

INFORME DE INFLACIÓN MAYO 2022: EN TERRENO DESCONOCIDO

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones Económicas Locales III

laura.parra@corficolombiana.com

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Mayo 10 de 2022



Principales mensajes (1/2)

Resultados abril 2022: inflación entra en terreno desconocido

El IPC aumentó 1,25% mensual, superando nuestra expectativa (0,82%) y la del mercado (0,85%). **La inflación anual se aceleró 70 puntos básicos (pbs) hasta 9,23% -máximo desde el año 2000-** y completa nueve meses por encima del rango meta de BanRep.

1. **Los grupos de alimentos y servicios explicaron dos tercios de la inflación mensual (41% y 26% respectivamente).** La inflación de servicios evidencia la presión asociada a la indexación de arriendos.
2. **Presiones inflacionarias transversales:** el 88% del IPC registró variaciones positivas, superando el referente promedio de abril (70%) y asimilándose al comportamiento de 2015. Todos los grupos del IPC aceleraron su inflación anual:
 - **Alimentos:** aumento mensual de 2,75% (vs 2,09% hace un año) y anual de 26,17% (máximo histórico). Arroz, leche, carne, huevos y cebolla los que más presionaron al alza, explicaron 26 pbs del resultado mensual.
 - **Servicios:** incremento mensual de 0,71% (vs 0,23% hace un año) y anual de 4,29%, por fuera del rango meta por primera vez desde 2018. Arrendamiento y comidas fuera del hogar ocasionaron las mayores presiones al alza (+20 pbs al resultado mensual).
 - **Bienes:** inflación mensual de 1,48% (vs 0,15% hace un año) y anual de 7,82% (máximo desde 2016). La reversión de los descuentos por el día sin IVA, los vehículos y los productos de limpieza para el hogar contribuyeron en conjunto con 15 pbs al dato mensual.
 - **Regulados:** inflación mensual de 0,83% (vs 0,66% hace un año) y anual de 8,50%. Impulsada por el ajuste de las tarifas de energía eléctrica, gas y suministro de agua y alcantarillado, segmentos que contribuyeron con 14 pbs a la inflación mensual.
3. **Inflación básica en máximos desde 2016:** el promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep se aceleró a 6,29% desde 5,58%, reflejo del acelerado ciclo inflacionario. **El ajuste en precios es cada vez más por presiones de demanda, algo inquietante dado el enfoque de gradualidad adoptado por BanRep en sus últimas decisiones.**

Principales mensajes (2/2)

Perspectivas mayo 2022: el pico aun no llega

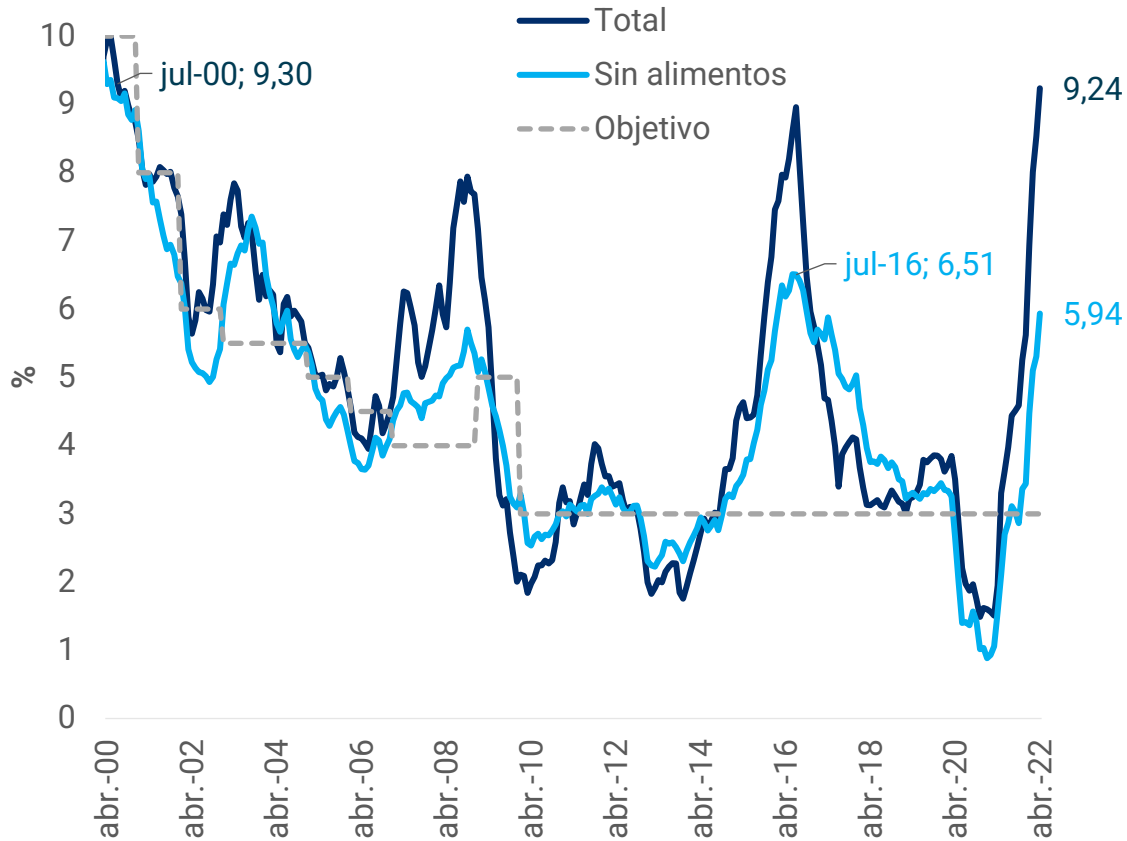
1. Esperamos una variación mensual del IPC de 1,10%, consistente con una inflación 12 meses de 9,35% (máximo en 22 años).
2. **Alimentos mantiene la presión:** alimentos aportaría cerca de 60 pbs a la inflación mensual, ante los mayores costos de los insumos, la temporada invernal y el Paro Armado. La elevada base estadística de 2021, cuando tuvo lugar el Paro Nacional, permitiría moderar la variación anual del IPC de alimentos. Anticipamos que la inflación de los otros grupos seguirá acelerándose en mayo, producto de presiones de servicios públicos, arriendos, restaurantes, vehículos y productos de cuidado del hogar.

Perspectivas para los próximos meses:

1. El fenómeno internacional de encarecimiento de los insumos apenas está empezando a reflejarse sobre el IPC local. En los próximos meses esperamos variaciones mensuales altas y similares a las de 2021, cuando la disrupción provino de problemas en cadenas globales de abastecimiento y del Paro Nacional. Al choque de oferta en alimentos se sumaría el impacto inflacionario de los servicios, por efecto de la indexación. **Nuestro escenario base contempla una inflación anual que mantiene una senda de relativa estabilidad durante el segundo semestre del año, sin embargo, dado el alto nivel de incertidumbre, no descartamos que la inflación anual cierre el año en cifras de dos dígitos (similar al escenario alcista que presentamos hace dos meses).**
2. Bajo estas condiciones, incorporamos un sesgo al alza sobre nuestra expectativa de incremento en la tasa de política monetaria durante la reunión de junio, de 100 pbs a 150 pbs. Lo anterior teniendo en cuenta la creciente división al interior de la junta, las preocupaciones en materia inflacionaria y el ciclo de incrementos de la Reserva Federal en EEUU.

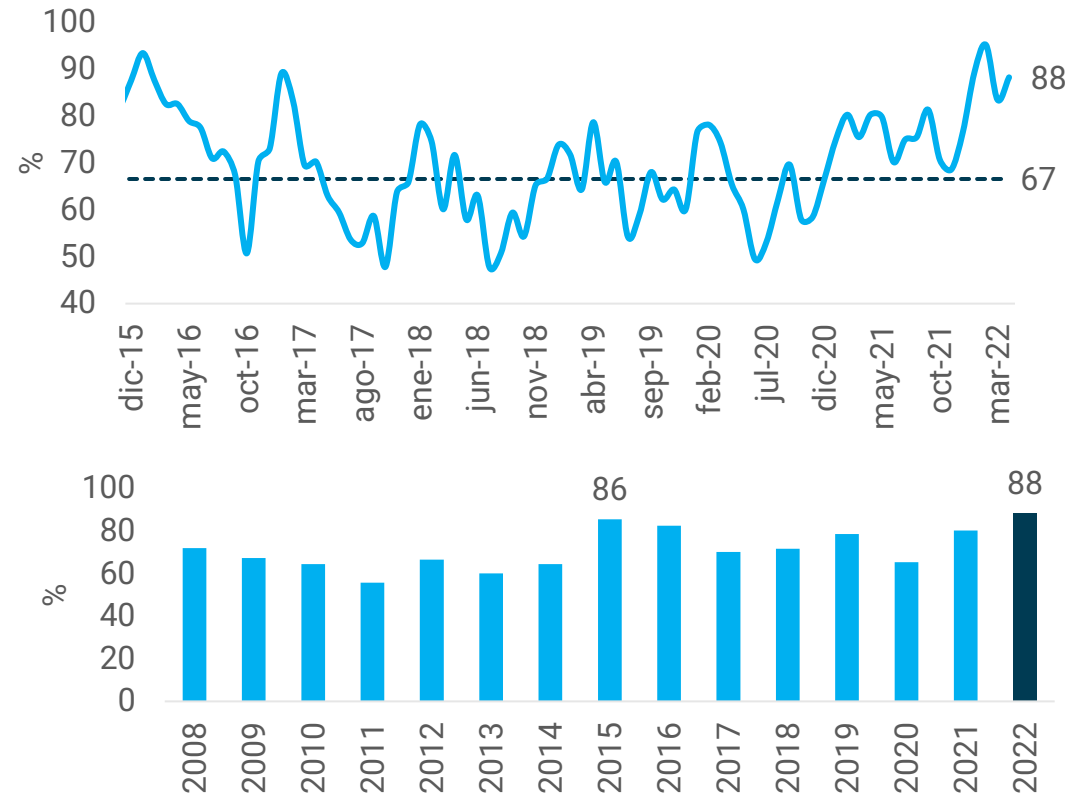
El IPC aumentó 1,25% m/m en abril, superando nuestra expectativa (0,82%) y la del mercado (0,85%). La inflación anual aumentó 70 puntos básicos, desde 8,53% a 9,23%. El 88% de los rubros que componen la canasta registraron variaciones positivas, superando el referente promedio de abril (70%), y asimilándose al comportamiento de 2015. Así, la inflación anual total y sin alimentos alcanzaron niveles no vistos desde 2000 y 2016, respectivamente

Inflación anual



Fuente: DANE. BanRep.

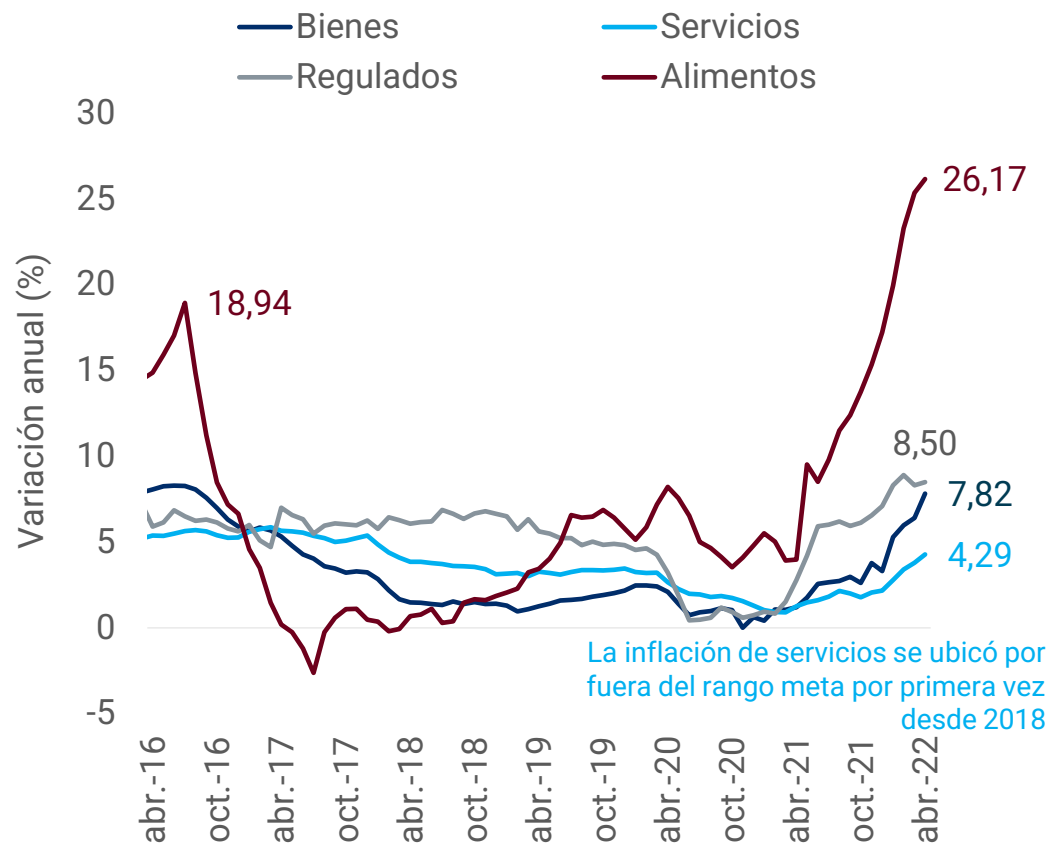
Proporción de rubros con variaciones mensuales positivas



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

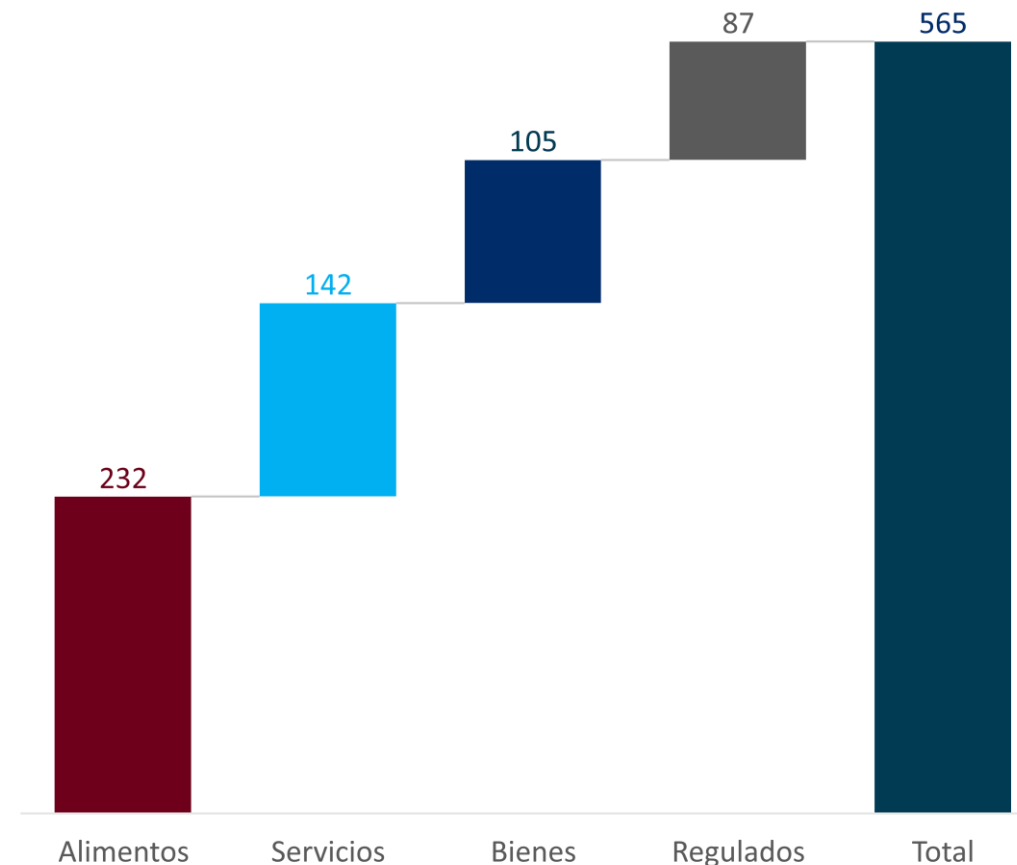
El avance de los precios fue transversal y estuvo concentrado nuevamente en alimentos y servicios. La inflación anual de alimentos se ubicó en el nivel más alto desde que se tiene registro (1999), superando por cuarto mes consecutivo el máximo más reciente de julio de 2016. Entre tanto, los bienes y servicios alcanzaron tasas de inflación anual no vistas desde 2016 y 2018, respectivamente

Inflación anual por componente



Fuente: DANE.

Contribución a la inflación año corrido por componente (pbs)



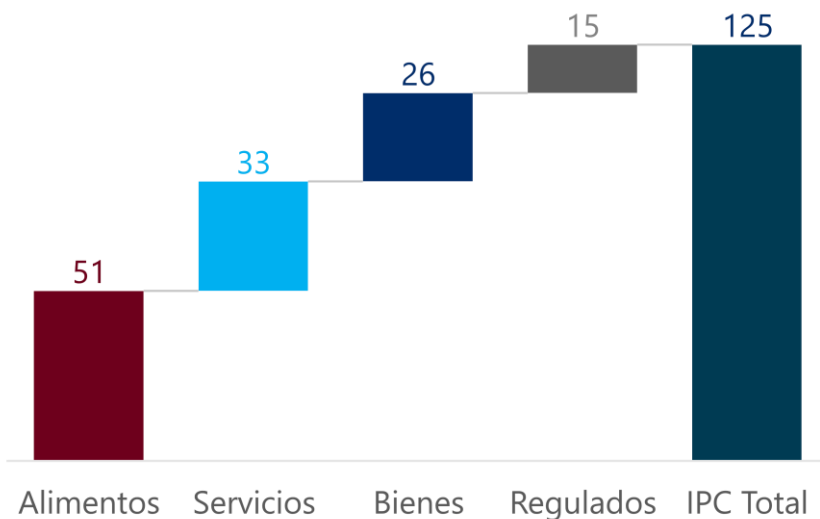
Fuente: DANE. BanRep. Cálculos Corficolombiana..

IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	abr-21	abr-22	mar-22	abr-22	mar-22	abr-22	
IPC Total	0,60	1,25	8,53	9,24	8,53	9,24	0,70
Alimentos	2,09	2,75	25,36	26,17	4,07	4,26	0,19
Servicios	0,23	0,71	3,79	4,29	1,83	2,06	0,23
Regulados	0,66	0,83	8,32	8,50	1,46	1,49	0,03
Bienes	0,15	1,48	6,42	7,82	1,17	1,42	0,25

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Aportes a la inflación mensual de abril (pbs)

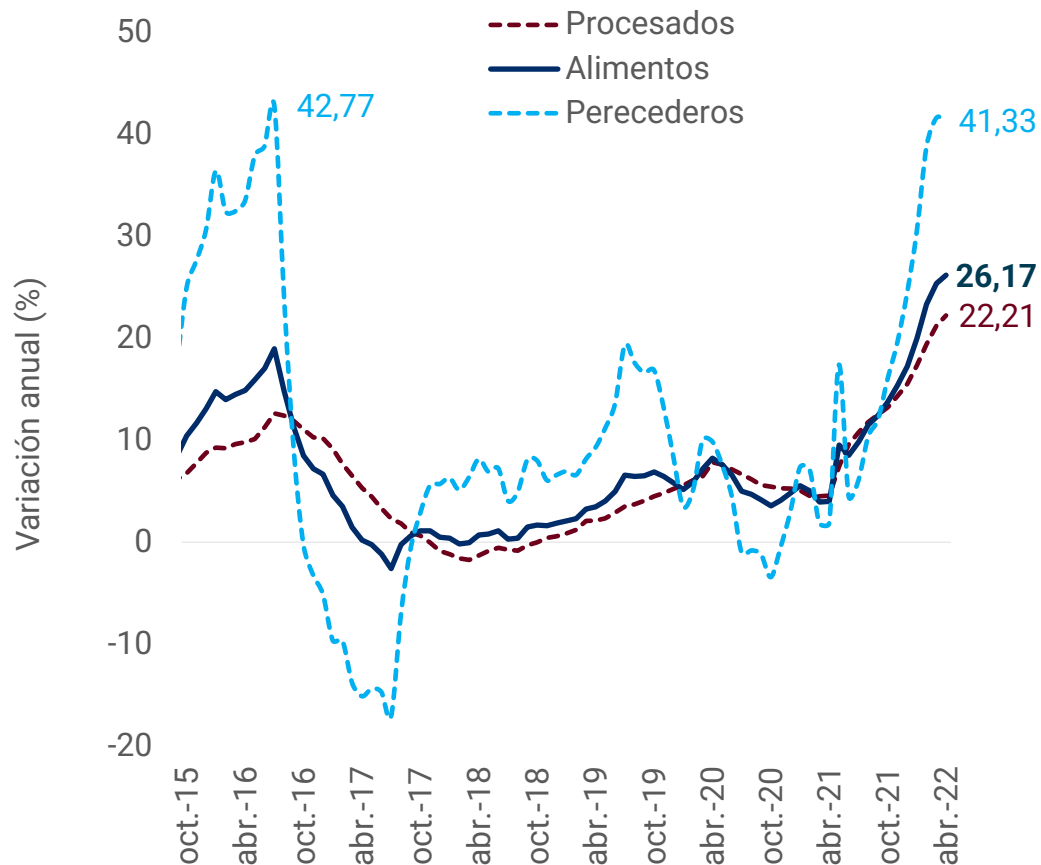


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

- **Alimentos** → explicaron el 41% de la inflación mensual. 37 pbs provinieron de los procesados, cuya variación mensual ascendió a 2,60%. Los 14 pbs restantes se originaron en los perecederos, cuyos precios aumentaron 3,26% m/m
- **Servicios** → la indexación en las tarifas de arriendo y los restaurantes contribuyeron con 20 básicos a la inflación mensual. Los precios relacionados con actividades de turismo aportaron 6 pbs adicionales en el marco de Semana Santa
- **Bienes** → los precios del vestuario, los vehículos, y los productos de limpieza contribuyeron con 15 pbs al resultado mensual. La normalización de los precios tras el día sin Iva fue más que proporcional a la caída registrada en marzo
- **Regulados** → impulsados por aporte de las tarifas de energía eléctrica, gas y agua y alcantarillado, rubros que aportan 14 pbs al resultado mensual

Los alimentos explicaron el 41% de la inflación mensual, y continúan presionados por los costos de insumos –fertilizantes, concentrados y productos farmacéuticos–, y la temporada invernal. El arroz, la leche, la carne de res, los huevos fueron los principales determinantes de la inflación de procesados, mientras que los precios de la cebolla impulsaron la variación de los perecederos

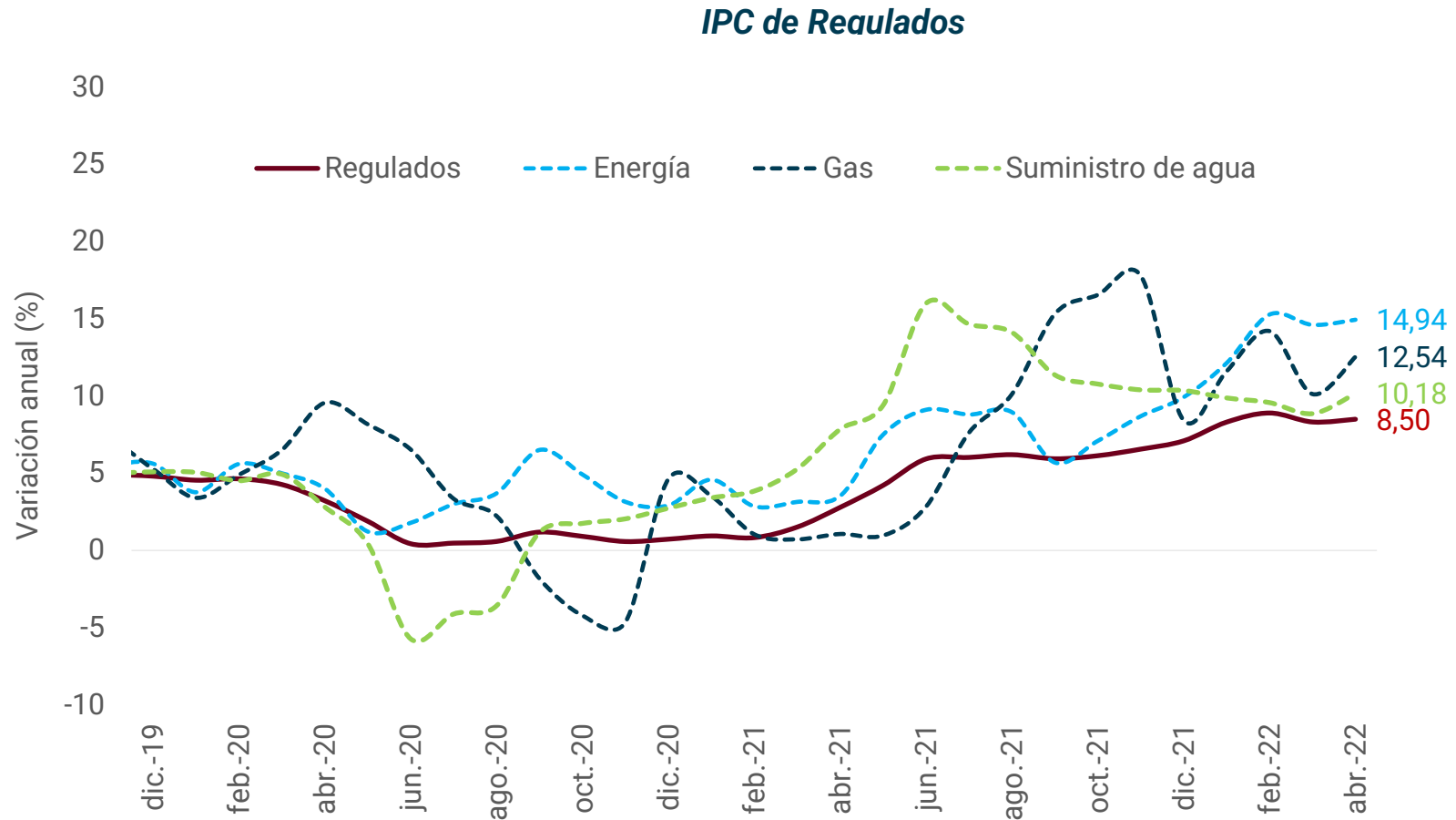
IPC de alimentos dentro del hogar



	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	abr-21	abr-22	abr-21	abr-22
Procesados	1,75	2,60	0,22	0,37
Arroz	-0,67	7,63	-0,01	0,07
Leche	0,42	4,96	0,00	0,06
Carne De Res Y Derivados	5,30	2,32	0,11	0,06
Huevos	1,49	3,96	0,01	0,03
Carne De Aves	2,11	1,39	0,03	0,02
Pan	1,12	2,73	0,01	0,02
Perecederos	3,44	3,26	0,11	0,14
Cebolla	3,19	13,11	0,01	0,03
Plátanos	6,93	4,62	0,02	0,02
Frutas frescas	3,14	1,59	0,03	0,02
Yuca	0,58	11,92	0,00	0,02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Entre tanto, la inflación mensual de regulados (0,83% vs 0,66% un año atrás) fue impulsada por las tarifas de la electricidad, el gas y el servicio de agua y alcantarillado. La inflación anual aumentó a 8,50%, y se ubica levemente por debajo del máximo desde 2008 alcanzado en febrero.

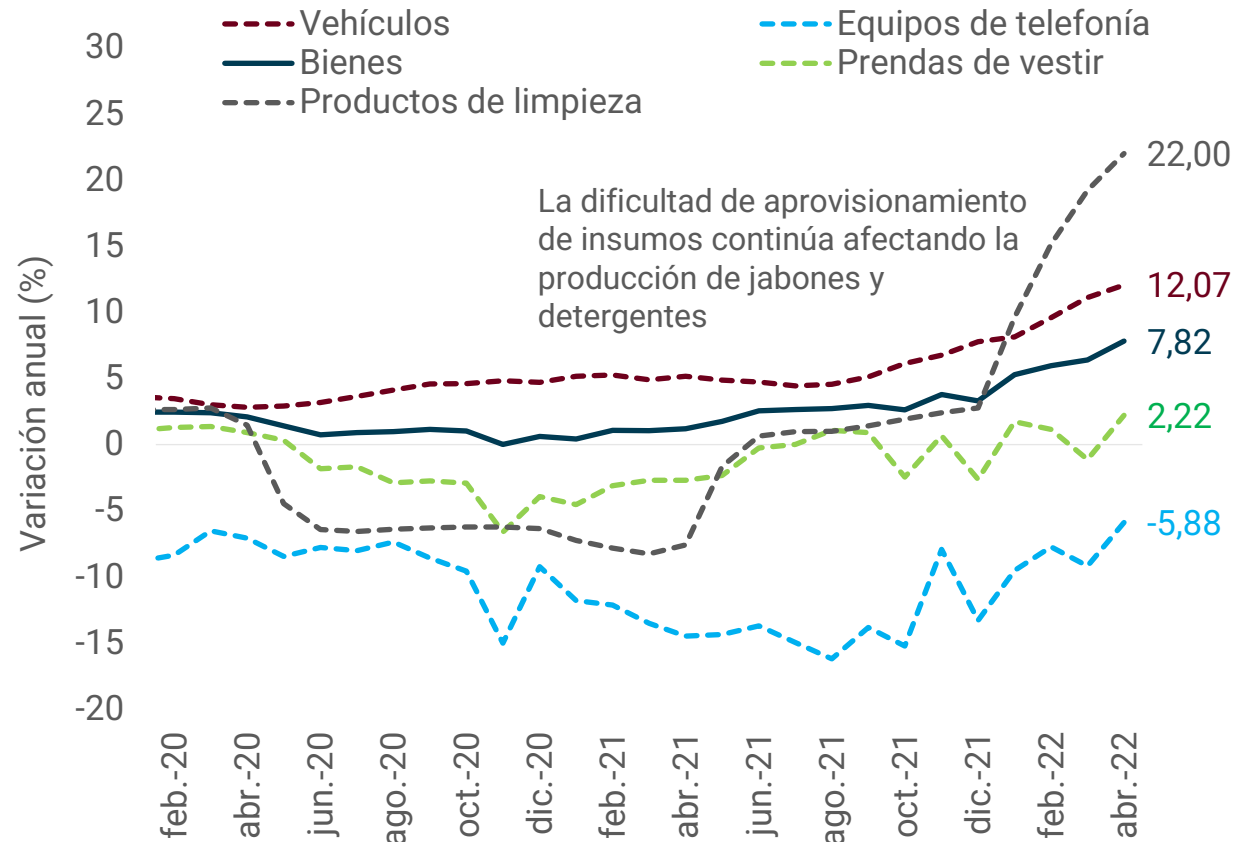


Las tarifas de energía eléctrica continuaron aumentando en la costa caribe.

La inflación de este rubro esta siendo moderada por la menor dinámica en los precios de los combustibles, transporte urbano y educación básica

Por su parte, los precios de los bienes aumentaron 1,48% mensual (vs 0,15% un año atrás), en medio de la normalización de los precios tras el primer día sin IVA del año. Al respecto, el ajuste al alza en los precios fue mayor a los descuentos registrados, en línea con un mayor costo de reposición de inventarios actual. A lo anterior se sumaron presiones de vehículos y productos de limpieza. Así, la inflación anual de bienes alcanzó el 7,82%, nuevo máximo desde 2016

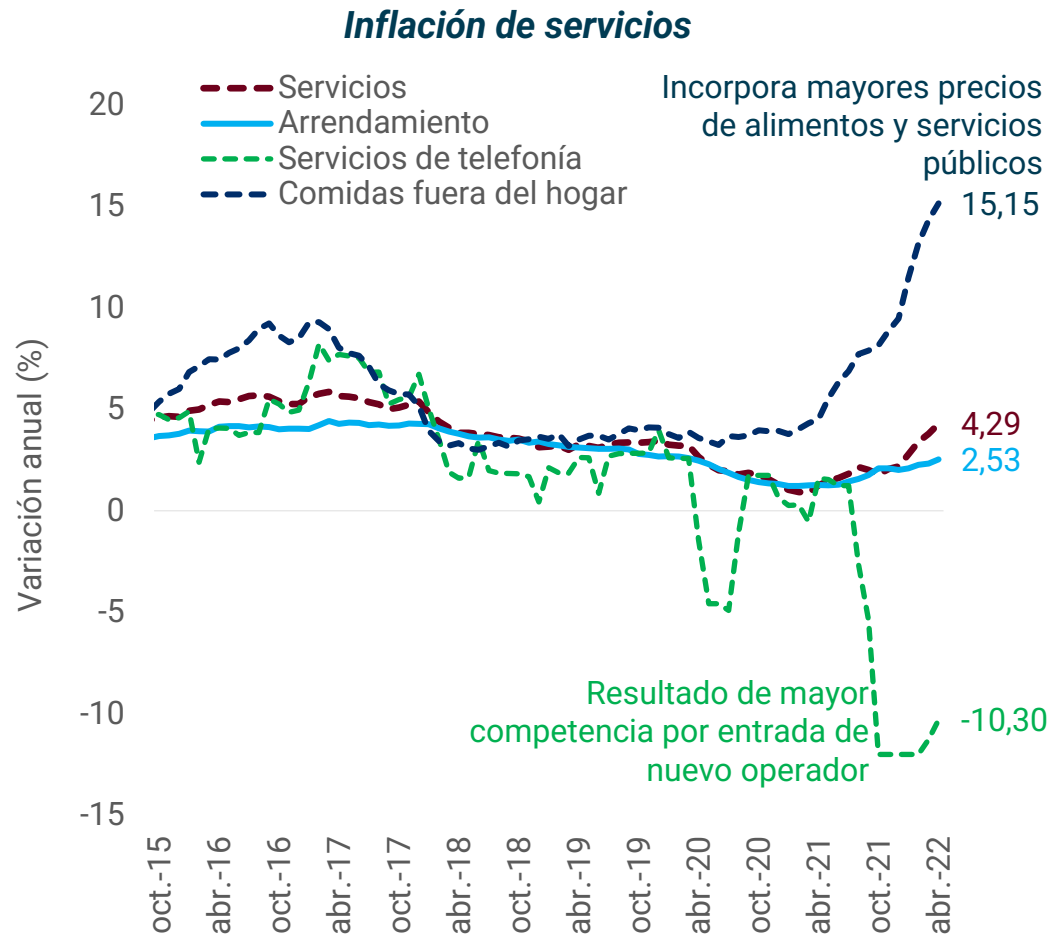
IPC de bienes



	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	abr-21	abr-22	abr-21	abr-22
Bienes	0,15	1,48	0,03	0,26
Vestuario hombre	-1,03	5,74	-0,01	0,05
Vestuario mujer	-0,64	5,07	-0,01	0,04
Vehículos	0,26	1,12	0,01	0,03
Productos de limpieza	0,00	2,33	0,00	0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de servicios aumentó 0,71% mensual, impulsado por alimentación fuera del hogar y arrendamiento, rubros que en conjunto aportaron 20 pbs a la inflación mensual total. Vale la pena mencionar que el transporte aéreo y terrestre, junto con los paquetes turísticos contribuyeron con 6 pbs a la inflación mensual, en línea con la temporada alta de Semana Santa

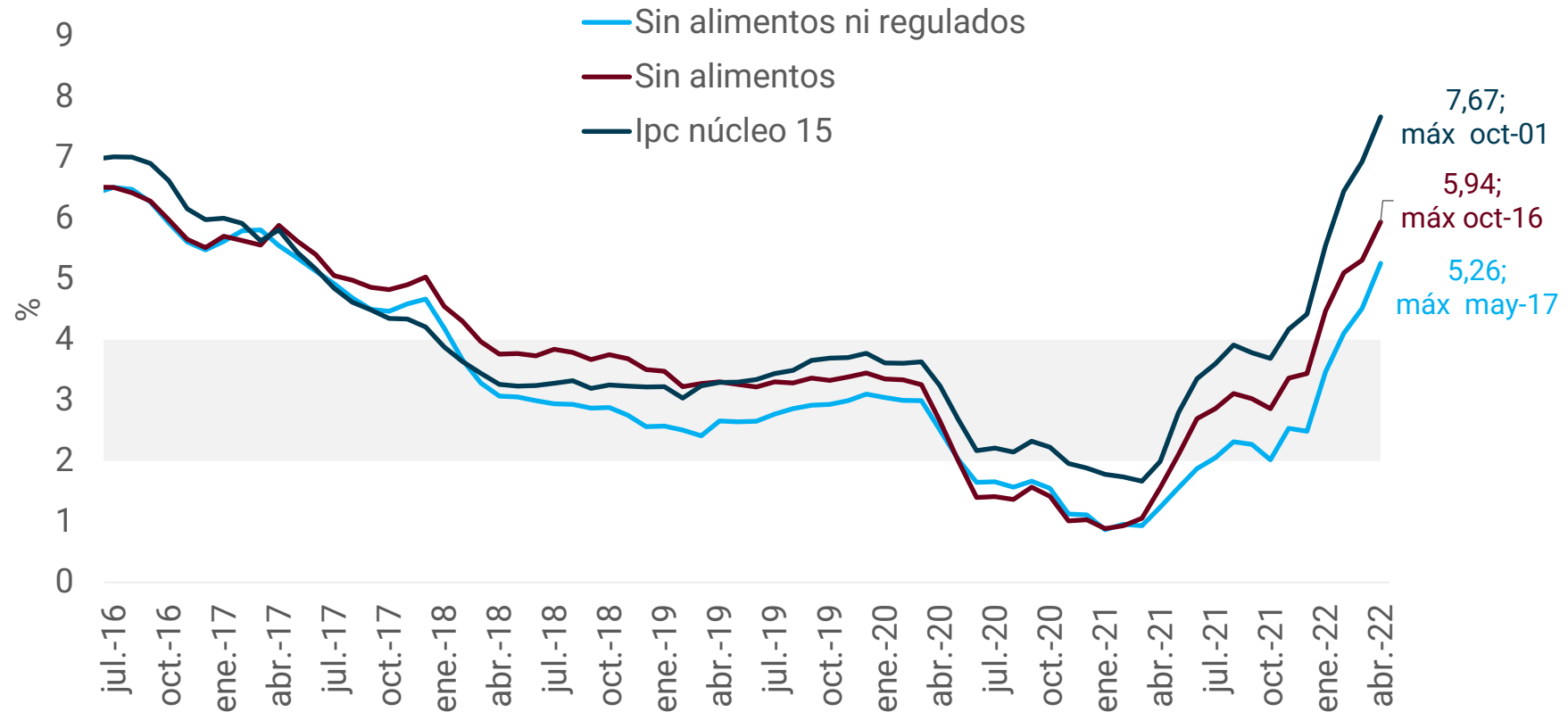


	Variación mensual (%)		Contribución (p.p)	
	abr-21	abr-22	abr-21	abr-22
Servicios	0,23	0,71	0,11	0,33
"Corrientazo"	0,49	1,02	0,03	0,07
Arriendo imputado	0,23	0,38	0,03	0,05
Arriendo efectivo	0,22	0,48	0,02	0,05
Comidas rápidas	0,11	1,44	0,00	0,03
Transporte aéreo	2,33	12,03	0,00	0,02
Paquetes turísticos	-0,08	4,09	0,00	0,02
Transporte intermunicipal	-1,08	4,41	0,00	0,02
Servicios copropiedad	0,58	1,44	0,01	0,02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El ritmo de incremento de las diversas medidas de inflación subyacente refleja un ciclo inflacionario muy acelerado, confirma la recomposición de las presiones inflacionarias a favor de un mayor protagonismo de la demanda y resulta inquietante de cara al enfoque de gradualidad adoptado por BanRep en sus últimas decisiones. La fuerte sorpresa inflacionaria de abril junto con el resultado de mayo podrían llevar a un codirector adicional a sumarse al grupo que respalda un incremento de 150 pbs

Medidas de inflación básica



Fuente: DANE y BanRep.

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

Sergio Consuegra

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.