



**CasadeBolsa**

## **INFORME DE INFLACIÓN ENERO 2024:**

### **SE ACELERA LA DESINFLACIÓN**

---

**José Luis Mojica**

Enero 12 de 2024



# Resumen de resultados de diciembre 2023

**El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,45% en diciembre**, inferior a nuestra expectativa y la del consenso de analistas (0,72% y 0,64%, respectivamente). **La inflación anual disminuyó 87 puntos básicos a 9,28% (ant: 10,15%)**, su nivel más bajo desde mayo del 2022. Entre tanto, **la inflación anual sin alimentos cayó 28 pbs a 10,33% en diciembre (ant: 10,61%)**, **manteniéndose en niveles elevados**.

El 65% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en diciembre, vs el promedio de 58% registrado entre 2010-2021.

**En términos anuales, los alimentos, los bienes y los servicios explicaron la desinflación del último mes.** En cambio, los regulados aumentaron su inflación anual por electricidad, alcanzando un nuevo máximo desde abril de 2001. Por su parte, los servicios completaron 6 meses cerca de su máximo histórico.

- 1. Servicios:** variación mensual de 0,75% mensual vs 0,81% un año atrás y anual de 8,96%, 23 pbs por debajo del máximo histórico registrado en jul-23. Aportes más relevantes de comidas fuera del hogar y arriendos.
- 2. Regulados:** inflación mensual de 0,99% vs 0,71% hace un año y anual de 17,24%, nuevo máximo histórico y 32 básicos más respecto a noviembre. Resultado principalmente de aumentos en los precios de la electricidad.
- 3. Alimentos:** variación mensual de -0,41% vs 2,66% un año atrás y la inflación anual bajó a 5,01%. Mayores presiones a la baja en frutas frescas, plátanos y papa. En cambio, el precio de los alimentos procesados registró un incremento de 0,47% mensual, en medio de un impacto moderado de los impuestos “saludables”.
- 4. Bienes:** variación mensual de 0,11% vs 1,36% hace un año. La inflación anual se desaceleró de forma notable a 7,11% (-134 pbs mensual) impulsada a la baja por vehículos.
- 5. El promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó por noveno mes consecutivo, a 9,41% (-36 pbs).**

# Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

## Pronóstico ENERO 2024:

**IPC total:** la inflación anual se desaceleraría a 8,37%, su nivel más bajo en dos años. Variación mensual estimada de +0,94% vs 1,78% en ene-23. Los cuatro grandes rubros del IPC registrarían descensos de su inflación anual:

- i. **IPC servicios:** 0,86% mensual vs 1,27% hace un año, impulsado por comidas fuera del hogar. **La inflación anual bajaría a 7,10%, desde su máximo histórico de jul-23 (9,19%).**
- ii. **IPC alimentos:** 0,70% mensual, menor al 2,46% de hace un año. **Inflación anual seguirá disminuyendo a 3,19%.**
- iii. **IPC regulados:** 2,12% mensual vs 2,64% de dic-23, impulsada por transporte urbana, combustibles y electricidad. **La inflación anual disminuiría 357 pbs a 13,66%**, desacelerándose por primera vez desde el 2021.
- iv. **IPC bienes:** 0,13% mensual vs 1,48% hace un año. **La inflación anual disminuiría 309 pbs a 4,02%**, en línea con la debilidad de la demanda y una elevada base estadística.

**Inflación básica:** las medidas inflación núcleo (sin alimentos y sin alimentos ni regulados) descenderán, impulsadas a la baja por el ajuste en el componente de bienes. Pese a lo anterior, **la inflación sin alimentos volverá a un dígito, algo sucede desde diciembre 2022.**

# Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

## Perspectivas para los próximos meses:

### Escenario base:

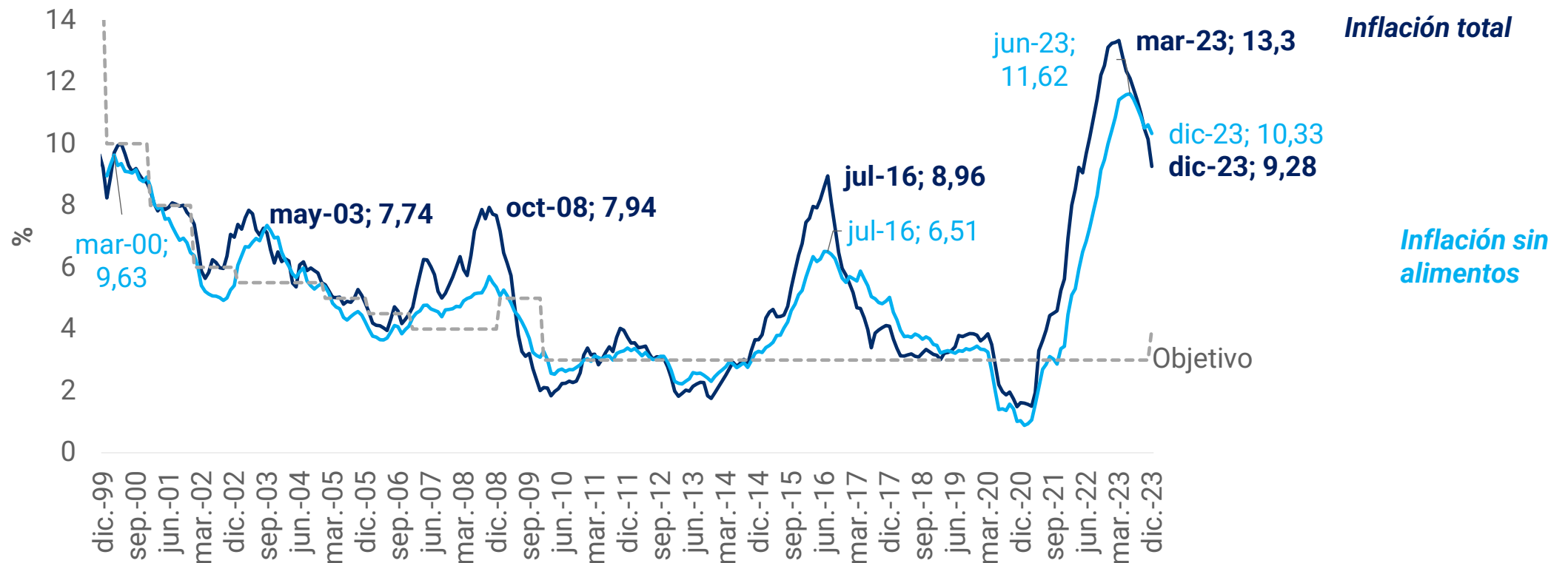
- Para **enero**, nuestra expectativa de inflación mensual incorpora presiones alcistas por: i) indexación a la inflación de 2023 de comidas fuera del hogar, arriendos, seguros de vehículos, seguros médicos, cuotas de citas médicas y de copropiedad y ii) incrementos en las tarifas de transporte urbano, electricidad y combustibles. A la baja, anticipamos que la caída en los precios de vehículos seguirá soportando una desaceleración en bienes y los alimentos seguirán en terreno negativo. **El Fenómeno del Niño es un riesgo al alza para la inflación de alimentos y regulados que está incorporado en nuestro escenario base con una intensidad moderada.**
- **Revisamos a la baja nuestra expectativa de inflación anual para 2024 desde 5,7% hasta 5,1%.** La sorpresa en diciembre y nuestro pronóstico para enero implican una inflación 60 puntos básicos por debajo de la senda que proyectábamos hace un mes. El hecho de que la inflación cerrara 2023 en 9,3% (vs el 9,6% esperado) implica una indexación en 2024 más baja de la prevista.

### Implicaciones de política monetaria:

- La primera reunión de política monetaria de 2024 será el 31 de enero. **Anticipamos que BanRep bajará su tasa de política monetaria en 25 pbs, a 12,25%. La sorpresa inflacionaria de diciembre eleva la probabilidad de que acelere los recortes en 1T23.**
- Nuestro escenario base contempla que BanRep acelere el ciclo de recortes de la tasa de interés en 2T24, de una forma gradual y condicionado a que la inflación, las expectativas, la actividad productiva y los principales activos locales evolucionen en la dirección esperada. **La tasa disminuiría 50 pbs al cierre del primer trimestre de 2024, a 12,5%, y posteriormente se aceleraría el ritmo de recortes.**
- La tasa real continuará siendo muy contractiva en 2024 y, en consecuencia, nuestra estimación de brecha del producto apunta a la eliminación de los excesos de capacidad a comienzos de 2024.

**El IPC aumentó 0,45% m/m en diciembre, por debajo de nuestra expectativa y la del consenso (de 0,72% y 0,64%, respectivamente). La inflación anual disminuyó 87 puntos básicos, a 9,28% (ant: 10,15%), alcanzando el nivel más bajo desde may-22. Por su parte, la inflación sin alimentos cayó 28 pbs a (10,33% anual)**

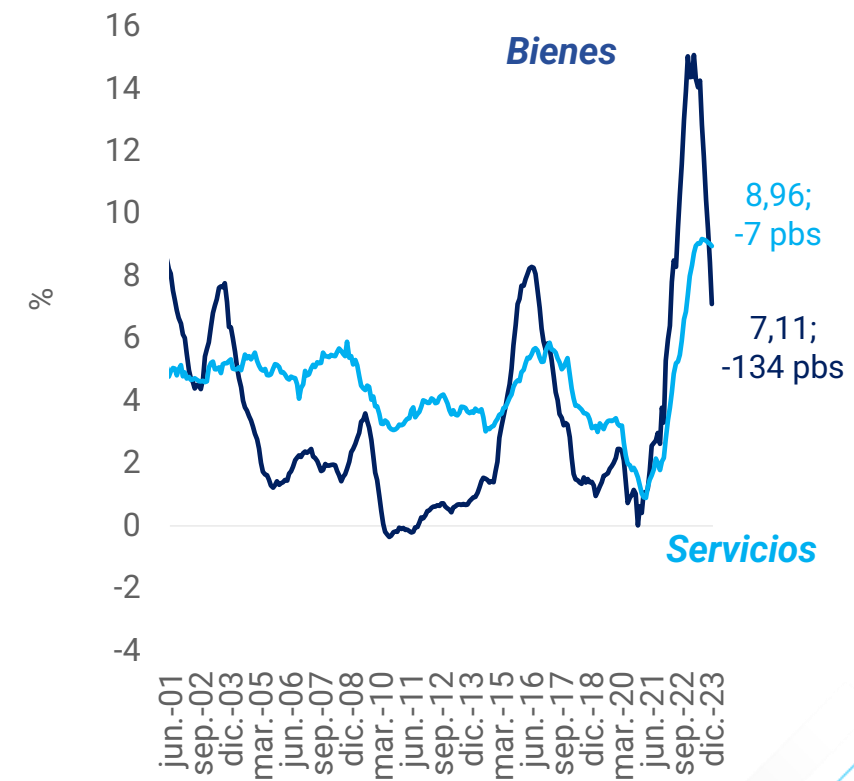
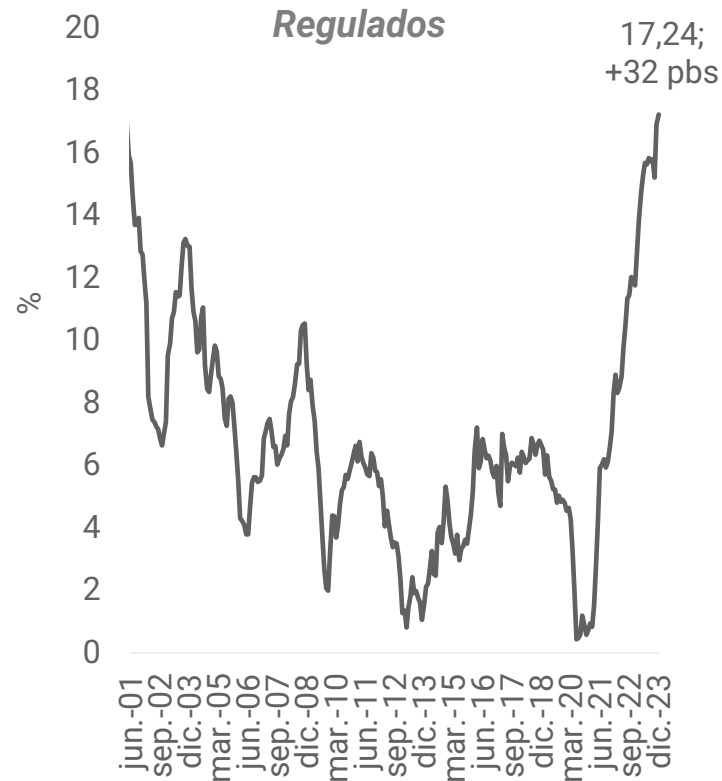
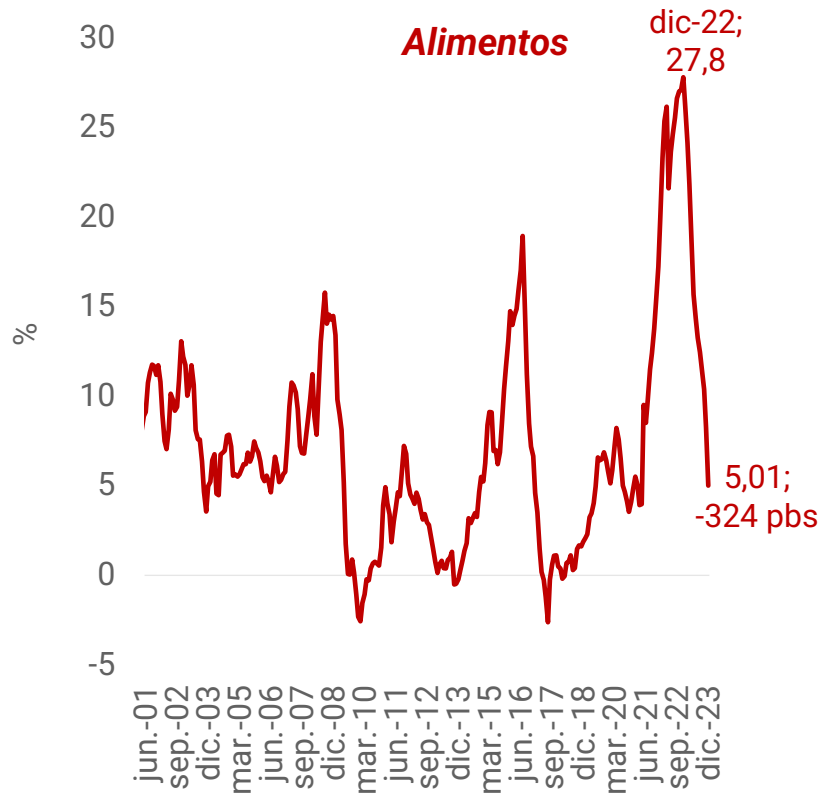
### Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corfi colombiana.

**Los alimentos, los bienes y los servicios explicaron la desinflación anual del último mes. Por su parte, los regulados aumentaron su inflación anual por electricidad. Si bien ha cedido, la inflación de servicios continúa elevada**

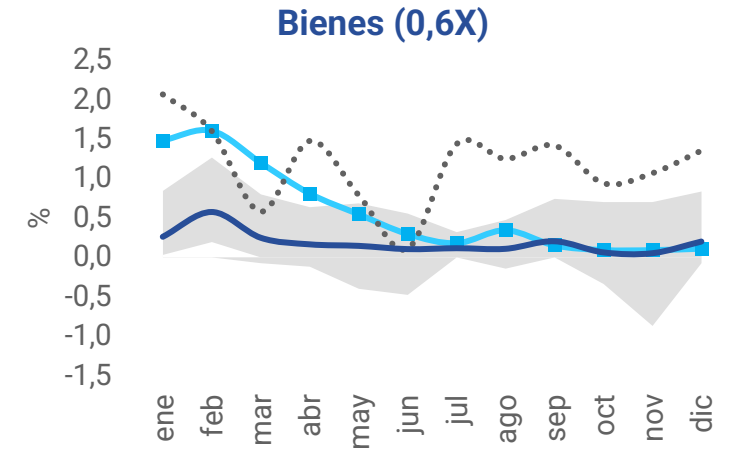
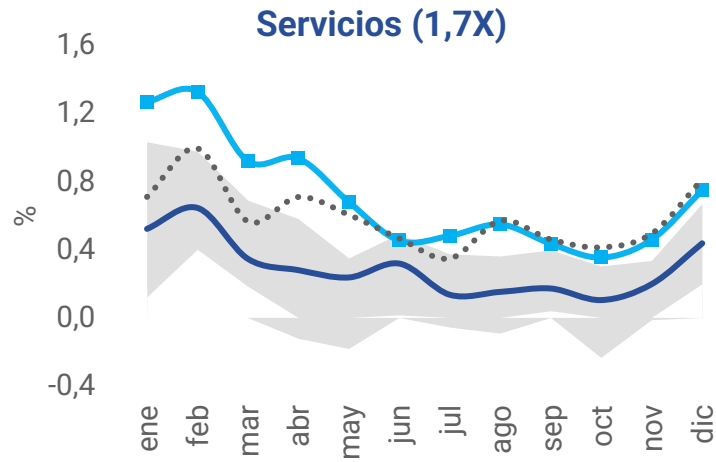
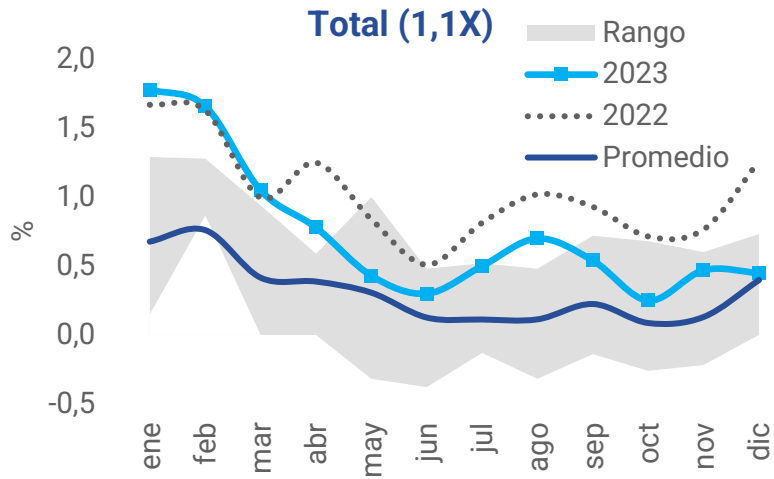
### Inflación anual principales componentes del IPC



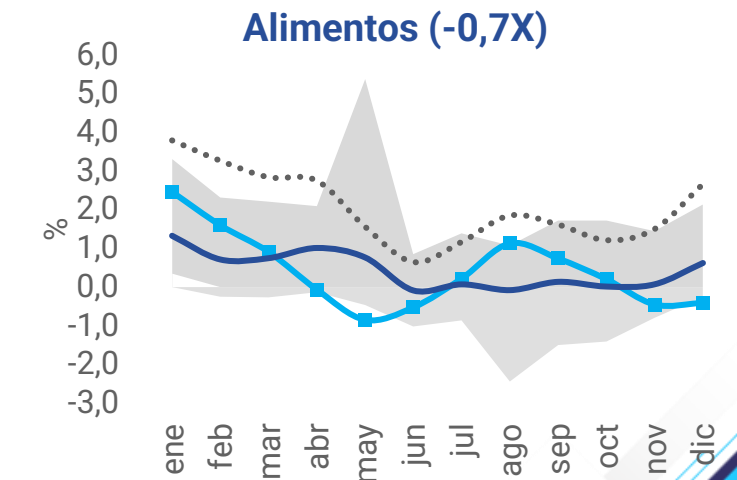
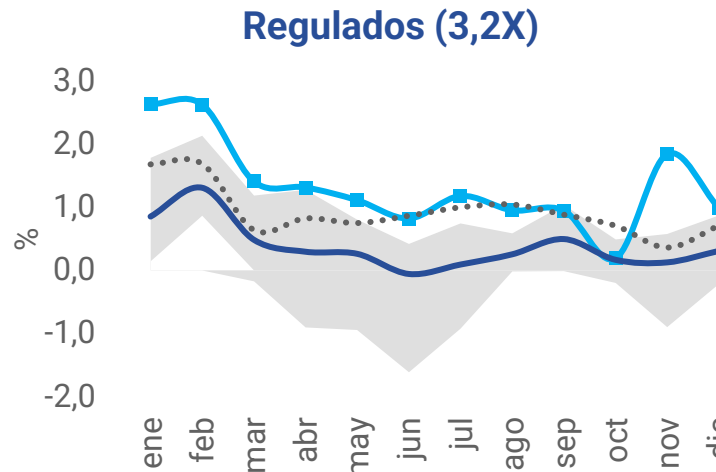
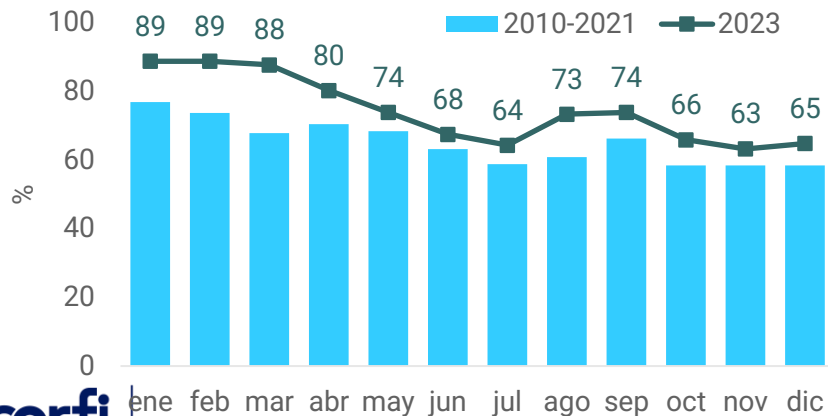
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**El 65% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en diciembre, vs promedio de 58% entre 2010-2021. La inflación total estuvo cerca de su promedio para este mes, a pesar del impacto alcista de regulados y servicios. Alimentos le restó puntos básicos a la inflación.**

### Inflación mensual vs rango 2010-2021

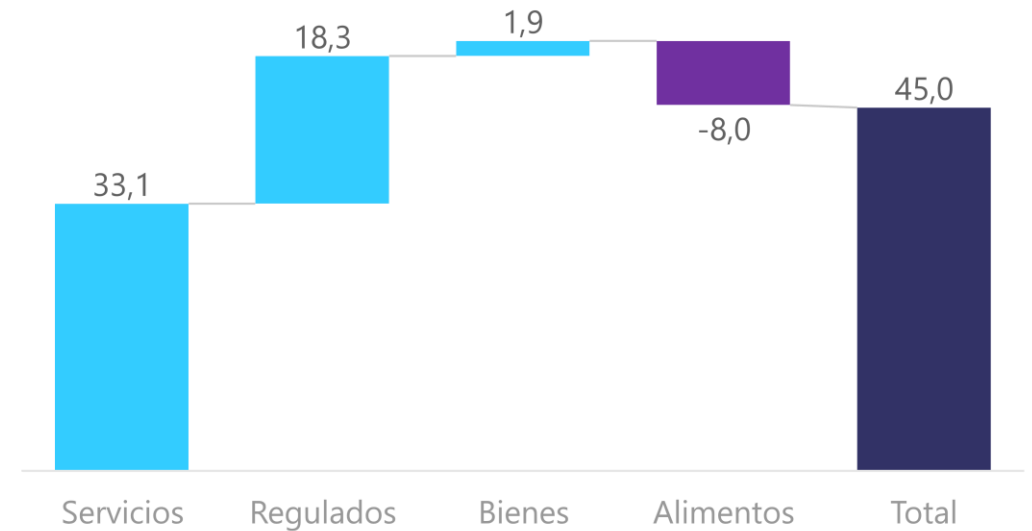


### % de rubros con var. positiva



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

## Contribución a la inflación mensual DICIEMBRE 2023 (Puntos básicos)



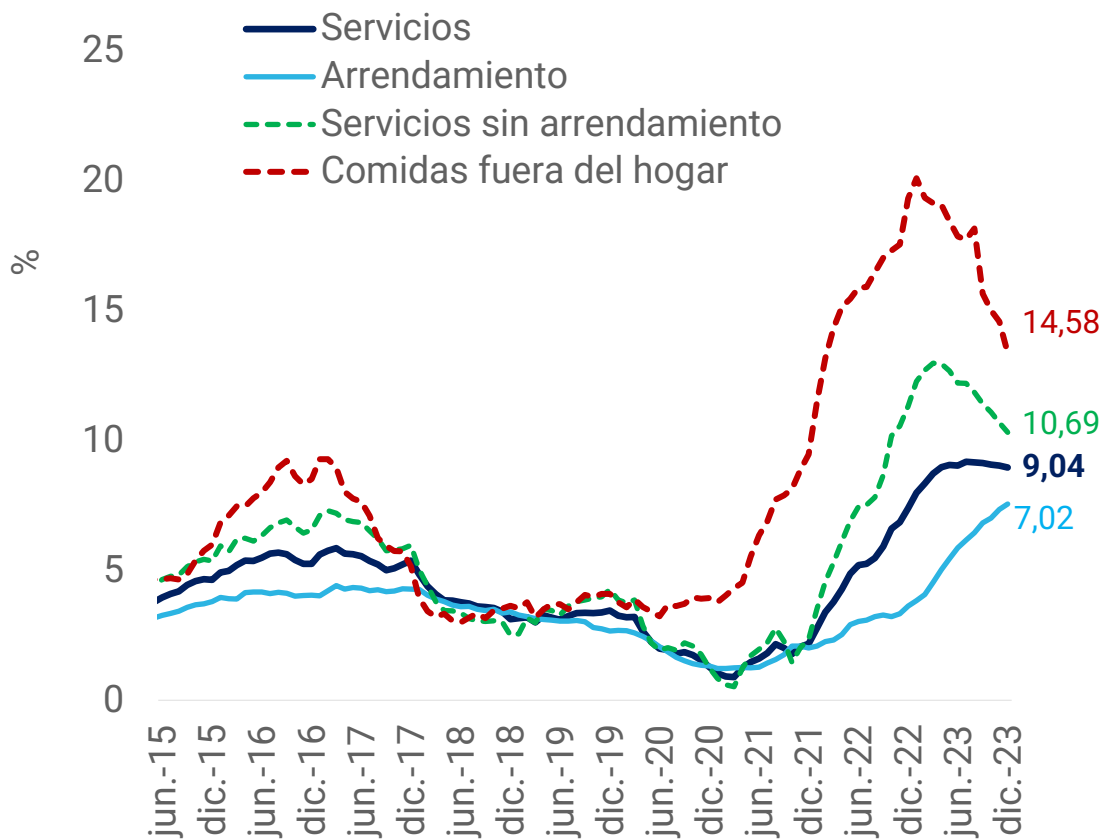
- **Contribuciones a la inflación de DICIEMBRE:**
  - **Servicios** → explicaron el 74% del resultado, impulsados por comidas fuera del hogar y arriendos.
  - **Regulados** → explicaron el 41% del resultado. Impulsados por electricidad.
  - **Bienes** → explicaron el 4% del resultado, impulsados por bienes de cuidado personal, cerveza y adornos para fiestas.
  - **Alimentos** → le restaron 8,0 puntos básicos a la inflación, impulsados a la baja por los perecederos.

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	dic-22	dic-23	nov-23	dic-23	nov-23	dic-23	
<b>IPC Total</b>	<b>1,26</b>	<b>0,45</b>	<b>10,15</b>	<b>9,28</b>	<b>10,16</b>	<b>9,28</b>	<b>-0,89</b>
Alimentos	2,66	-0,41	8,25	5,01	1,62	0,99	-0,62
Servicios	0,81	0,75	9,04	8,96	4,05	3,99	-0,06
Regulados	0,71	0,99	16,92	17,24	2,96	2,99	0,03
Bienes	1,36	0,11	8,45	7,11	1,54	1,29	-0,24

**97%**  
de la desinflación  
provino de  
alimentos y  
bienes

**El IPC de servicios aumentó 0,75% mensual (vs 0,81% un año atrás), impulsado por la variación de comidas fuera del hogar y arriendos. La inflación anual cedió levemente respecto a noviembre (-7 pbs), cerca del máximo histórico de 9,19% en jul-23. Este componente continúa mitigando el proceso de desinflación.**

### IPC de servicios y principales rubros

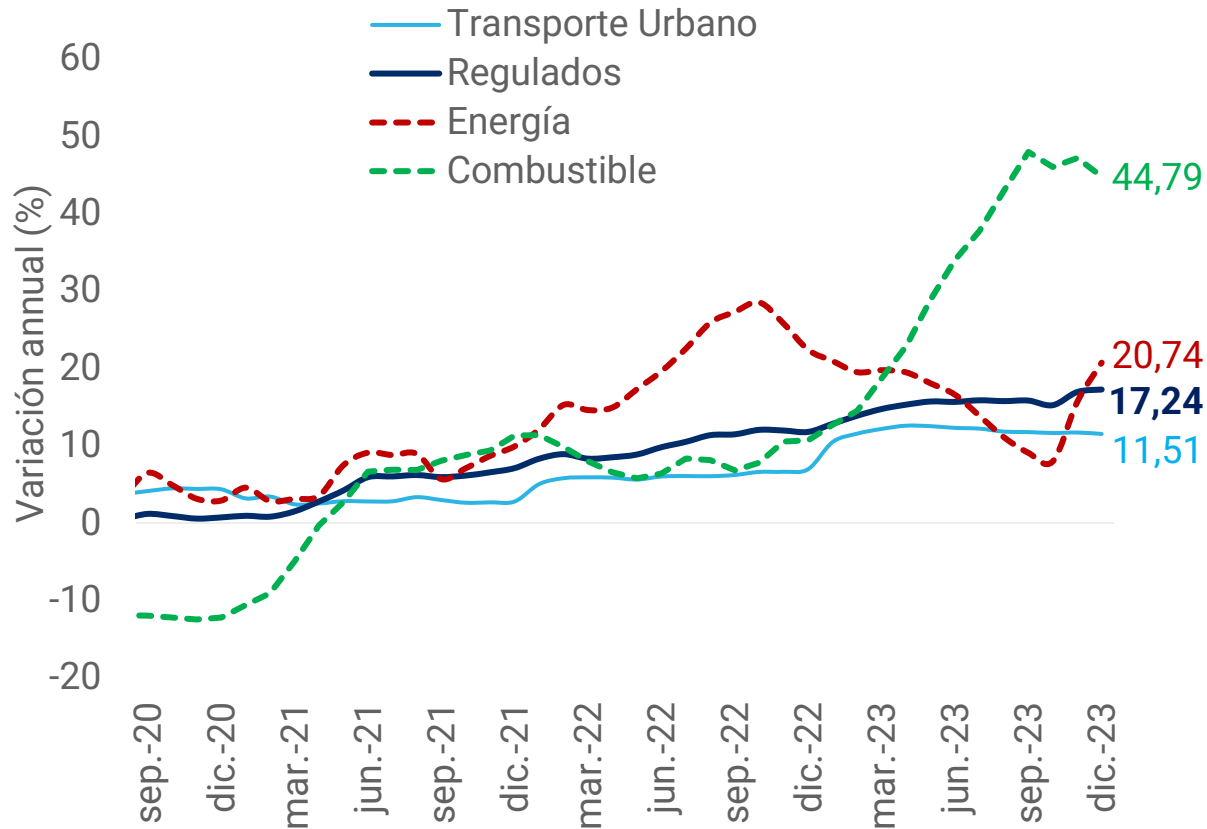


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Servicios</b>	<b>0,75</b>	<b>8,96</b>	<b>0,33</b>	<b>4,00</b>
Comidas fuera del hogar	1,41	12,93	0,10	0,91
Arriendo imputado	0,53	7,50	0,07	0,95
Arriendo efectivo	0,52	7,63	0,05	0,71
Comidas rápidas	1,82	14,84	0,04	0,32
Transporte intermunicipal	5,38	12,26	0,02	0,05
Paquetes turísticos	2,89	8,84	0,02	0,05
Servicios odontológicos	-0,18	11,50	0,00	0,02
Consultas médicas	-0,39	9,57	0,00	0,02
Transporte aéreo	-2,65	-9,03	0,01	-0,02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**El IPC de bienes y servicios regulados aumentó 0,99% mensual (vs 0,71% hace un año), en línea con el aumento en las tarifas de electricidad. La inflación anual aumentó 32 pbs y se ubicó en 17,24% (vs 16,92% en noviembre).**

### IPC de regulados y principales rubros

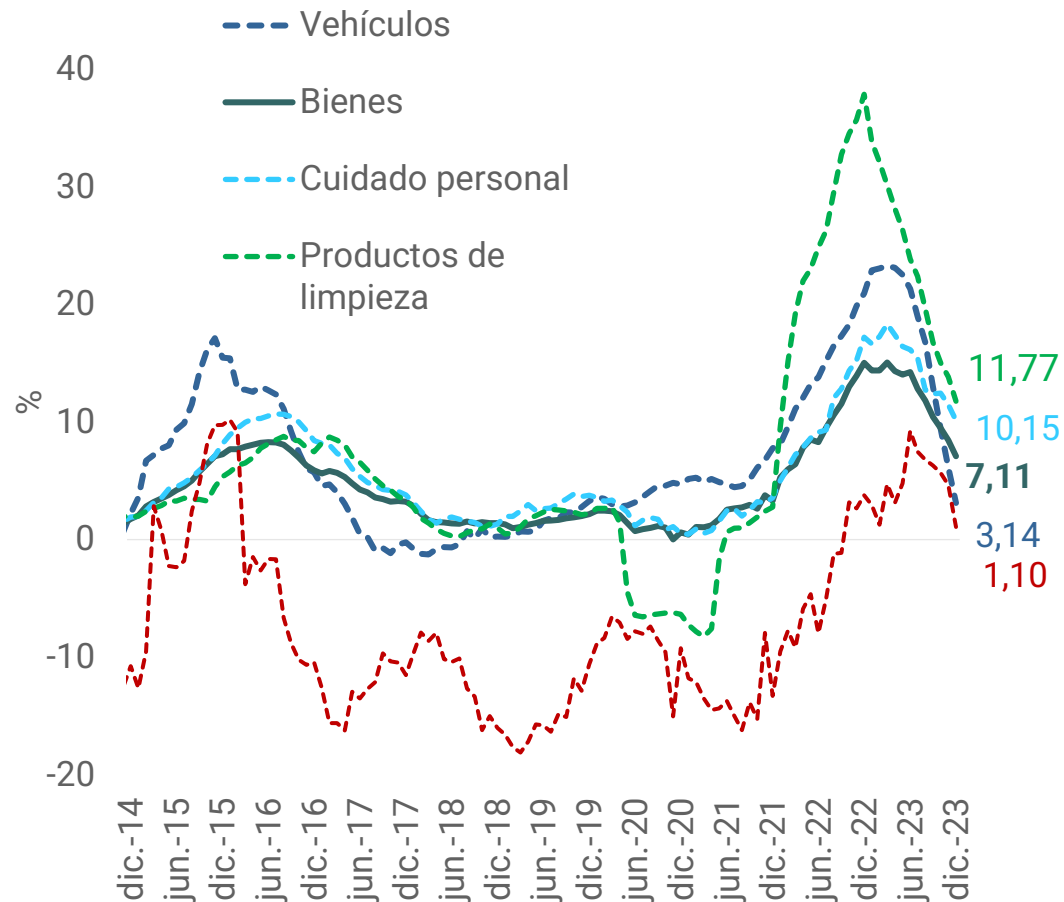


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Regulados</b>	<b>0,99</b>	<b>17,24</b>	<b>0,18</b>	<b>2,99</b>
Electricidad	3,51	20,74	0,13	0,71
Combustibles para vehículos	0,60	44,79	0,02	1,14
Recogida De Basuras	3,68	13,73	0,02	0,06
Transporte urbano	0,28	11,51	0,01	0,51
Gas	0,21	1,41	0,00	0,02
Suministro De Agua	0,10	9,84	0,00	0,19
Alcantarillado	0,15	9,06	0,00	0,05
Parqueaderos	0,25	7,58	0,00	0,02
Gastos de propiedad	0,21	20,18	0,00	0,02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**El IPC de bienes aumentó 0,11% mensual vs 1,36% hace un año, impulsado por artículos de cuidado personal, cerveza y adornos para fiestas. En contraste, los vehículos registraron la sexta variación negativa mensual consecutiva. La inflación anual retrocedió 134 puntos básicos a 7,11%**

### IPC de bienes y principales rubros

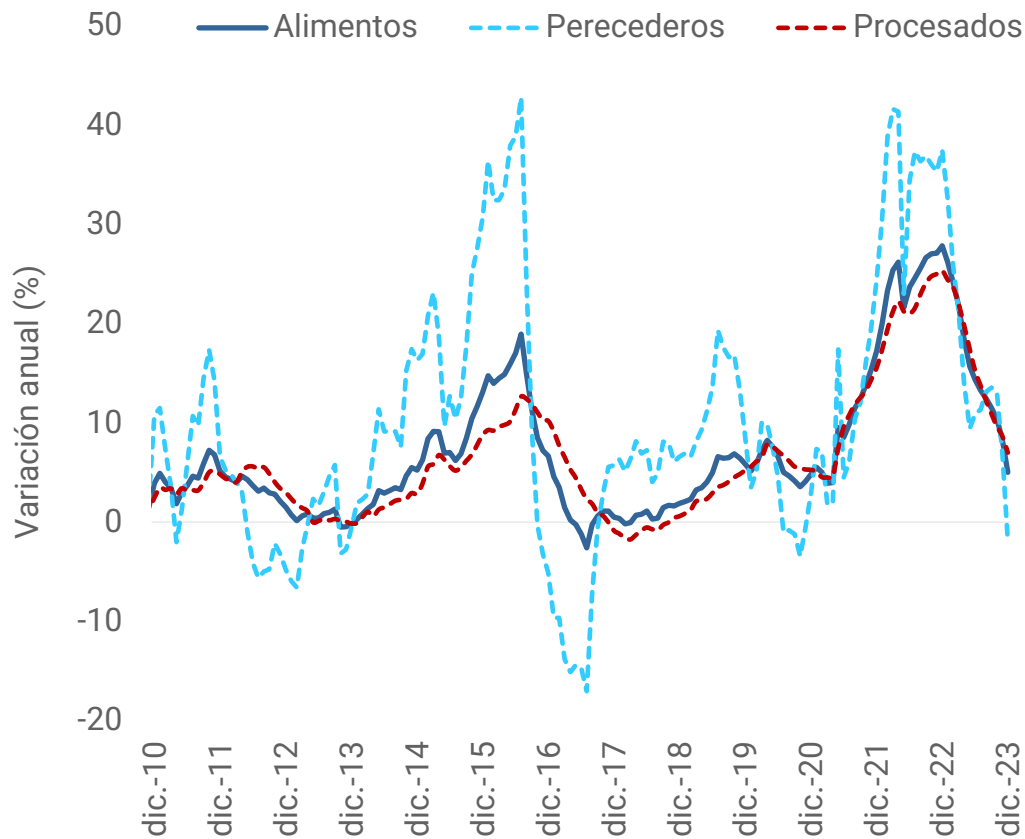


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Bienes</b>	<b>0,11</b>	<b>7,11</b>	<b>0,02</b>	<b>1,30</b>
Artículos de higiene personal	0,69	10,15	0,01	0,16
Cerveza	0,97	13,09	0,01	0,12
Adornos para fiestas	3,38	10,32	0,00	0,01
Farmaceúticos	0,35	9,22	0,00	0,10
Productos de belleza	0,80	10,59	0,00	0,03
Muebles	0,41	7,18	0,00	0,04
Equipos de telefonía móvil	-2,56	1,10	0,01	0,00
Vehículos nuevos y usados	-0,57	3,14	0,02	0,09

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de alimentos fue de -0,41%, impulsada por la caída en el precio de los perecederos (-3,68% mensual), que reflejaron la contribución de las frutas, el plátano y la papa. En cambio, los procesados aumentaron 0,47% mensual, en línea con un impacto moderado de los impuestos saludables. La inflación anual retrocedió 324 puntos básicos a 5,01%

## IPC de alimentos procesados y perecederos

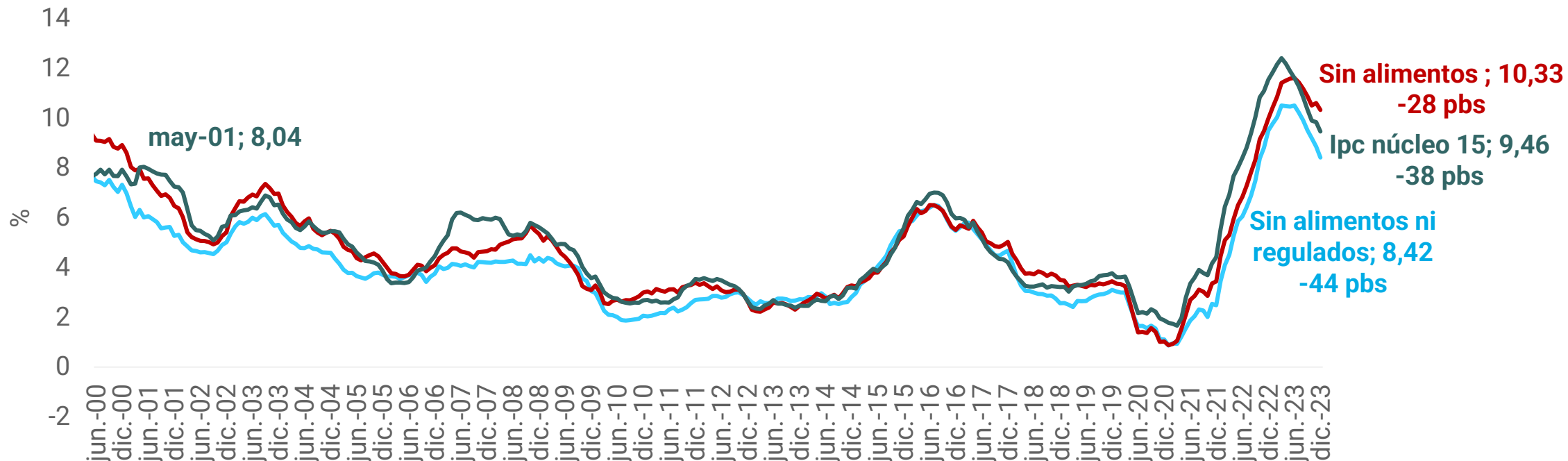


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Alimentos</b>	<b>-0,41</b>	<b>5,02</b>	<b>0,08</b>	<b>0,99</b>
<b>Perecederos</b>	<b>-3,68</b>	<b>-1,96</b>	<b>0,15</b>	<b>-0,09</b>
Frutas frescas	-6,94	13,53	0,08	0,15
Plátanos	-5,75	-15,22	0,02	-0,08
Papas	-2,82	-9,76	0,01	-0,05
Cebolla	-4,61	-18,76	0,01	-0,06
Tomate de árbol	-12,57	-14,27	0,01	-0,01
Tomate	-2,68	13,60	0,01	0,03
Legumbres Secas	-1,77	-10,42	0,01	-0,04
Moras	2,10	22,24	0,00	0,02
Zanahoria	11,86	-15,87	0,01	-0,01
<b>Procesados</b>	<b>0,47</b>	<b>6,98</b>	<b>0,07</b>	<b>1,08</b>
Carnes preparadas	2,87	23,17	0,01	0,10
Gaseosas	1,47	13,66	0,01	0,07
Productos de panadería	2,56	15,39	0,01	0,05
Quesos	1,34	6,83	0,01	0,04
Carne de aves	0,45	7,38	0,01	0,12
Harinas	1,77	14,82	0,01	0,05

Fuente: DANE. Cálculos: Corfic Colombiana.

# El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó a 9,41% en diciembre (-36 pbs), su menor nivel en poco más de un año, impulsado por la desinflación de los bienes

## Medidas de inflación básica



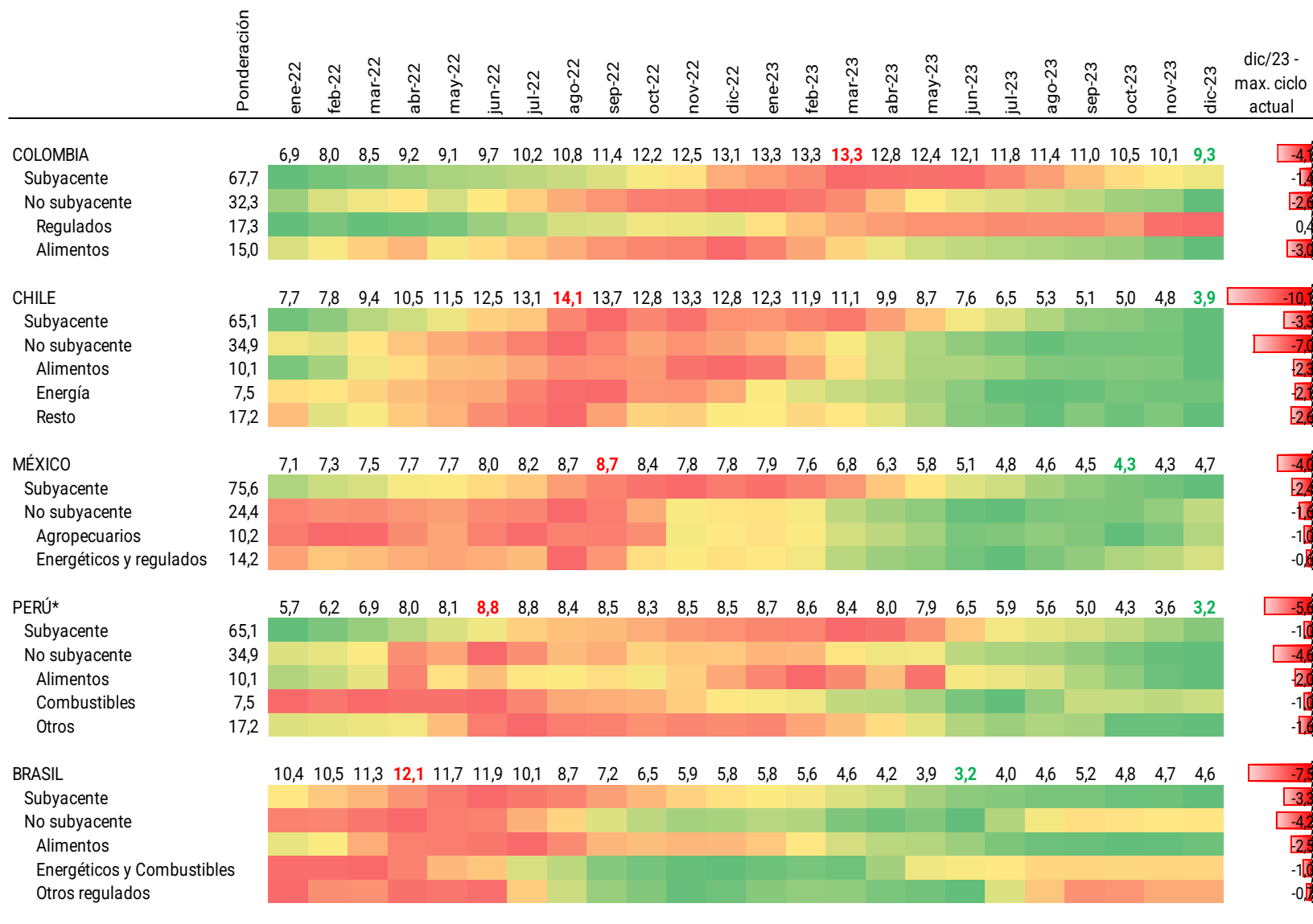
Fuente: DANE y BanRep

**Implicaciones de política monetaria:** esperamos que la Junta continúe en enero un ciclo gradual de flexibilización monetaria, condicionado a que la inflación, las expectativas, la actividad productiva y los principales activos locales evolucionen en la dirección esperada. Vale la pena mencionar que la tasa real continuará siendo muy contractiva este año y, en consecuencia, nuestra estimación de brecha del producto apunta a la eliminación de los excesos de capacidad a comienzos de 2024.

Chile destacó entre las principales economías de la región, pues alcanzó el rango objetivo en diciembre con la moderación transversal de los componentes de la canasta de precios. Colombia continúa teniendo el ajuste más lento por las presiones de los combustibles y los servicios indexados.

## Monitor de contribuciones a la inflación regional

Fuente: Banco Central de Chile, BanRep, DANE, Banxico, Banco Central de Reserva del Perú, Banco Central de Brasil. Cálculos Corficolombiana. \*Por disponibilidad de la información, en Perú se hizo el comparativo respecto a noviembre del 2023.



# Equipo de Investigaciones Económicas

## José Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Estrategia Macroeconómica

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

### José Luis Mojica

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

[jose.mojica@corfi.com](mailto:jose.mojica@corfi.com)

### Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

### Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

### Maria Paula González

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

[paula.gonzalez@corfi.com](mailto:paula.gonzalez@corfi.com)

### Diego Alejandro Gómez

Analista Contexto Externo y Mercado Cambiario

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

[diego.gomez@corfi.com](mailto:diego.gomez@corfi.com)

### Valentina Hernández

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

[daniela.hernandez@corfi.com](mailto:daniela.hernandez@corfi.com)

## Análisis Sectorial y Sostenibilidad

---

### Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

[maria.orbezo@corfi.com](mailto:maria.orbezo@corfi.com)

### Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

[Juan.pardo@corfi.com](mailto:Juan.pardo@corfi.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

## Finanzas Corporativas

---

### Jaime Cárdenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

# Contactos

## Análisis y Estrategia

---

### **Juan David Ballén**

*Director Análisis y Estrategia*

(+57-601) 6062100 Ext. 22622

[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)

### **Juan Camilo Gutierrez Poveda**

*Practicante Investigaciones Económicas*

(+57-1) 6062100 Ext. 23632

[juan.gutierrez@casadebolsa.com.co](mailto:juan.gutierrez@casadebolsa.com.co)

### **Angie Katherine Rojas**

*Analista Renta Variable*

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)

### **Omar Suárez**

*Líder Análisis y Estrategia de Acciones*

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)

## Mesa Institucional Acciones

---

### **Alejandro Forero**

*Gerente Institucional de Acciones*

(+57-601) 6062100 Ext. 22754

[alejandro.forero@casadebolsa.com.co](mailto:alejandro.forero@casadebolsa.com.co)

# 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.