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbezo@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

crishian.cruz@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Jaime Cárdenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

jaime.cardenas@corficolombiana.com

Contactos

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

(+57-601) 6062100 Ext. 22622

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Luis Felipe Sánchez Sanabria

Analista Junior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 22710

maria.Pulido@casadebolsa.com.co

Diego Velazquez Viasus

Analista Junior Renta Fija

(+57-1) 6062100 Ext.22715

Sergio.segura@casadebolsa.com.co

Nicolás Esteban Rodríguez Méndez

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 6062100 Ext. 23632

Miguel.zapata@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Líder Análisis y Estrategia de Acciones

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Laura López Merchán

Analista Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22636

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Alejandro Ardila Sandoval

Analista Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

Miguel.zapata@casadebolsa.com.co

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Gerente Institucional de Acciones

(+57-601) 6062100 Ext. 22754

alejandro.forero@casadebolsa.com.co

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional

(+57-601) 6062100 Ext. 22630

juan.serrano@casadebolsa.com

Advertencia

-Advertencia-

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente telefónicamente o a través de este medio.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana S.A. no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, confiabilidad, veracidad, integridad de la información obtenida de fuentes públicas. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

La información contenida en el presente documento fue preparada sin considerar los objetivos de los inversionistas, su situación financiera o necesidades individuales, por consiguiente, ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría, recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción.

Corficolombiana S.A. no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

El analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas para realizar la recomendación, y en consecuencia las mismas reflejan su opinión personal. El analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.

Información relevante

Algún o algunos miembros del equipo de Investigaciones Económicas poseen inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando una recomendación de inversión, en consecuencia el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

Corficolombiana S.A. o alguna de sus filiales tiene inversiones en activos emitidos por algunos de los emisores sobre los que está efectuando una recomendación de inversión, su matriz o sus filiales.

Las acciones de Corficolombiana S.A. se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de la Corporación.

Corficolombiana S.A. hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública.

Algunos de los emisores sobre los que está efectuando una recomendación de inversión, su matriz o alguna de sus filiales han sido, son o posiblemente serán clientes de Corficolombiana S.A. o alguna de sus filiales.

Algunos de los emisores sobre los que está efectuando una recomendación de inversión, su matriz o alguna de sus filiales han sido, son o posiblemente serán clientes de Grupo Aval o alguna de sus filiales.