



CasadeBolsa

INFORME DE INFLACIÓN FEBRERO 2024:

ACELERANDO EN LA BAJADA

Jose Luis Mojica

Febrero 9 de 2024



Resumen de resultados de enero 2024

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,92% en enero, muy cerca de nuestra expectativa y la del consenso de analistas (0,94%). La inflación anual disminuyó 93 puntos básicos a 8,34% (ant: 9,28%), su nivel más bajo desde febrero del 2022. Entre tanto, la inflación anual sin alimentos cayó 65 pbs a 9,68% en enero (ant: 10,33%), llegando nuevamente a un dígito, algo que no se veía desde noviembre del 2022.

El 68% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en enero, vs el promedio de 77% registrado entre 2010-2021.

En términos anuales, los alimentos, los bienes, los servicios y los regulados explicaron la desinflación del último mes. En el último caso, la variación anual mostró su primera desaceleración desde octubre del 2022. Además, los servicios exhibieron la desaceleración más pronunciada del último año:

1. **Servicios:** variación mensual de 0,96% vs 1,27% un año atrás y anual de 8,63%, 56 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 1,91% vs 2,64% hace un año y anual de 16,40%, 83 básicos menos respecto a diciembre. Resultado principalmente de aumentos en los precios de combustibles, transporte urbano y electricidad.
3. **Alimentos:** variación mensual de 0,47% vs 2,46% un año atrás y la inflación anual bajó a 2,97%. En perecederos, las mayores presiones se observaron en frutas frescas, plátanos y papa. En el precio de los alimentos procesados el incremento provino de carnes preparadas y gaseosas.
4. **Bienes:** variación mensual de 0,24% vs 1,48% hace un año. La inflación anual se desaceleró de forma notable a 5,80% (-131 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 8,73% (-68 pbs).**

Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

Pronóstico FEBRERO 2024:

IPC total: la inflación anual se desaceleraría a 7,56%, su nivel más bajo desde inicios del 2022. Variación mensual estimada de +0,93% vs 1,66% en feb-23. Los cuatro grandes rubros del IPC registrarían descensos de su inflación anual:

- i. IPC servicios:** 0,88% mensual vs 1,33% hace un año, impulsado por educación, arriendos y comidas fuera del hogar. **La inflación anual bajaría a 7,17%, desde el 8,63% de enero.**
- ii. IPC alimentos:** 0,31% mensual, menor al 1,60% de hace un año. **Inflación anual seguirá disminuyendo a 1,66%.**
- iii. IPC regulados:** 1,69% mensual vs 2,63% de feb-23, impulsada por educación y electricidad. **La inflación anual disminuiría 267 pbs a 13,73%**, desacelerándose por segunda vez consecutiva este año.
- iv. IPC bienes:** 0,48% mensual vs 1,61% hace un año. **La inflación anual disminuiría 242 pbs a 3,39%**, 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 y una moderación paulatina en el ritmo de inflación en servicios. **La inflación sin alimentos será de un dígito por segundo mes consecutivo.**

Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

Perspectivas para los próximos meses:

Escenario base:

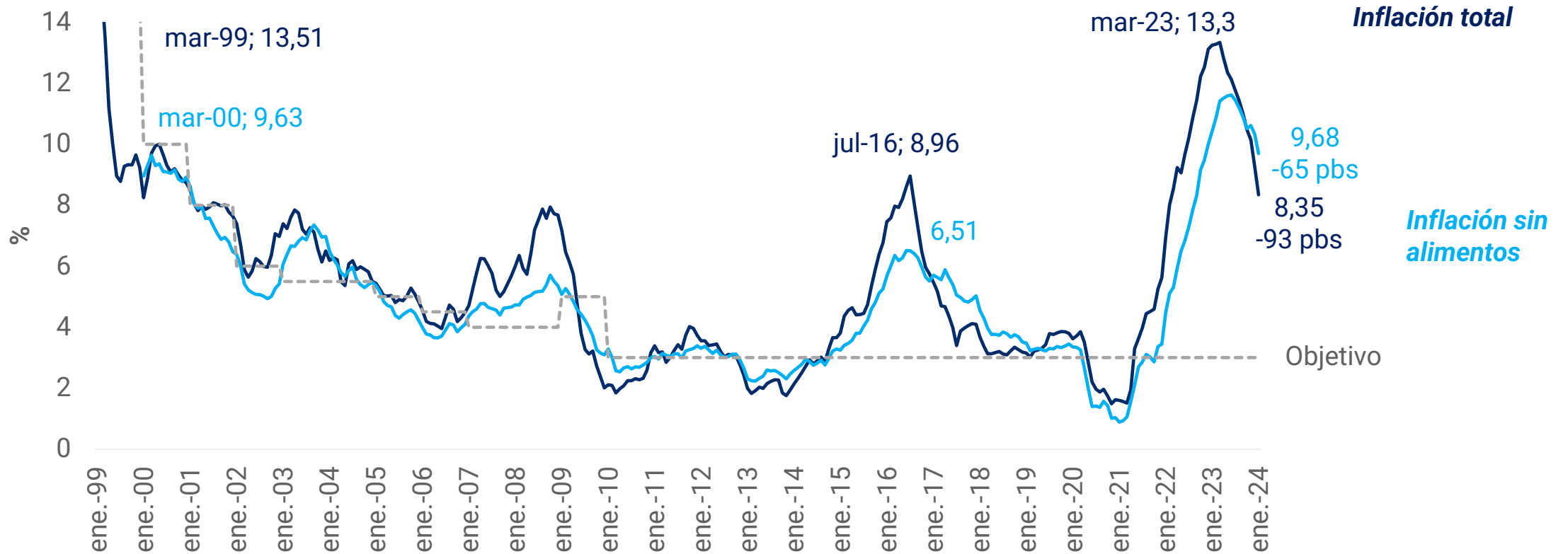
- Para **febrero**, nuestra expectativa de inflación mensual incorpora presiones alcistas por: i) Aumento en las tarifas de educación preescolar, primaria y secundaria, ii) indexación a la inflación de 2023 de comidas fuera del hogar, arriendos, entre otros y iii) tarifas de electricidad. A la baja, anticipamos que la caída en los precios de vehículos seguirá soportando una desaceleración en bienes y los perecederos soportarán un menor ritmo de avance en alimentos. **El Fenómeno del Niño y posibles incrementos del ACPM son riesgos al alza para la inflación de alimentos y regulados que están incorporado en nuestro escenario base con una intensidad moderada.**
- **Mantenemos nuestra expectativa para el cierre del 2024 en 5,1%.** La cesta de servicios mostró en enero señales de desaceleración que esperamos continúen el resto del año por una menor indexación que en 2023. Además, **si bien hay riesgos al alza por el Fenómeno del Niño en alimentos, estos han sido compensados por la reducción en los costos de las materias primas importadas.**

Implicaciones de política monetaria:

- La próxima reunión de política monetaria con decisión sobre tasas de interés será en marzo. **Anticipamos que BanRep bajará su tasa de política monetaria en 50 pbs, a 12,25%. La convergencia inflacionaria y unas menores expectativas llevarán a la Junta a acelerar el ritmo de recortes.**
- **La tasa real se volverá mucho más contractiva en los próximos dos meses.** Además, la debilidad en la actividad económica quedaría confirmada con el dato de PIB consolidado para 2023 que se conocerá a mediados de febrero.
- 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.

El IPC aumentó 0,92% m/m en enero, muy cerca de nuestra expectativa y la del consenso (0,92%). La inflación anual disminuyó 93 puntos básicos, a 8,35% (ant: 9,28%), alcanzando el nivel más bajo desde feb-22. Por su parte, la inflación sin alimentos cayó 65 pbs a 9,68% anual

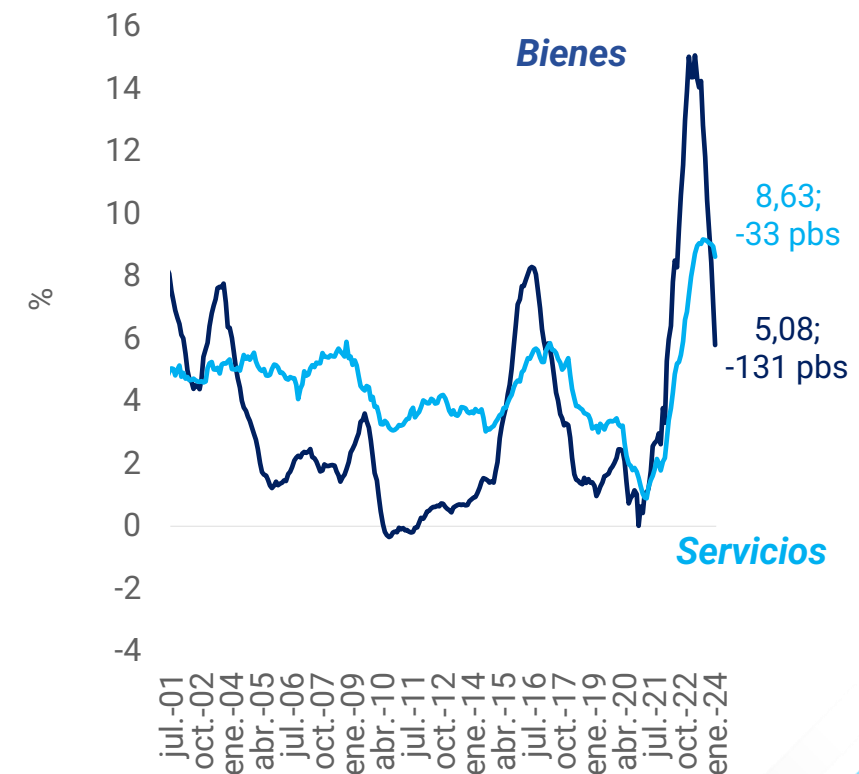
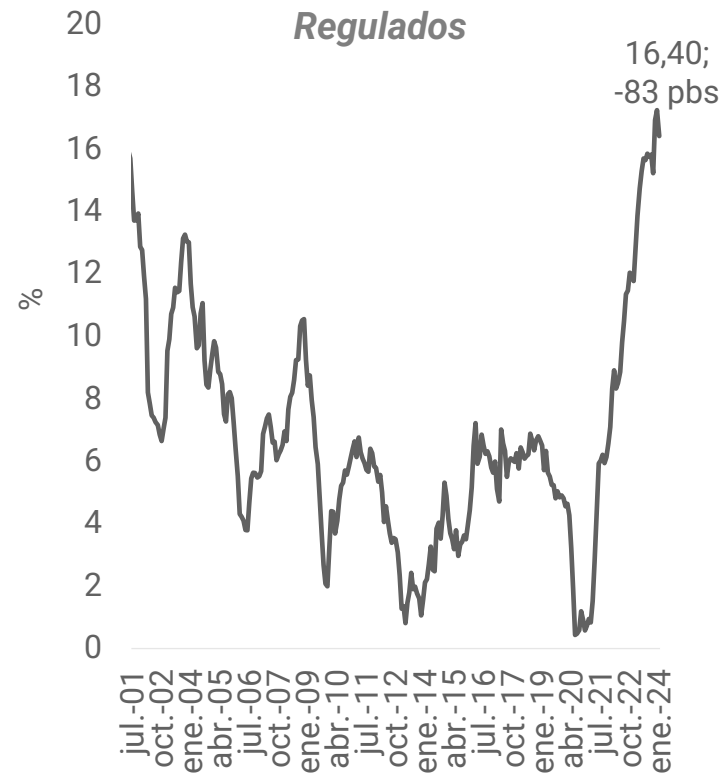
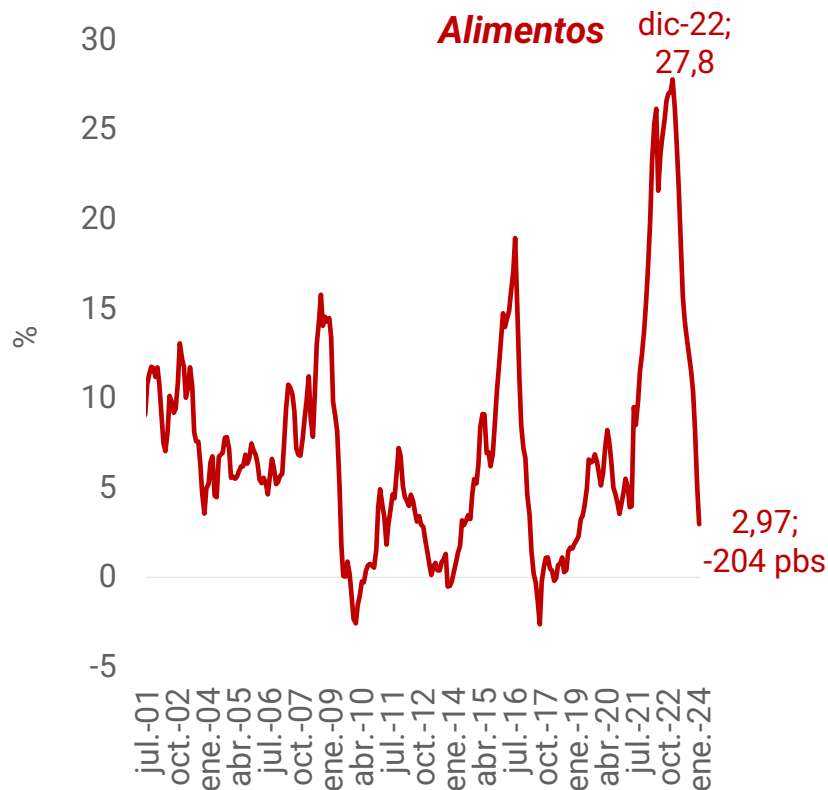
Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

En términos anuales, los alimentos, los bienes, los servicios y los regulados explicaron la desinflación del último mes. En el último caso, la variación anual mostró su primera desaceleración desde octubre del 2022. Además, los servicios exhibieron la desaceleración más pronunciada del último año

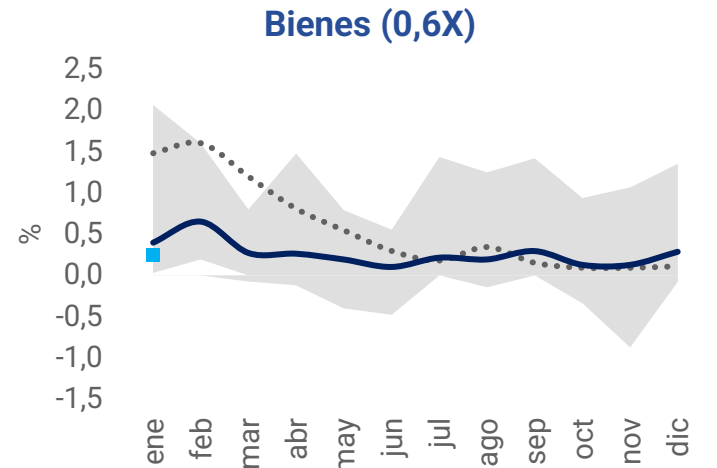
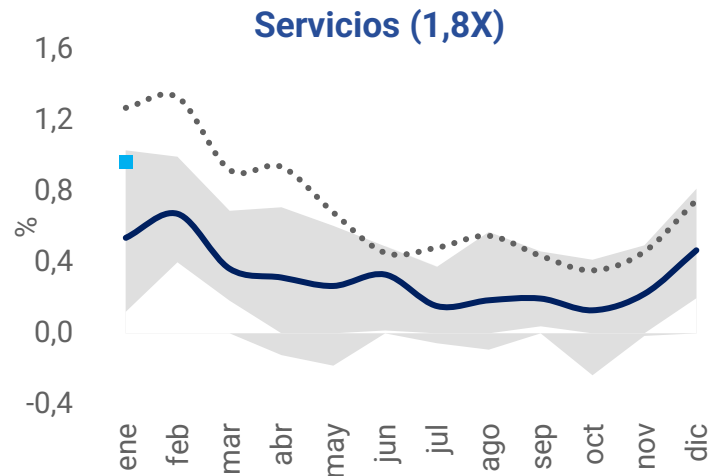
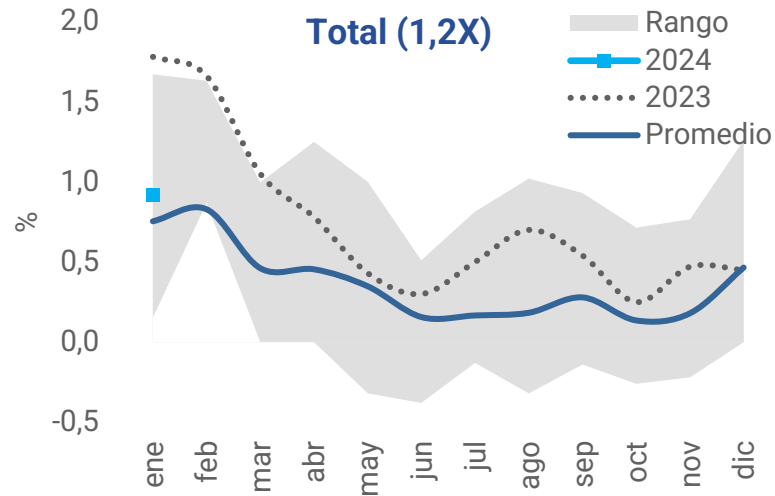
Inflación anual principales componentes del IPC



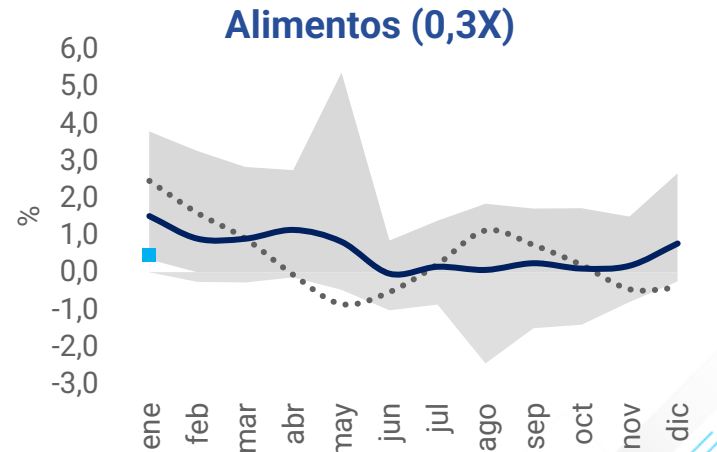
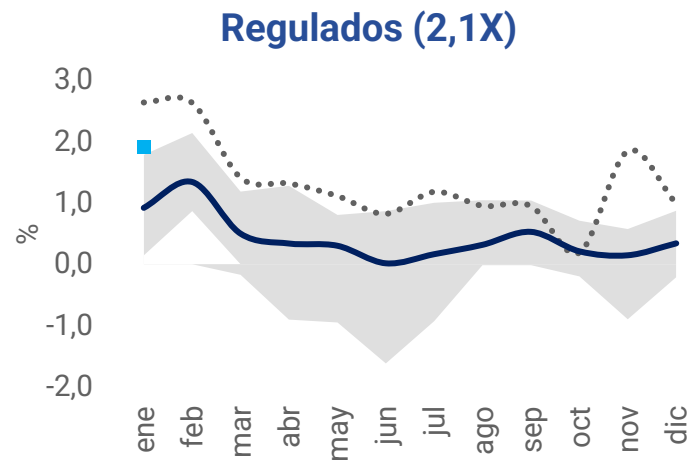
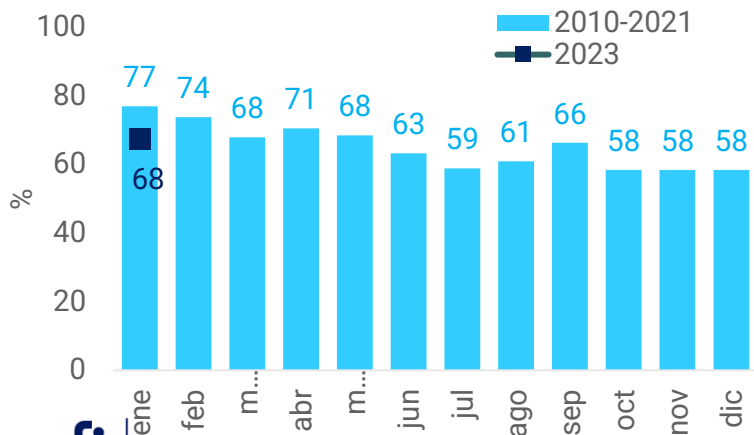
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El 68% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en diciembre, vs promedio de 77% entre 2010-2021. La inflación total estuvo cerca de su promedio para este mes. Servicios y regulados se ubicaron por encima de su promedio histórico.

Inflación mensual vs rango 2010-2021

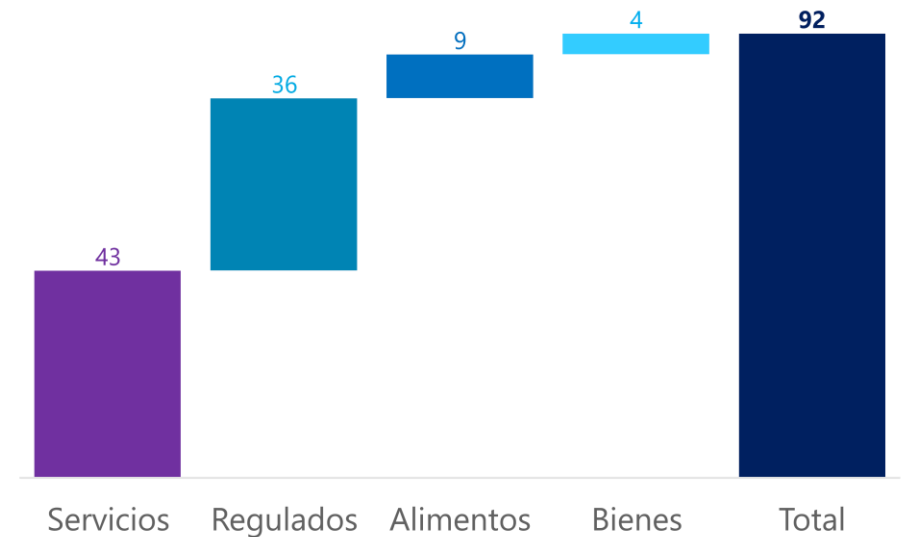


% de rubros con var. positiva



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Contribución a la inflación mensual ENERO 2024 (Puntos básicos)



Contribuciones a la inflación de ENERO:

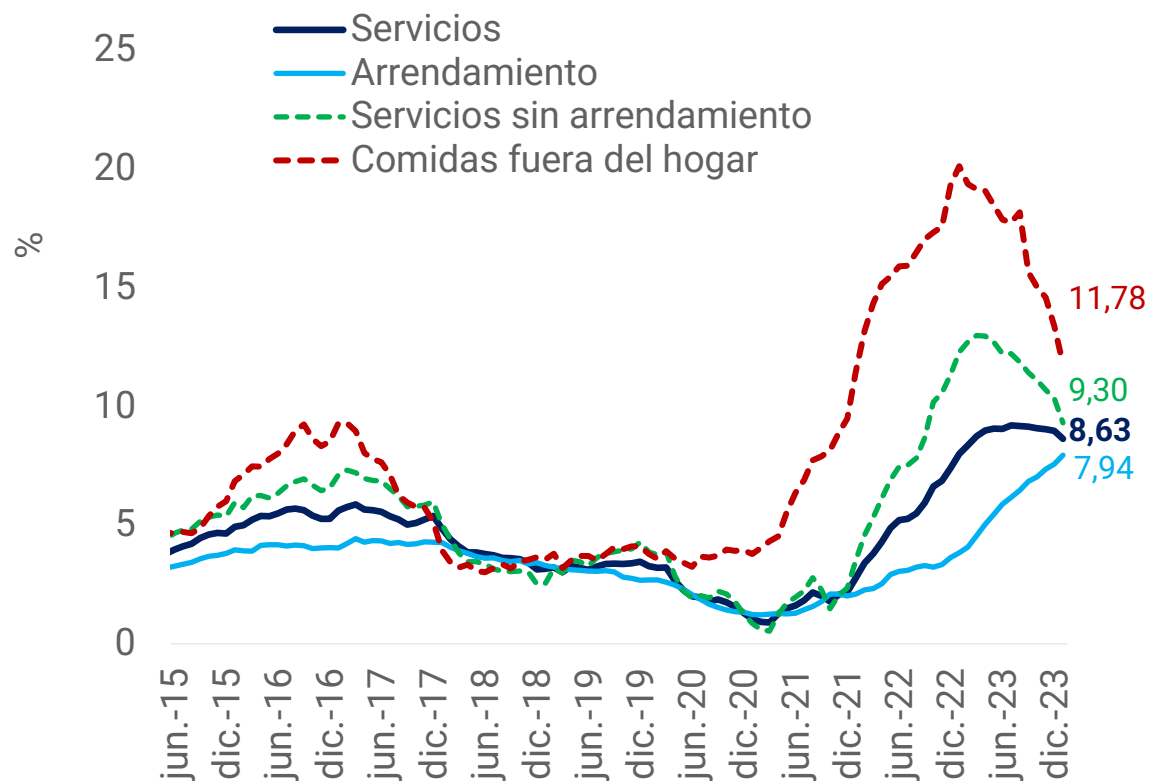
- **Servicios** → explicaron el 47% del resultado, impulsados por comidas fuera del hogar y arriendos.
- **Regulados** → explicaron el 39% del resultado. Impulsados por combustibles, transporte urbano y electricidad.
- **Alimentos** → explicaron el 10% del resultado, impulsados por los perecederos.
- **Bienes** → explicaron el 5% del resultado, impulsados por cerveza, farmacéuticos y productos de higiene personal.

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	ene-23	ene-24	dic-23	ene-24	dic-23	ene-24	
IPC Total	1,78	0,92	9,27	8,35	9,28	8,35	-0,93
Alimentos	2,46	0,47	5,01	2,97	0,99	0,59	-0,40
Servicios	1,27	0,96	8,96	8,63	4,00	3,83	-0,17
Regulados	2,64	1,91	17,24	16,40	2,99	2,87	-0,12
Bienes	1,48	0,24	7,11	5,80	1,30	1,05	-0,24

87%
de la desinflación
provino de
alimentos, bienes
y servicios

El IPC de servicios aumentó 0,96% mensual (vs 1,27% un año atrás), impulsado por la variación de comidas fuera del hogar y arrendamientos. La inflación anual cedió respecto a diciembre (-33 pbs), alejándose del máximo histórico de 9,19% en jul-23. El componente de arrendamientos continúa exhibiendo una tendencia alcista

IPC de servicios y principales rubros

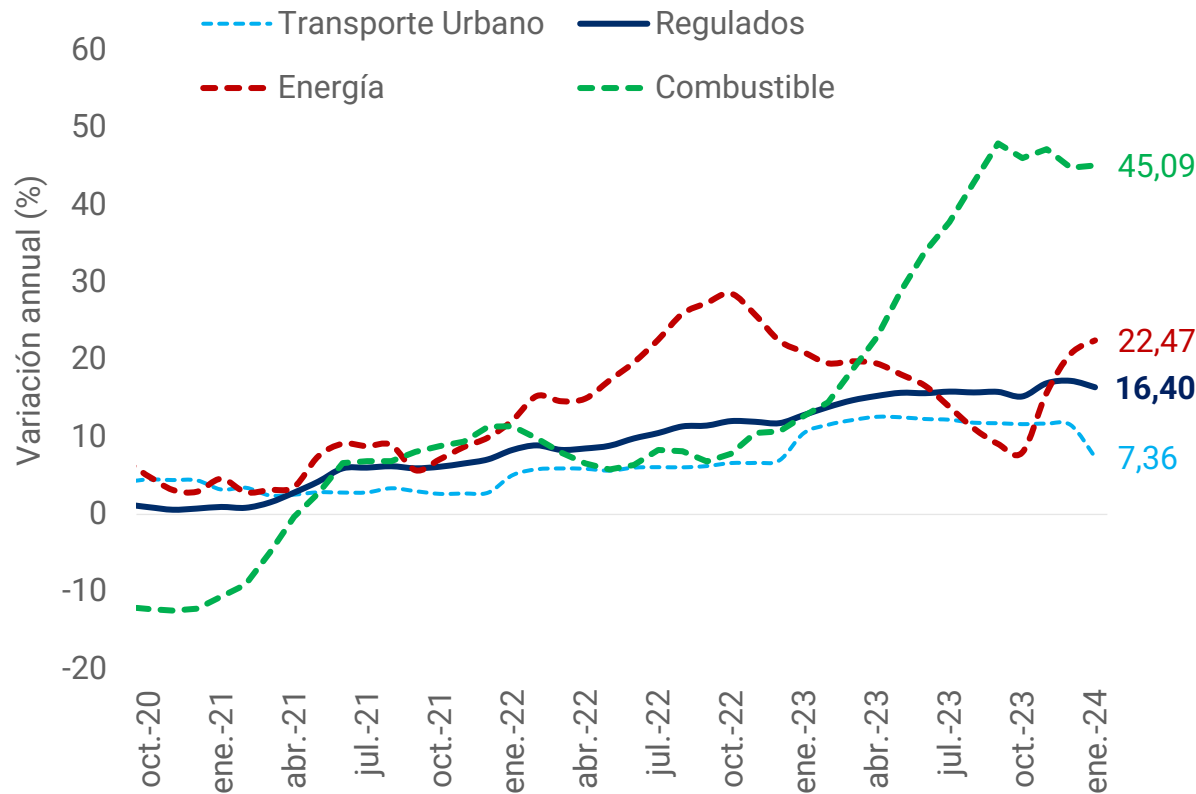


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Servicios	0,96	8,63	0,43	3,83
Comidas fuera del hogar	1,81	11,06	0,13	0,79
Arriendo imputado	0,79	7,87	0,10	0,99
Arriendo efectivo	0,82	8,04	0,07	0,73
Comidas rápidas	1,90	14,19	0,04	0,31
Servicio doméstico	2,40	10,00	0,02	0,10
Peluquería y cuidado personal	1,25	11,93	0,01	0,09
Servicios de copropiedad	0,62	12,80	0,01	0,14
Transporte aéreo	-5,50	-14,05	-0,01	-0,03
Paquetes turísticos	-3,45	1,53	-0,02	0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes y servicios regulados aumentó 1,91% mensual (vs 2,64% hace un año), en línea con el aumento en las tarifas de combustibles, transporte urbano y electricidad. La inflación anual cayó 83 pbs y se ubicó en 16,40% (vs 17,24% en diciembre).

IPC de regulados y principales rubros

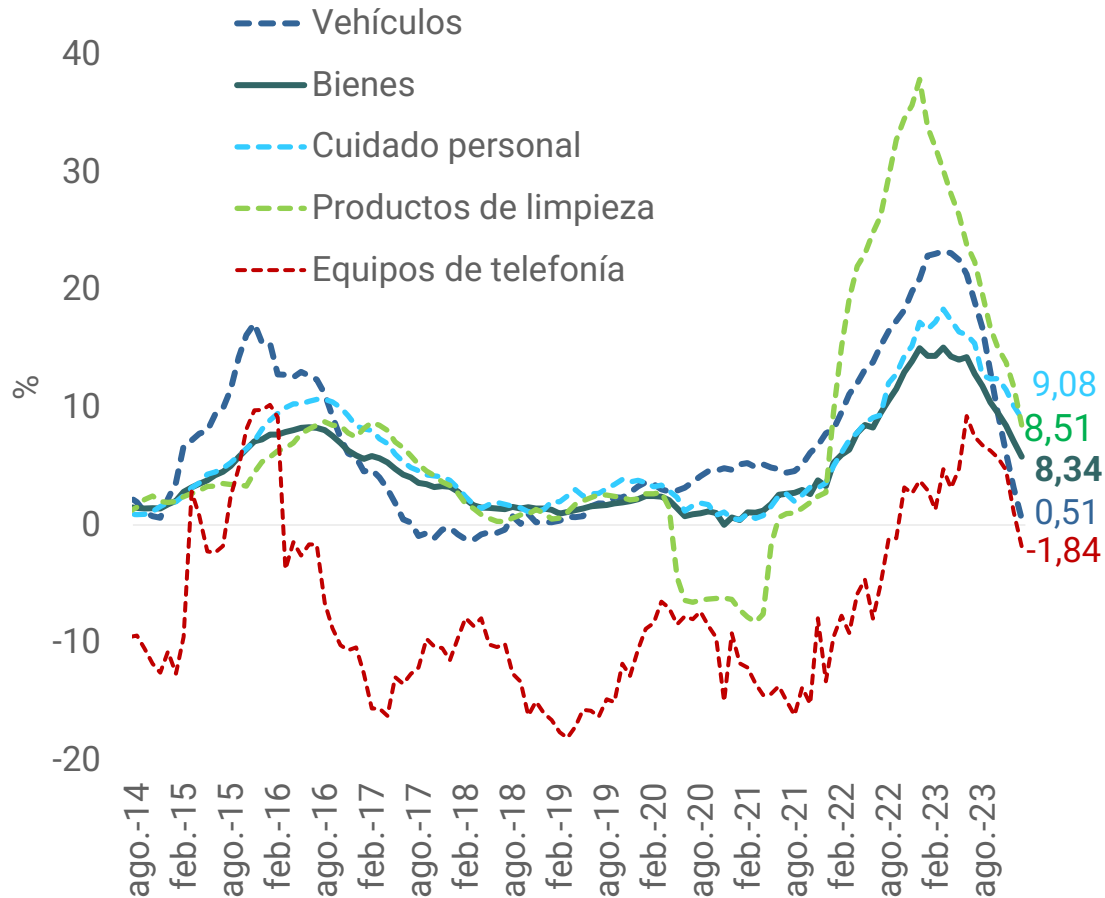


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Regulados	1,91	16,40	0,36	2,87
Combustibles para vehículos	3,88	45,09	0,13	1,17
Transporte urbano	2,64	7,36	0,12	0,34
Electricidad	2,15	22,47	0,08	0,76
Peajes	7,76	8,59	0,01	0,01
Gastos reglamentarios vehículos	7,28	13,83	0,01	0,02
Educación preescolar y básica primaria	0,00	11,22	0,00	0,15
Educación Secundaria	0,00	12,02	0,00	0,11
Documentos administrativos	0,00	0,00	0,00	0,00
Gas	-0,77	0,77	-0,01	0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes aumentó 0,24% mensual vs 1,48% hace un año, impulsado por artículos de cuidado cerveza, farmacéuticos y artículos de higiene personal. En contraste, los vehículos registraron la séptima variación negativa mensual consecutiva. La inflación anual retrocedió 131 puntos básicos a 5,80%

IPC de bienes y principales rubros

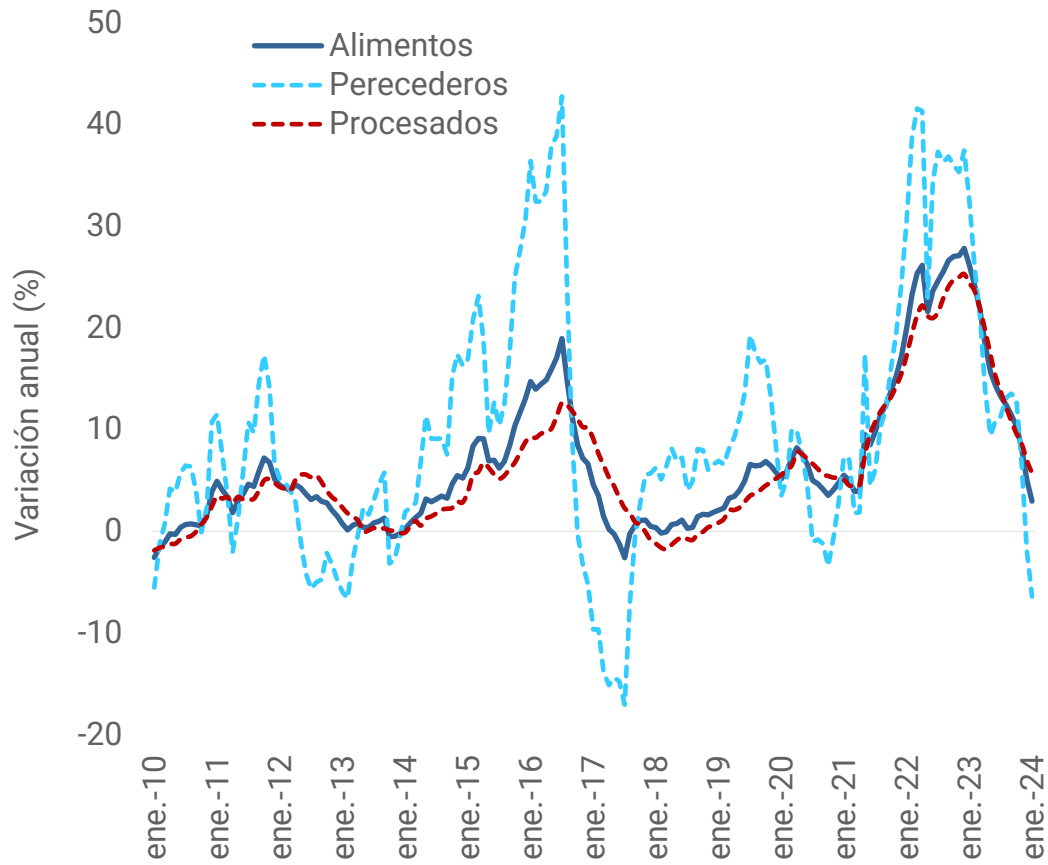


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Bienes	0,24	5,80	0,04	1,05
Cerveza	1,78	12,63	0,02	0,12
Farmacéuticos	0,95	8,43	0,01	0,09
Artículos de higiene personal	0,47	9,08	0,01	0,14
Prendas de vestir para hombre	0,45	6,04	0,00	0,05
Alimentos para mascotas	-0,81	8,25	0,00	0,02
Equipos de grabación de imagen y sonido	-1,93	-9,70	0,00	-0,02
Equipos de telefonía móvil	-1,79	-1,84	0,00	0,00
Vehículos nuevos y usados	-0,20	0,51	-0,01	0,02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de alimentos fue de 0,47%, impulsada por el aumento en los perecederos (0,78% mensual), que reflejaron la contribución de las frutas, el plátano y la papa. Los procesados aumentaron 0,40% mensual, en línea con un impacto moderado de los impuestos saludables. La inflación anual retrocedió 204 puntos básicos a 2,98%

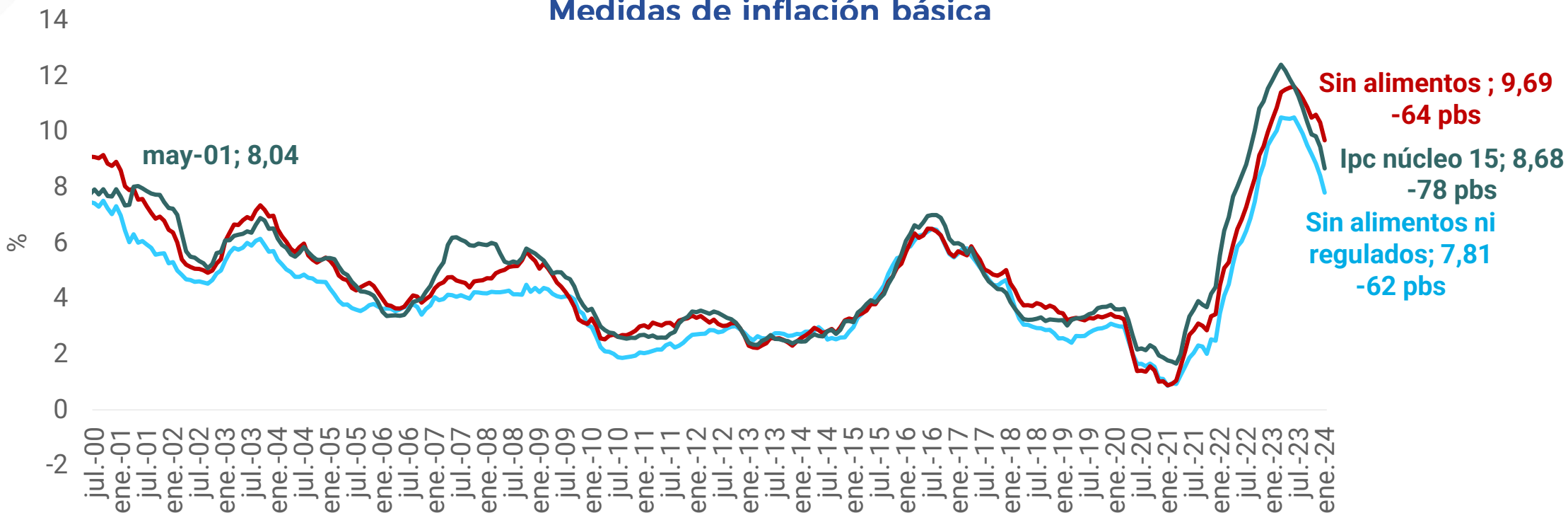
IPC de alimentos procesados y perecederos



	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Alimentos	0,47	2,98	0,09	0,59
Perecederos	0,78	-6,41	0,03	-0,29
Frutas frescas	2,82	13,44	0,03	0,15
Plátanos	5,25	2,20	0,03	0,01
Papas	13,74	-5,00	0,01	0,00
Cebolla	14,46	-10,08	0,01	-0,01
Tomate de árbol	3,46	20,30	0,00	0,01
Tomate	-1,25	-18,13	-0,01	-0,10
Legumbres Secas	-3,03	-30,05	-0,01	-0,11
Moras	-4,41	-3,71	-0,01	-0,01
Zanahoria	-4,79	-27,07	-0,02	-0,15
Procesados	0,40	5,74	0,06	0,88
Carnes preparadas	1,18	7,45	0,02	0,12
Gaseosas	1,92	4,92	0,01	0,03
Productos de panadería	0,39	2,85	0,01	0,07
Quesos	1,64	23,93	0,01	0,11
Carne de aves	0,56	8,79	0,01	0,12
Harinas	-4,46	-0,69	-0,04	-0,01

El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó a 8,73% en enero (-68 pbs), su menor nivel en poco más de un año, impulsado por la desinflación de los bienes y servicios

Medidas de inflación básica



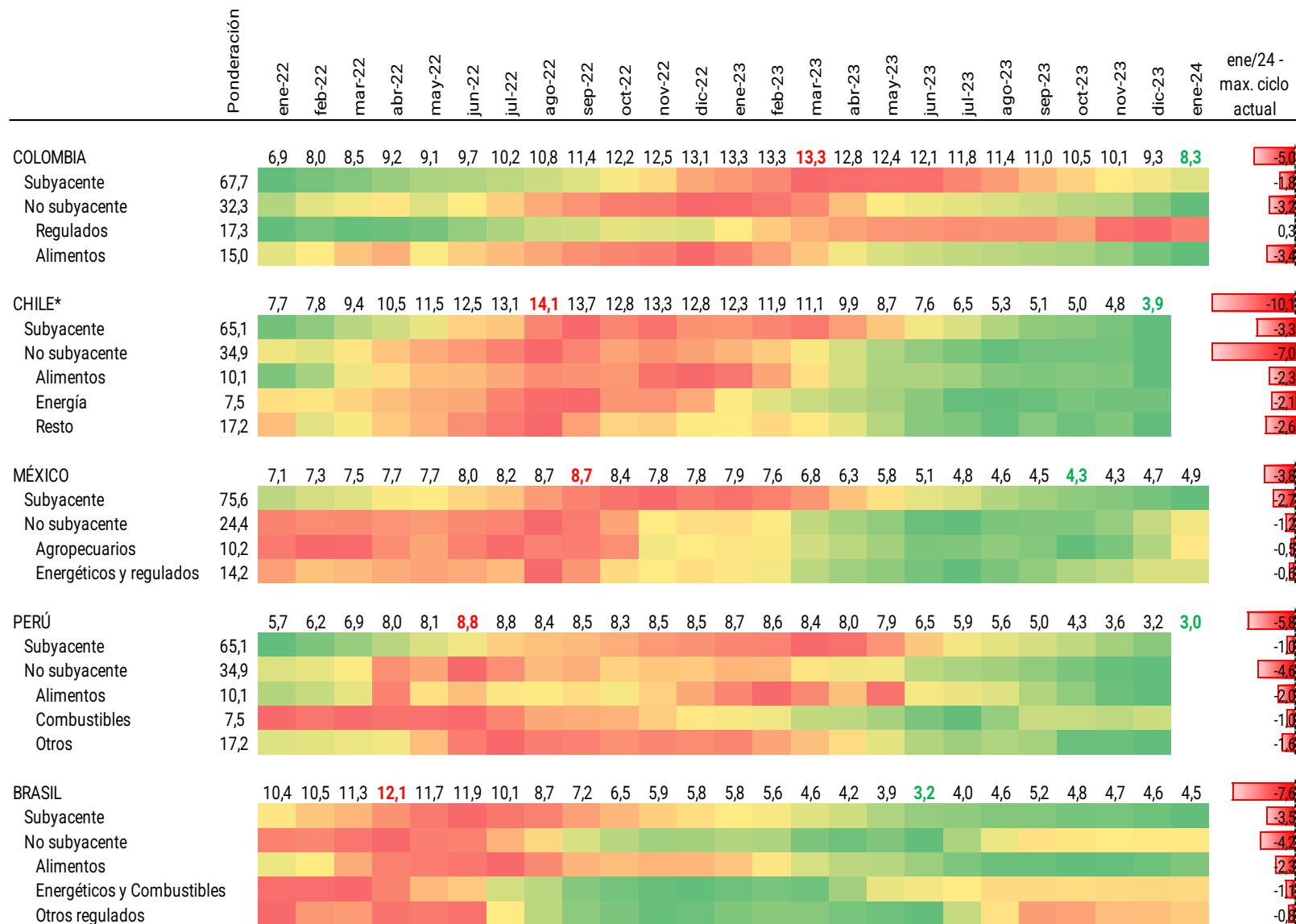
Fuente: DANE y BanRep

Implicaciones de política monetaria: esperamos que la Junta continúe en marzo 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, la junta podría aumentar el ritmo de recortes a 50 pbs al cierre del primer cuarto del año.

La inflación retrocedió en enero en las principales economías latinoamericanas, excepto en México. Los componentes volátiles comienzan a mostrar un comportamiento al alza, cuando la región atraviesa una fase fuerte del fenómeno de El Niño y los combustibles enfrentan un panorama desfavorable por los conflictos en el Mar Rojo.

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 y Chile se hizo el comparativo respecto a diciembre del 2023.



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

José Luis Mojica

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@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

Maria Paula González

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

paula.gonzalez@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista Contexto Externo y Mercado Cambiario

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@corfi.com

Valentina Hernández

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

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

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

Juan.pardo@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

andres.gallego@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

Contactos

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

(+57-601) 6062100 Ext. 22622

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Juan Camilo Gutierrez Poveda

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 6062100 Ext. 23632

juan.gutierrez@casadebolsa.com.co

Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

angie.rojas@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Líder Análisis y Estrategia de Acciones

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Gerente Institucional de Acciones

(+57-601) 6062100 Ext. 22754

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.