

INFORME DE INFLACIÓN OCTUBRE 2022:

¿LLEGANDO A LA CUMBRE?

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones Económicas Locales III

laura.parra@corficolombiana.com

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Octubre 7 de 2022



Resumen de resultados de septiembre 2022

El IPC aumentó 0,93% mensual (m/m) en septiembre, levemente por encima de nuestra expectativa (0,88%) y la del mercado (0,75%). Con este resultado, **la inflación anual aumentó 60 puntos básicos, desde 10,84% a 11,44%, y alcanzó un nuevo máximo de 23 años.** Por su parte, **la inflación sin alimentos fue de 0,77% mensual, lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 8,33%, máximo desde enero de 2001.**

En lo corrido del año, la inflación ascendió a 10,08%. El 46% de esta variación se explica por bienes y servicios, lo cual refleja una presión considerable proveniente de la demanda. En términos anuales, la inflación de los cuatro grandes componentes de inflación continuó en aumento.

- 1. Alimentos:** inflación mensual de 1,61% (vs 0,76% un año atrás), llevando a la inflación anual a alcanzar un nuevo récord (26,62%). Resultado de incrementos en procesados y perecederos, en parte por efectos climáticos y por los elevados costos de producción. Las contribuciones al alza más importantes provinieron de las frutas frescas, el arroz, los huevos, las gaseosas y los productos de mar.
- 2. Bienes:** inflación de 1,42% mensual (vs 0,54% hace un año) y 11,57% anual (récord). Resultado de aumento en los precios de vehículos y productos de aseo del hogar y cuidado personal, que en parte reflejan las presiones al alza de la depreciación de la tasa de cambio.
- 3. Servicios:** variación de 0,46% mensual (vs 0,04% hace un año), llevando la inflación anual a 5,48%, nuevo máximo desde el año 2000. Impulsados por alimentación fuera del hogar y arriendos, que mantienen una indexación importante.
- 4. Regulados:** aumento de 0,89% mensual (vs 0,79% hace un año) y 11,46 anual%, nivel no visto desde 2004. Ajuste continuo al alza de las tarifas de servicios públicos, y educación primaria y secundaria.
- 5. Inflación básica:** el promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 8,62%, máximo desde que se tiene registro, lo cual es señal de presiones considerables provenientes de la demanda, en línea con un crecimiento económico superior al potencial

Proyecciones de inflación y perspectivas

Proyección octubre 2022:

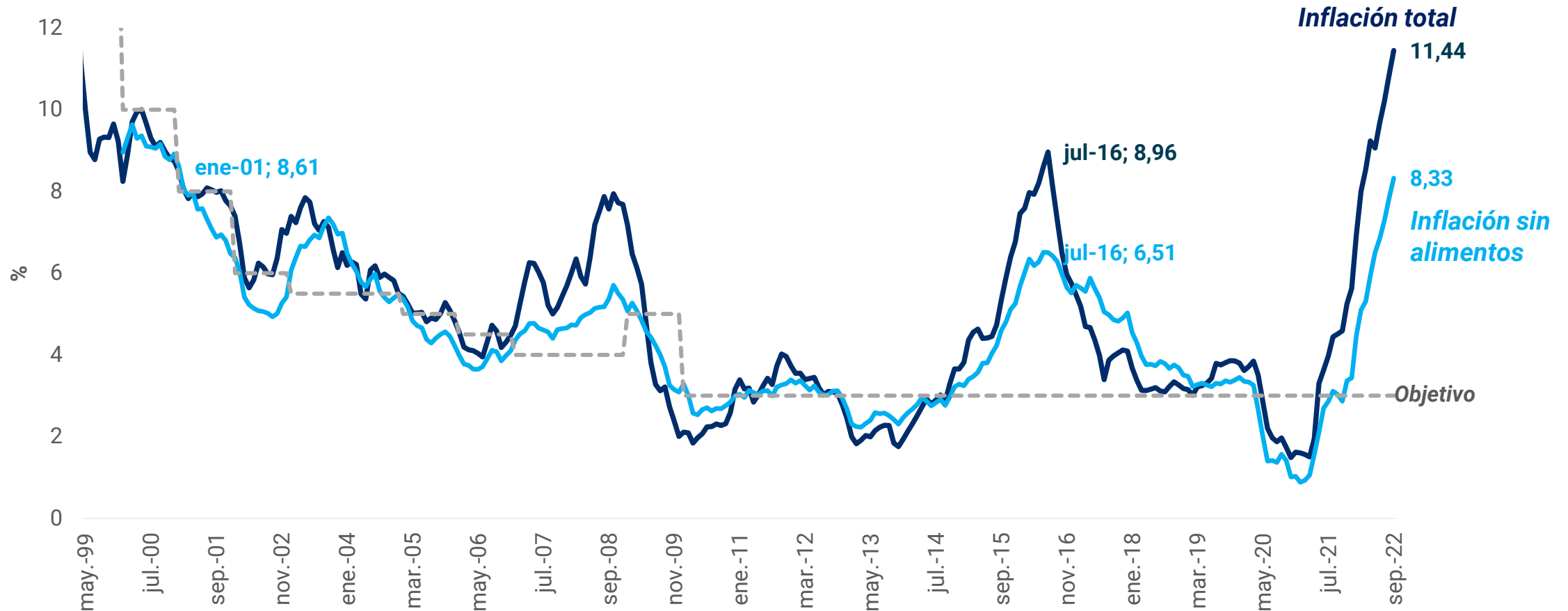
1. Proyectamos que el IPC aumentará 0,62% mensual en octubre, superando notablemente la disminución de 0,05% que tuvo el índice en el mismo mes de 2021, de forma que **la inflación anual se acelerará a 12,12%. Este sería un nuevo récord desde marzo de 1999.** En términos anuales, la inflación de todos los componentes se mantendría al alza
 - i. **Alimentos:** estimamos un aumento cercano a 1,20%, que llevaría la inflación anual a aumentar desde 26,6% a 27,0%. En términos mensuales, la inflación de perecederos continuaría aumentando y la de procesados se moderaría levemente.
 - ii. **Regulados:** esperamos un incremento mensual de 0,77%, superior al 0,19% de octubre del año pasado, impulsado por las tarifas de energía y combustibles.
 - iii. **Bienes:** aumentarían 0,60% mensual, muy por encima del -0,33% de hace un año (por descuentos y el día sin IVA). Las presiones alcistas estarían concentradas en vehículos y bienes de aseo y cuidado personal, que continuarán reflejando aumento en los costos y depreciación del peso. La inflación anual aumentaría a un nuevo máximo histórico.
 - iv. **Servicios:** el aumento mensual sería de 0,34%, muy por encima del de oct-21 (-0,24%) cuando se aplicaron fuertes descuentos a las tarifas de servicios de comunicación. Alimentación fuera del hogar y arriendos continuarán siendo protagonistas. La inflación anual aumentaría a niveles no vistos desde el año 2000.

Perspectivas para los próximos meses:

2. **Nuestro escenario base incorpora una reducción gradual de la inflación a partir de noviembre y un cierre de año de 11,8% (ant: 11,5%). A pesar de que el incremento mensual del IPC en el último bimestre de 2021 fue alto relativo al promedio histórico, el impulso con el que vienen subiendo en los últimos meses los precios de la mayoría de rubros del IPC podría aplazar la corrección de la inflación. Por lo anterior, y en un contexto de incertidumbre elevada, contemplamos un escenario alternativo en el que la inflación continuaría su senda ascendente hasta final del año y cerraría por encima de 12%.**
3. **Implicaciones de política monetaria:** esperamos que la Junta de BanRep aumente en 100 pbs su tasa de interés de intervención en su reunión de este mes, hasta 11,0%. Posteriormente, anticipamos que aumentará la división al interior de la Junta, con argumentos encontrados a favor de realizar una pausa para evaluar el efecto sobre la demanda vs preocupaciones por las expectativas de inflación. **Nuestro escenario base asume que la tasa cerraría el año en 11,0%, siempre y cuando se dé una disminución de la inflación anual y de las expectativas a partir de noviembre.**

El IPC aumentó 0,93% m/m en septiembre, por encima de nuestra expectativa (0,88%) y la del mercado (0,75%). Con este resultado, la inflación anual aumentó 60 puntos básicos, desde 10,84% a 11,44%, alcanzando un nuevo máximo de 23 años. Por su parte, la inflación sin alimentos fue de 0,77%, lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 8,33%, máximo desde enero de 2001

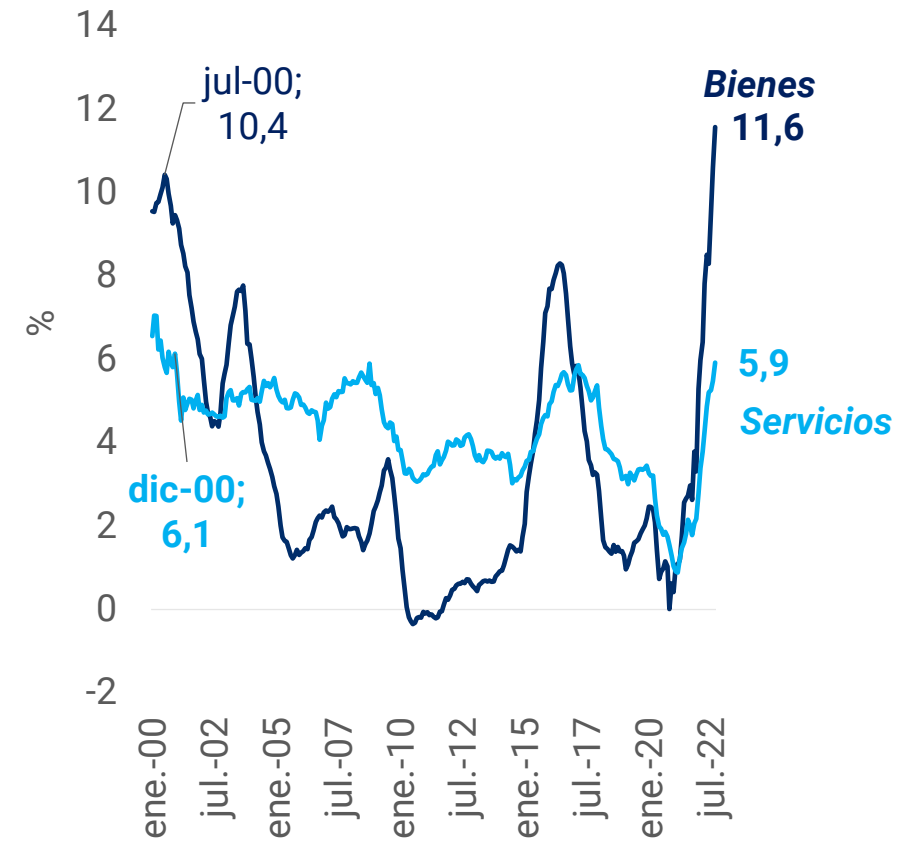
Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

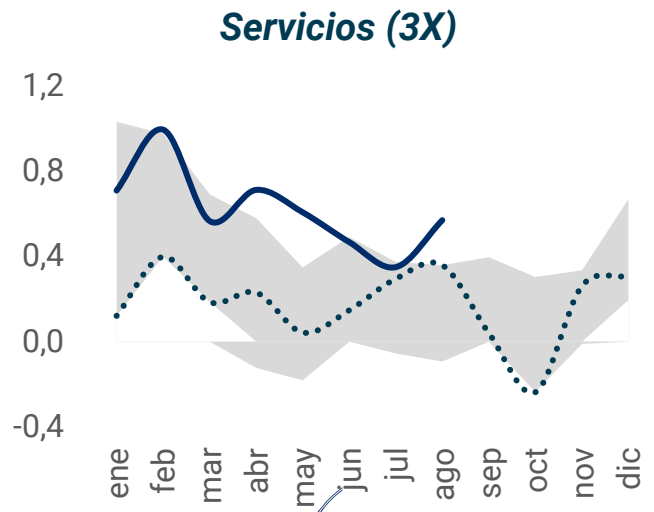
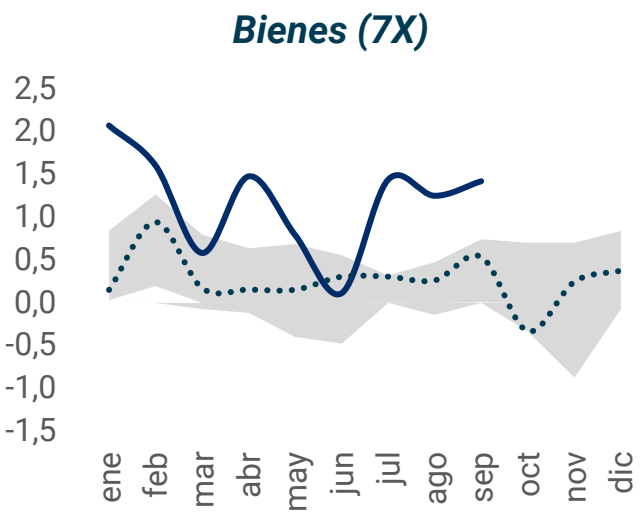
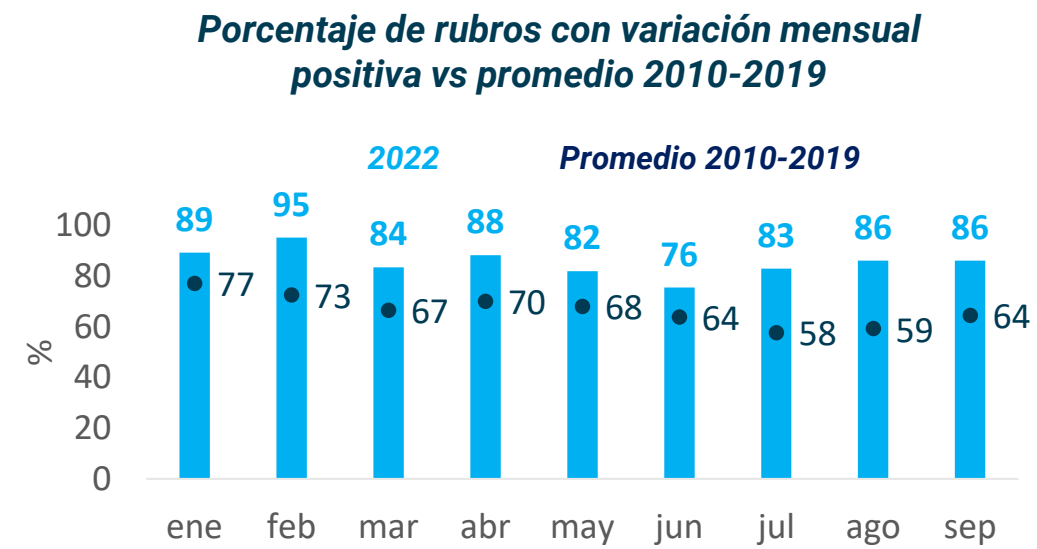
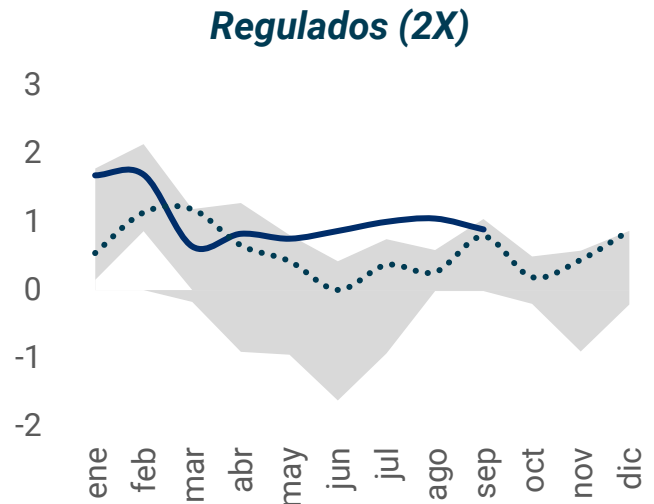
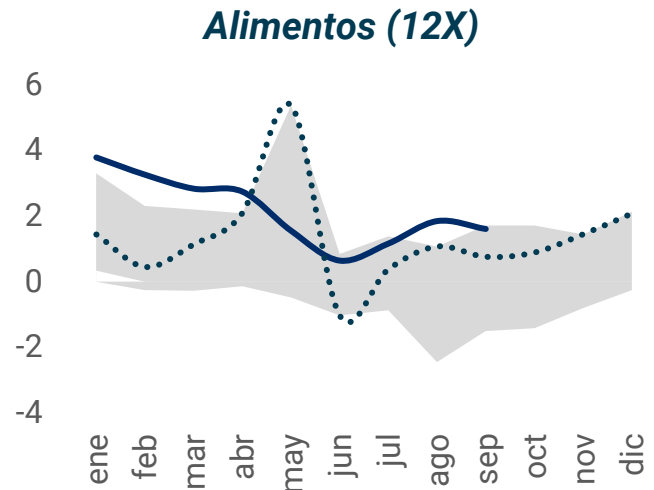
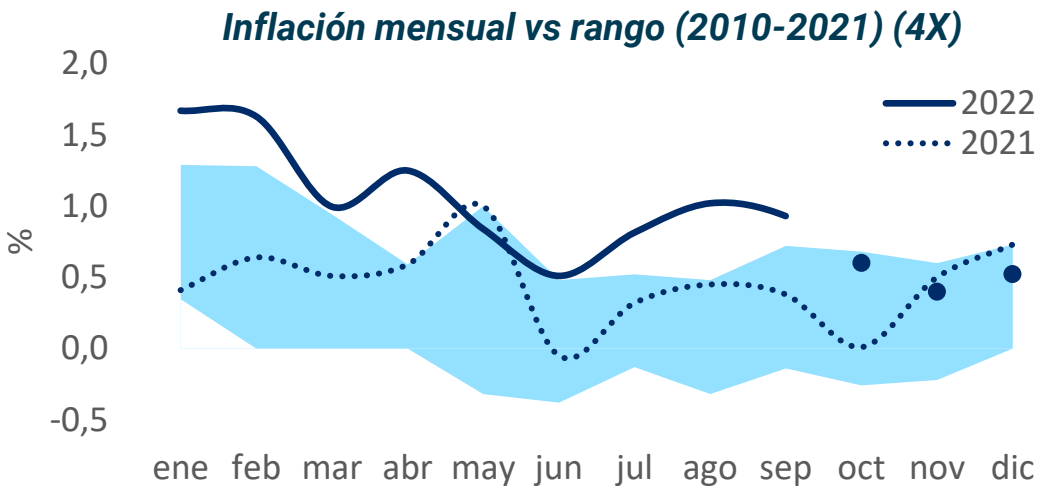
La inflación anual de los cuatro grandes componentes continuó aumentando, especialmente en el caso de alimentos y bienes. Los factores de oferta siguen presionando al alza la inflación, con alimentos alcanzando nuevo récord histórico y regulados en un nivel no visto desde 2004. Por su parte, las presiones de demanda llevaron la inflación de bienes a niveles récord, y de servicios a niveles no vistos desde el año 2000. En lo corrido del año, el 46% de las presiones inflacionarias fueron originadas por factores asociados a la demanda.

Inflación anual principales componentes del IPC



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de septiembre superó por 4 veces la evolución típica de este mes desde que se estableció el objetivo de inflación en 3,0% (2010). Frente a este referente, la presión al alza fue especialmente alta en los alimentos (12 veces) y los bienes (7 veces). El porcentaje de rubros de la canasta que presentaron variaciones positivas aumentó durante los últimos tres meses



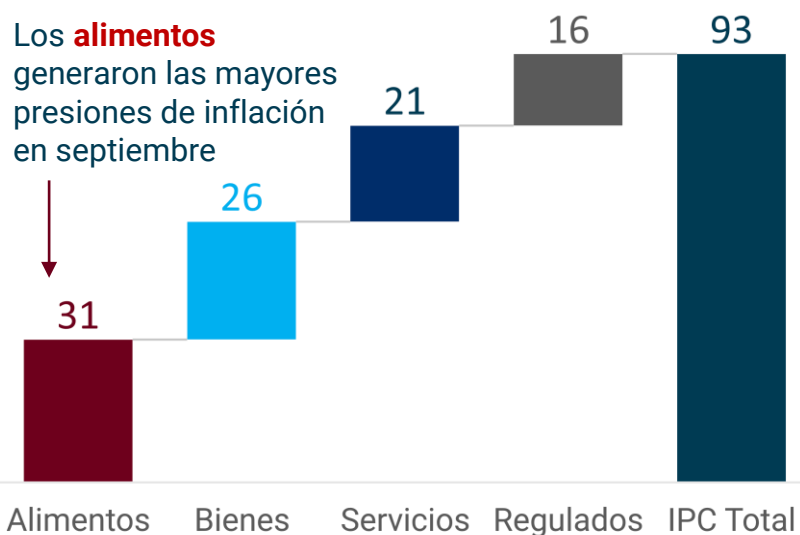
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	sep-21	sep-22	ago-22	sep-22	ago-22	sep-22	
IPC Total	0,38	0,93	10,84	11,45	10,84	11,45	0,60
Alimentos	0,76	1,61	25,57	26,62	4,34	4,53	0,20
Servicios	0,04	0,46	5,48	5,93	2,61	2,81	0,20
Regulados	0,79	0,89	11,35	11,46	1,98	2,01	0,03
Bienes	0,54	1,42	10,60	11,57	1,92	2,09	0,18

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Aportes a la inflación mensual de septiembre (pbs)

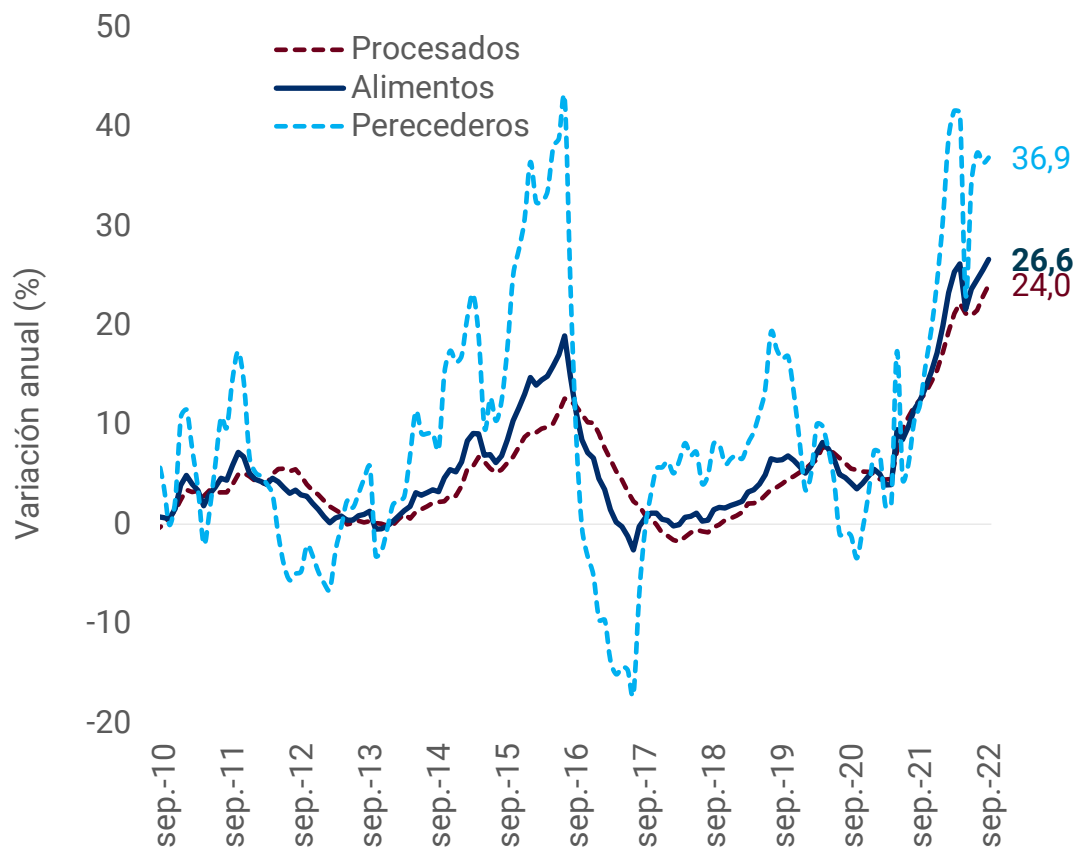


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

- I. **Alimentos** → explicaron el 33% de la inflación mensual. Dos terceras partes de la contribución provinieron del segmento de **procesados**. Las papas y el tomate restaron 2 básicos a la variación mensual
- II. **Bienes** → explicaron el 28% de la inflación mensual. Resultado de **vehículos y productos de aseo del hogar y cuidado personal**
- III. **Servicios** → explicaron el 22% de la inflación mensual, impulsados por **alimentación fuera del hogar y arriendos**
- IV. **Regulados** → explicaron el 16% de la inflación mensual. impulsados por los precios de la **electricidad y el gas**, si bien se dio un aumento en los rubros asociados con la educación básica y secundaria.

La inflación mensual de 1,61% en alimentos (vs 0,76% un año atrás) fue resultado de una variación de 1,41% en los procesados (que representan el 80% de los alimentos) y de 2,37% en los perecederos. Las contribuciones al alza más importantes provinieron de las frutas frescas, el arroz, los huevos, las gaseosas y los productos de mar. La inflación anual aumentó 1,06 p.p., alcanzando un nuevo récord.

IPC de alimentos procesados y perecederos

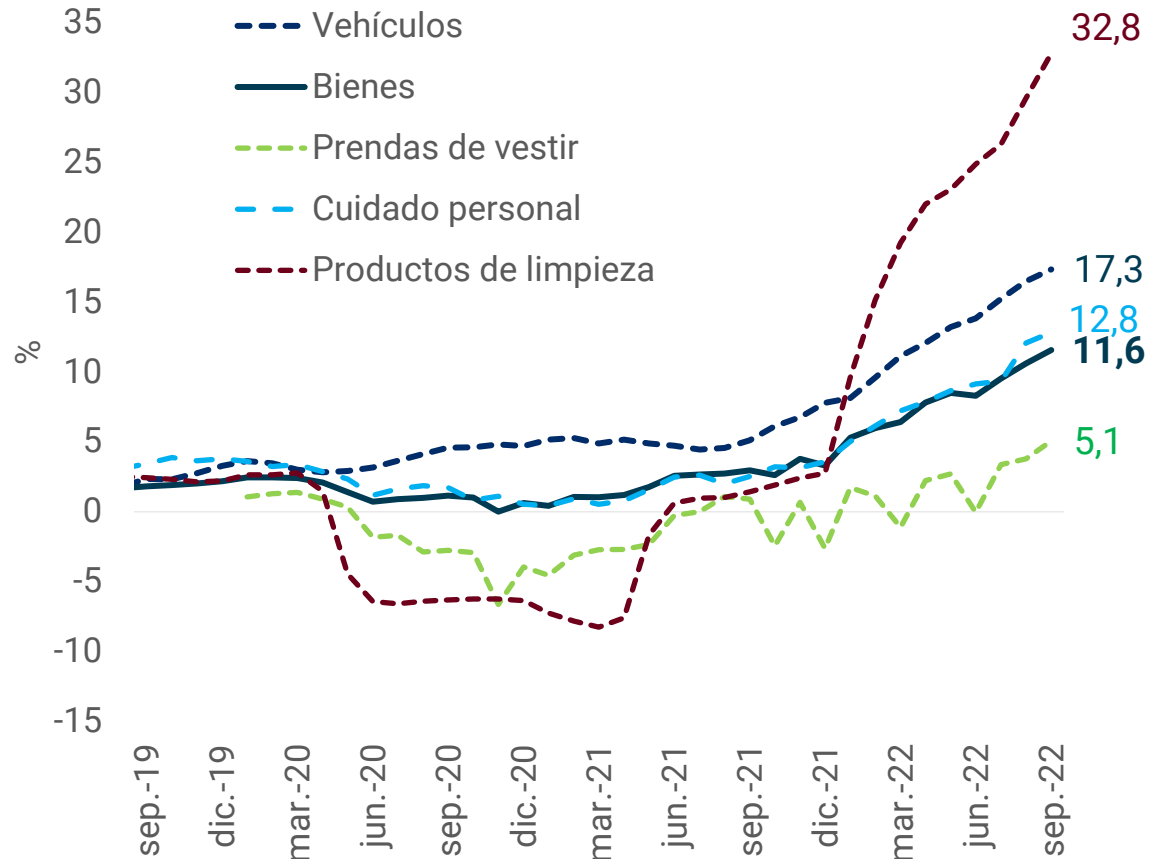


Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Alimentos	1,61	26,62	0,31	4,53
Perecederos	2,37	36,86	0,10	1,26
Frutas frescas	6,08	28,87	0,07	0,29
Legumbres Secas	4,94	49,06	0,02	0,13
Cebolla	5,94	105,72	0,02	0,16
Papas	-1,79	14,33	-0,01	0,05
Tomate	-5,11	29,91	-0,01	0,05
Procesados	1,41	24,05	0,21	3,27
Arroz	2,18	33,59	0,02	0,31
Huevos	2,59	30,91	0,02	0,24
Gaseosas	4,15	21,40	0,02	0,10
Pescado	2,90	16,88	0,02	0,11
Pan	1,97	31,47	0,02	0,22
Azúcar	4,54	39,25	0,02	0,11
Carne de Aves	1,00	16,42	0,02	0,25

Entre tanto, el IPC de bienes aumentó 1,42% mensual (vs 0,54% hace un año), impulsado por los vehículos y productos de limpieza. La inflación anual aumentó 0,97 p.p., a 11,57%, el nivel más alto desde que se tiene información

Inflación anual de bienes

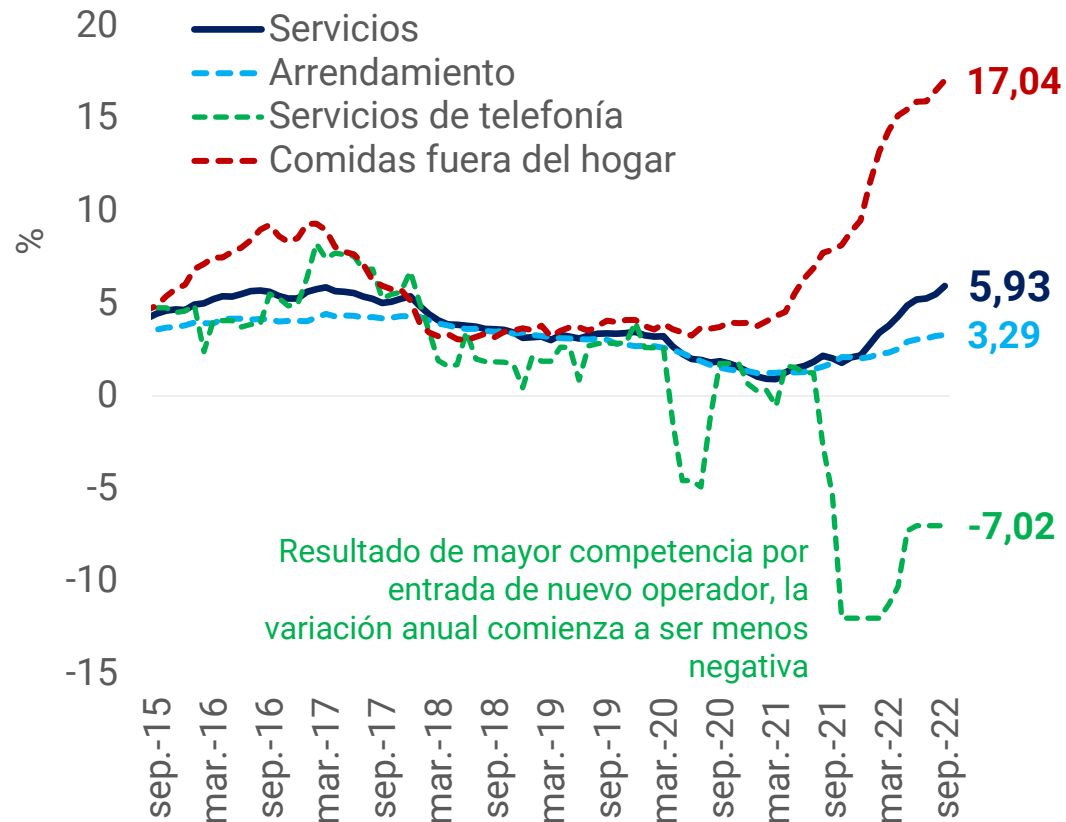


Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Bienes	1,42	11,57	0,26	2,09
Vehículos	1,82	17,34	0,05	0,47
Productos de limpieza y mantenimiento	3,03	32,76	0,04	0,39
Artículos para higiene corporal	1,46	12,83	0,02	0,19
Otros productos para el aseo personal	1,67	12,98	0,02	0,12

Los precios de los servicios aumentaron 0,46% (vs 0,04% hace un año), llevando la inflación anual a 5,93%, nuevo máximo desde el año 2000. Comidas fuera del hogar y arriendos aportaron 15 puntos básicos a la variación mensual

IPC de servicios y principales rubros

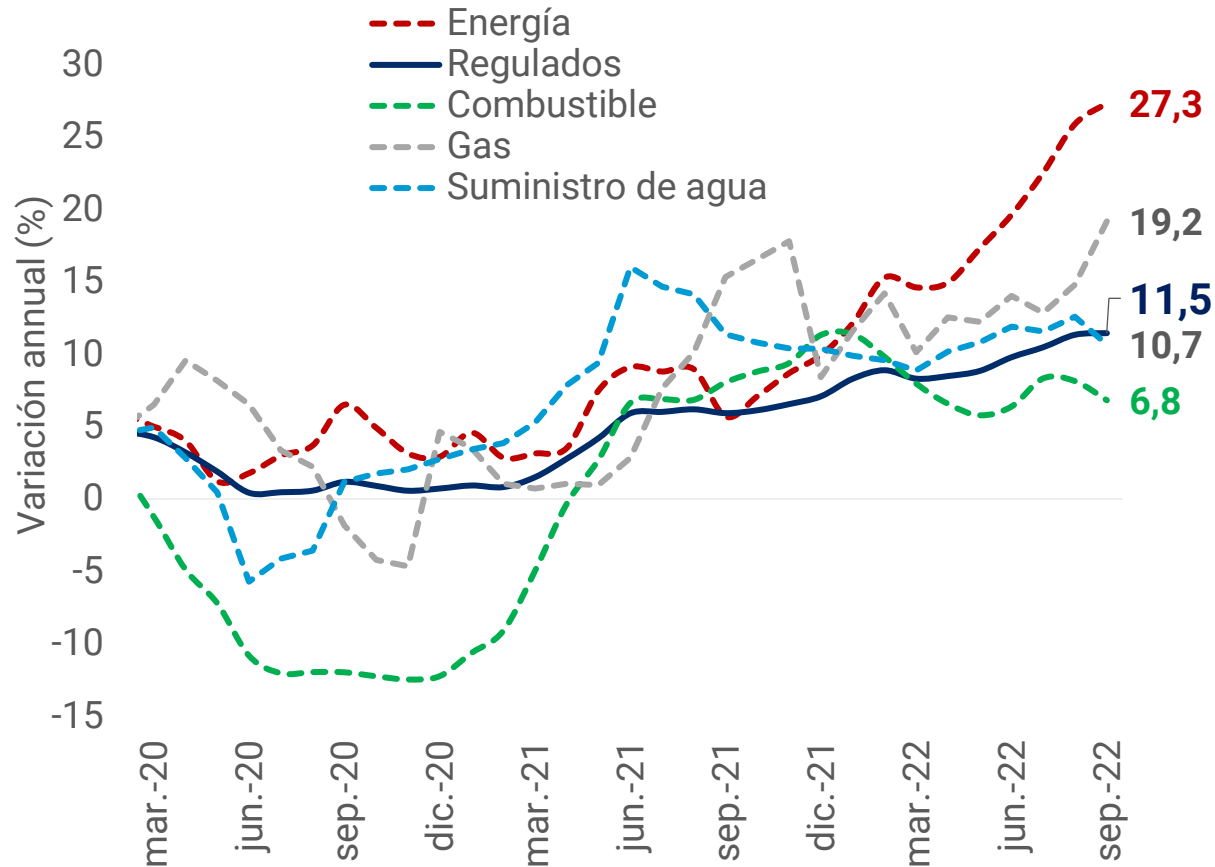


Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Servicios	0,46	5,93	0,21	2,81
"Corrientazo"	0,94	16,86	0,06	1,11
Arriendo imputado	0,26	3,26	0,03	0,46
Comidas rápidas	1,26	17,64	0,03	0,35
Arriendo efectivo	0,24	3,34	0,02	0,34
Transporte en Avión	6,34	29,67	0,01	0,06
Seguros de vehículos	4,96	33,86	0,01	0,05
Transporte escolar	2,09	7,21	0,01	0,03
Paquetes turísticos	1,25	7,13	0,01	0,04
Gaseosa en establecimientos	1,54	13,39	0,01	0,04

La inflación mensual de regulados se ubicó en 0,89% (vs 0,79% hace un año) y 11,46 anual%, nivel no visto desde 2004. Lo anterior en línea con un ajuste continuo al alza de las tarifas de servicios públicos, en particular, de energía eléctrica y gas, rubros que aportaron 11 pbs al resultado mensual. También se presentaron ajustes en las tarifas de educación básica y media.

IPC de regulados y principales rubros



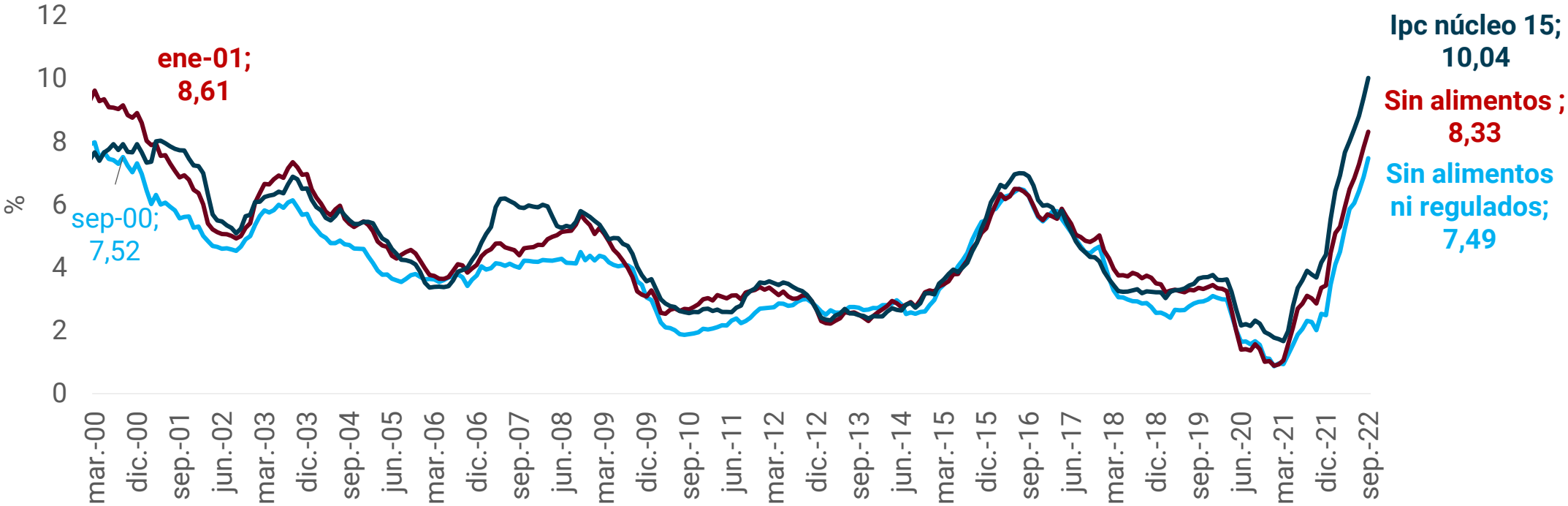
Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Regulados	0,89	11,46	0,16	2,01
Electricidad	2,09	27,30	0,07	0,84
Gas	3,36	19,18	0,04	0,21
Educación preescolar y básica primaria	1,22	6,28	0,02	0,09
Educación secundaria	1,60	6,43	0,01	0,06

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 8,62%, máximo desde que se tiene registro, lo cual es señal de presiones considerables provenientes de la demanda, en línea con un crecimiento económico superior al potencial

Medidas de inflación básica



Fuente: DANE y BanRep

Implicaciones de política monetaria: esperamos que la Junta de BanRep aumente en 100 pbs su tasa de interés de intervención en su reunión de este mes, hasta 11,0%. Posteriormente, anticipamos que aumentará la división al interior de la Junta, con argumentos encontrados a favor de realizar una pausa para evaluar el efecto sobre la demanda vs preocupaciones por las expectativas de inflación. Nuestro escenario base asume que la tasa cerraría el año en 11,0%, en línea con una disminución de la inflación anual y de las expectativas a partir de noviembre.

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

Jenny Moreno

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

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

Juan.pardo@corficolombiana.com

Diana Valentina López Baquero

Practicante de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787

Diana.Lopez@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.