

INFORME DE INFLACIÓN SEPTIEMBRE 2022:

A UN PASO DEL MÁXIMO

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones Económicas Locales III

laura.parra@corficolombiana.com

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Septiembre 8 de 2022



Resumen de resultados de agosto 2022

El IPC aumentó 1,02% mensual (m/m) en agosto, por encima de nuestra expectativa (0,53%) y la del mercado (0,57%). Con este resultado, **la inflación anual aumentó 64 puntos básicos, desde 10,21% a 10,84%, y alcanzó un nuevo máximo de 23 años**. Por su parte, **la inflación sin alimentos fue de 0,84% mensual, lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 7,84%, máximo desde abril de 2001**.

En términos mensuales, la inflación de agosto fue especialmente alta al compararla con la evolución típica de este mes desde que se estableció el objetivo de inflación en 3,0%, con un valor que representó 9 veces el promedio. Frente a este referente, la presión al alza fue especialmente alta en los alimentos (22 veces) y los bienes (12 veces). En términos anuales, la inflación de los cuatro grandes componentes de inflación continuó en aumento.

En lo corrido del año, la inflación ascendió a 9,06%. El 46% de esta variación se explica por bienes y servicios, lo cual refleja una presión considerable proveniente de la demanda.

- 1. Alimentos:** inflación mensual de 1,85% (vs 1,08% un año atrás) y explicaron el 35% de la inflación mensual. Resultado de incrementos en procesados y perecederos. En términos anuales, la inflación alcanzó el segundo nivel más alto registrado (25,57%, 60 puntos básicos por debajo del máximo histórico alcanzado en junio de este año)
- 2. Servicios:** variación de 0,57% frente a julio (vs 0,36% hace un año), llevando la inflación anual a 5,48%, nuevo máximo desde 2017. Explicaron el 26% de la inflación mensual, impulsados por alimentación fuera del hogar y arriendos.
- 3. Bienes:** inflación mensual de 1,25% (vs 0,26% hace un año), impulsada por los vehículos, productos de aseo del hogar y cuidado personal. Explicaron el 22% de la inflación mensual. La inflación anual aumentó a niveles récord (10,60%).
- 4. Regulados:** aumento de 1,05% mensual (vs 0,27% hace un año) y 11,35 anual%, nivel no visto desde 2004. Impulsados por los precios de la electricidad.
- 5. Inflación básica:** El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 8,0%, máximo de 22 años, reflejando presiones crecientes de demanda, en línea con un crecimiento económico superior al potencial.

Proyecciones de inflación y perspectivas

Proyección septiembre 2022:

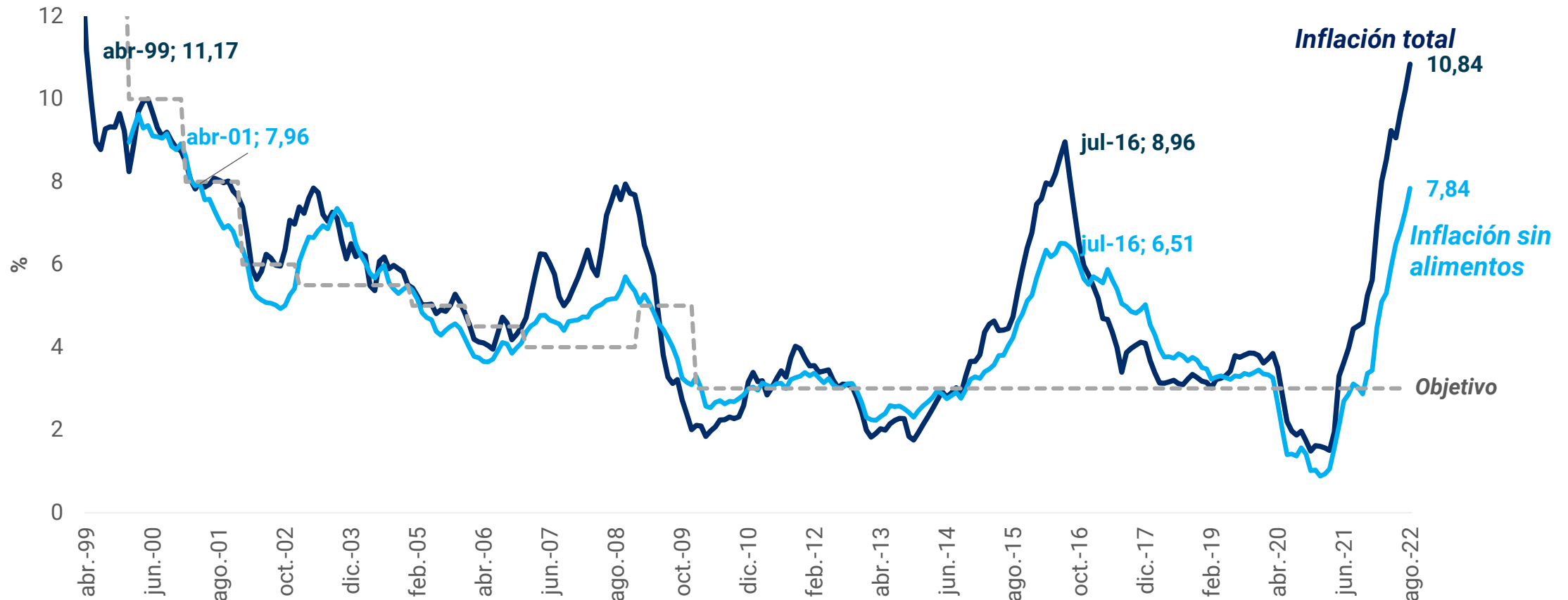
1. Proyectamos que el IPC aumentará 0,88% mensual en septiembre, superando el incremento de 0,38% que tuvo en el mismo mes de 2021, de forma que **la inflación anual se acelerará a 11,39%. Este sería el nivel más alto desde marzo de 1999 y el segundo nivel más elevado de este ciclo inflacionario, tras el máximo esperado de oct-22.**
 - i. **Alimentos:** estimamos un aumento cercano a 1,50%, en línea con la información disponible del SIPSA de la primera semana de septiembre. Lo anterior llevaría la inflación anual de alimentos a aumentar a 26,5%.
 - ii. **Bienes:** aumentarían 0,96% mensual, superior al 0,54% de hace un año. Las presiones alcistas estarían concentradas en vehículos y bienes de aseo, que continuarán reflejando presiones de costos y depreciación del peso. La inflación anual aumentaría a un nuevo máximo histórico.
 - iii. **Regulados:** esperamos un incremento mensual de 1,0%, superior al 0,79% de septiembre del año pasado. Estaría impulsado por las tarifas de energía y un ajuste de 1,7% en las tarifas de educación.
 - iv. **Servicios:** el aumento mensual sería de 0,55%, similar al agosto y muy por encima del de sep-21 (0,04%). Alimentación fuera del hogar y arriendos continuarán siendo protagonistas. La inflación anual aumentaría a niveles no vistos desde el año 2000

Perspectivas para el segundo semestre:

1. **Aumentamos nuestra proyección de inflación cierre de año, desde 9,8% hasta 11,3%.** Tras la sorpresa inflacionaria de agosto, e incorporando un sesgo al alza en servicios al cierre del año, aumentamos nuestra proyección de inflación cierre de año. Anticipamos que la inflación alcanzará el pico de este ciclo en octubre, al ubicarse en 11,7%.
2. **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 10,0%. 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 la inflación observada y las expectativas. Nuestro escenario base incorpora un incremento adicional de 100 pbs durante el último trimestre, de forma que **la tasa cerraría el año en 11,0%.**

El IPC aumentó 1,02% m/m en agosto, por encima de nuestra expectativa (0,53%) y la del mercado (0,57%). Con este resultado, la inflación anual aumentó 64 puntos básicos, desde 10,21% a 10,84%, alcanzando un nuevo máximo de 23 años. Por su parte, la inflación sin alimentos fue de 0,84%, lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 7,84%, máximo desde abril de 2001

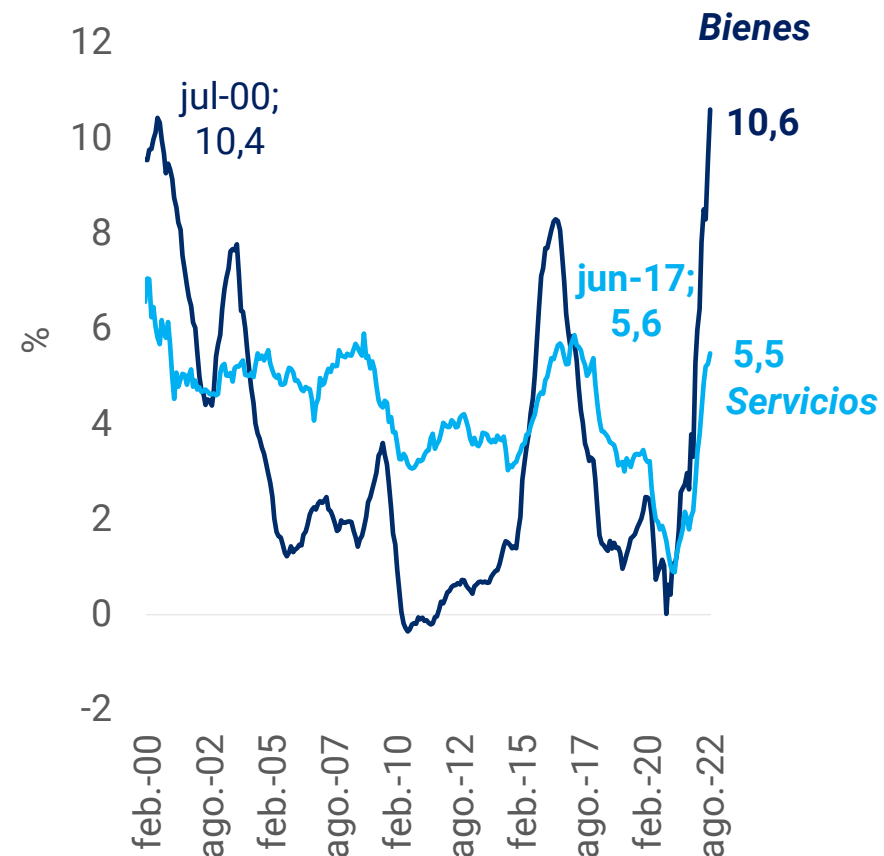
Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

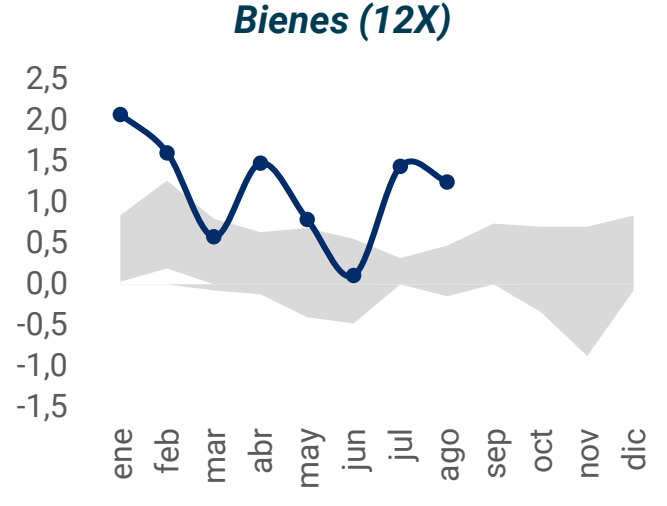
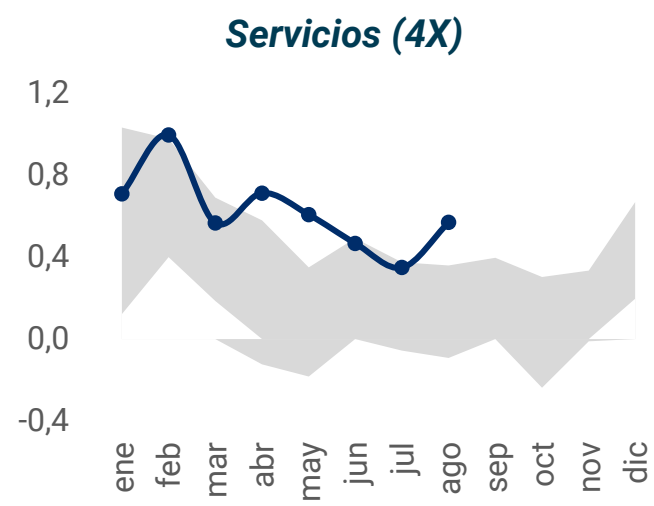
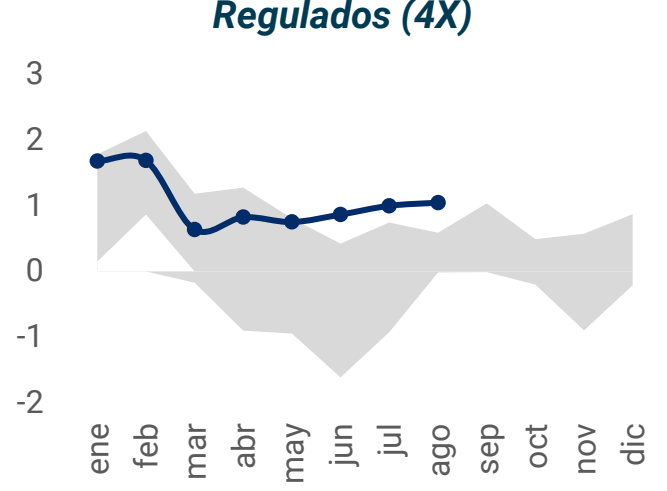
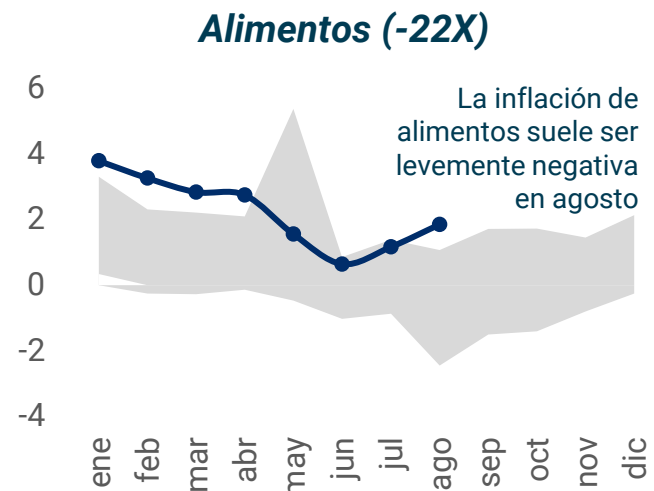
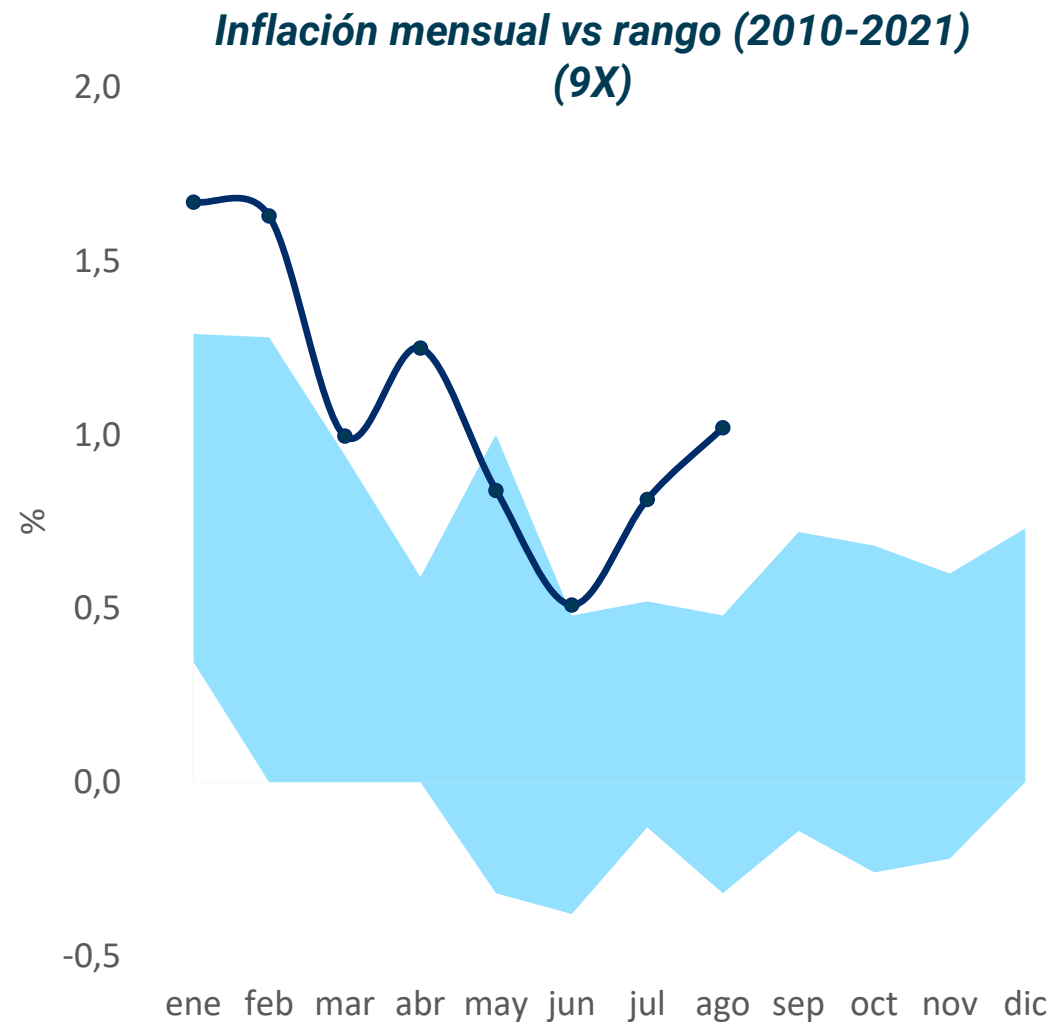
La inflación anual de los cuatro grandes componentes continuó aumentando. Por un lado, los factores de oferta siguieron presionando al alza los precios, con alimentos alcanzando el segundo nivel más alto registrado, y regulados en un nivel no visto desde 2004. Por su parte, las presiones de demanda llevaron la inflación de bienes a niveles récord, y de servicios a niveles no vistos desde 2017. 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 agosto luce especialmente alta al compararla con la evolución típica de este mes desde que se estableció el objetivo de inflación en 3,0% (2010), con un valor que representó 9 veces el promedio. Frente a este referente, la presión al alza fue especialmente alta en los alimentos (22 veces) y los bienes (12 veces)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

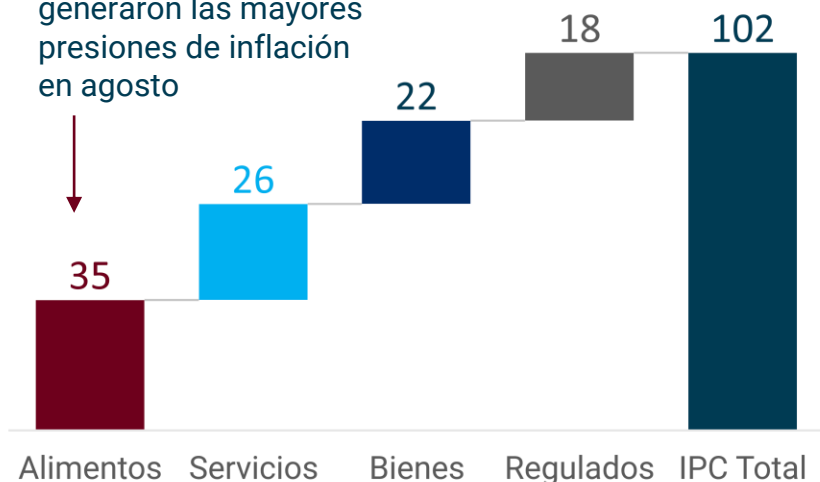
IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	ago-21	ago-22	jul-22	ago-22	jul-22	ago-22	
IPC Total	0,44	1,02	10,20	10,84	10,20	10,84	0,64
Alimentos	1,08	1,85	24,61	25,57	4,14	4,34	0,19
Servicios	0,36	0,57	5,26	5,48	2,50	2,61	0,10
Regulados	0,27	1,05	10,49	11,35	1,83	1,98	0,15
Bienes	0,26	1,25	9,52	10,60	1,72	1,92	0,19

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Aportes a la inflación mensual de agosto (pbs)

Los **alimentos** generaron las mayores presiones de inflación en agosto

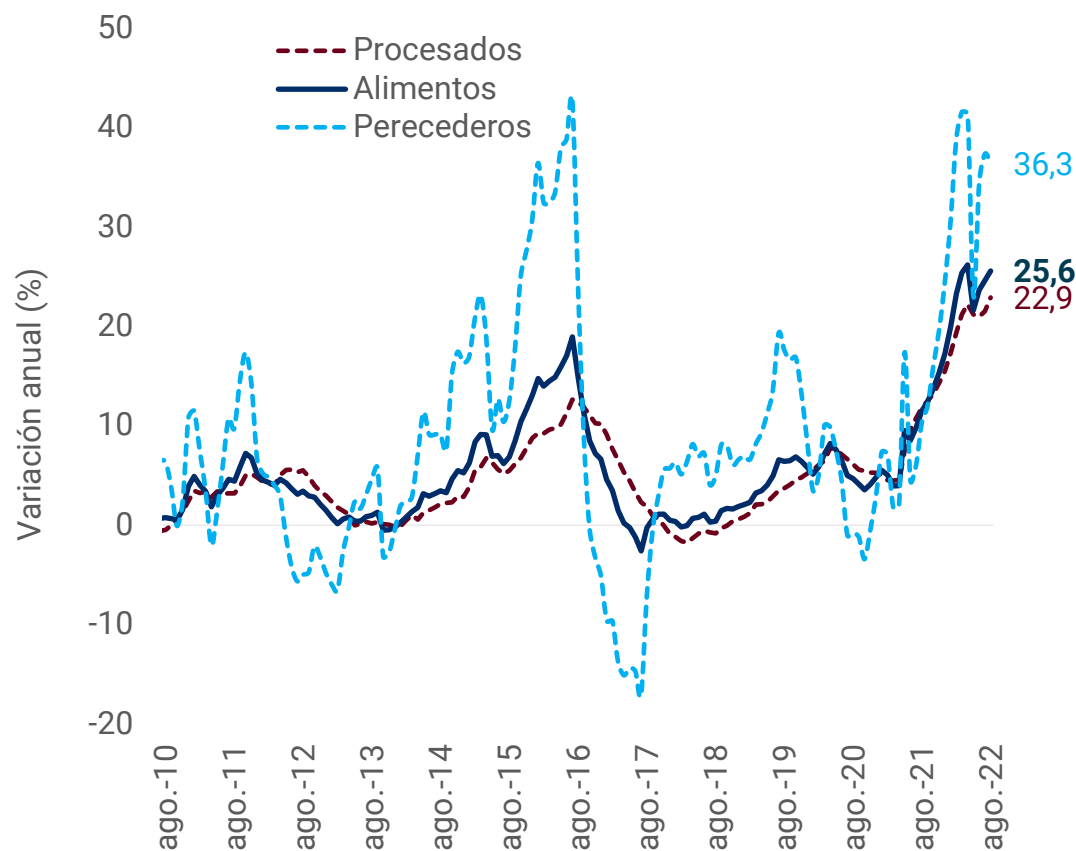


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

- I. **Alimentos** → explicaron el 35% de la inflación mensual. Resultado de incrementos en **procesados** y **perecederos**. Las papas restaron 4 pbs a la variación mensual
- II. **Servicios** → explicaron el 26% de la inflación mensual, impulsados por **alimentación fuera del hogar** y **arriendos**
- III. **Bienes** → explicaron el 22% de la inflación mensual. Resultado de **vehículos** y **productos de aseo del hogar** y **cuidado personal**
- IV. **Regulados** → impulsados por los precios de la **electricidad**, si bien se dio un aumento transversal en los servicios públicos. El servicio de recogida de basura restó 2 pbs a la variación mensual

La inflación mensual de 1,85% en alimentos (vs 1,08% un año atrás) fue resultado de una variación de 1,75% en los procesados (que representan el 80% de los alimentos) y de 2,21% en los perecederos. Las contribuciones al alza más importantes provinieron de los huevos, las frutas frescas y la cebolla. La inflación anual aumentó 95 pbs, hasta 23,65%, el segundo nivel más alto tras el máximo registrado en junio de este año

IPC de alimentos procesados y perecederos

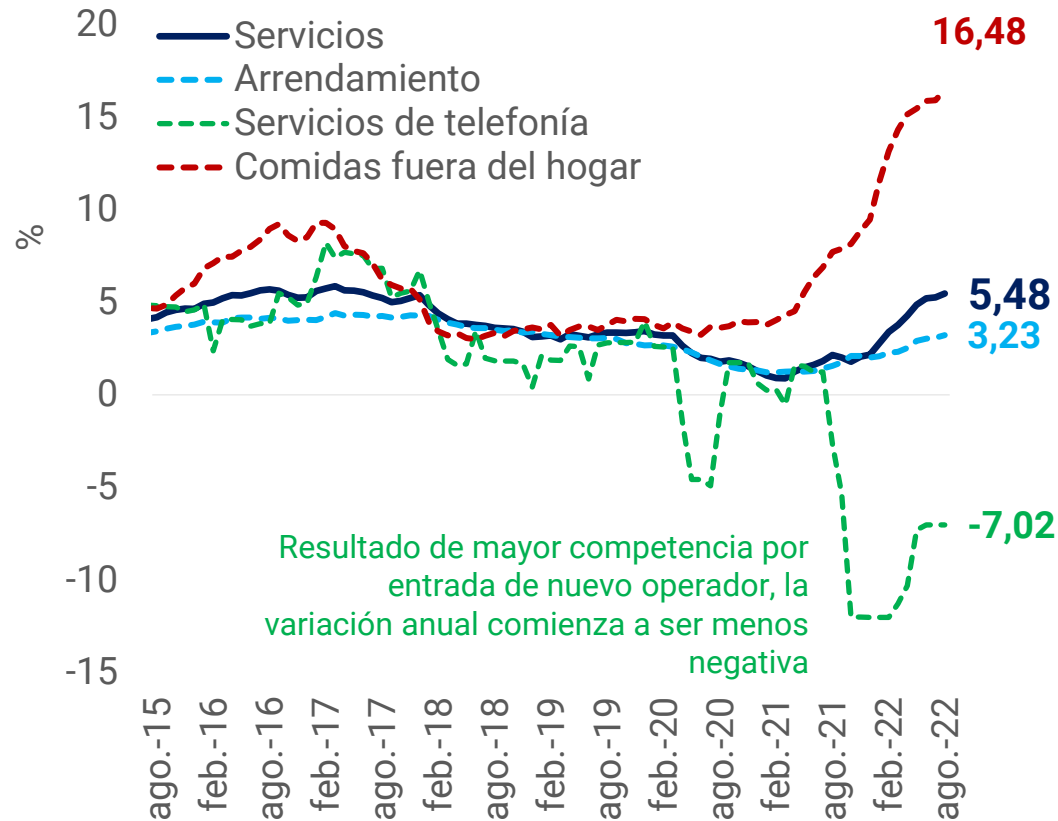


Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	ago-21	ago-22	ago-21	ago-22
Alimentos	1,08	1,85	0,18	0,35
Procesados	0,62	1,75	0,08	0,26
Huevos	-3,53	3,33	-0,03	0,03
Arroz	-2,66	2,25	-0,03	0,02
Azúcar	0,31	6,84	0,00	0,02
Pan	0,73	2,74	0,01	0,02
Carne De Aves	1,62	1,35	0,02	0,02
Otros cárnicos	2,96	4,02	0,01	0,02
Carne de res	1,02	0,62	0,02	0,02
Carne de cerdo	3,44	2,87	0,02	0,02
Perecederos	2,97	2,21	0,10	0,09
Frutas frescas	6,04	3,18	0,06	0,03
Cebolla	-4,86	11,70	-0,01	0,03
Legumbres secas	2,39	6,31	0,01	0,02
Hortalizas y legumbres frescas	-0,35	3,44	0,00	0,02
Papas	-1,79	-9,31	-0,01	-0,04

Los precios de los servicios aumentaron 0,57% (vs 0,36% hace un año), llevando la inflación anual a 5,48%, nuevo máximo desde 2017. Comidas fuera del hogar y arriendos aportaron 21 puntos básicos a la variación mensual

IPC de servicios y principales rubros

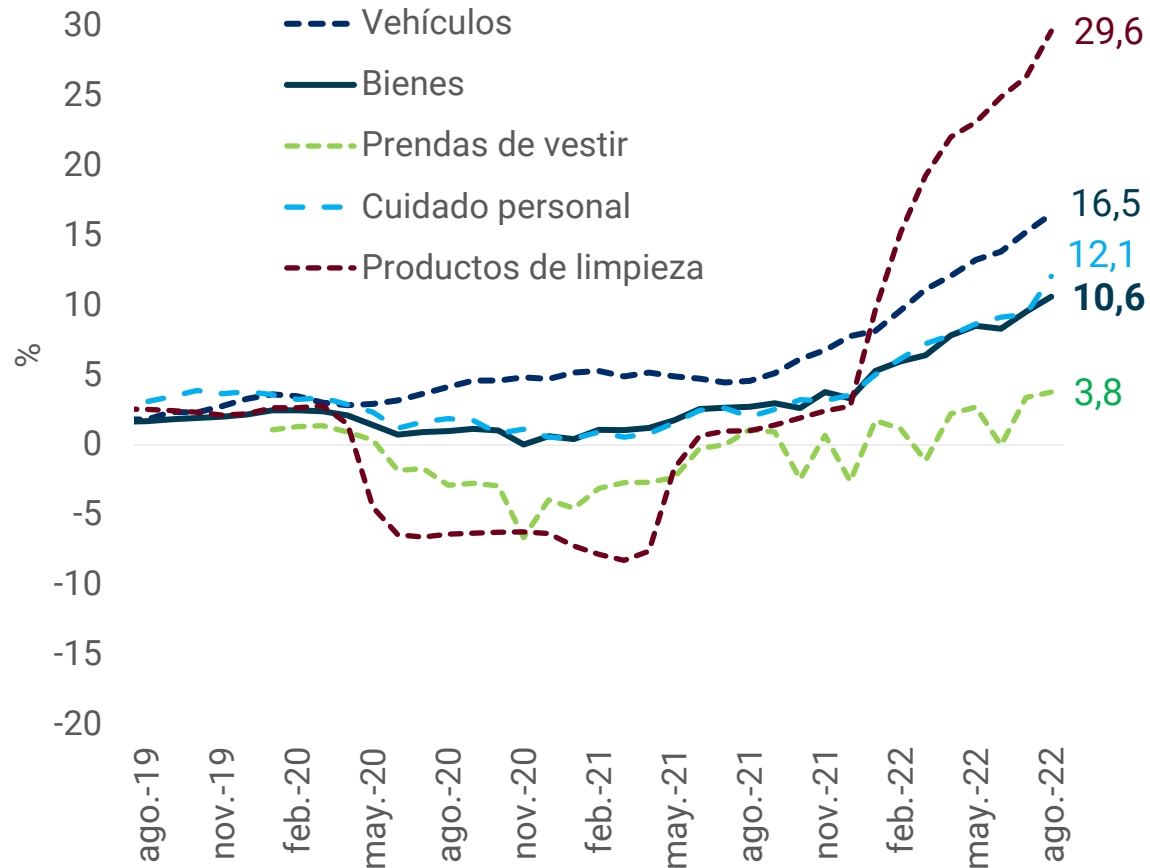


Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	ago-21	ago-22	ago-21	ago-22
Servicios	0,36	0,57	0,17	0,26
"Corrientazo"	1,02	1,65	0,07	0,11
Arriendo imputado	0,16	0,29	0,02	0,04
Arriendo efectivo	0,14	0,29	0,01	0,03
Restaurantes	1,15	1,21	0,02	0,03
Seguros de vehículos	0,33	5,04	0,00	0,01
Paquetes turísticos	0,96	1,57	0,00	0,01
Servicios de copropiedad	0,38	0,46	0,00	0,01

Entre tanto, el IPC de bienes aumentó 1,25% mensual (vs 0,26% hace un año), impulsado por los vehículos y productos de limpieza

Inflación anual de bienes

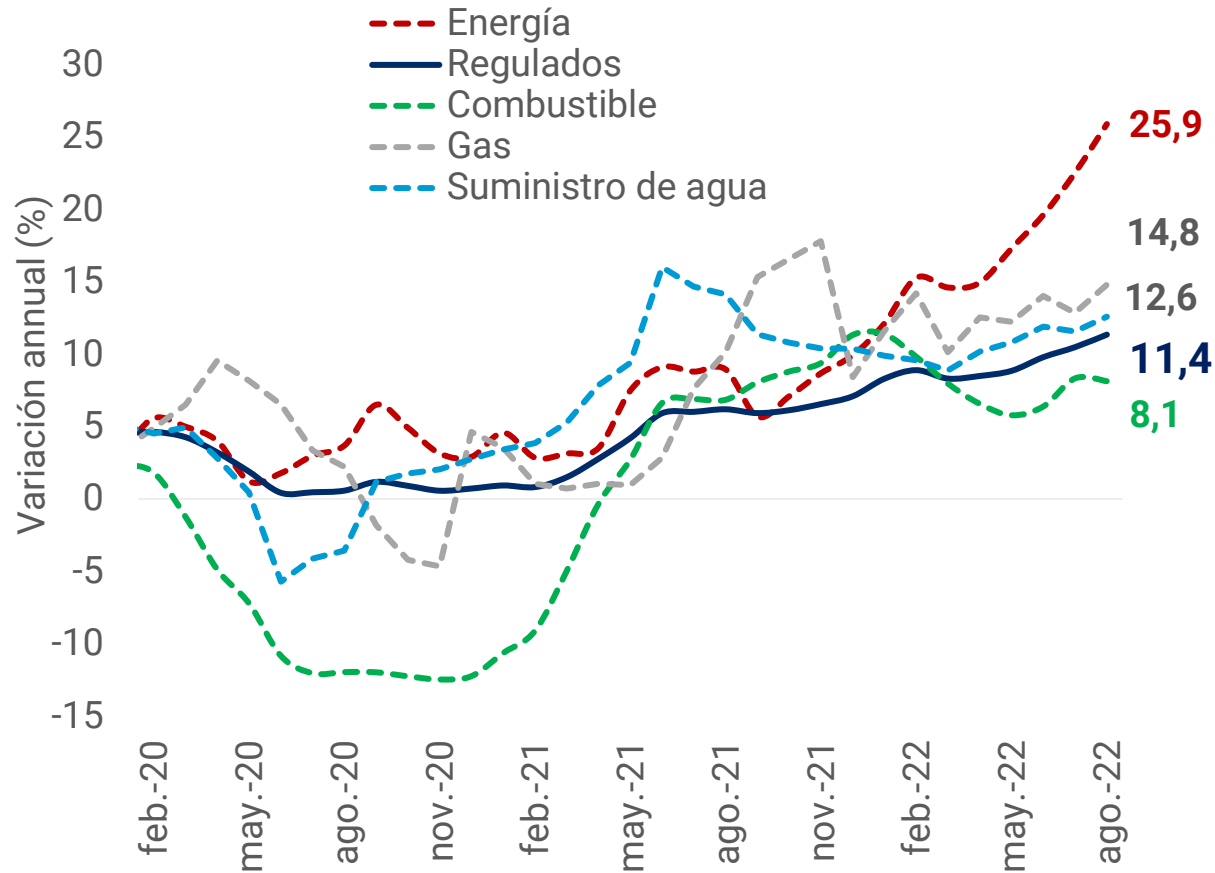


Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	ago-21	ago-22	ago-21	ago-22
Bienes	0,26	1,25	0,05	0,22
Vehículos	0,66	1,76	0,02	0,05
Productos de limpieza	0,28	2,89	0,00	0,04
Higiene corporal	0,13	2,62	0,00	0,04
Otros productos aseo personal	0,81	1,85	0,01	0,02
Farmacéuticos y dermatológicos	0,33	0,93	0,00	0,01
Higiene Oral	-0,07	1,87	0,00	0,01
Vestuario hombre	0,04	0,70	0,00	0,01

La inflación mensual de regulados se ubicó en 1,05% (vs 0,27% hace un año) y 11,4 anual%, nivel no visto desde 2004. Lo anterior en línea con un ajuste continuo al alza de las tarifas de servicios públicos. En particular, las tarifas de energía eléctrica aportaron 11 pbs al resultado mensual

IPC de regulados y principales rubros



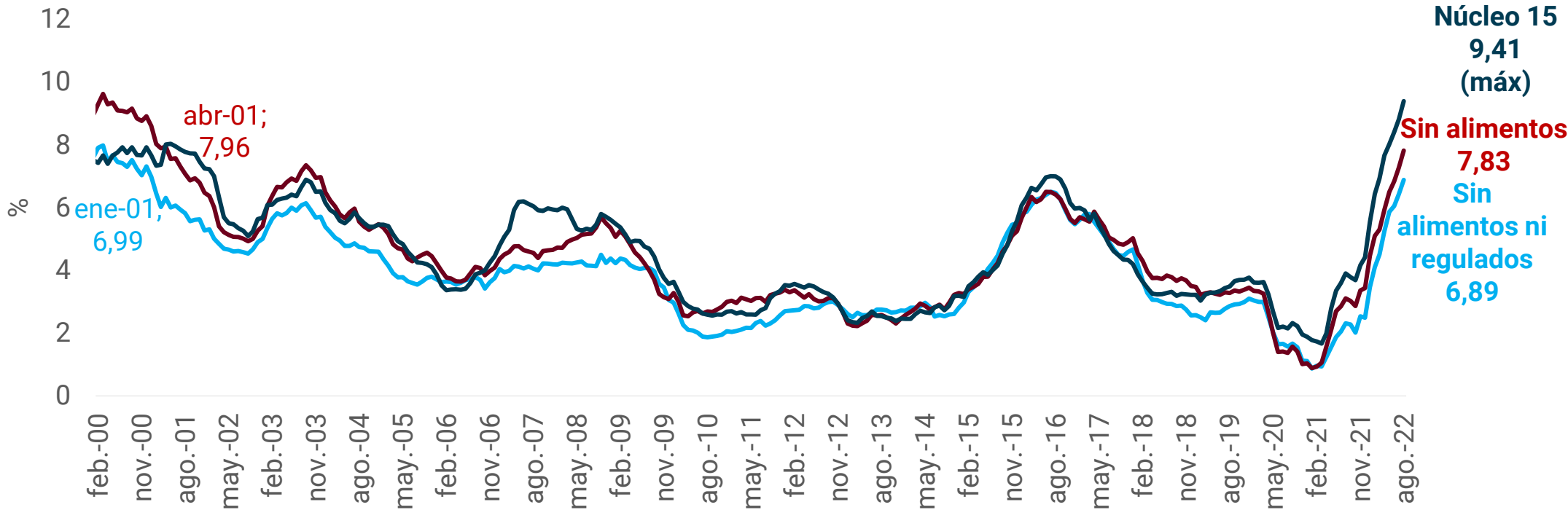
Rubros más relevantes en la inflación de julio

	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	ago-21	ago-22	ago-21	ago-22
Regulados	0,27	1,05	0,05	0,18
Electricidad	0,57	3,33	0,02	0,11
Gas	1,47	3,21	0,02	0,04
Transporte urbano	0,55	0,53	0,03	0,02
Suministro de agua	0,21	1,12	0,00	0,02
Alcantarillado	0,18	1,82	0,00	0,01
Recogida de basuras	-4,11	-3,87	-0,02	-0,02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 8,0%, máximo de 22 años, reflejando presiones crecientes de 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 10,0%. 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 la inflación observada y las expectativas. Nuestro escenario base incorpora un incremento adicional de 100 pbs durante el último trimestre, de forma que la tasa cerraría el año en 11,0%.

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.