

# INFORME DE INFLACIÓN FEBRERO 2023

## Comienza la indexación

---

**Laura Daniela Parra**

Analista de Investigaciones Económicas Locales III

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

**Julio Romero A.**

Economista Jefe

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

Febrero 9 de 2023



## Resumen de resultados de enero 2023

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 1,78% en enero, por debajo de nuestra expectativa de 1,89% y por encima del consenso de los analistas (1,61%). Con este resultado, la inflación anual aumentó 13 puntos básicos, desde 13,12% hasta 13,25% (nuevo máximo de 23 años), reflejando un fuerte incremento de los precios de servicios y regulados.

1. **Servicios:** variación mensual de 1,27% (vs 0,71% un año atrás) y anual de 8,04%, nivel récord. Aportes más relevantes de alimentación fuera del hogar y arriendo.
2. **Alimentos:** variación mensual de 2,46% (vs 3,79% un año atrás) y anual de 26,18%, primer descenso en año y medio tras alcanzar el máximo histórico en dic-22. Las contribuciones más importantes provinieron de la leche, la carne de res, las papas y la cebolla, aunque se dieron variaciones transversales al interior del grupo de gasto.
3. **Bienes:** variación mensual de 1,48% mensual (vs 2,97% hace un año) y anual de 14,38% (descenso frente al máximo histórico por alta base estadística). Resultado de aumento en los precios de vehículos y productos de mantenimiento del hogar y aseo personal.
4. **Regulados:** inflación mensual de 2,64% mensual (vs 1,68% hace un año) y anual de 12,81%, interrumpiendo la tendencia de reducción iniciada en noviembre y repuntado a un nuevo máximo desde 2003. Resultado de fuertes aumentos en las tarifas de transporte urbano y de combustibles.
5. **Inflación básica:** el promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 10,68%, nuevo récord desde que se tiene registro, lo cual es señal de presiones considerables y persistentes provenientes de la demanda

# Proyecciones de inflación y perspectivas

## Pronóstico FEBRERO 2023:

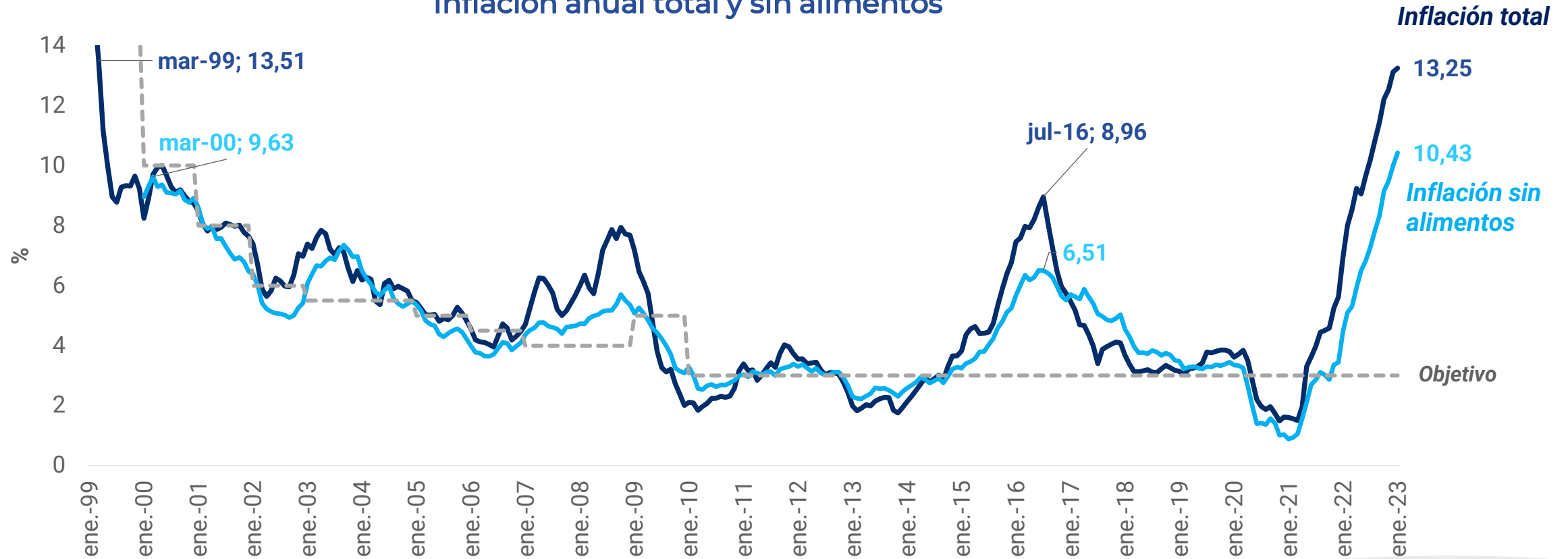
1. **IPC total: aumento mensual de 1,83% (vs 1,63% en feb-22), con lo cual la inflación anual aumentaría a 13,47%.** La inflación básica (bienes y servicios sin alimentos ni regulados) retomaría su tendencia al alza hacia un nuevo máximo histórico de 9,13%, reflejando presiones importantes provenientes de servicios.
  - i. **IPC servicios:** variación mensual de 1,66% (vs 1,00% hace un año), el ritmo mensual más alto para esta categoría desde feb-00, en línea con presiones continuas de alimentación fuera del hogar, aumentos históricos en arriendos, y fortaleza en los rubros asociados a la educación no regulada. La inflación anual aumentaría a 8,7%, **nuevo máximo histórico.**
  - ii. **IPC regulados:** aumento mensual de 2,61%, resultado de ajustes de dos dígitos en las tarifas de educación básica, y alzas continuas en transporte urbano y combustibles. **La inflación anual retomaría su tendencia al alza, hacia un nuevo máximo desde 2001 (13,8%).**
  - iii. **IPC alimentos:** la inflación mensual se ubicaría en el nivel más bajo desde noviembre (1,50%, vs 3,3% hace un año) como resultado de la moderación en los precios de procesados y, en menor medida, de perecederos. La incertidumbre sobre este pronóstico es elevada por el impacto del cierre de la vía Panamericana sobre la oferta de alimentos. La elevada base estadística permitirá un descenso de la inflación anual, a 24,4%.
  - iv. **IPC bienes:** variación mensual de 1,52%, levemente inferior a la de feb-22 (1,60%). Presiones provenientes de vehículos y bienes de aseo y cuidado personal seguirían reflejando el aumento de costos y la depreciación del peso. La temporada escolar se sumará a las presiones. La inflación anual retrocedería a 14,3%.

## Perspectivas para los próximos meses:

2. **Escenario base:** la inflación anual alcanzaría un nuevo máximo desde 1999 en el cierre 1T23, cercano al 14%. Posteriormente se mantendrá elevada y relativamente estable durante el segundo trimestre del año, en un contexto de indexación a un nivel elevado de inflación, traspaso de la depreciación a los precios finales y disminución gradual en los precios de los alimentos. Pese a su reducción paulatina, la inflación anual se mantendrá en doble dígito por todo el año, y se presentará un proceso de desinflacionario evidente solo hasta el segundo semestre. En noviembre, la entrada del incremento a los precios de los alimentos ultraprocesados y bebidas azucaradas presionará al alza la inflación.. De esta forma, la inflación cerraría el año en 10,3%.
3. **Implicaciones de política monetaria:** esperamos que la Junta de BanRep aumente su tasa de interés de intervención entre 50 pbs-75 pbs en su reunión de marzo, hasta 13,25%-13,50%, nivel terminal del ciclo alcista. Esta decisión estará en función de la evolución de la tasa de política monetaria real, el PIB 4T22 y el ISE de enero, y los resultados del mercado laboral de enero. La posterior reducción en la inflación básica en 2S23 y las señales de desaceleración en la actividad productiva darían espacio a recortes en el segundo semestre del año, condicionado a que la Fed también inicia los recortes

**El IPC aumentó 1,78% m/m en enero, por debajo de nuestra expectativa (1,89%) y por encima del consenso (1,61%). Con este resultado, la inflación anual aumentó 13 puntos básicos, desde 13,12% a 13,25%, alcanzando un nuevo máximo de 23 años. Por su parte, la inflación sin alimentos fue de 1,61%, lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 10,42%, nivel récord**

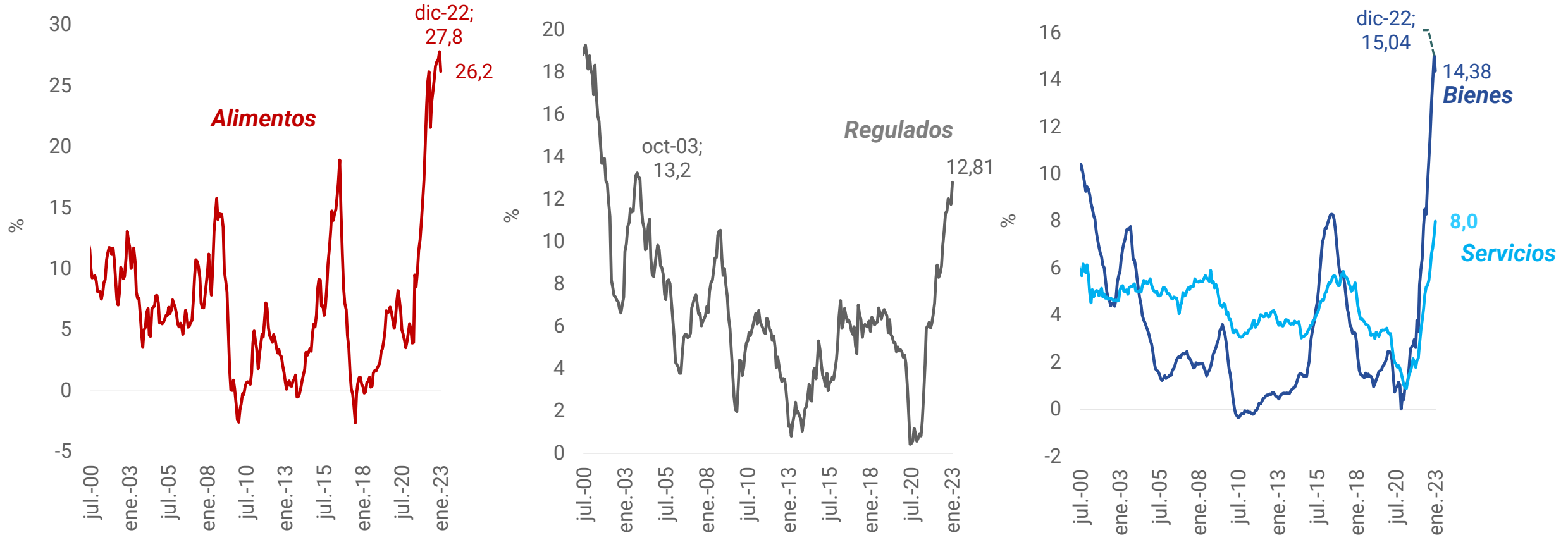
**Inflación anual total y sin alimentos**



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

**La inflación anual de alimentos y bienes retrocedió frente a sus máximos históricos (ante una elevada base estadística). En contraste, la inflación anual de servicios y regulados alcanzó niveles récord y no vistos desde 2003, respectivamente**

### Inflación anual principales componentes del IPC



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

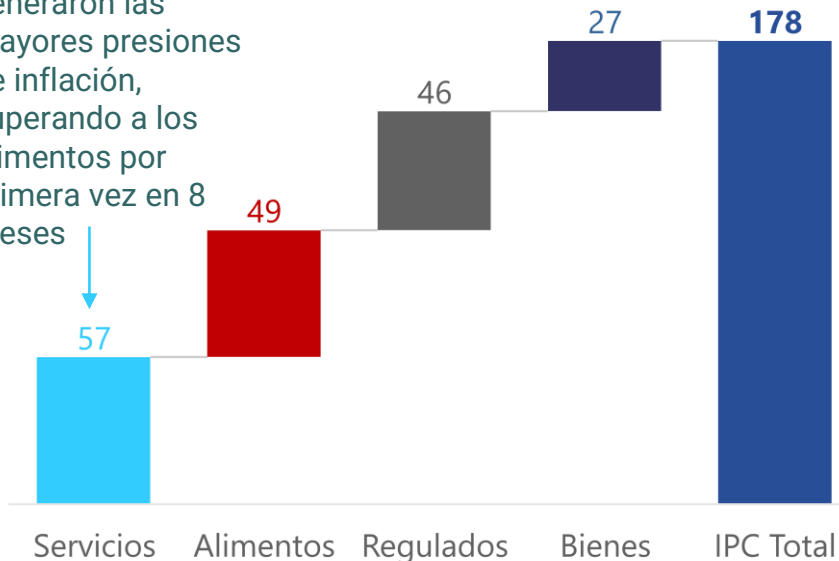
## IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	ene-22	ene-23	dic-22	ene-23	dic-22	ene-23	
<b>IPC Total</b>	<b>1,66</b>	<b>1,78</b>	<b>13,12</b>	<b>13,25</b>	<b>13,12</b>	<b>13,25</b>	<b>0,13</b>
Alimentos	3,79	2,46	27,81	26,18	4,88	4,69	-0,19
Servicios	0,71	1,27	7,40	8,00	3,48	3,72	0,24
Regulados	1,68	2,64	11,77	12,81	2,07	2,25	0,18
Bienes	2,07	1,48	15,04	14,38	2,69	2,59	-0,11

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

### Contribución a la inflación mensual

Los **servicios** generaron las mayores presiones de inflación, superando a los alimentos por primera vez en 8 meses



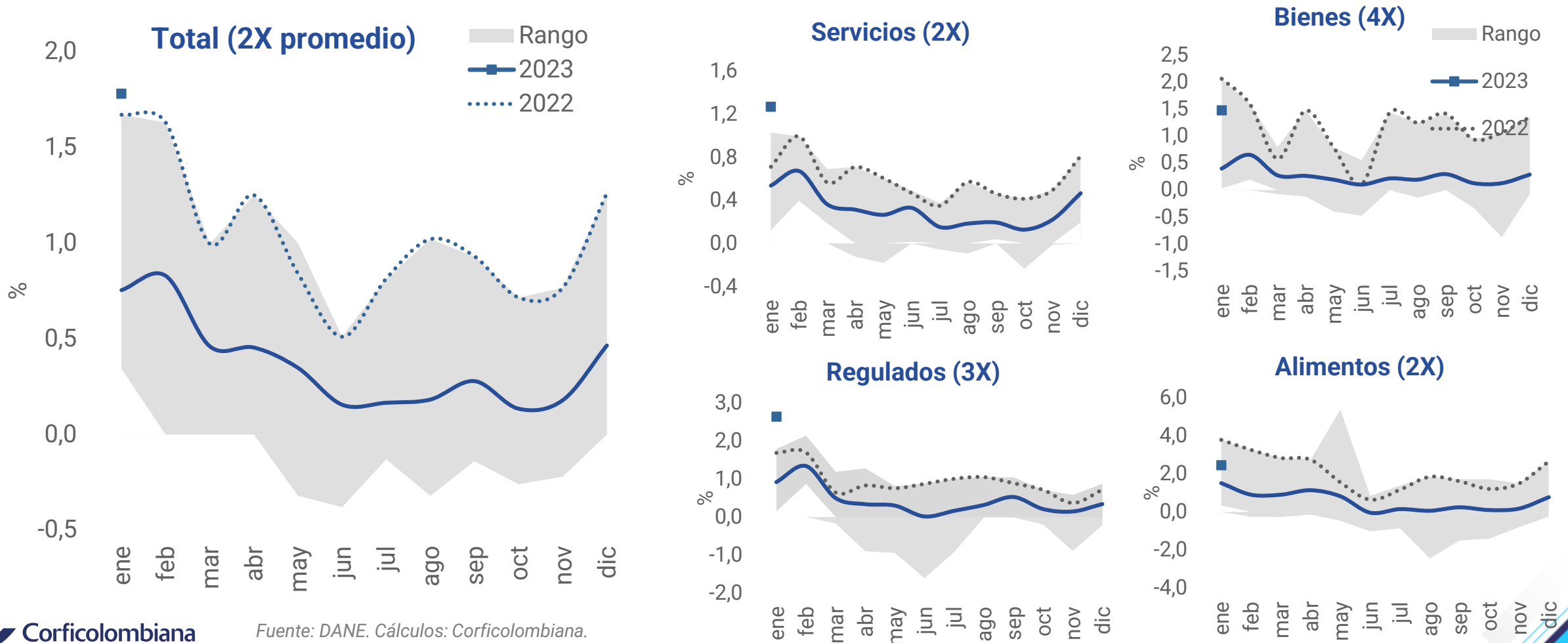
- **Servicios** → explicaron el **32%** de la inflación mensual, impulsados por alimentación fuera del hogar y arriendos
- **Alimentos** → explicaron el **27%** de la inflación mensual, impulsado por leche, la carne de res, las papas y la cebolla, aunque se dieron variaciones transversales al interior del grupo de gasto
- **Bienes** → explicaron el **26%** de la inflación mensual. Resultado de un nuevo aumento en los precios de los vehículos y en los productos de aseo para el hogar
- **Regulados** → explicaron el **15%** de la inflación mensual. Impulsados por fuerte aumento en tarifas de transporte urbano y combustibles

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.



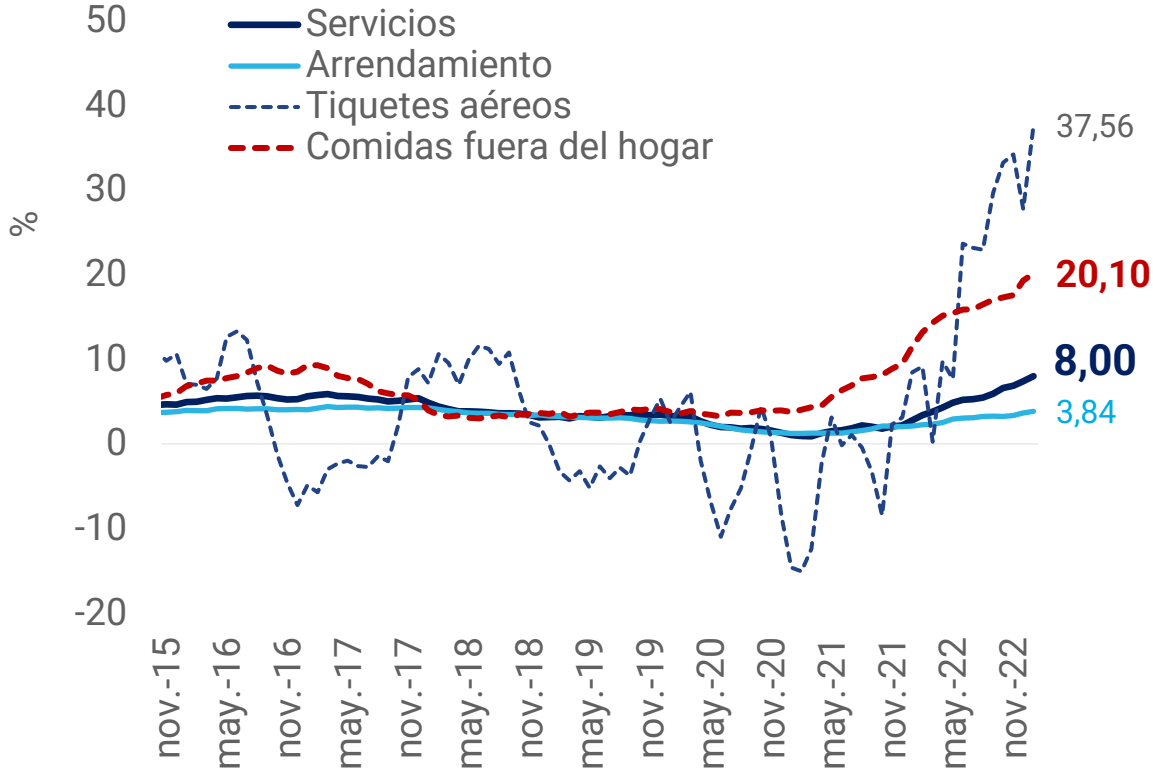
Al igual que hace un año, el 89% de rubros de la canasta presentó aumentos mensuales, lo cual refleja un inicio de año fuerte respecto al desempeño usual desde que se estableció el objetivo de inflación en 3% (78% de los rubros entre 2010-2021). La inflación mensual de enero duplicó su promedio para este mes

Inflación mensual vs rango 2010-2021

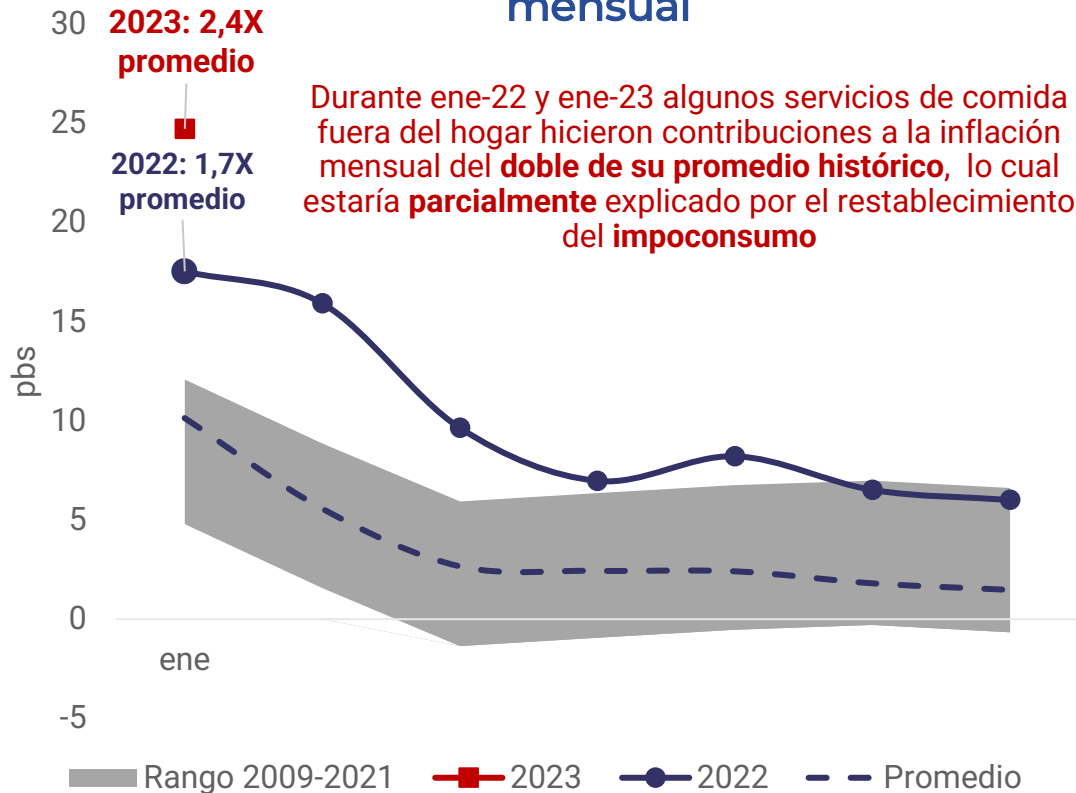


Los precios de los servicios aumentaron 1,27% mensual (vs 0,71% un año atrás), impulsados por la alimentación fuera del hogar (por el restablecimiento del impuesto al consumo en establecimientos de régimen tributario simple + costos) y el arriendo. La inflación anual continuó al alza, y alcanzó un nuevo máximo histórico de 8,0%

IPC de servicios y principales rubros



Contribución de "corrientazo" a la inflación mensual

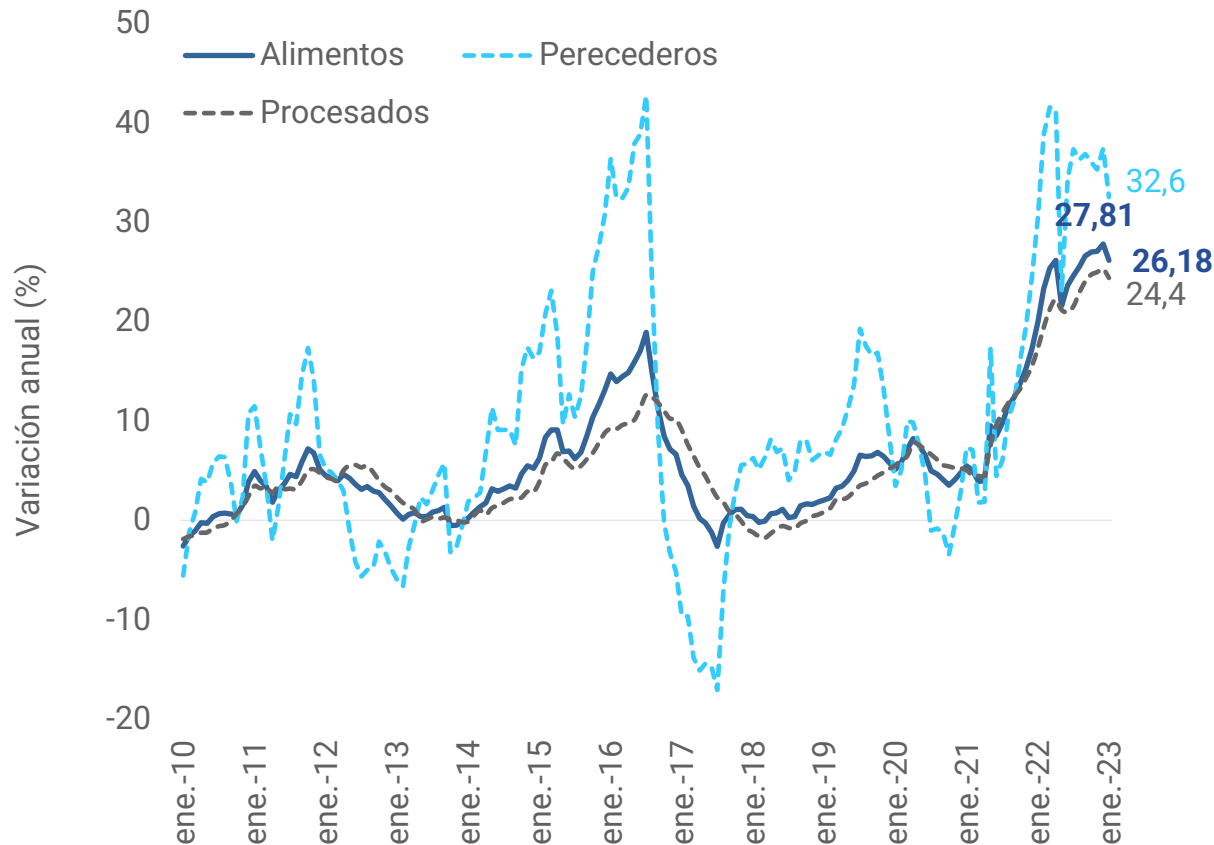


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.



La inflación mensual de 2,46% en alimentos (vs 3,79% un año atrás) fue resultado de una variación de 1,58% en los procesados (que representan el 80% de los alimentos) y de 5,58% en los perecederos. Leche, la carne de res, las papas y la cebolla, aunque se dieron variaciones transversales al interior del grupo de gasto. La inflación presentó su primer descenso tras año y medio de incrementos, desde el máximo histórico de 27,81% a 26,18%

### IPC de alimentos procesados y perecederos



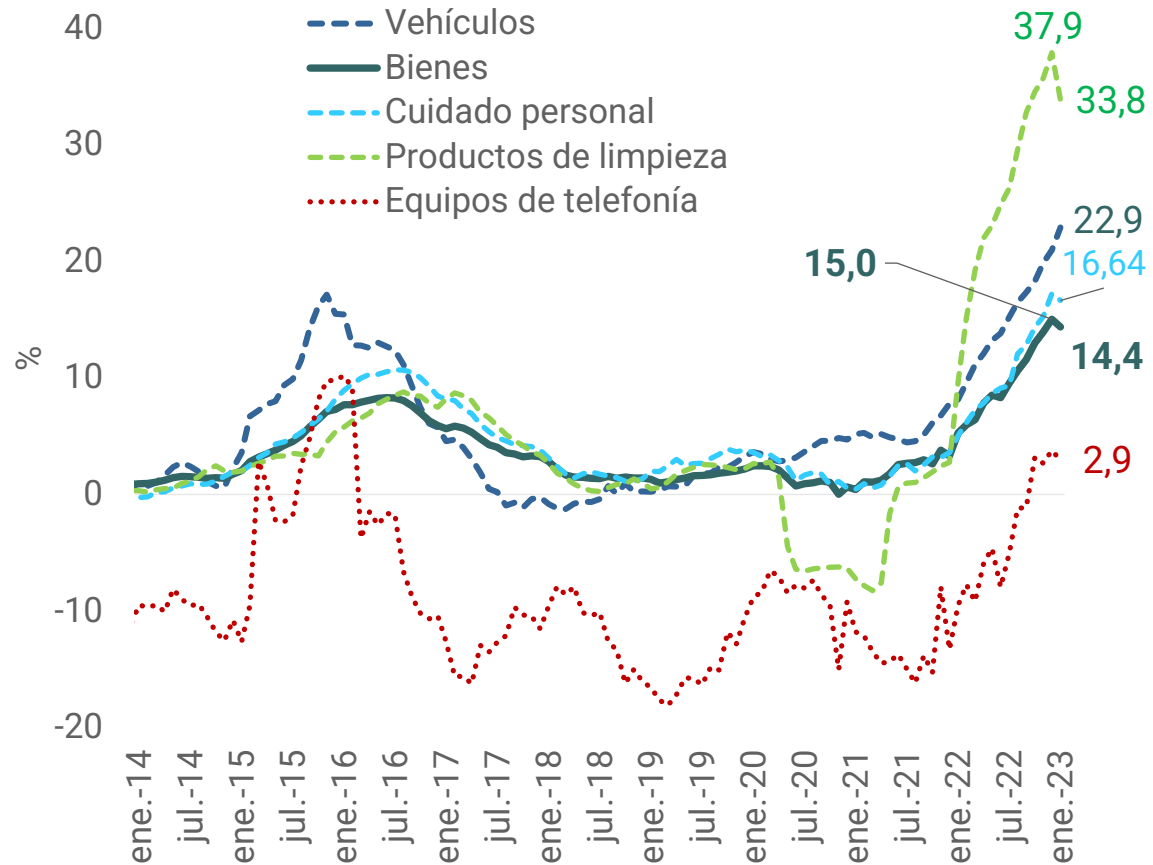
### Rubros más relevantes

	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Alimentos</b>	<b>2,46</b>	<b>26,18</b>	<b>0,49</b>	<b>4,69</b>
<b>Procesados</b>	<b>1,58</b>	<b>24,40</b>	<b>0,24</b>	<b>3,42</b>
Leche	3,74	35,98	0,05	0,42
Carne de res	0,98	18,25	0,03	0,45
Quesos y afines	3,78	29,56	0,02	0,15
Arroz	1,66	53,03	0,02	0,47
Pan	2,25	28,38	0,02	0,21
Carne de cerdo	2,94	17,04	0,02	0,10
Carne de aves	1,11	14,76	0,02	0,23
<b>Perecederos</b>	<b>5,58</b>	<b>32,56</b>	<b>0,25</b>	<b>1,27</b>
Plátanos	10,67	57,22	0,05	0,22
Papas	8,84	16,16	0,05	0,09
Cebolla	12,61	101,50	0,04	0,21
Frutas frescas	2,89	19,89	0,03	0,21
Tomate	12,78	31,08	0,03	0,07

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Entre tanto, el IPC de bienes aumentó 1,48% mensual (vs 2,07% hace un año), impulsado por los vehículos, y los productos de limpieza del hogar y aseo personal. Ante una alta base estadística en ene-22 por la normalización de los precios tras el día sin IVA de dic-21, la inflación anual descendió desde su máximo histórico de 15,04% a 14,38%.

### IPC de bienes y principales rubros



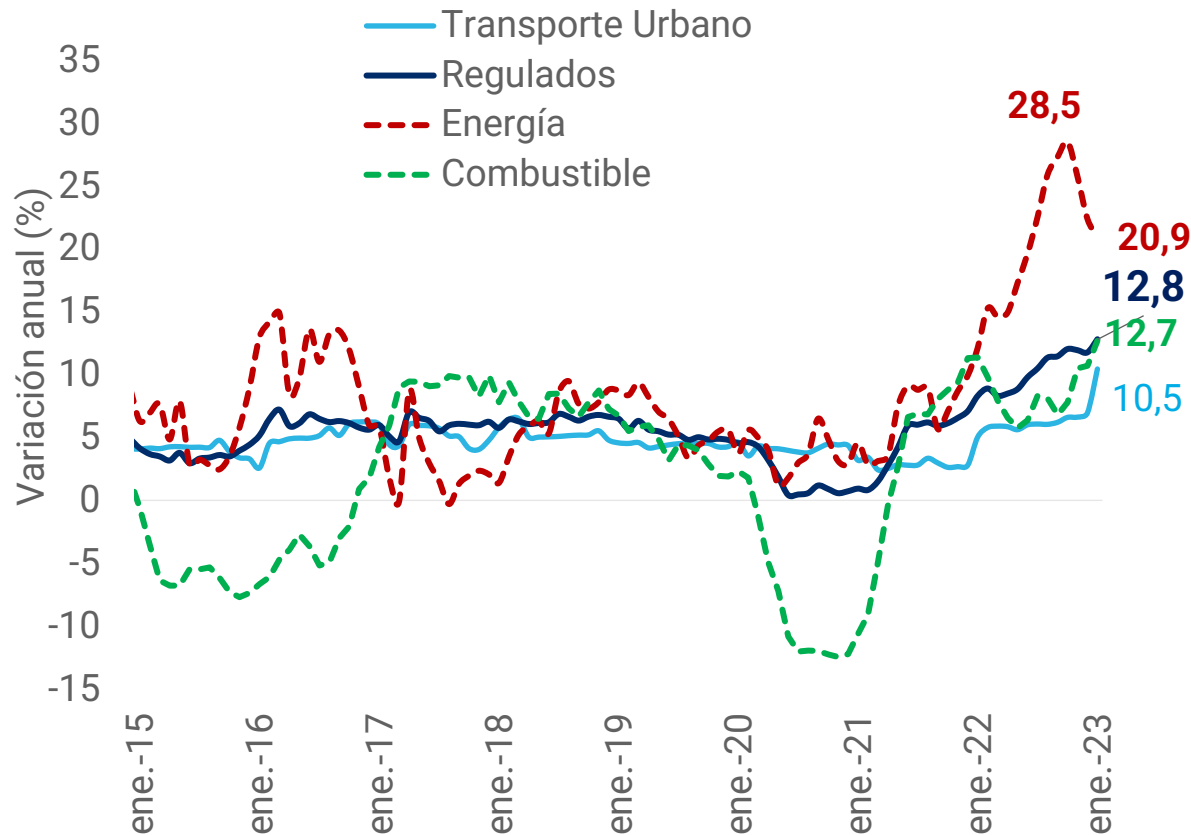
### Rubros más relevantes

	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Bienes</b>	<b>1,48</b>	<b>14,38</b>	<b>0,27</b>	<b>2,59</b>
Vehículo particular	2,41	22,90	0,07	0,63
Productos de limpieza hogar	3,21	33,84	0,05	0,42
Artículos higiene corporal	1,46	16,64	0,02	0,25
Cerveza y refajo	2,20	9,73	0,02	0,09
Productos farmacéuticos y dermatológicos	1,68	12,39	0,02	0,13

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Los precios de los bienes y servicios regulados aumentaron 2,64% mensual (vs 1,68% hace un año), impulsados por las tarifas de transporte urbano (rubro que aportó 29 pbs al resultado mensual) y el combustible. De esta manera, la inflación anual de regulados ascendió a 12,81%, interrumpiendo la tendencia de reducción iniciada en noviembre y repuntado a un nuevo máximo desde 2003.

### IPC de regulados y principales rubros



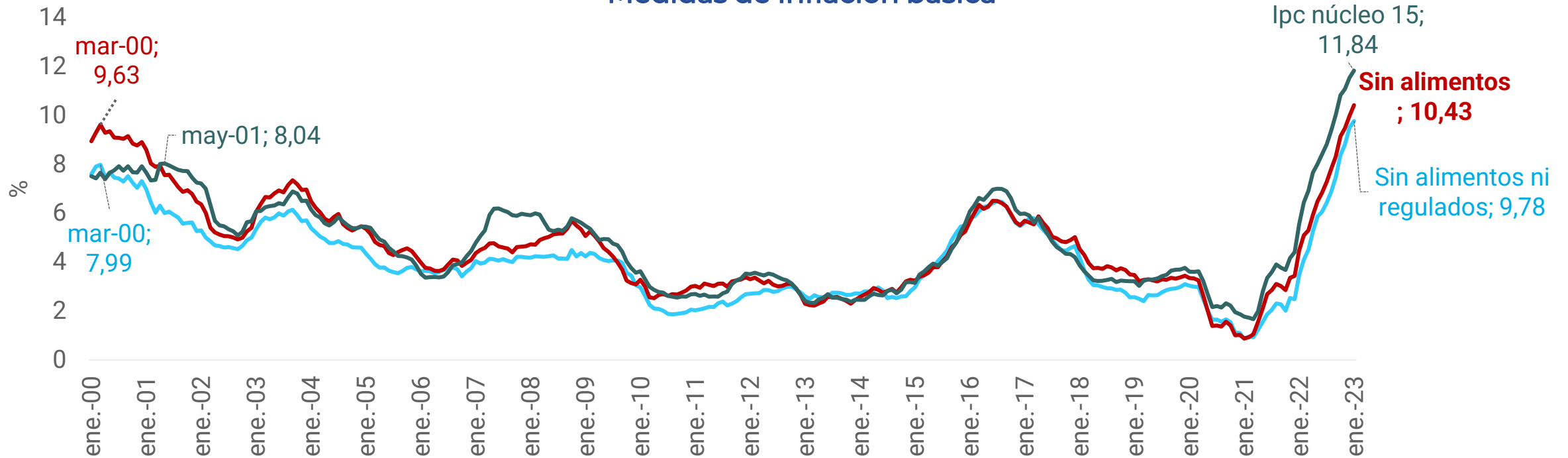
### Rubros más relevantes

	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Regulados</b>	<b>2,64</b>	<b>12,81</b>	<b>0,46</b>	<b>2,25</b>
Transporte urbano	6,61	10,47	0,29	0,49
Combustibles	3,66	12,69	0,09	0,33
Electricidad	0,71	20,95	0,02	0,66
Gastos reglamentarios vehículos	13,27	14,21	0,02	0,02
Suministro de agua	0,59	11,87	0,01	0,23
Gas	-0,14	20,63	0,00	0,22

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

# El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 10,68%, máximo desde que se tiene registro, lo cual es señal de presiones considerables y persistentes provenientes de la demanda

## Medidas de inflación básica



Fuente: DANE y BanRep

**Implicaciones de política monetaria: esperamos que la Junta de BanRep aumente en 50-75 pbs su tasa de interés de intervención en su reunión de marzo, hasta 13,25% - 13,50%. La magnitud del aumento estará en función de la tasa real y los resultados del PIB 4T22 e ISE de enero**

# 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@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

### **Laura Daniela Parra**

*Analista de Economía Local*

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### **Laura Gabriela Bautista**

*Analista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

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

### **Maria Paula González**

*Analista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

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

### **Diego Alejandro Gómez**

*Analista Contexto Externo y Mercado Cambiario*

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

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

### **Felipe Esteban Espitia Murcia**

*Especialista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

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

### **Valentina Rodríguez**

*Practicante de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

[juana.rodriguez@corficolombiana.com](mailto:juana.rodriguez@corficolombiana.com)

## **Análisis Sectorial y Sostenibilidad**

---

### **Maria Camila Orbezo**

*Directora de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

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

### **José Luis Mojica**

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

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

### **Juan Camilo Pardo Niño**

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

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

### **Diana Valentina López Baquero**

*Practicante de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787

[Diana.Lopez@corficolombiana.com](mailto:Diana.Lopez@corficolombiana.com)

## **Renta Variable**

---

### **Andrés Duarte Pérez**

*Director de Renta Variable*

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

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

## **Finanzas Corporativas**

---

### **Rafael España Amador**

*Director de Finanzas Corporativas*

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### **Jaime Cárdenas**

*Analista de Inteligencia Empresarial*

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

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

## 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)

### Luis Felipe Sánchez Sanabria

Analista Junior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 22710

[maria.Pulido@casadebolsa.com.co](mailto:maria.Pulido@casadebolsa.com.co)

### Diego Velazquez Viasus

Analista Junior Renta Fija

(+57-1) 6062100 Ext.22715

[Sergio.segura@casadebolsa.com.co](mailto:Sergio.segura@casadebolsa.com.co)

### Nicolás Esteban Rodríguez Méndez

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 6062100 Ext. 23632

[Miguel.zapata@casadebolsa.com.co](mailto:Miguel.zapata@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)

### Laura López Merchán

Analista Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22636

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

### Alejandro Ardila Sandoval

Analista Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

[Miguel.zapata@casadebolsa.com.co](mailto:Miguel.zapata@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)

### Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional

(+57-601) 6062100 Ext. 22630

[juan.serrano@casadebolsa.com](mailto: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.