

INFORME DE INFLACIÓN AGOSTO 2022: DE VUELTA AL 10

Julio Romero A.
Economista Jefe
julio.romero@corficolombiana.com

Agosto 12 de 2022



Resumen de resultados de julio 2022

El IPC registró un incremento mensual de 0,81% en julio, superior a nuestra expectativa (0,65%) y al consenso del mercado (0,59%). **Lo anterior implicó una aceleración de la inflación anual desde 9,67% en junio hasta 10,21%, el nivel más alto desde abril de 1999.**

El regreso a cifras de inflación de dos dígitos está impulsado cada vez más por factores de demanda, en línea con las señales de que la economía colombiana se encuentra por encima de su potencial.

1. En los primeros siete meses de 2022, el IPC acumula un incremento de 7,96%. La mitad de esa inflación se explica por bienes y servicios diferentes a alimentos y regulados, reflejando las crecientes presiones por el lado de la demanda.
2. Los cuatro grandes componentes del IPC contribuyeron a la aceleración de 52 puntos básicos (pbs) de la inflación anual entre junio y julio:
 - i. **Bienes:** explicó 22 pbs (42%) del aumento de la inflación total, con una variación mensual de 1,44% y anual de 9,52% (máximo de 22 años). Las prendas de vestir generaron la mayor presión al alza, por ajuste del efecto del día sin IVA de junio. Vehículos, productos de limpieza, entre otros bienes transables, están incorporando gradualmente el efecto de la depreciación de la tasa de cambio.
 - ii. **Alimentos:** aportó 16 pbs (31%) a la aceleración de la inflación total, al registrar un incremento mensual de 0,38% y anual de 24,6% (se mantiene cerca a máximos de este siglo). A diferencia del mes previo, las presiones provinieron tanto de los alimentos procesados como de los perecederos.
 - iii. **Regulados:** explicaron 12 pbs (23%) del incremento de la inflación total. Su variación mensual fue de 1,0% y la anual de 10,5% (máximo desde 2008). La energía eléctrica acumula un incremento anual de 22,5% y es el principal factor inflacionario dentro de regulados, seguida por los combustibles, cuyo precio incorporó el ajuste de 150 pesos por galón decretado para el mes de julio.
 - iv. **Servicios:** aportó 3 pbs (5%) al aumento de la inflación total, con una variación mensual de 0,35% y anual de 5,26% (máximo desde 2017). Se evidencia una moderación de su variación mensual, debido al menor ritmo de incremento en arriendos. Las comidas fuera del hogar acumulan un aumento anual de 15,9% y generan las mayores presiones alcistas dentro de servicios.
3. **Inflación básica:** el promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 7,5%, máximo de 21 años.

Proyecciones de inflación y perspectivas

Proyección agosto 2022:

1. Proyectamos que el IPC aumente 0,53% mensual en agosto, superior al incremento de 0,45% que tuvo en el mismo mes de 2021, de manera que **la inflación anual se aceleraría a 10,31%, desde 10,21% en julio.**
 - i. **Alimentos:** estimamos un aumento cercano a 1,0%, que según los datos disponibles del SIPSA hasta la primera semana de agosto, mantenía una tendencia alcista (aumentos mensuales superiores a 1,4%). Este aumento sería menor al 1,1% de ago-21, permitiendo una moderación leve de la variación anual.
 - ii. **Bienes:** aumentarían 0,64% mensual, superior al 0,27% de hace un año. Las presiones alcistas estarían concentradas en vehículos y bienes de aseo, los cuales seguirían reflejando el efecto de la depreciación del peso.
 - iii. **Regulados:** esperamos un incremento mensual de 0,6%, muy superior al 0,3% de ago-21. Estaría impulsado nuevamente por las tarifas de energía eléctrica y, en menor medida, del gas.
 - iv. **Servicios:** el aumento mensual sería de 0,34%, similar al de julio y al de agosto del año pasado. Las comidas fuera del hogar seguirían impulsando al alza la inflación de este componente, aunque en una magnitud algo inferior a la observada en meses previos en línea con las señales de un dinamismo del consumo menos pronunciado.

Perspectivas para el segundo semestre:

1. **Mantenemos la proyección de inflación de 9,8% para el cierre de 2022, aunque la sorpresa inflacionaria de julio y el pronóstico de agosto imponen un sesgo al alza.** Los costos de insumos a nivel global vienen disminuyendo en los últimos meses y deberían reducir las presiones sobre los precios de los alimentos en Colombia en lo que resta del año; no obstante, la indexación de servicios y las presiones alcistas en bienes y algunos productos regulados se mantendrían altas y evitarían una mayor corrección de la inflación total.
2. **Implicaciones de política monetaria:** esperamos que la Junta de BanRep aumente en 100 pbs su tasa de interés de intervención, hasta 10,0%, en su reunión de septiembre. La decisión sería por mayoría, con argumentos a favor de realizar una pausa después de septiembre en el ritmo de incrementos por parte de algunos miembros de la Junta, donde estaría incluido el Ministro de Hacienda, Jose Antonio Ocampo.

El IPC registró un incremento mensual de 0,81% en julio, superior a nuestra expectativa (0,65%) y al consenso del mercado (0,59%). Lo anterior implicó una aceleración de la inflación anual desde 9,67% en junio hasta 10,21%, el nivel más alto desde abril de 1999.

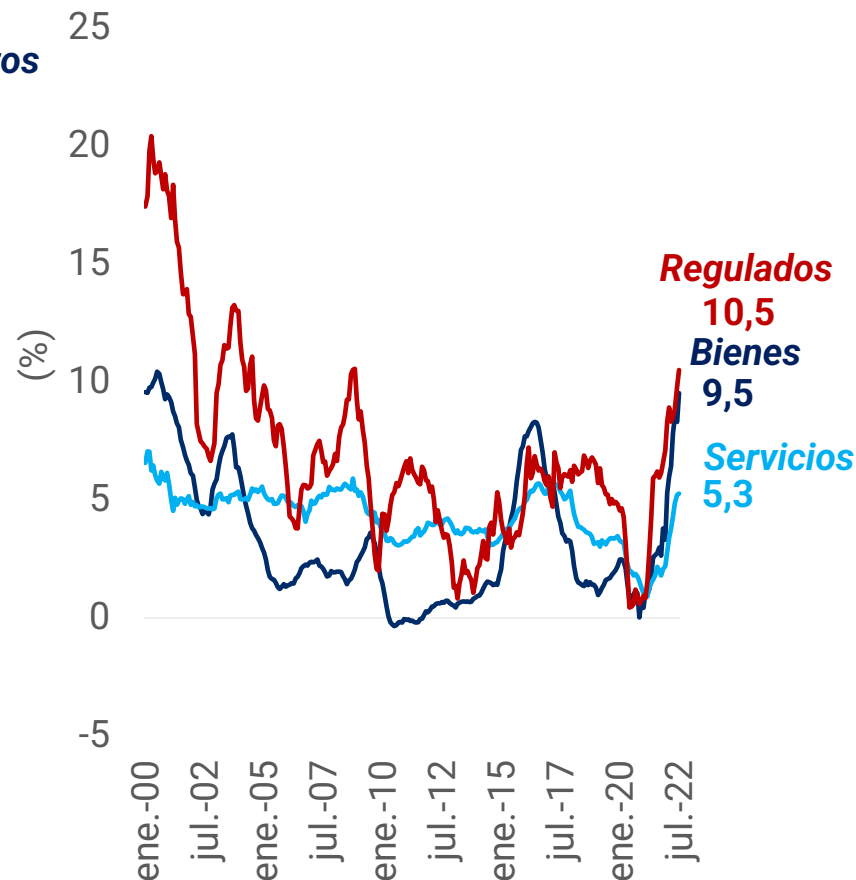
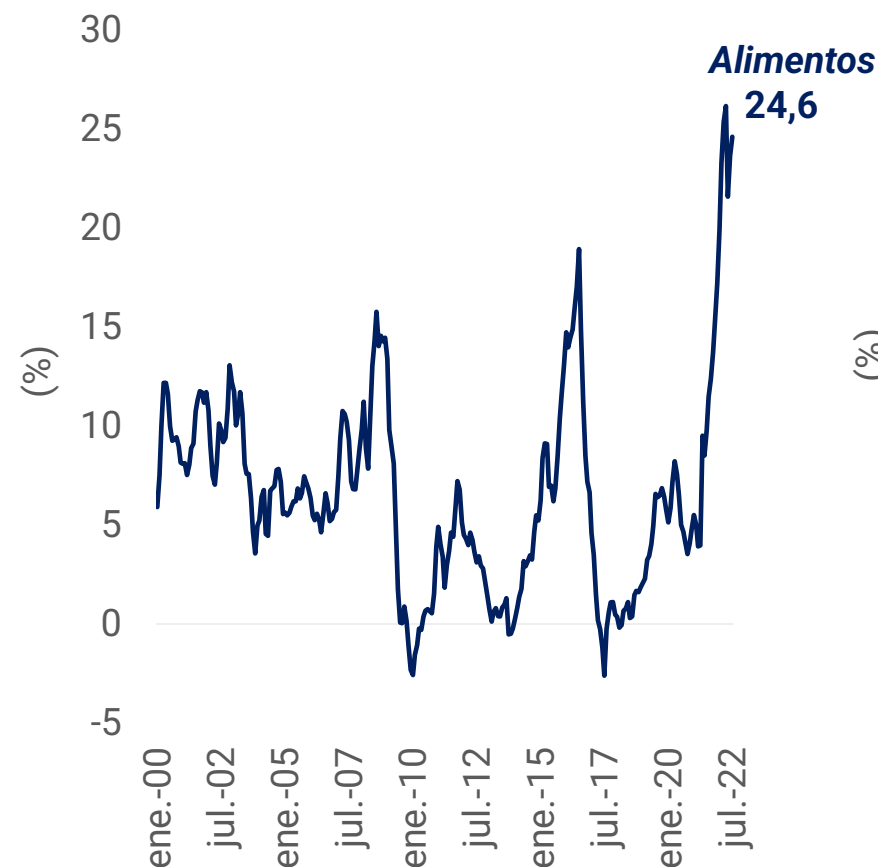
Inflación anual total y sin alimentos



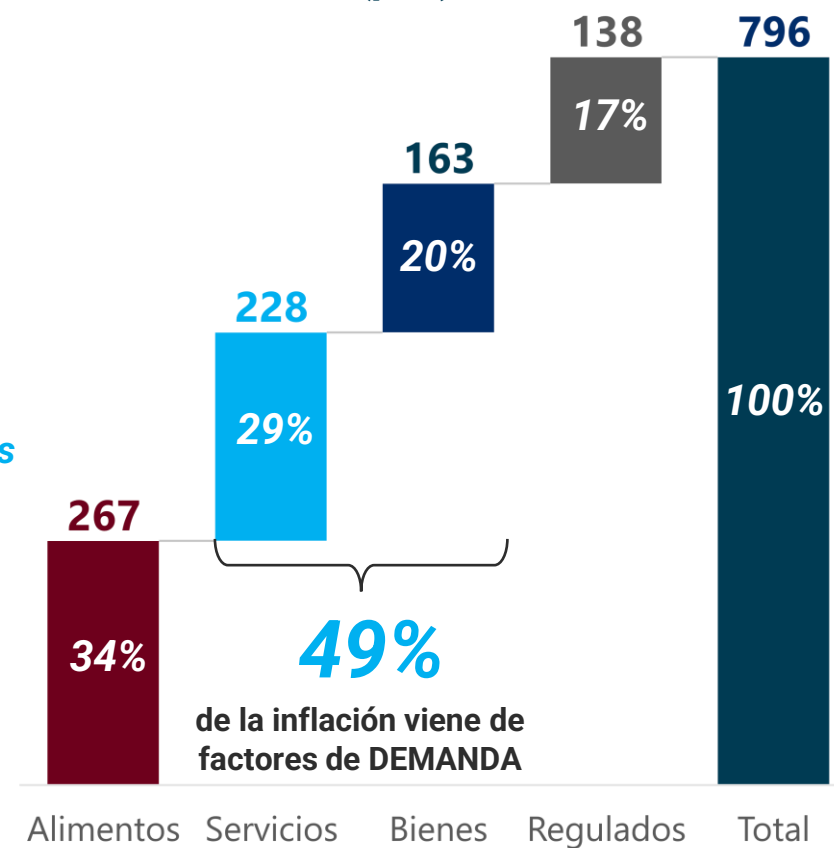
Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

El regreso a cifras de inflación de dos dígitos está impulsado cada vez más por factores de demanda, en línea con las señales de que la economía colombiana se encuentra por encima de su potencial. En los primeros siete meses de 2022, el IPC acumula un incremento de 7,96%, la mitad se explica por factores de demanda.

Inflación anual principales componentes del IPC



Contribución a la inflación año corrido 2022 (pbs)



Fuente: DANE.

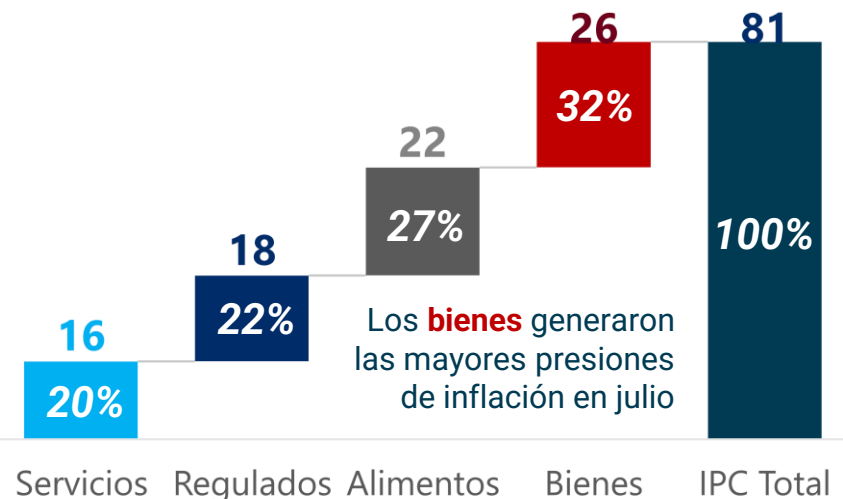
Fuente: DANE. BanRep.
Cálculos Corficolombiana..

IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Aporte a inflación anual (p.p.)		Cambio en aporte (p.p.)
	jul-21	jul-22	jun-22	jul-22	jun-22	jul-22	
IPC Total	0,33	0,81	9,68	10,21	9,68	10,21	0,52
Bienes	0,30	1,44	8,30	9,52	1,50	1,72	0,22
Alimentos	0,38	1,17	23,65	24,61	3,98	4,15	0,16
Regulados	0,37	1,00	9,80	10,49	1,71	1,83	0,12
Servicios	0,30	0,35	5,21	5,26	2,48	2,51	0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Aportes a la inflación mensual de julio (pbs)

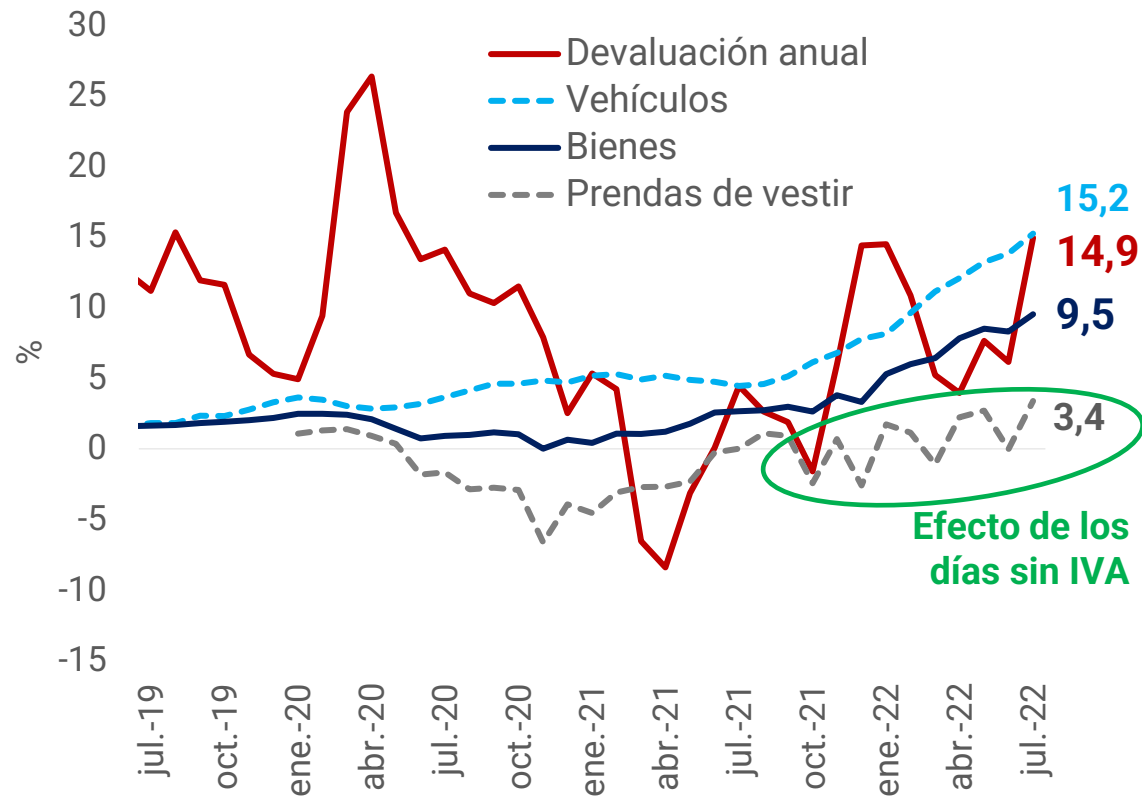


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

- i. **Bienes:** prendas de vestir generaron la mayor presión al alza, por ajuste del efecto del día sin IVA de junio. Vehículos, productos de limpieza, entre otros bienes transables, están incorporando gradualmente el efecto de la depreciación de la tasa de cambio.
- ii. **Alimentos:** presiones al alza tanto de alimentos procesados como de perecederos.
- iii. **Regulados:** Energía eléctrica es el principal factor inflacionario dentro de regulados, seguida por los combustibles.
- iv. **Servicios:** se evidencia una moderación en el ritmo de incremento en arriendos, pero comidas fuera del hogar siguen presionando fuerte al alza

El IPC de bienes explicó 22 pbs (42%) del aumento de la inflación total, con una variación mensual de 1,44% y anual de 9,52% (máximo de 22 años). Ajuste del efecto del día sin IVA presionó al alza los precios de prendas de vestir en julio. Vehículos y productos de limpieza siguen aumentando

Inflación anual de bienes vs devaluación de la tasa de cambio



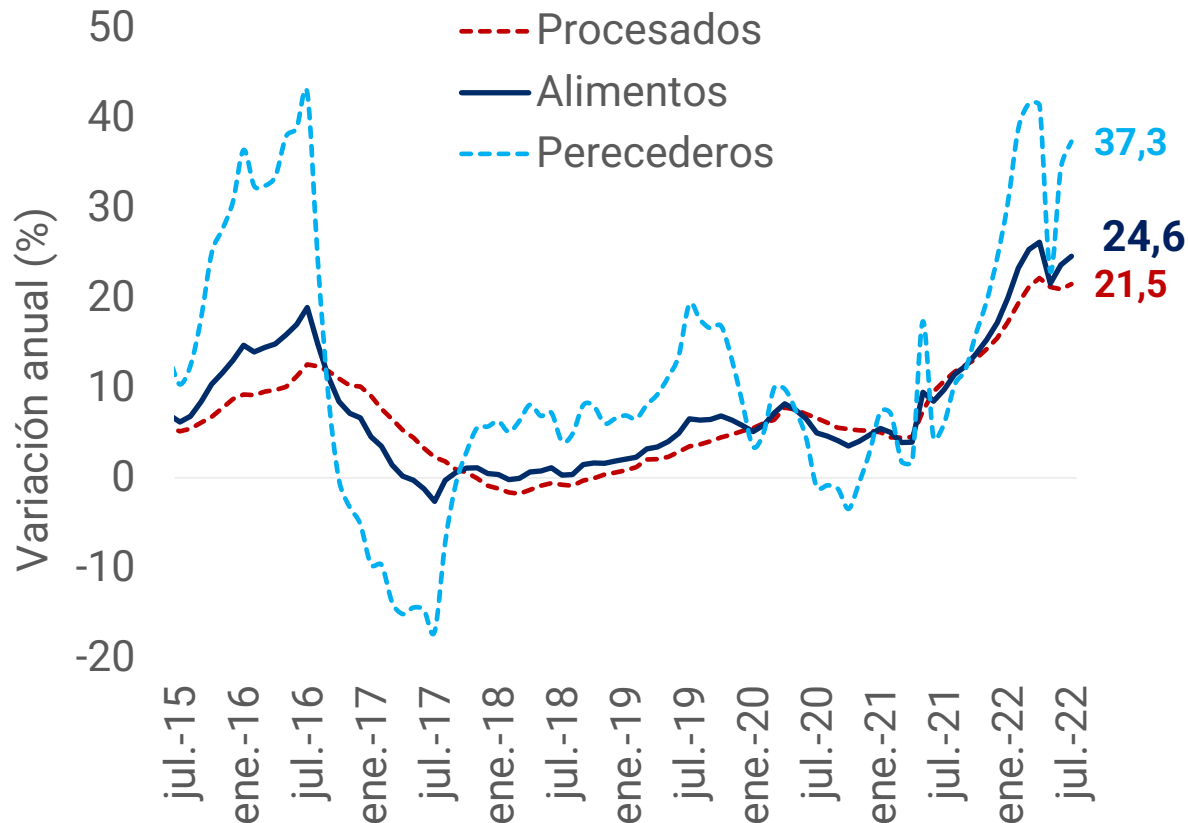
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	jul-21	jul-22	jul-21	jul-22
Bienes	0,30	1,44	0,05	0,26
Prendas de vestir para hombre	0,48	7,19	0,00	0,06
Prendas de vestir para mujer	0,21	6,63	0,00	0,05
Vehículo particular	0,54	1,77	0,01	0,05
Productos de limpieza	0,17	1,31	0,00	0,02
Productos farmacéuticos	0,31	1,23	0,00	0,01
Artículos de higiene corporal	0,57	0,77	0,01	0,01
Otros productos de aseo personal	0,53	0,49	0,00	0,00
Muebles	0,34	0,71	0,00	0,00

Los alimentos aportaron 16 pbs (31%) a la aceleración de la inflación total, al registrar un incremento mensual de 0,38% y anual de 24,6% (se mantiene cerca a máximos de este siglo). A diferencia del mes previo, las presiones provinieron tanto de los alimentos procesados como de los perecederos.

IPC de alimentos procesados y perecederos



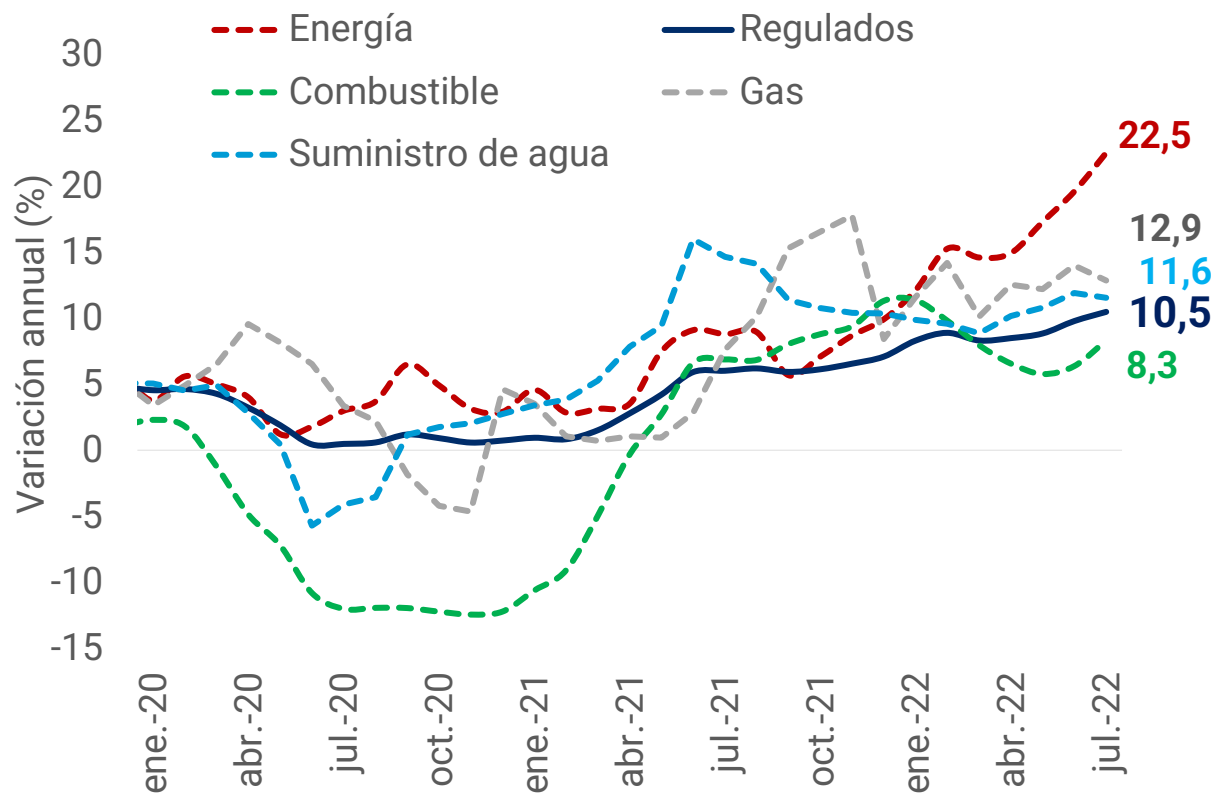
Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	jul-21	jul-22	jul-21	jul-22
Alimentos	0,38	1,17	0,06	0,22
Procesados	0,96	1,43	0,13	0,21
Carne de aves	2,20	2,04	0,03	0,03
Carne de res	1,03	1,17	0,02	0,03
Azúcar y endulzantes	-1,22	6,00	0,00	0,02
Pan	0,29	2,13	0,00	0,02
Aceites comestibles	3,75	1,89	0,02	0,01
Arroz	-1,77	1,02	-0,02	0,01
Perecederos	-1,94	0,20	-0,07	0,01
Hortalizas y legumbres frescas	1,46	4,33	0,01	0,02
Legumbres secas	1,68	5,01	0,00	0,02
Frutas frescas	1,21	1,26	0,01	0,01
Cebolla	-14,67	5,51	-0,03	0,01
Plátanos	-4,56	2,65	-0,01	0,01
Yuca	1,54	3,30	0,00	0,01
Zanahoria	2,43	-4,84	0,00	0,00
Papas	-10,68	-7,57	-0,04	-0,03
Tomate	-5,70	-17,31	-0,01	-0,05

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de regulados explicó 12 pbs (23%) del incremento de la inflación total. Su variación mensual fue de 1,0% y la anual de 10,5% (máximo desde 2008), presionada por energía eléctrica y combustibles. La energía registra un incremento anual de 22,5%, debido en parte a indexación al IPP

IPC de regulados y principales rubros



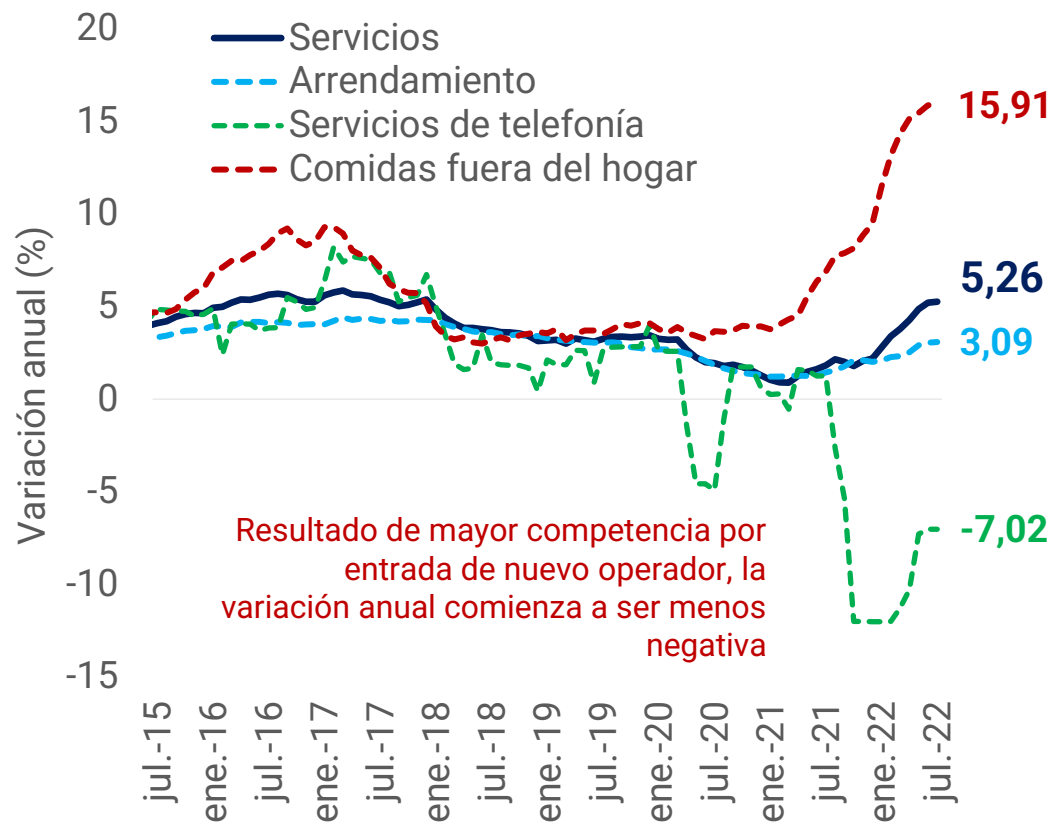
Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	jul-21	jul-22	jul-21	jul-22
Regulados	0,37	1,00	0,06	0,18
Electricidad	0,46	2,91	0,01	0,10
Combustibles para vehículos	0,14	1,97	0,00	0,05
Gas	2,17	1,13	0,02	0,01
Suministro de agua	0,72	0,41	0,01	0,01
Transporte urbano	0,02	0,08	0,00	0,00
Recogida de basura	0,85	0,56	0,00	0,00

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de servicios aportó 3 pbs (5%) al aumento de la inflación total, con una variación mensual de 0,35% y anual de 5,26% (máximo desde 2017). Aunque moderó su variación mensual, debido al menor ritmo de incremento en arriendos, las comidas fuera del hogar siguen presionando al alza de manera importante

IPC de servicios y principales rubros

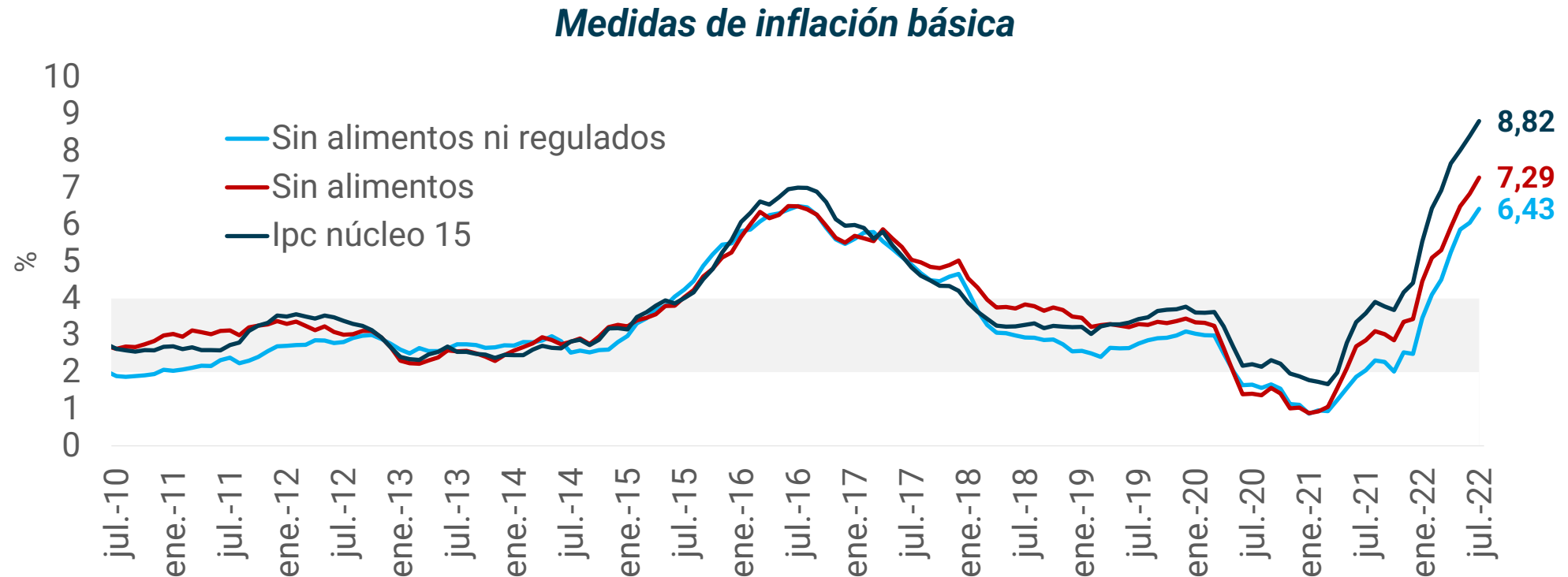


Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	Jul-21	Jul-22	Jul-21	Jul-22
Servicios	0,30	0,35	0,14	0,16
Comidas en establecimientos y a domicilio	0,78	0,88	0,05	0,06
Arriendo imputado	0,14	0,18	0,02	0,02
Arriendo efectivo	0,14	0,19	0,01	0,02
Comidas fuera del hogar	1,01	0,79	0,02	0,02
Servicios de copropiedad	0,56	1,07	0,01	0,01
Transporte de pasajeros en avión	3,39	2,96	0,01	0,01
Gaseosas en establecimientos	0,34	1,45	0,00	0,00
Servicios de peluquería y cuidado personal	0,30	0,48	0,00	0,00

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 7,5%, máximo de 21 años, reflejando presiones crecientes de demanda, en línea con un crecimiento de la economía colombiana por encima de su potencial.



Fuente: DANE y BanRep

Implicaciones de política monetaria: esperamos que la Junta de BanRep aumente en 100 pbs su tasa de interés de intervención, hasta 10,0%, en su reunión de septiembre. La decisión sería por mayoría, con argumentos a favor de realizar una pausa después de septiembre en el ritmo de incrementos por parte de algunos miembros de la Junta, donde estaría incluido el Ministro de Hacienda, Jose Antonio Ocampo

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

cristhian.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.