

INFORME DE INFLACIÓN JUNIO 2022:

¿LA INFLACIÓN LLEGÓ A SU TECHO?

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones Económicas Locales III

laura.parra@corficolombiana.com

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Junio 8 de 2022



Principales mensajes (1/2)

Resultados mayo 2022:

El IPC aumentó 0,84% mensual, levemente por encima del consenso de analistas (0,82%) y por debajo de nuestra estimación (1,10%). Con este resultado, la inflación anual disminuyó 18 puntos básicos (pbs), desde 9,23% a 9,06%, en línea con la elevada base estadística en el grupo de alimentos asociada al Paro Nacional de 2021.

1. **Alimentos** explicó el 35% de la variación mensual del IPC, mientras que el grupo de **servicios** explicó el 34%.
2. **La sorpresa a la baja frente a nuestro pronóstico estuvo en alimentos.** Los demás rubros del IPC aceleraron su inflación anual y evidencian las presiones alcistas por el lado de la demanda. Los grupos de bienes y servicios alcanzaron máximos desde 2001 y 2017, respectivamente:
 - **Alimentos:** inflación mensual de 1,56% (vs 5,37% hace un año en el marco del Paro Nacional) y anual de 21,6%. Las mayores presiones provinieron de carne de res, tomate, arroz y leche, rubros que explicaron 26 pbs del resultado mensual.
 - **Servicios:** incremento mensual de 0,61% (vs 0,04% hace un año) y anual de 4,87%, por fuera del rango meta por segundo mes consecutivo. Arriendos y comidas fuera del hogar explicaron la tercera parte (20 pbs) de la inflación mensual de servicios.
 - **Bienes:** inflación mensual de 0,79% (vs 0,15% hace un año) y anual de 8,51%, nuevo máximo desde 2001. Los vehículos, los productos de limpieza para el hogar y de cuidado personal contribuyeron en conjunto 8 pbs al dato mensual.
 - **Regulados:** inflación mensual de 0,75%% (vs 0,43% hace un año) y anual de 8,85%. Impulsada por el ajuste de las tarifas de energía eléctrica, rubro que aportó 9 pbs a la inflación mensual.
3. **Inflación básica:** el promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep se aceleró a 6,80 desde 6,29%, nivel no visto desde 2003.
 - Evidencia de un ciclo inflacionario acelerado y confirma la recomposición de presiones inflacionarias a favor de la demanda.
 - Anticipamos que la Junta optará por un incremento de 150 puntos básicos en su reunión de este mes, ante el aumento continuo de la inflación esperada, una menor holgura en las condiciones financieras internacionales, y la vulnerabilidad estructural de la economía local a nivel fiscal y en materia de cuentas externas.

Principales mensajes (2/2)

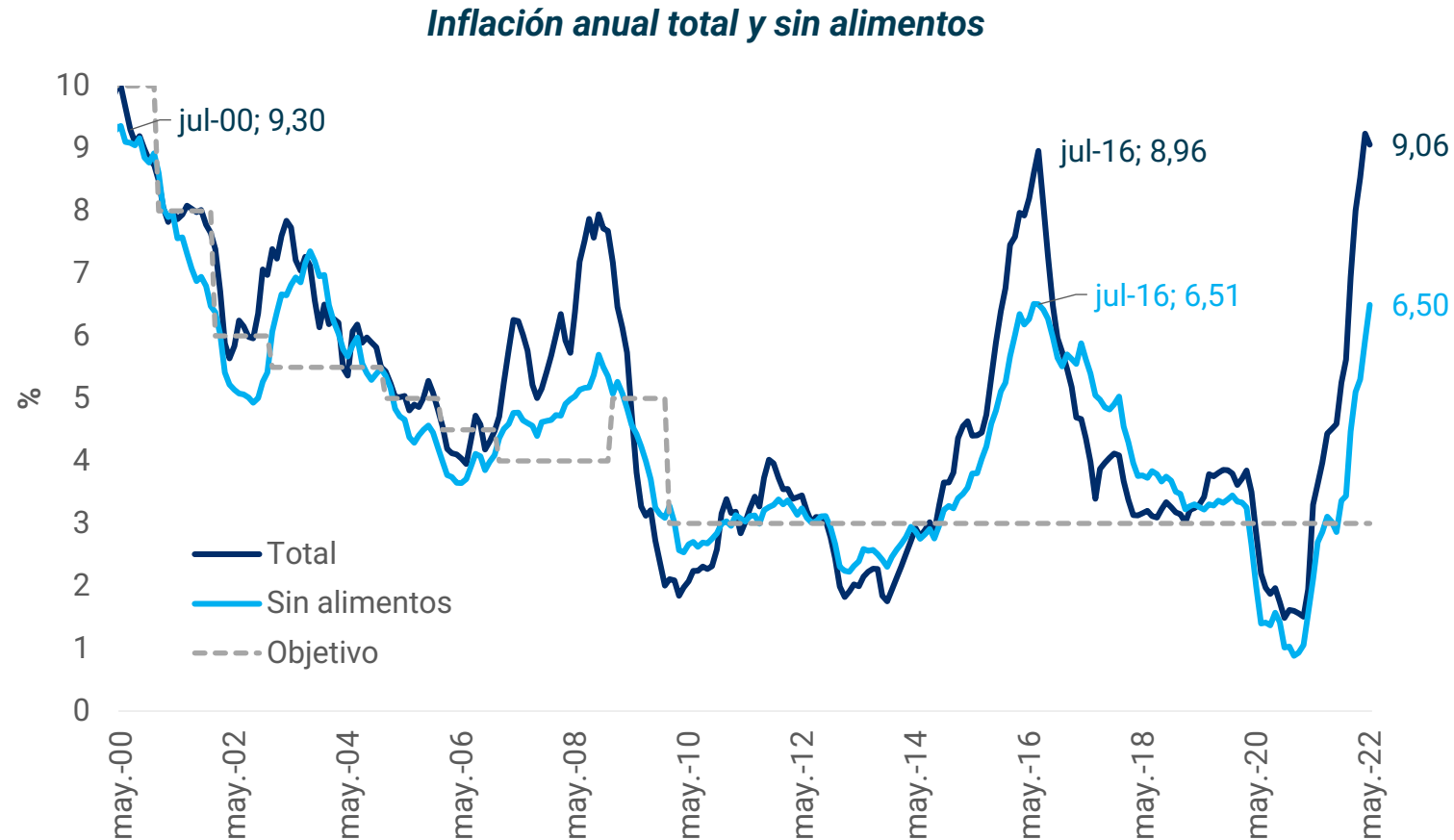
Perspectivas junio 2022:

1. Esperamos que el IPC registre una variación mensual de 0,57%, con lo cual la inflación 12 meses se aceleraría a 9,74%, un nuevo máximo de 22 años.
2. El proceso inflacionario sería impulsado por los servicios, de forma que la contribución de este grupo a la inflación mensual superaría la de alimentos por primera vez desde julio del año pasado. Los arriendos, la alimentación fuera del hogar y los servicios relacionados con el turismo serían los principales determinantes. Respecto a los bienes, pese al segundo día sin IVA del año, anticipamos una variación mensual positiva como consecuencia de presiones en vehículos, productos de aseo del hogar y artículos de cuidado personal. Finalmente, anticipamos presiones persistentes, pero decrecientes, en el rubro de regulados.
3. En términos anuales, anticipamos que la inflación de todos los componentes se mantendrá al alza, excepto la de bienes en el marco del día sin IVA. **De esta forma, después del retroceso de mayo, la inflación anual retomará su senda ascendente.**

Perspectivas para los próximos meses:

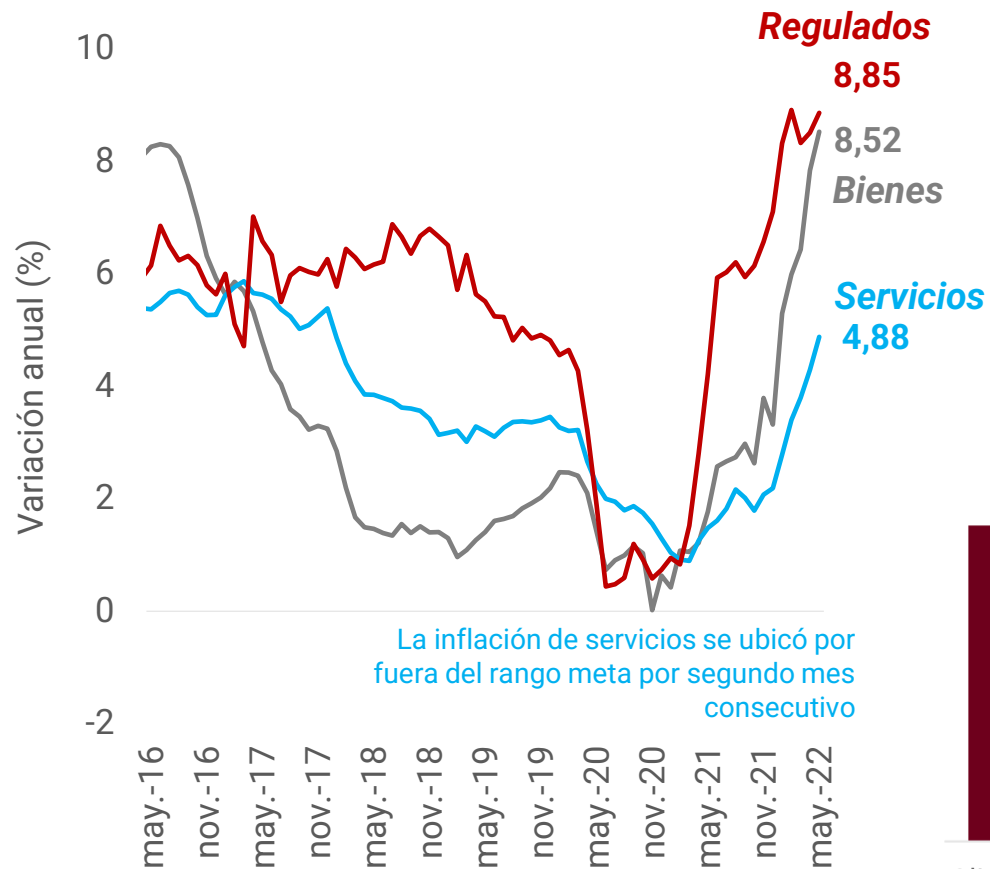
1. Hasta el momento, el choque en materia de insumos se mantiene vigente, lo cual soporta nuestra expectativa de variaciones mensuales del IPC altas y similares a las del año pasado en los siguientes meses, cuando la disrupción se originó en las dificultades de aprovisionamiento por la pandemia. Prevemos 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 se mantiene relativamente estable durante el segundo semestre y cierra el año en 9,8%, sin embargo, dado el alto nivel de incertidumbre, no descartamos que la inflación anual cierre el año en dos dígitos (escenario alcista).**
2. Anticipamos que BanRep incrementará su tasa de intervención en 150 pbs, a 7,50%, en su reunión de este mes, teniendo en cuenta el incremento continuo en las expectativas de inflación, el desempeño positivo de la economía en lo corrido de 2022, el desbalance de las cuentas externas y fiscales, y la aceleración en el ciclo de normalización monetaria de la Reserva Federal en EEUU.

El IPC aumentó 0,84% m/m en mayo, por debajo de nuestra expectativa (1,1%) y relativamente en línea con el consenso del mercado (0,82%). Con este resultado, la inflación anual disminuyó 18 puntos básicos, desde 9,23% a 9,06%. Por su parte, la inflación sin alimentos fue 0,68%, en línea con el 0,65% que pronosticamos, reflejando presiones subyacentes considerables, y llevando a la variación anual al 6,5%, máximo desde julio de 2016

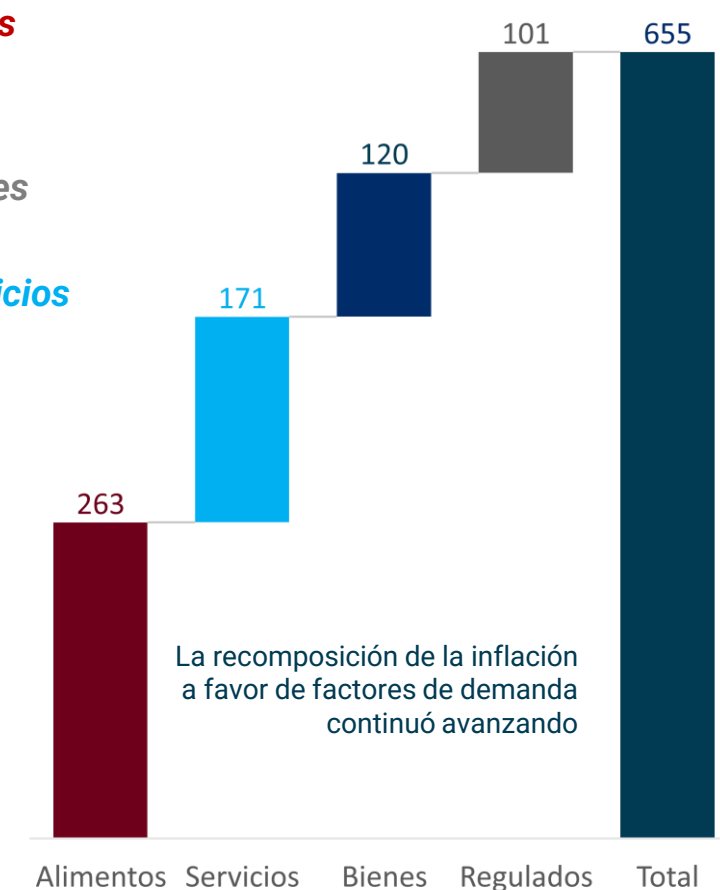


Excluyendo a los alimentos, la inflación anual de todos los grandes componentes se mantuvo al alza, alcanzando niveles no vistos desde 2001 y 2017 en el caso de bienes y servicios, respectivamente. Por su parte, la inflación anual de alimentos corrigió a la baja como consecuencia de una moderación secuencial en el ritmo de incrementos, así como por la elevada base estadística ocasionada por el Paro Nacional.

Inflación anual por componente



Contribución a la inflación año corrido por componente (pbs)



Fuente: DANE.

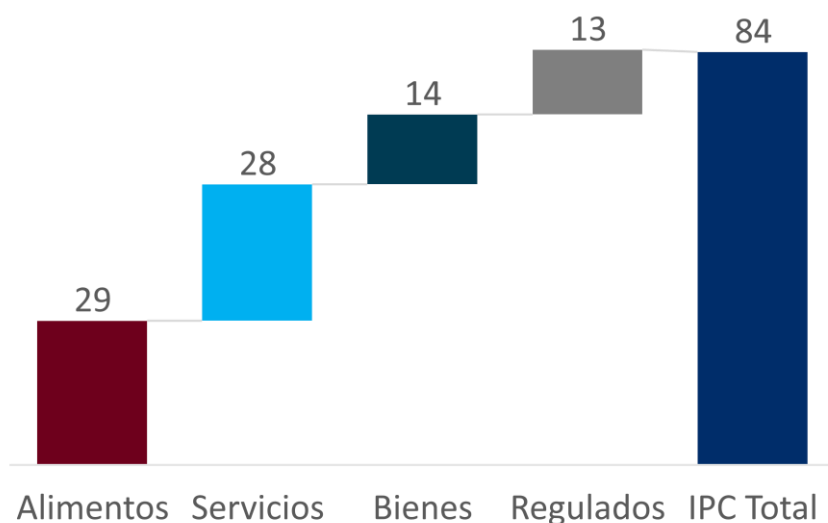
Fuente: DANE, BanRep. Cálculos Corficolombiana.

IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	may-21	may-22	abr-22	may-22	abr-22	may-22	
IPC Total	1,00	0,84	9,24	9,06	9,24	9,06	-0,18
Alimentos	5,37	1,56	26,17	21,60	4,26	3,67	-0,59
Servicios	0,04	0,61	4,29	4,87	2,06	2,31	0,26
Regulados	0,43	0,75	8,50	8,85	1,49	1,55	0,05
Bienes	0,15	0,79	7,82	8,51	1,42	1,53	0,11

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

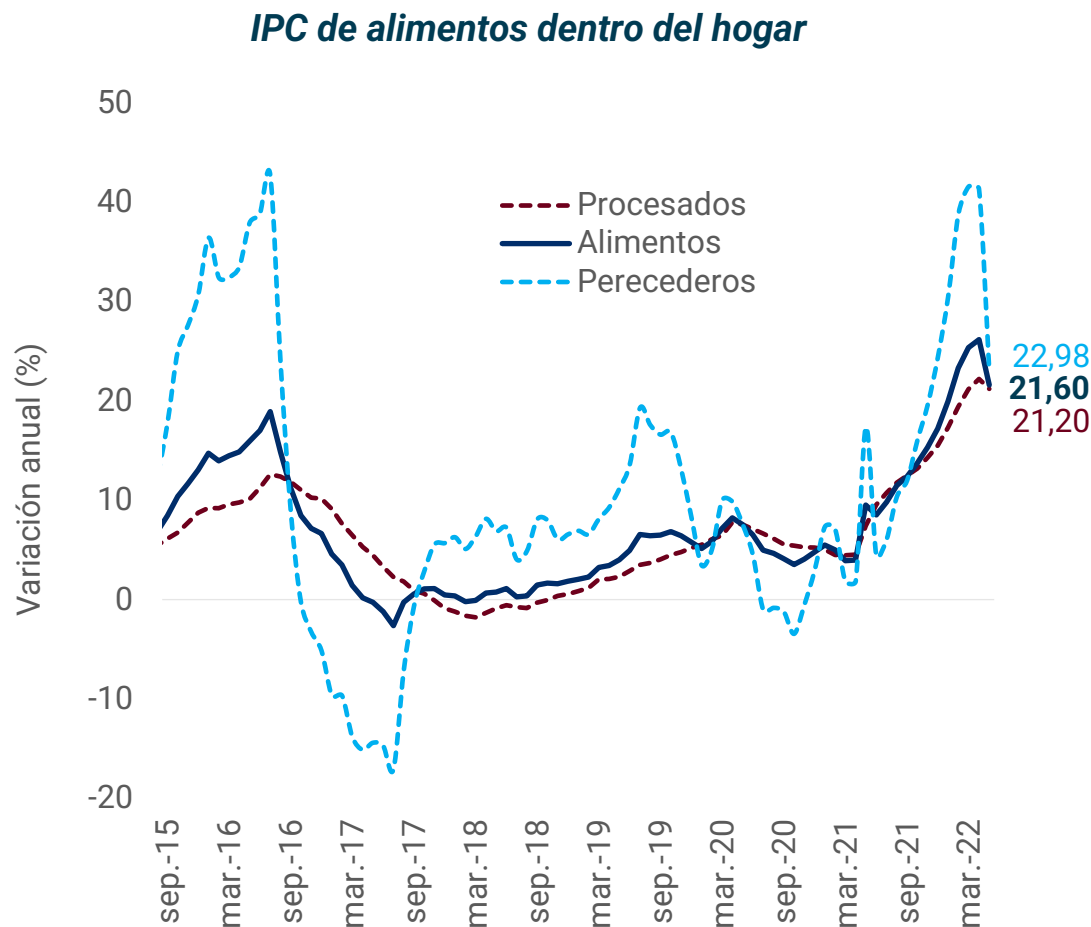
Aportes a la inflación mensual de mayo (pbs)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

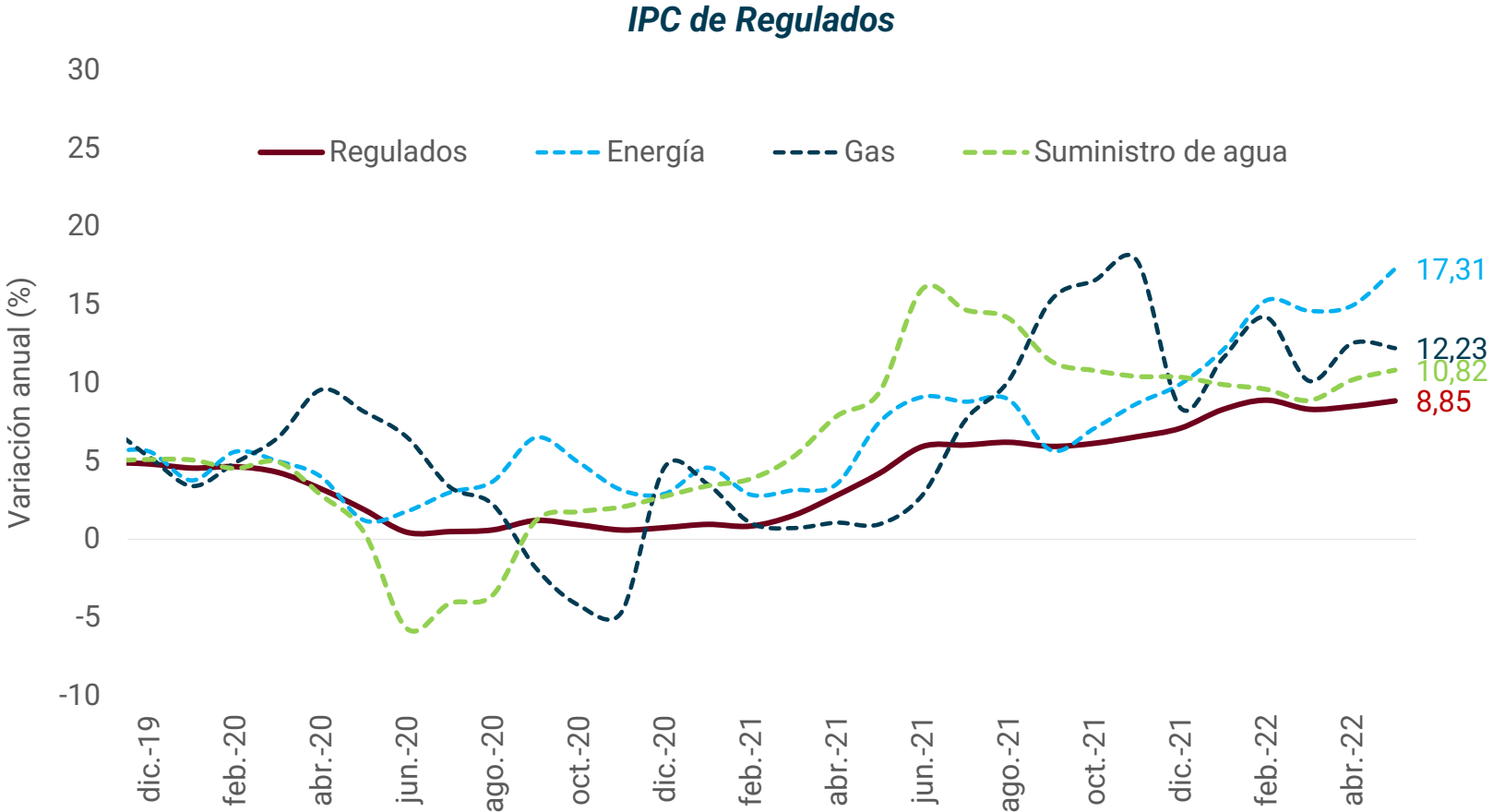
- **Alimentos** → explicaron el 35% de la inflación mensual. 33 pbs provinieron de los procesados, cuya variación mensual ascendió a 2,25%
- **Servicios** → nuevamente, arrendamiento y servicios de alimentación fuera del hogar fueron los principales determinantes, aportaron 23 pbs a la inflación mensual. La indexación y los costos continúan siendo determinantes
- **Bienes** → impulsado por los precios de los vehículos, productos de limpieza del hogar, bienes de cuidado personal y vestuario, rubros que en conjunto contribuyeron 9 pbs a la inflación mensual
- **Regulados** → impulsados por aporte de la tarifa de energía eléctrica, que contribuyó 9 pbs al resultado mensual

Los alimentos explicaron el 35% de la inflación mensual, si bien su inflación anual retrocedió como consecuencia de la alta base estadística por el Paro Nacional. La inflación mensual de 1,56% en alimentos fue resultado de una variación de +2,25% en los procesados y de -0,74% en los perecederos. Las contribuciones al alza más importantes provinieron de la carne de res, el tomate, el arroz y la leche.



	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	may-21	may-22	may-21	may-22
Alimentos	5,37	1,56	0,88	0,29
Procesados	3,10	2,25	0,40	0,33
Carne De Res	8,15	3,77	0,17	0,09
Arroz	0,46	5,24	0,00	0,05
Leche	0,62	3,50	0,01	0,04
Pan	0,76	2,48	0,01	0,02
Carne De Aves	5,03	1,05	0,07	0,02
Huevos	9,24	1,84	0,06	0,02
Perecederos	14,07	-0,74	0,47	-0,03
Tomate	25,66	26,05	0,05	0,07
Yuca	15,79	14,07	0,01	0,02
Frutas frescas	3,14	1,59	0,03	0,02
Yuca	0,58	11,92	0,00	0,02
Plátanos	17,69	-3,68	0,05	-0,02
Frutas frescas	10,75	-1,81	0,10	-0,02
Papas	31,17	-18,13	0,13	-0,12

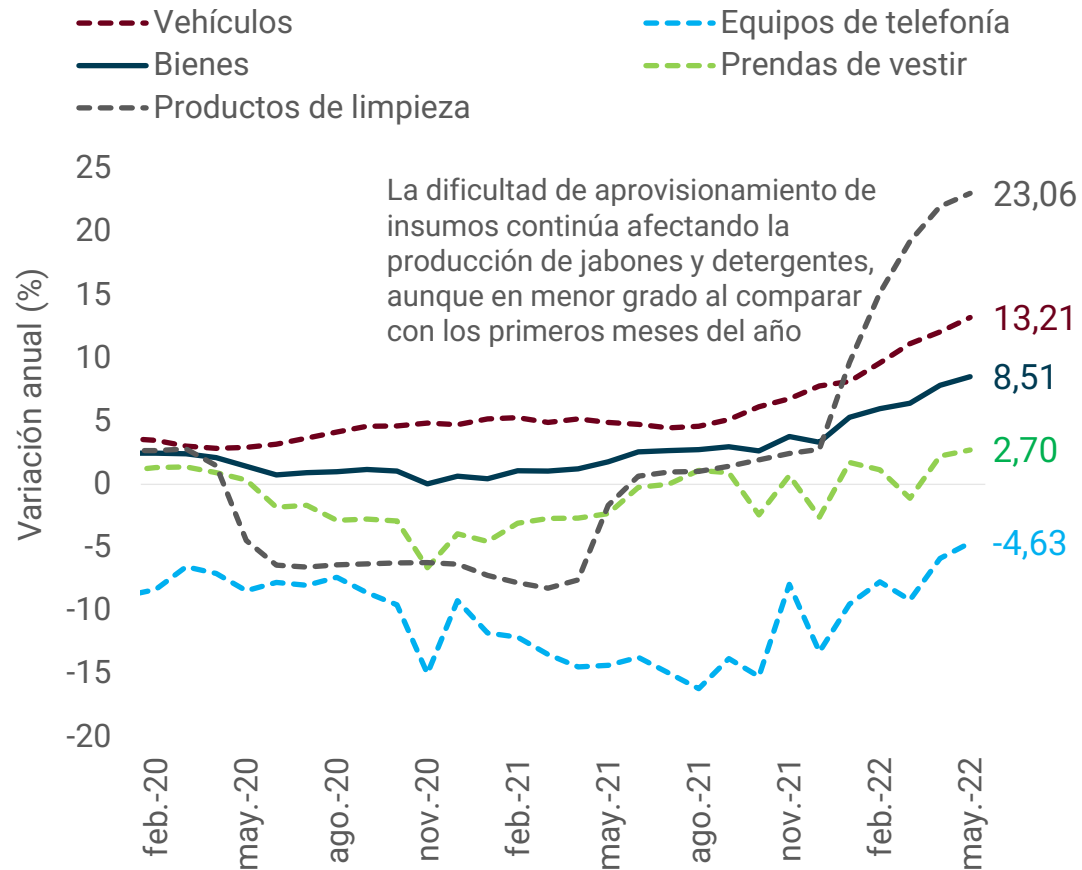
Entre tanto, la inflación mensual de regulados se ubicó en 0,75% (vs 0,43% hace un año) y 8,85 anual%, nivel cercano al máximo desde 2008 alcanzado en febrero (8,91%). Lo anterior en línea con un ajuste continuo al alza de las tarifas de energía eléctrica, rubro que aportó 9 pbs a la inflación mensual. En contraste, las tarifas de suministro de gas disminuyeron y restaron 1 pbs a la variación frente a abril.



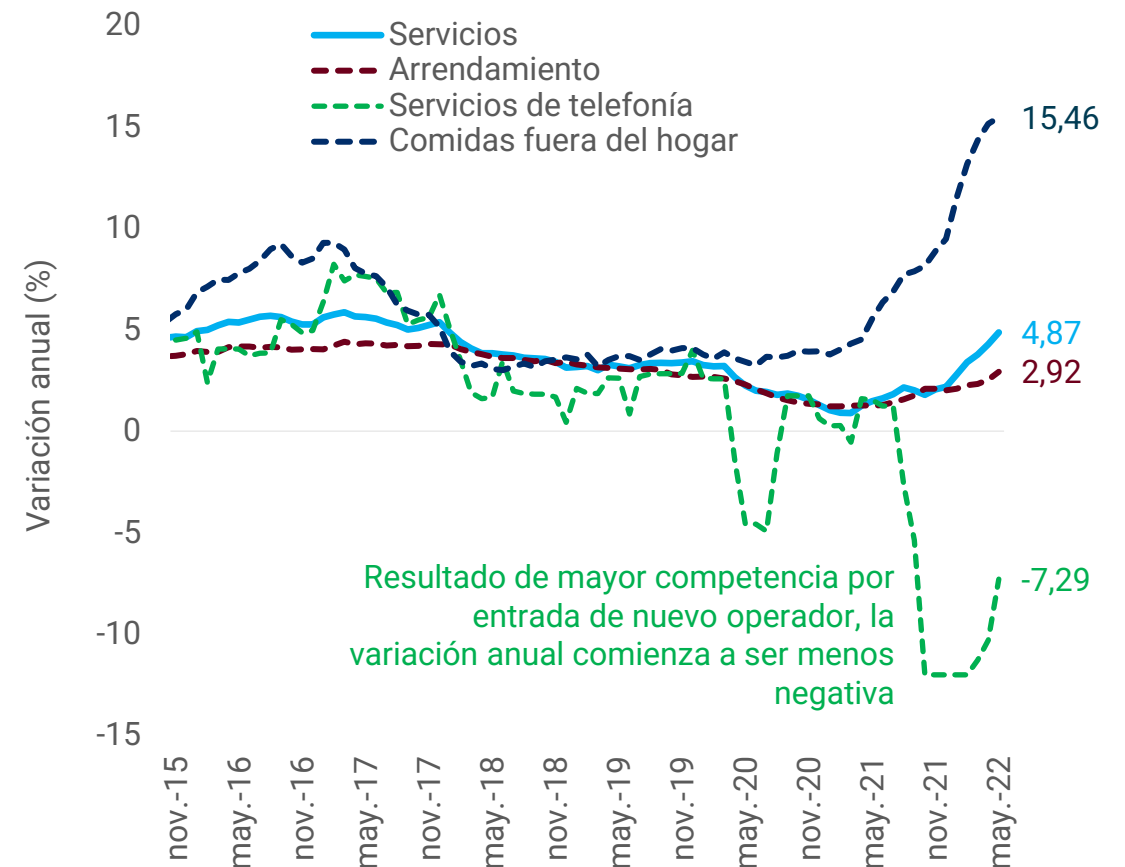
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Los precios de los servicios aumentaron 0,61% (vs 0,04% hace un año), llevando la inflación anual a 4,87%, máximo desde 2017. Entre tanto, el IPC de bienes aumentó 0,79% mensual (vs 0,15% hace un año), impulsado por los vehículos, artículos de cuidado del hogar y personal, y vestuario. De esta manera, la inflación anual ascendió a 8,51%, nuevo máximo desde 2001.

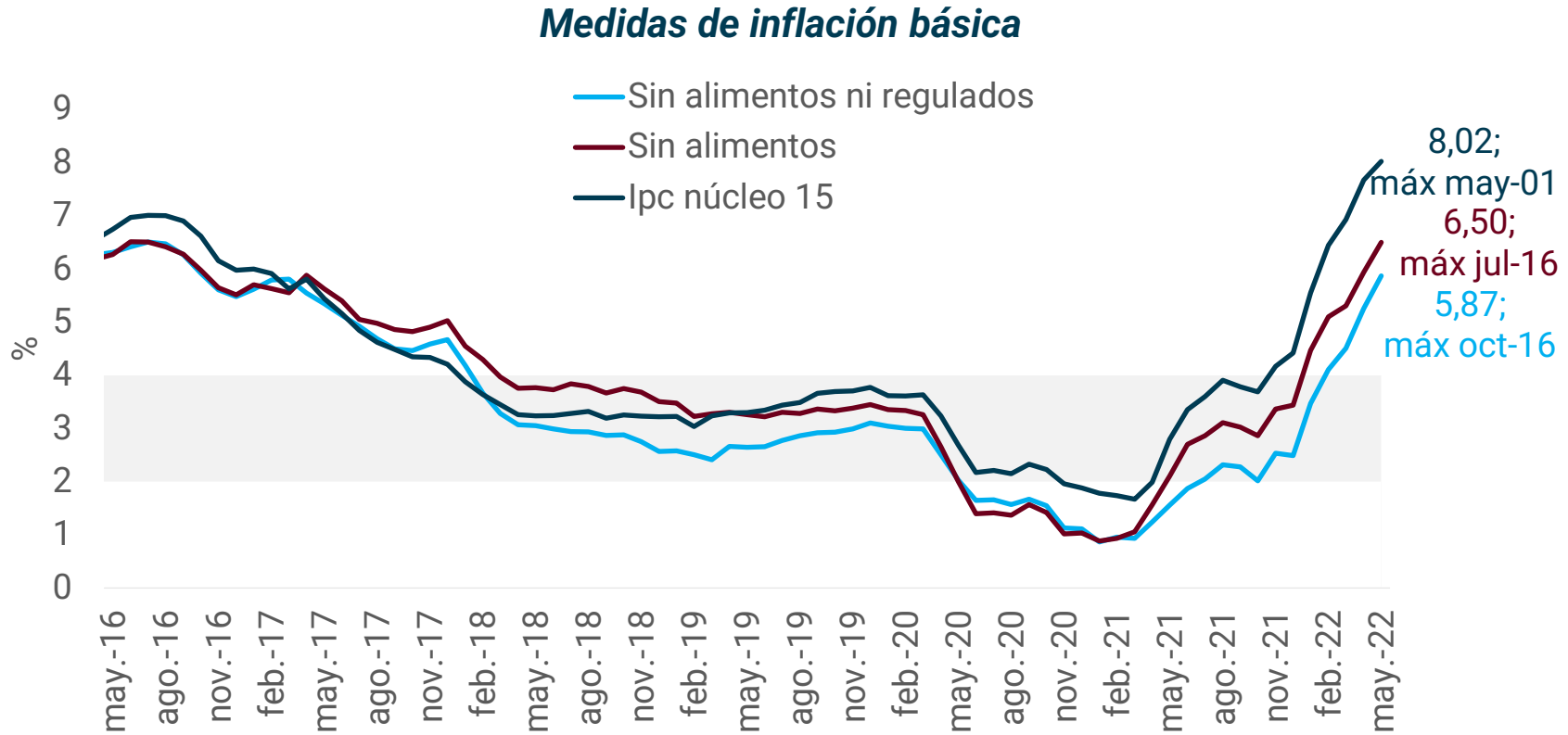
IPC de bienes



IPC de servicios



El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep se aceleró a 6,80 desde 6,29%, nivel no visto desde 2003. El incremento de esta medida refleja un ciclo inflacionario acelerado y confirma la recomposición de las presiones inflacionarias a favor de la demanda.



Fuente: DANE y BanRep.

Expectativa decisión BanRep: esperamos un incremento en la tasa de intervención de 150 pbs en junio, a 7,50%, teniendo en cuenta el aumento continuo en las expectativas de inflación, el desempeño positivo de la economía en lo corrido de 2022, 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

Pablo Fernández Luna

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

pablo.fernandez@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 Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 2863300

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

sergio.consuegra@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.