

INFORME DE INFLACIÓN DICIEMBRE 2024: LA INFLACIÓN CERRARÍA EL 2024 EN 5,2%

Autor: **Nicolás Cruz W.**
Analista de Economía Local

Editado por: **Julio Romero A.**
Economista Jefe

Diciembre 12 de 2024



Resumen de resultados de noviembre 2024

- **El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,27% en noviembre**, por encima de nuestra expectativa (0,19%) y la del consenso de analistas (0,21%), debido a una sorpresa al alza en el grupo de bienes. El 62% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en noviembre, en línea con el promedio entre 2010-2021.
- **La inflación anual disminuyó 21 puntos básicos (pbs), a 5,20%, su nivel más bajo desde octubre de 2021, y en lo corrido de 2024 acumula un descenso de 407 pbs.** Por su parte, la inflación sin alimentos descendió 41 pbs, a 5,88%, consolidándose por décimo primer mes consecutivo en terreno de un dígito. Bienes y alimentos contribuyeron a acelerar la inflación en noviembre, mientras que servicios y regulados aportaron a la desinflación:
 1. **Bienes:** variación mensual de 0,29% vs 0,09% hace un año. Su inflación anual se aceleró a 0,62% e interrumpió la tendencia descendente de los últimos 16 meses, impulsada por vehículos, productos farmacéuticos y productos de limpieza, lo que indica que el efecto de la depreciación del peso sobre la inflación (*pass-through*) está ocurriendo antes de lo que esperábamos.
 2. **Alimentos:** variación mensual de 0,13% vs -0,45% hace un año; la inflación anual repuntó a 2,35%, si bien permanece cerca de sus mínimos recientes. El grupo de perecederos registró una variación mensual de -0,62% y el de procesados de 0,34%. Los alimentos que más aportaron a este aumento mensual fueron plátanos, moras, chocolate y arroz.
 3. **Servicios:** variación mensual de 0,41% vs 0,46% un año atrás. La inflación anual disminuyó en 6 pbs, a 7,28%. La indexación de arriendos se mantuvo elevada (82%), lo que continuó limitando el proceso desinflacionario. La dinámica alcista de paquetes turísticos, comidas fuera del hogar y servicios de cines y teatros limitó un mayor descenso de la inflación de servicios.
 4. **Regulados:** inflación mensual de 0,08% vs 1,85% hace un año. La tasa anual disminuyó a 7,6% y completó 11 meses consecutivos de descenso, destacándose como el rubro de más aporte al proceso desinflacionario. El IPC de electricidad cayó -0,16% mensual, mientras que gas, agua y combustibles ejercieron presiones alcistas.
- **El promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó por vigésimo mes consecutivo a 5,63% (-22 pbs).**

Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

Pronóstico DICIEMBRE 2024:

IPC total: proyectamos una variación mensual de 0,47%, de manera que la inflación anual cerraría el 2024 en 5,2%, estable frente a noviembre y por encima del pronóstico de 5,0% que teníamos anteriormente. La anticipación del efecto cambiario en la inflación y un aumento más fuerte del previsto en el IPC de electricidad explican el ajuste de nuestro pronóstico. Servicios y regulados registrarían descensos de su inflación anual, mientras que bienes y alimentos la acelerarían:

- i. **IPC bienes:** 0,34% mensual vs 0,11% hace un año. **La inflación anual aumentaría a 0,85%**, en línea con un aumento en los precios de vehículos, productos farmacéuticos y prendas de vestir, evidenciando nuevamente el efecto inflacionario de la depreciación.
- ii. **IPC alimentos:** 0,28% mensual vs -0,41% hace un año. Tanto los alimentos perecederos como los procesados aportarían positivamente al resultado. **La inflación anual subiría a 3,06%, desde 2,35% en noviembre.**
- iii. **IPC servicios:** 0,47% mensual vs 0,75% hace un año. Arriendos continuará moderando lentamente las presiones inflacionarias, con una variación mensual de 0,36%, al igual que comidas fuera del hogar. **La inflación anual se reduciría a 6,99%, desde 7,28% en noviembre.**
- iv. **IPC regulados:** 0,78% mensual vs 0,99% hace un año, impulsada por un fuerte aumento en electricidad, que interrumpiría su tendencia de cinco meses consecutivos a la baja debido a mayores costos de generación y distribución en las principales ciudades del país. Sin embargo, **la inflación anual de regulados sería de 7,38% y completaría 12 meses de descensos.**

Inflación básica: La inflación anual sin alimentos será de un dígito por décimo segundo mes consecutivo al cerrar en 5,24%. Asimismo, la inflación sin alimentos ni regulados se desacelerará 13 puntos básicos a 5,24%.

Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

Escenario base de pronóstico para los próximos meses

En 2024 la inflación cerrará en 5,2%:

- La sorpresa al alza en bienes en noviembre llevó a que la inflación total se desacelerara menos de lo que esperábamos, lo que evidencia que el efecto de la depreciación del peso colombiano se empezó a reflejar en los precios al consumidor más temprano de lo previsto.
- La inflación anual cerraría el 2024 en 5,2%, superior al 5,0% que esperábamos previamente, evidenciando una pausa en el proceso desinflacionario luego de cinco meses consecutivos de caída. La dinámica de diciembre estará explicada por el aumento en las tarifas de electricidad debido al alza en los costos de generación y distribución en las principales ciudades del país, y por aumentos en bienes y alimentos. Los servicios y los regulados distintos a electricidad continuarán mostrando desinflación anual.

Implicaciones de política monetaria:

- La inflación en 2024 cerrará por debajo del 5,3% proyectado por el equipo técnico, por lo que en la reunión de la Junta de BanRep en diciembre habría argumentos para acelerar el ritmo de recortes en la tasa de política monetaria a 75 pbs. Ahora bien, el comportamiento del **tipo de cambio en los últimos meses y la persistencia de riesgos fiscales mantendrían la postura de cautela de la mayoría de codirectores, por lo que anticipamos un nuevo recorte de 50 pbs en la tasa de política monetaria, a 9,25%.**
- **Los riesgos al alza para 2025 han aumentado.** La tasa de cambio se ha depreciado de forma importante en los últimos meses debido a la fortaleza global del dólar y a la incertidumbre fiscal en Colombia, y prevemos que se traslade sobre los precios de los bienes importados en los próximos meses. El grupo de servicios contribuirá al proceso desinflacionario en los primeros meses de 2025, en la medida que se indexará a un nivel más bajo de lo que lo hizo este año; un ajuste del salario mínimo para 2025 muy superior a la inflación de 2024 puede generar presiones al alza adicionales. **Esperamos que la inflación descienda a 3,6% a mediados del próximo año y luego experimente un rebote que la lleve a 4,0% al cierre de 2025.**

La inflación mensual se ubicó en 0,27%, por encima de nuestra expectativa (0,19%) y la del consenso de analistas (0,21%). La inflación anual se ubicó en 5,20%, mostrando una disminución de 21 pbs frente a oct-24 (5,41%). Por su parte, la inflación sin alimentos descendió 41 pbs a 5,88% anual

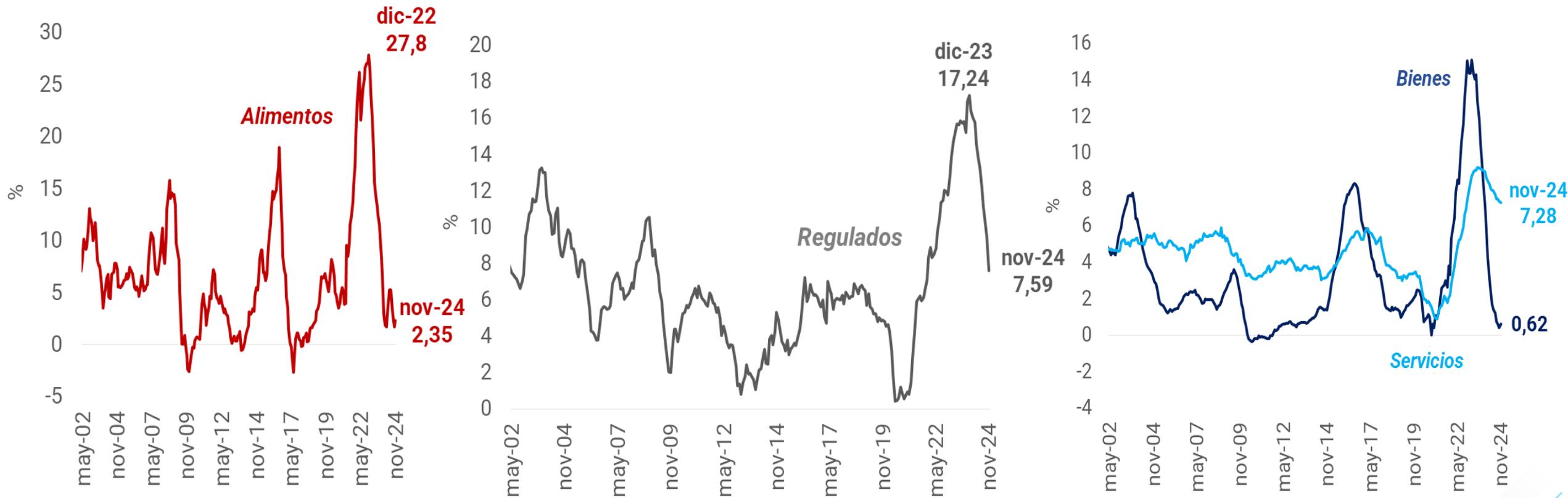
Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corfi colombiana.

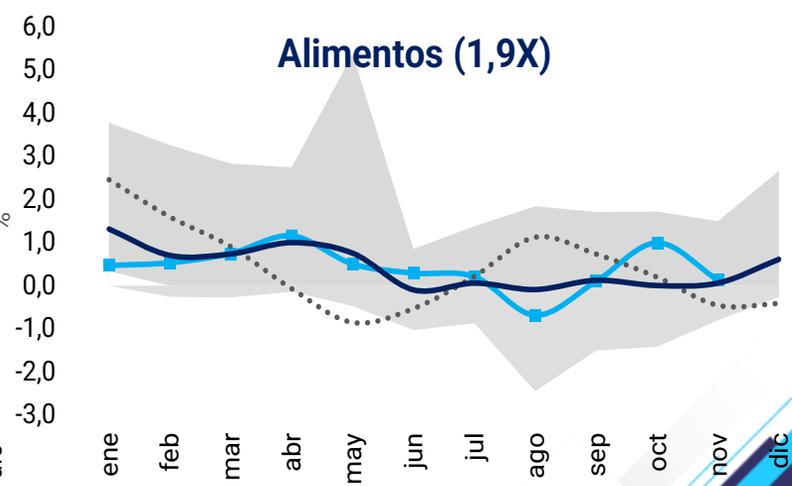
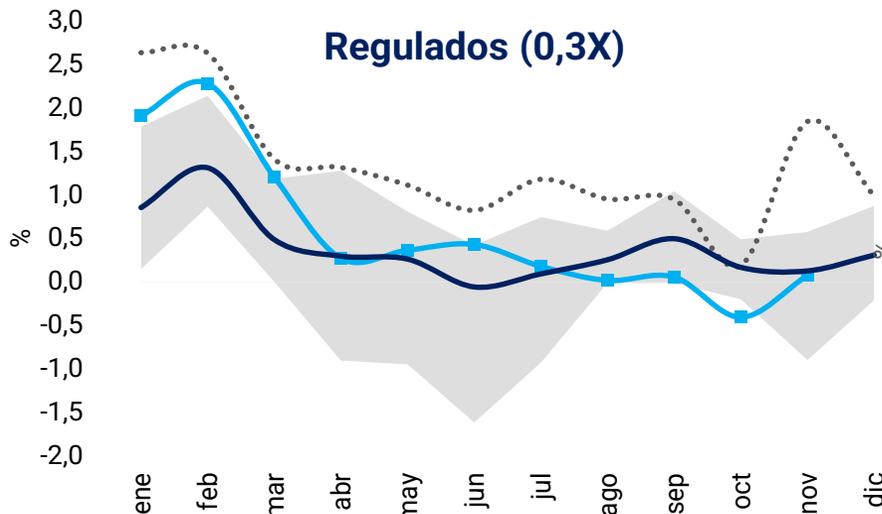
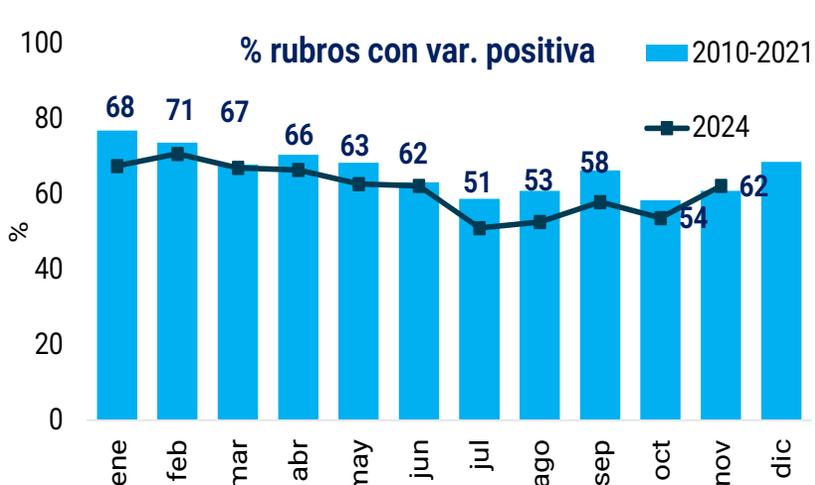
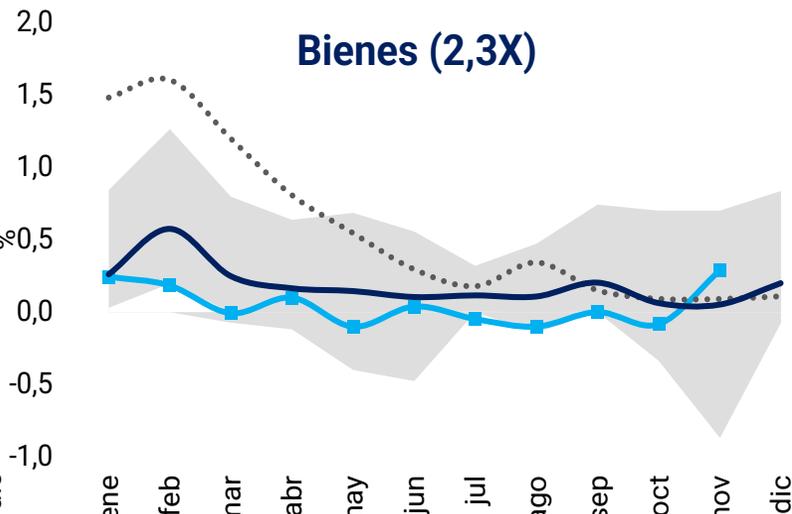
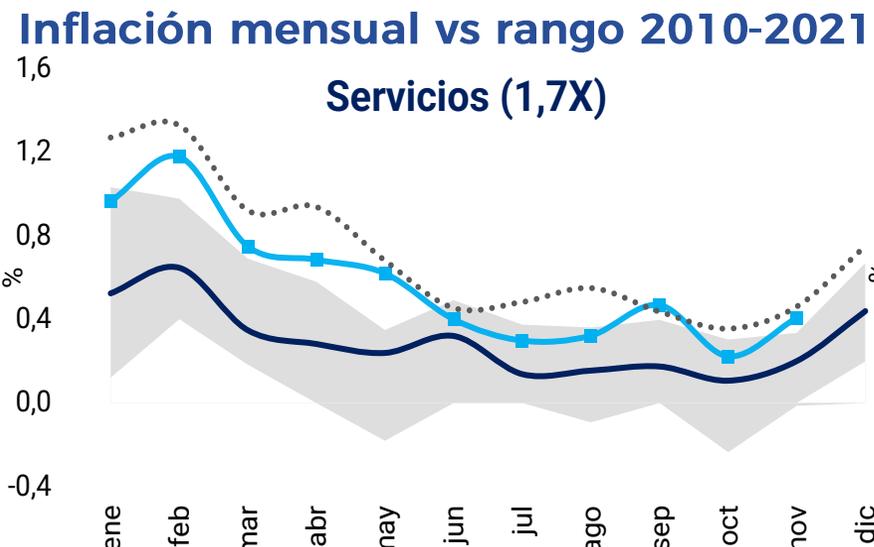
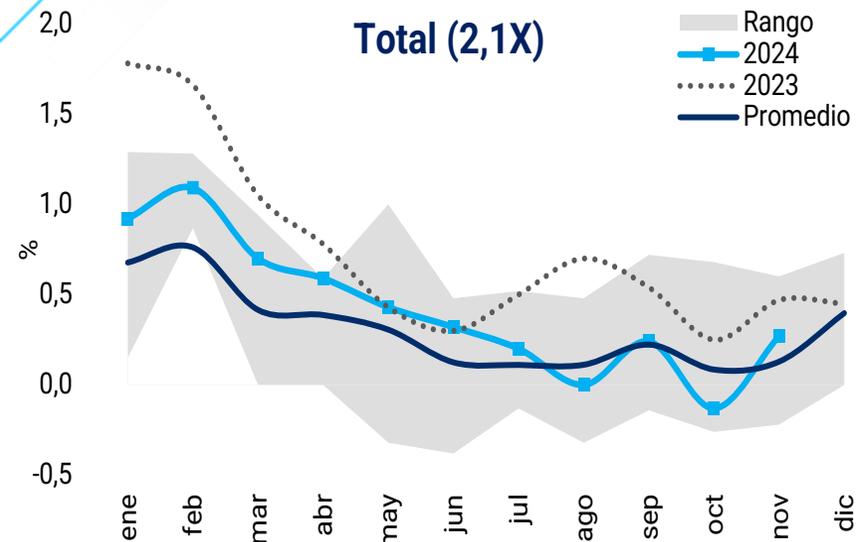
En términos anuales, dos de los cuatro grandes grupos de la canasta, servicios y regulados, explicaron la desinflación del último mes. Bienes revirtió la senda de descensos luego de 16 meses, al acelerar su inflación anual a 0,62%.

Inflación anual principales componentes del IPC

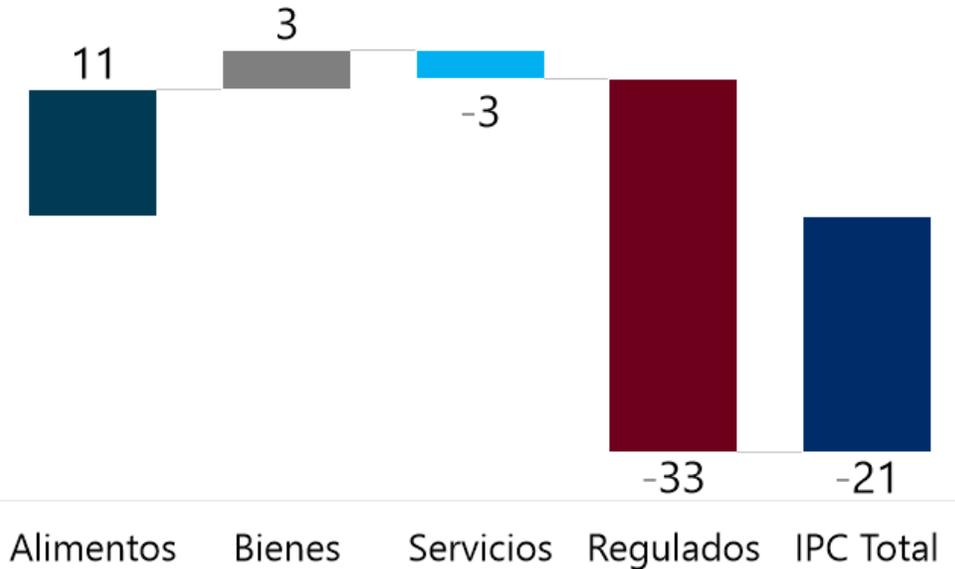


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El 62% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en noviembre, similar al promedio entre 2010-2021.



Contribución a la desinflación - NOVIEMBRE 2024 (Puntos básicos)



Contribuciones a la inflación de NOVIEMBRE:

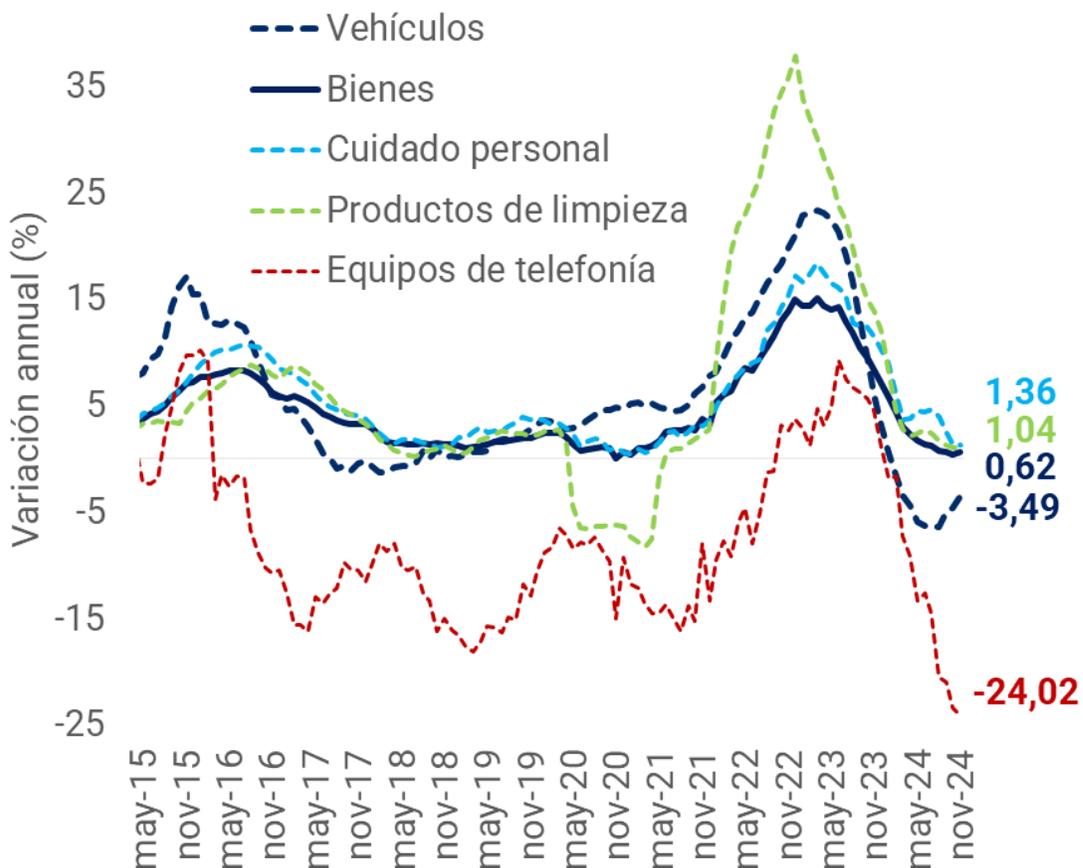
- **Alimentos** → aportaron 11 pbs a la aceleración de la inflación anual en noviembre, impulsados por plátanos y moras.
- **Bienes** → aportaron 3 pbs al cambio en la inflación anual, impulsados por vehículos, productos farmacéuticos y productos de limpieza.
- **Servicios** → redujo su aporte a la inflación anual en 3 pbs, impulsados por arriendos, comidas rápidas, cines y teatros, y transportes aéreos.
- **Regulados** → redujo en 33 pbs su aporte a la inflación anual, debido al ajuste a la baja en electricidad.

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	nov-23	nov-24	oct-24	nov-24	oct-24	nov-24	
IPC Total	0,47	0,27	5,41	5,20	5,41	5,20	-0,21
Alimentos	-0,45	0,13	1,75	2,35	0,34	0,45	0,11
Servicios	0,46	0,41	7,34	7,28	3,26	3,23	-0,03
Regulados	1,85	0,08	9,50	7,59	1,74	1,41	-0,33
Bienes	0,09	0,29	0,42	0,62	0,08	0,11	0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de bienes fue del 0,29% m/m, superando nuestras expectativas. Aunque anticipábamos un efecto de la tasa de cambio en los bienes, no esperábamos que se materializara tan pronto. La inflación anual subió a 0,62% desde 0,42% el mes anterior. Los mayores contribuyentes a este aumento fueron vehículos, productos farmacéuticos y artículos de limpieza, componentes sensibles a las fluctuaciones del tipo de cambio.

IPC de bienes y principales rubros

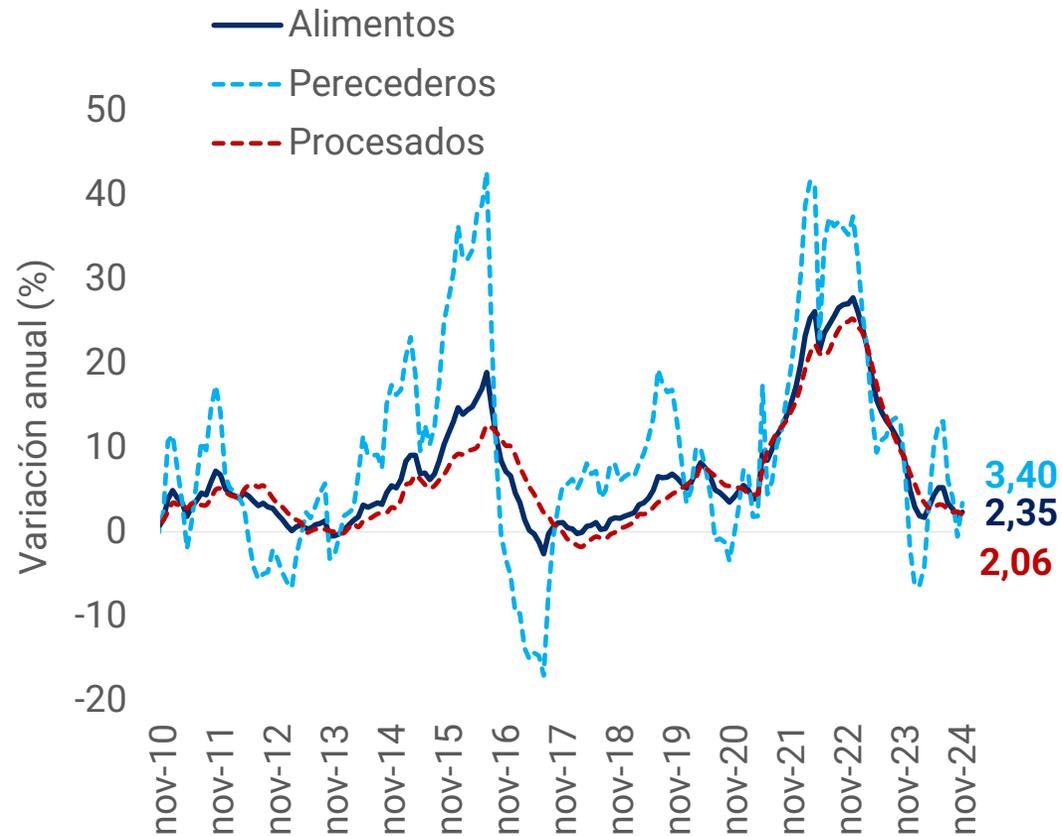


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Bienes	0,29	0,62	0,05	0,11
Vehículos nuevos y usados	0,48	-3,49	0,01	-0,10
Productos farmacéuticos	0,63	5,07	0,01	0,05
Productos de limpieza	0,35	1,04	0,01	0,02
Artículos en oro y plata	3,13	10,83	0,00	0,01
Prendas de vestir para hombre	0,42	1,94	0,00	0,02
Artículos de higiene personal	0,06	1,36	0,00	0,02
Uniformes	0,00	8,92	0,00	0,02
Alimentos para animales domésticos	-0,25	-2,66	0,00	-0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La cesta de alimentos, por su parte, registró una variación mensual de 0,13%, explicado por un avance de 3,4% en la canasta de procesados y un retroceso de -0,62% en perecederos. En términos anuales, la inflación de alimentos se aumentó de 1,75% en octubre a 2,35% en noviembre. Plátanos, chocolate y arroz, fueron los productos que más aportaron a la variación positiva

IPC de alimentos procesados y perecederos

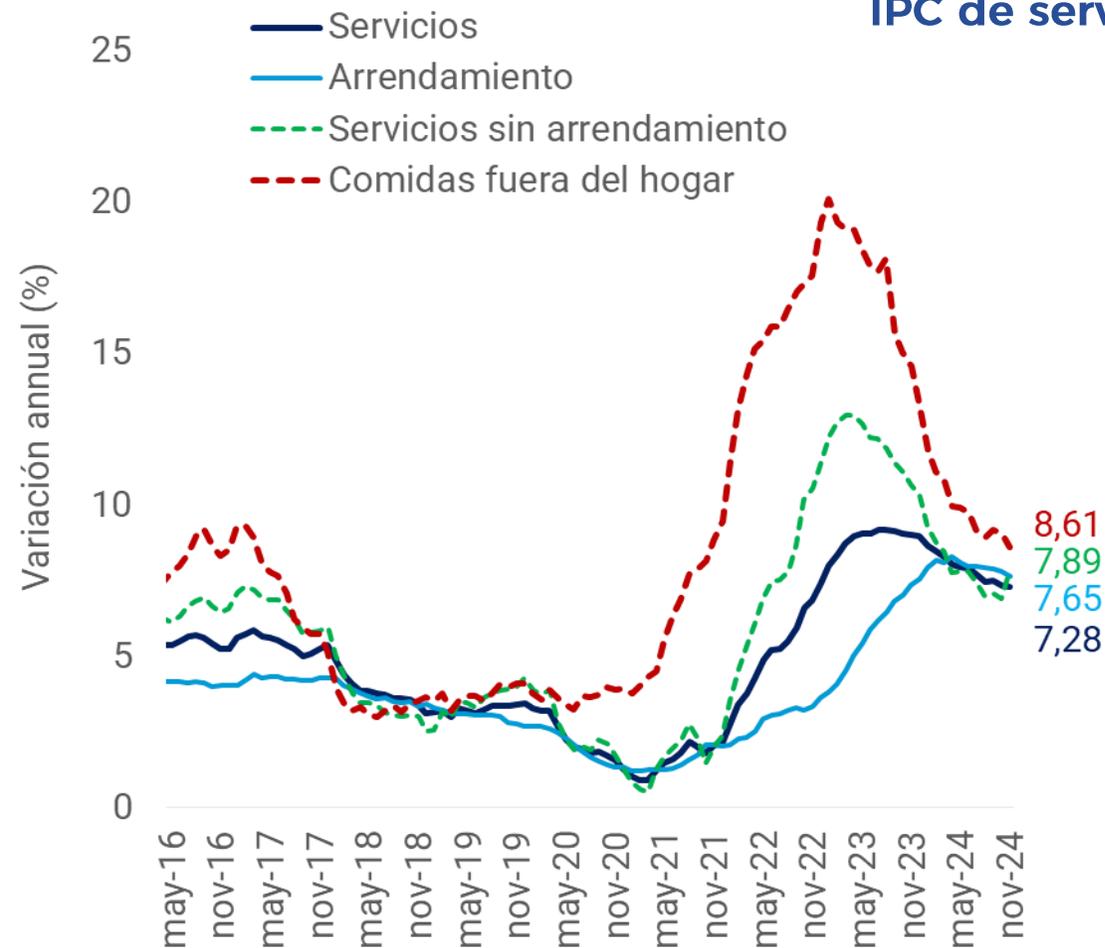


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Alimentos	0,13	2,35	0,02	0,45
Perecederos	-0,62	3,40	-0,03	0,14
Plátanos	4,05	-2,07	0,02	-0,01
Moras	2,90	-2,82	0,00	0,00
Yuca	0,08	-5,64	0,00	-0,01
Tomate de árbol	-0,11	12,75	0,00	0,01
Naranjas	-1,91	29,17	0,00	0,02
Hortalizas y legumbres frescas	-1,95	8,76	-0,01	0,04
Papas	-2,51	3,67	-0,01	0,02
Cebolla	-5,66	-16,70	-0,01	-0,04
Frutas frescas	-1,74	14,03	-0,02	0,17
Procesados	0,34	2,06	0,05	0,31
Chocolate	2,80	61,90	0,01	0,14
Arroz	0,59	0,09	0,01	0,00
Panela	3,40	13,68	0,01	0,02
Quesos	0,64	0,17	0,00	0,00
Concentrados para refrescos	2,20	50,30	0,00	0,01
Huevos	-0,72	-9,45	-0,01	-0,08

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de servicios fue del 0,41%. Los arriendos redujeron su inflación anual en 16 pbs, de 7,81% a 7,65%. Sin embargo, la indexación se mantuvo en 82%, reflejando la rigidez de este componente en el proceso desinflacionario. Además, el alza en comidas rápidas, cines, teatros y transporte aéreo contribuyó al aumento mensual

IPC de servicios y principales rubros

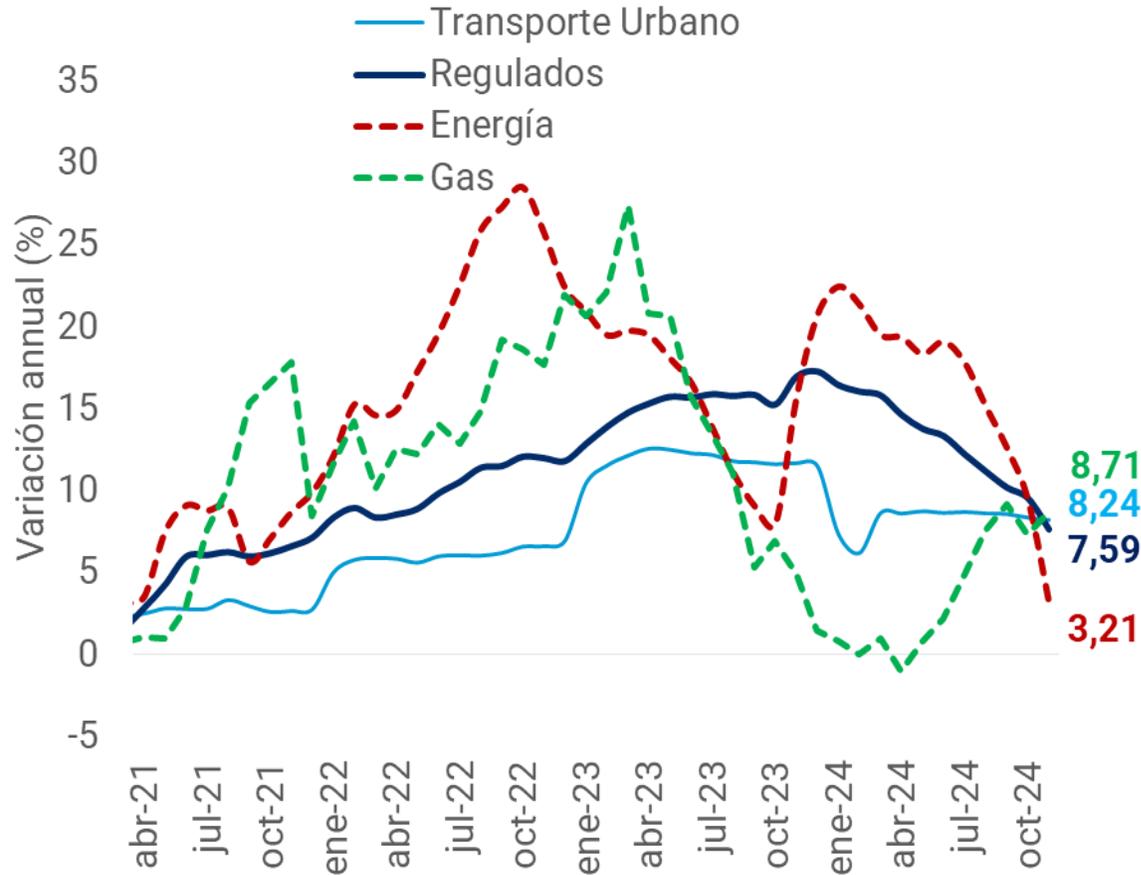


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Servicios	0,41	7,28	0,18	3,23
Arriendo imputado	0,33	7,54	0,04	0,94
Arriendo efectivo	0,34	7,79	0,03	0,71
Comidas rápidas	0,35	8,49	0,03	0,61
Cines y teatros	7,26	5,92	0,02	0,02
Transporte aéreo	4,09	-0,66	0,01	0,00
Gastos en bares y discotecas	0,43	5,92	0,00	0,02
Transporte escolar	0,00	13,17	0,00	0,05
Transporte intermunicipal	-0,04	7,51	0,00	0,03
Seguros de vehículos	-1,68	-6,76	0,00	-0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

En regulados, se registró una variación mensual de 0,08%, consistente con una inflación anual de 7,59%. La electricidad, por su parte, fue el componente que más aportó al proceso desinflacionario, al igual que recolección de basuras. En contraste, gas, agua y combustibles fueron los rubros que más aportaron a la inflación del mes.

IPC de regulados y principales rubros

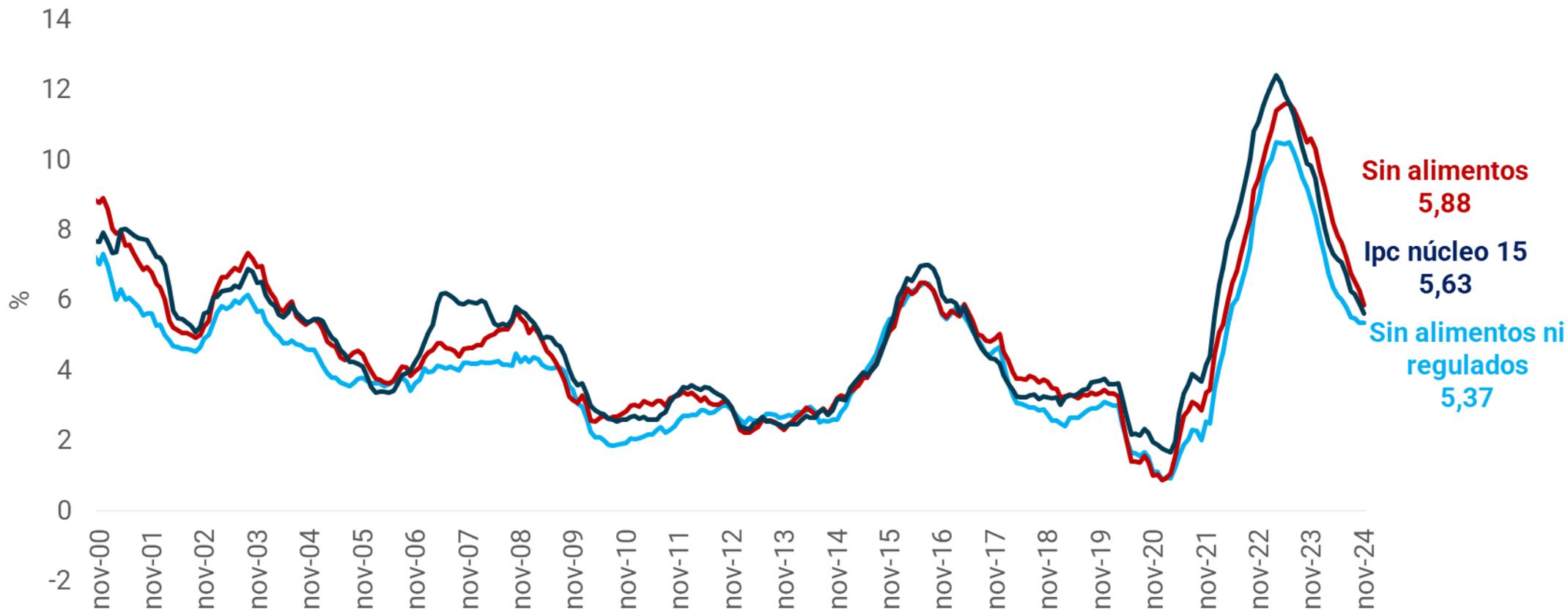


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Regulados	0,08	7,59	0,01	1,41
Gas	1,35	8,71	0,02	0,10
Agua	0,13	6,72	0,00	0,13
Combustibles para vehículos	0,06	7,12	0,00	0,24
Transporte urbano (incluye tren y metro)	0,01	8,24	0,00	0,37
Educación básica	0,00	12,21	0,00	0,17
Educación secundaria	0,00	13,28	0,00	0,12
Gastos reglamentarios vehículos	-0,06	7,65	0,00	0,01
Recogida de basuras	-0,07	13,39	0,00	0,06
Electricidad	-0,16	3,21	-0,01	0,12

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

En las medidas de inflación básica, la inflación sin alimentos continuó retrocediendo, pasando en términos anuales de 6,29% a 5,88%. En contraste, la inflación sin alimentos ni regulados presentó un ligero aumento de 2pbs explicado por la dinámica de bienes, pasando de 5,35% a 5,37%.

Medidas de inflación básica

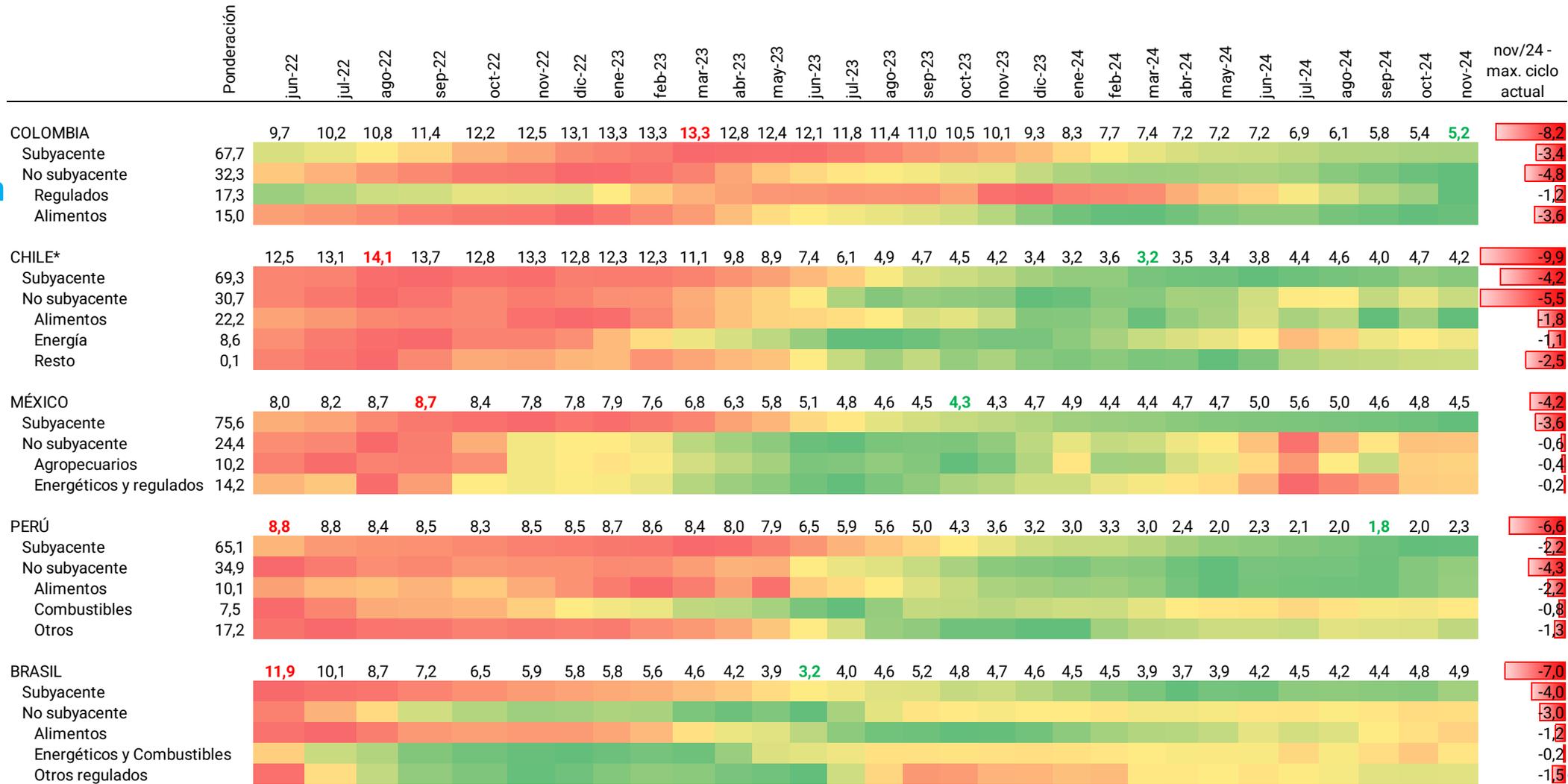


Fuente: DANE y BanRep

En noviembre, el proceso desinflacionario continuó en la mayoría de los países de la región gracias a menores presiones en los precios de los componentes volátiles. En Brasil, la inflación se mantiene en aumento en un contexto de incertidumbre fiscal

Monitor de contribuciones a la inflación regional

Fuente: Bancos Centrales de cada país. Cálculos Corfic Colombiana. *Medidas de BCCh.



Equipo de Investigaciones Económicas

César Pabón

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corficolombiana.com

Estrategia Macroeconómica

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

julio.romero@corfi.com

Nicolás Cruz Walteros

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

nicolas.cruz@corfi.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corfi.com

Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

Alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

mateo.pardo@corfi.com

Manuel Bernal

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

manuel.bernal@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabian Osorio

Director de Análisis Sectorial y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

andres.gallego@corfi.com

Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

dino.cordoba@corfi.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corfi.com

Finanzas Corporativas

Jaime Cárdenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

daniel.monroy@corfi.com

Contactos

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

(+57-601) 6062100 Ext. 22622

juan.ballen@casadebolsa.com.co

José Julian Achury

Analista de Renta Fija

(+57-1) 6062100 Ext. 22603

jose.achury@casadebolsa.com.co

Nicolás Aguilera

Analista Renta Fija

(+57-1) 6062100 Ext. 22793

nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co

Ángel Moreno

Practicante de Renta Fija

(+57-1) 6062100 Ext. 22793

angel.moreno@casadebolsa.com.co

Daniel Bustamante

Analista de Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

daniel.bustamante@casadebolsa.com.co

Brayan Andrey Álvarez

Analista de Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22636

brayan.alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Estrategia Renta Variable

(+57-601) 6062100 Ext. 22619

omar.suarez@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.