

## INFORME DE INFLACIÓN JUNIO 2024:

### SE EXTIENDE LA PAUSA EN LA DESINFLACIÓN

---

*Autor:* **Diego Alejandro Gómez**  
Analista de Economía Local

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

Junio 14 de 2024



# Resumen de resultados de mayo 2024

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,43% en mayo, levemente por debajo de nuestra expectativa (0,44%) y por encima de la del consenso de analistas (0,41%). La inflación anual se mantuvo estable en 7,16% entre abril y mayo, lo que significó la primera interrupción en el ciclo bajista desde marzo de 2023. Entre tanto, la inflación anual sin alimentos cayó 37 pbs a 7,83% en mayo, desde 8,19% en abril, consolidándose por quinto mes consecutivo en terreno de un dígito. El registro de mayo es el más bajo desde agosto de 2022.

El 63% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en mayo vs el promedio de 71% entre 2010-2021.

**En términos anuales, los grandes componentes del IPC, excepto alimentos, aportaron negativamente a la variación anual del último mes:**

- 1. Servicios:** variación mensual de 0,62% vs 0,68% un año atrás. La inflación anual cayó a 7,95% desde 8,02% el mes anterior. La inflación de arriendos, que representa el 25% del IPC, volvió a adoptar una tendencia bajista luego del repunte de abril (Inflación anual: 8,13% vs. 8,31% del mes anterior).
- 2. Regulados:** inflación mensual de 0,37% vs 1,11% hace un año. La inflación anual bajó 85 pbs a 13,73%, desacelerándose por quinto mes consecutivo. Principales aportes al alza en mayo de electricidad y gas.
- 3. Alimentos:** variación mensual de 0,51% vs -0,85% un año atrás; la inflación anual aumentó por segundo mes consecutivo, con las mayores presiones en papas, plátanos y hortalizas, reflejando aún efectos adversos del Fenómeno del Niño sobre los precedentes. En el IPC de alimentos procesados el incremento más fuerte provino del chocolate por segundo mes consecutivo.
- 4. Bienes:** variación mensual de -0,10% vs 0,55% hace un año. La inflación anual cumplió 11 meses desacelerándose de manera consecutiva al cerrar en 1,69%, impulsada a la baja por equipos de vehículos y equipos de telefonía móvil, en línea con la debilidad de la demanda local y los bajos niveles del tipo de cambio en el último año.

**El promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó por décimo tercer mes consecutivo a 7,04% (-25 pbs).**

# Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

## Pronóstico JUNIO 2024:

**La inflación anual se ubicaría en 7,12%, retomando de manera moderada el proceso desinflacionario suspendido en mayo.** Variación mensual estimada de +0,26% vs 0,30% en jun-23. De los cuatro grandes rubros, servicios, regulados y bienes registrarían descensos de su inflación anual:

- i. IPC servicios:** 0,41% mensual vs 0,45% hace un año. La moderación en la inflación mensual de arriendos sugiere que el porcentaje de indexación seguirá reduciéndose en los próximos meses y contribuirá al proceso desinflacionario general. **La inflación anual bajaría a 7,91%, desde 7,95% en mayo.**
- ii. IPC alimentos:** 0,01% mensual vs -0,53% hace un año. Las presiones inflacionarias por El Fenómeno del Niño seguirán disipándose, por lo que esperamos un menor avance en la inflación mensual de los perecederos. **La inflación anual aumentaría de 4,40% en mayo a 4,96% en junio.**
- iii. IPC regulados:** 0,28% mensual vs 0,82% hace un año, impulsada por electricidad y agua. **La inflación anual disminuiría 61 pbs a 13,12%**, desacelerándose por sexta ocasión consecutiva.
- iv. IPC bienes:** 0,10% mensual vs 0,30% hace un año. La menor apreciación anual del peso comenzará a generar presiones inflacionarias sobre los bienes importados como los vehículos y equipos de telefonía móvil, intensificándose durante 3T24. **La inflación anual disminuiría 19 pbs a 1,50%.**

**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 sexto mes consecutivo.**

# Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

**Presiones inflacionarias por Fenómeno del Niño y precio de los arriendos seguirán moderándose. Sin embargo, hacia delante anticipamos presiones alcistas por menor apreciación del peso y ajustes en el precio de los combustibles:**

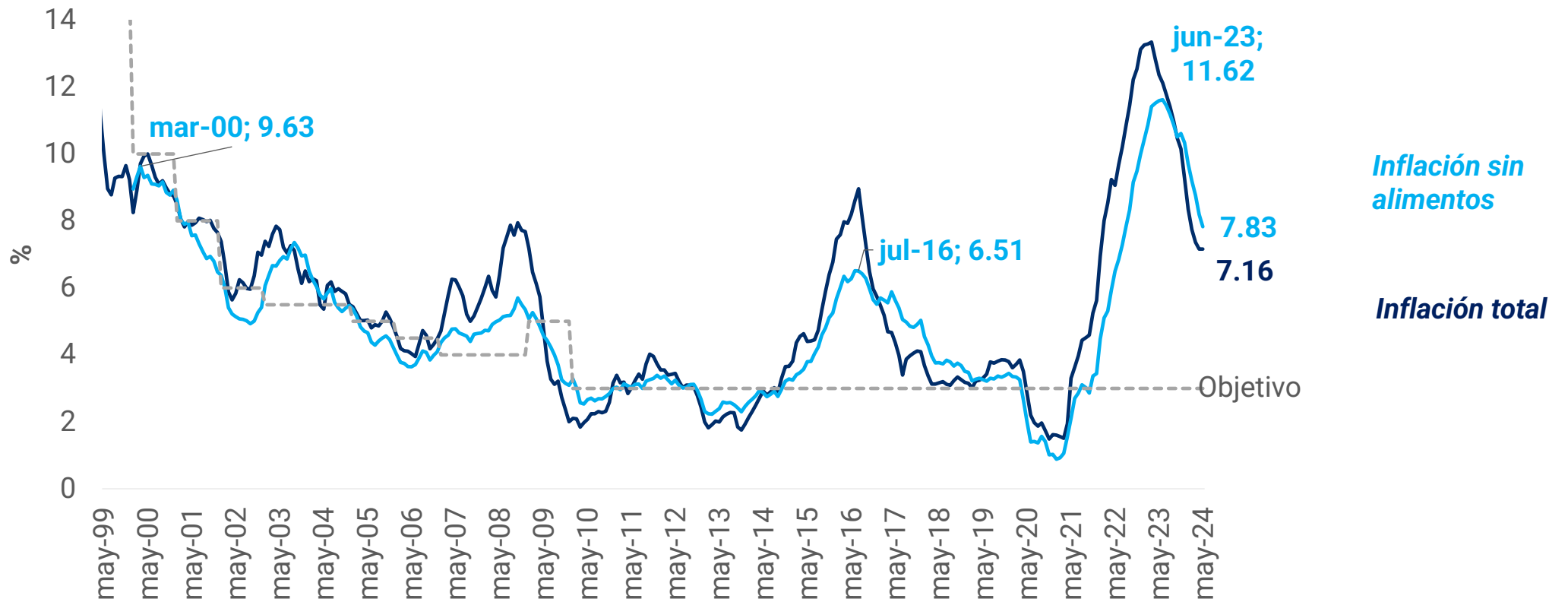
- **El porcentaje de indexación de arriendos a la inflación del año anterior (9,3% en 2023) volvió a contraerse en mayo (87,4%) y esperamos que se mantenga en una senda bajista en los próximos meses.** Estacionalmente, cerca del 62% de la inflación anual de arriendos se genera en el primer semestre, por lo que esperamos menores presiones por este rubro en la segunda mitad del año.
- **Los efectos adversos del Fenómeno del Niño sobre los precios de los alimentos perecederos seguirán disipándose.** Anticipamos una relativa estabilidad en la evolución de los alimentos procesados. **La menor apreciación anual del peso comenzará a generar presiones inflacionarias a partir del tercer trimestre sobre el precio de los bienes importados como los vehículos y los equipos de telefonía móvil.** Los ajustes en el precio del diésel anunciados por el Gobierno Nacional también serán un riesgo para el proceso desinflacionario durante 2S24.

## **Implicaciones de política monetaria:**

- Anticipamos que la estabilidad de la inflación sobre el 7% durante el segundo trimestre motivará a **la Junta a seguir actuando con prudencia y mantener el ritmo de recortes de su tasa de política monetaria en 50 pbs para la reunión de junio.**
- Entre los motivos para actuar con cautela, continuamos destacando: i) El porcentaje de indexación de arriendos retrocedió en mayo, pero hace falta evidencia adicional para consolidar una tendencia bajista ii) La credibilidad en la política monetaria es un activo fundamental para la Junta del BanRep. Para protegerla, el banco no aceleraría el ritmo de recortes hasta que las expectativas de inflación a 12 meses vuelvan a retroceder a un ritmo sustancialmente mayor al del último par de meses. iii) Los comentarios de Leonardo Villar, Gerente General del BanRep, durante la Convención Bancaria sugieren que la mayoría de los votantes ve beneficioso seguir actuando con cautela para evitar posibles reversiones en el relajamiento de la política monetaria.

El IPC aumentó 0,43% m/m en mayo, muy cerca de nuestra expectativa (0,44%) y la del consenso (0,41%). La inflación anual se mantuvo estable en 7,16%, interrumpiendo el ciclo bajista comenzado en mar-23. Por su parte, la inflación sin alimentos cayó 37 pbs a 7,83% anual

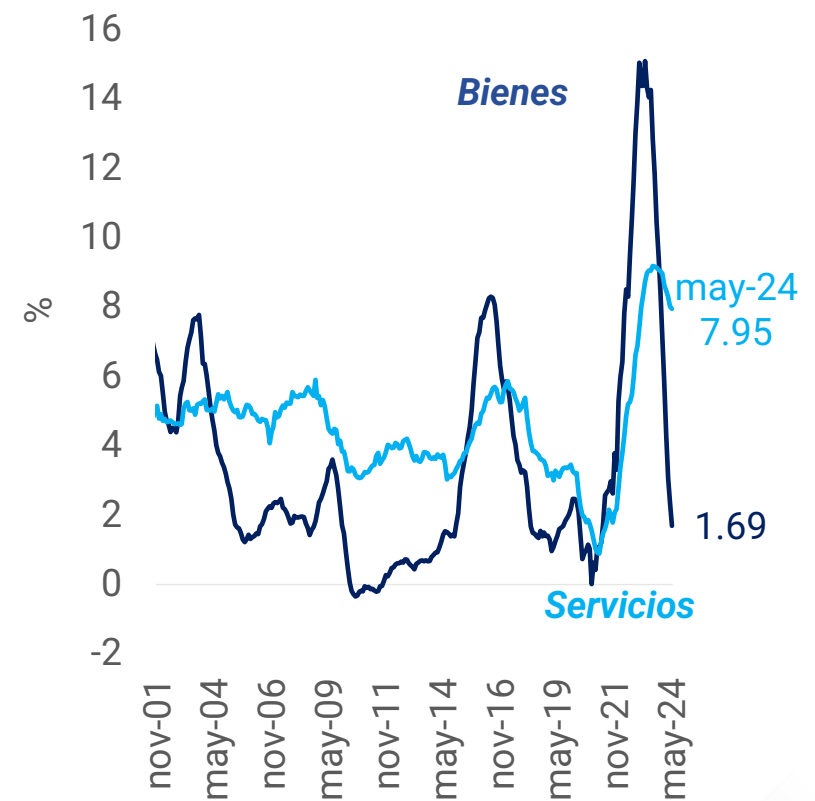
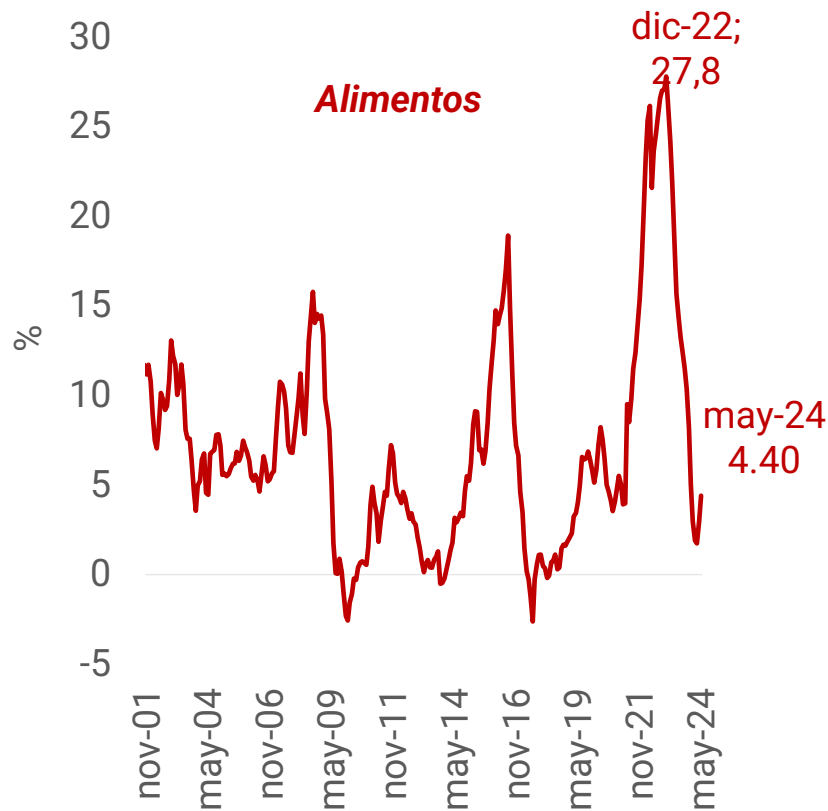
### Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

En términos anuales, los bienes, los servicios y los regulados contribuyeron a la variación anual del último mes. En contraste, los alimentos presentaron su segundo aumento en la inflación anual desde dic-22. La inflación de servicios se situó por debajo del 7% por primera vez desde finales de 2022.

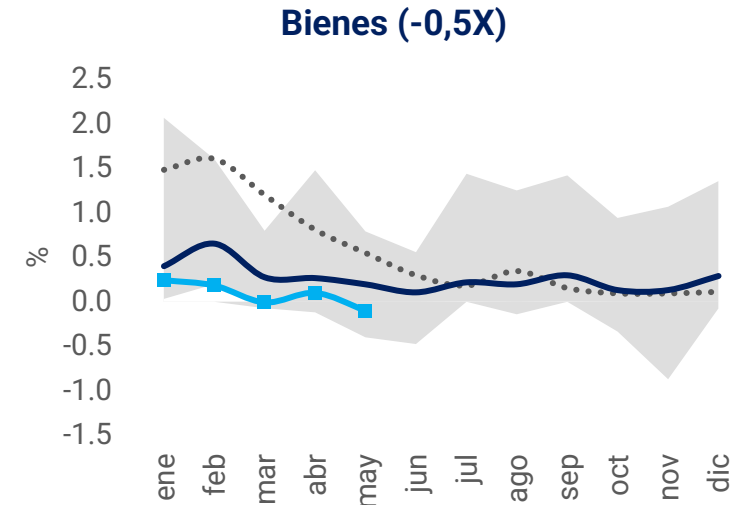
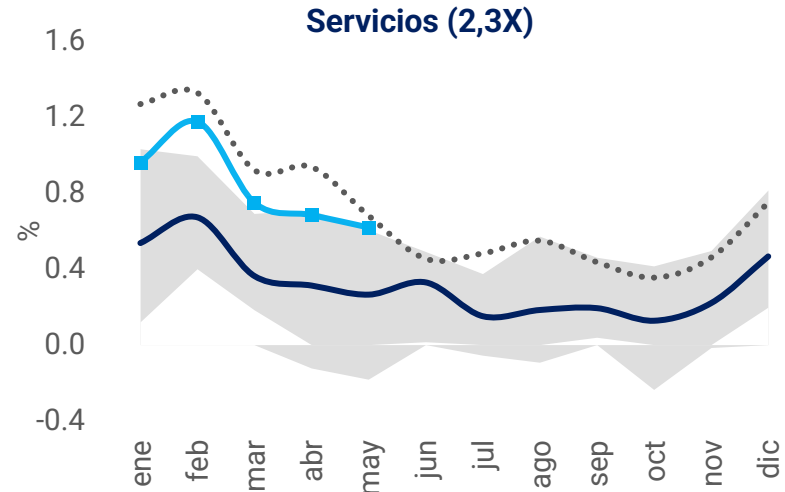
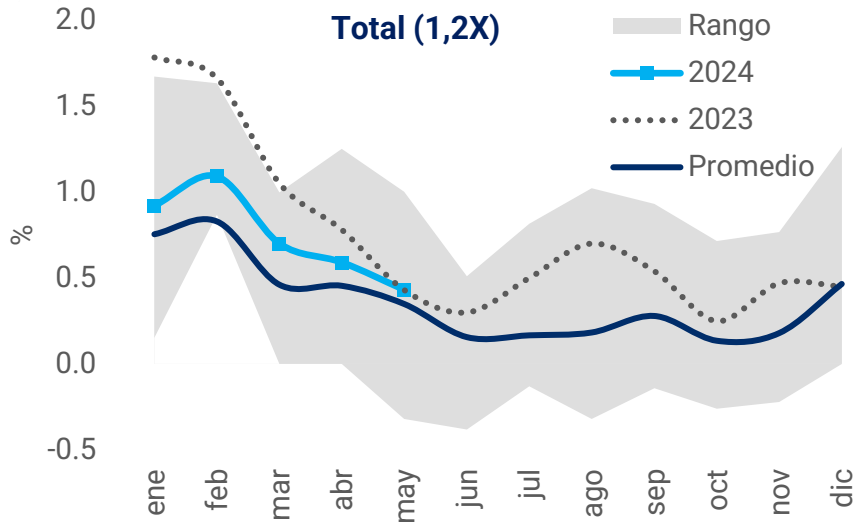
### Inflación anual principales componentes del IPC



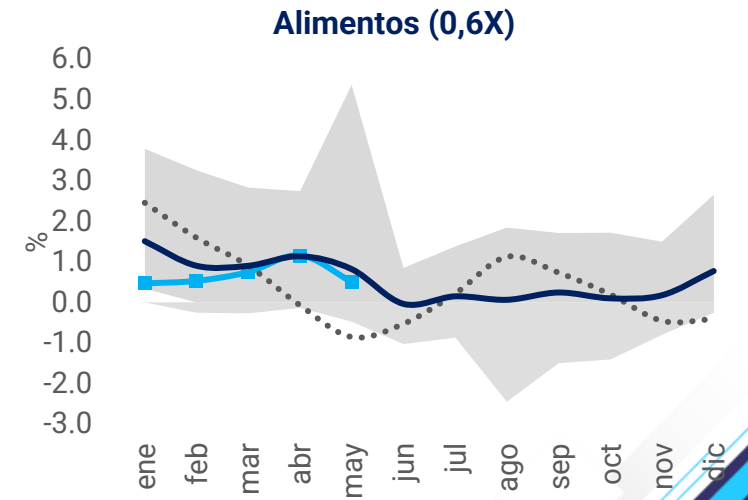
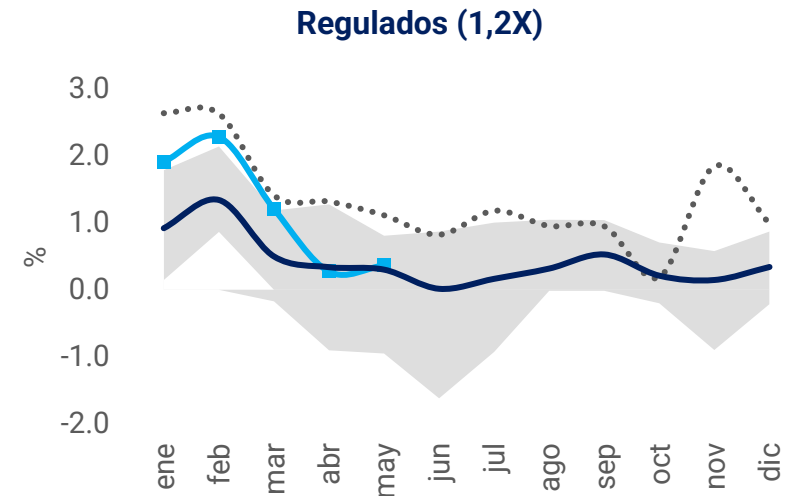
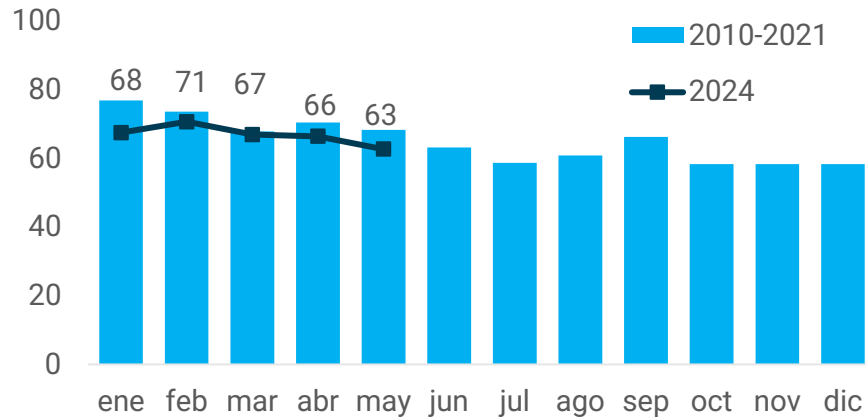
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**El 63% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en mayo, vs promedio de 71% entre 2010-2021. La inflación total fue 1,2 veces más que su promedio para este mes. Servicios y regulados se ubicaron por encima de su promedio histórico.**

### Inflación mensual vs rango 2010-2021

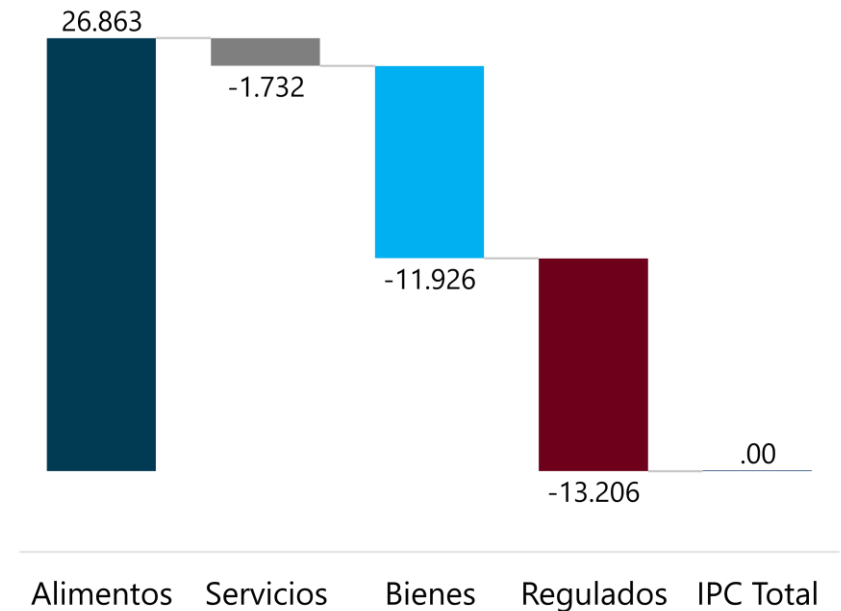


### % de rubros con var. positiva



Fuente: DANE. Cálculos: Corfi colombiana.

## Contribución a la inflación mensual MAYO 2024 (Puntos básicos)



### Contribuciones a la inflación anual de MAYO:

- **Alimentos** → explicaron el 12% del resultado, impulsados por los perecederos.
- **Servicios** → explicaron el 49% del resultado, impulsados por arriendos y comidas rápidas.
- **Regulados** → explicaron el 34% del resultado. Impulsados por electricidad y gas.
- **Bienes** → explicaron el 4% del resultado, mayores contribuciones mensuales en productos de aseo personal y prendas de vestir para hombre.

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	may-23	may-24	abr-24	may-24	abr-24	may-24	
<b>IPC Total</b>	<b>0,43</b>	<b>0,43</b>	<b>7,16</b>	<b>7,16</b>	<b>7,16</b>	<b>7,16</b>	<b>0,00</b>
Alimentos	-0,85	0,51	2,99	4,40	0,59	0,86	0,27
Servicios	0,68	0,62	8,02	7,95	3,54	3,53	-0,02
Regulados	1,11	0,37	14,58	13,73	2,60	2,47	-0,13
Bienes	0,55	-0,10	2,35	1,69	0,43	0,31	-0,12

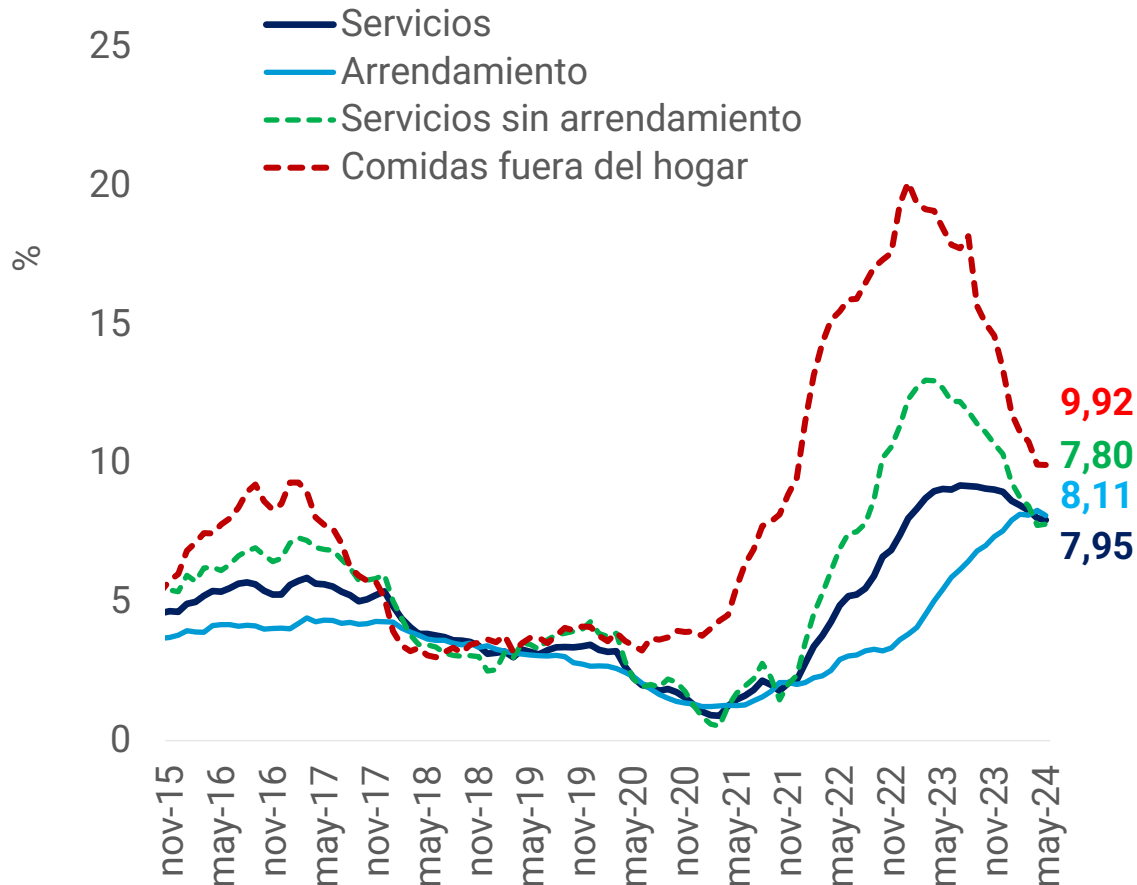
**84%**

de la inflación anual  
provino de servicios  
y regulados



El IPC de servicios aumentó 0,62% mensual (vs 0,68% un año atrás), impulsado por la variación de arrendamientos y comidas rápidas. La inflación anual cayó por debajo del 8% a 7,95% por primera vez desde diciembre de 2022. El resultado se ubicó 124 pbs por debajo del máximo histórico registrado en jul-23

### IPC de servicios y principales rubros

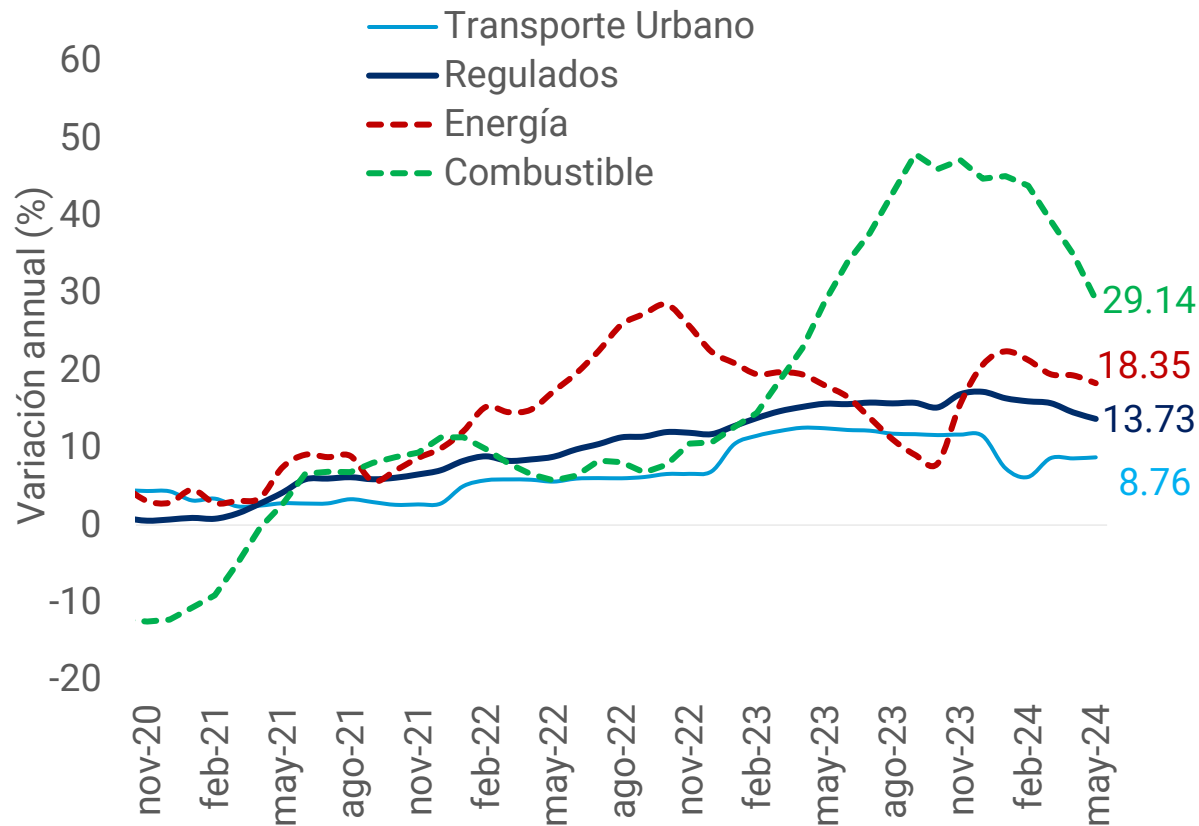


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Servicios</b>	<b>0,62</b>	<b>7,95</b>	<b>0,28</b>	<b>3,53</b>
Arriendo imputado	0,75	8,02	0,09	1,00
Arriendo efectivo	0,75	8,24	0,07	0,75
Comidas rápidas	0,71	9,61	0,05	0,69
Comidas fuera del hogar	0,68	10,94	0,02	0,24
Servicios de copropiedad	0,91	12,80	0,01	0,15
Servicios de protección social	-0,09	5,68	0,00	0,00
Cines y teatros	-0,02	6,99	0,00	0,02
Alojamiento	-0,32	5,25	0,00	0,01
Suscripciones de TV	-0,60	3,58	0,00	0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes y servicios regulados aumentó 0,37% mensual (vs 1,11% hace un año), en línea con el aumento en la electricidad y el gas. La inflación anual bajó 85 pbs a 13,73%, desacelerándose por quinto mes consecutivo

### IPC de regulados y principales rubros

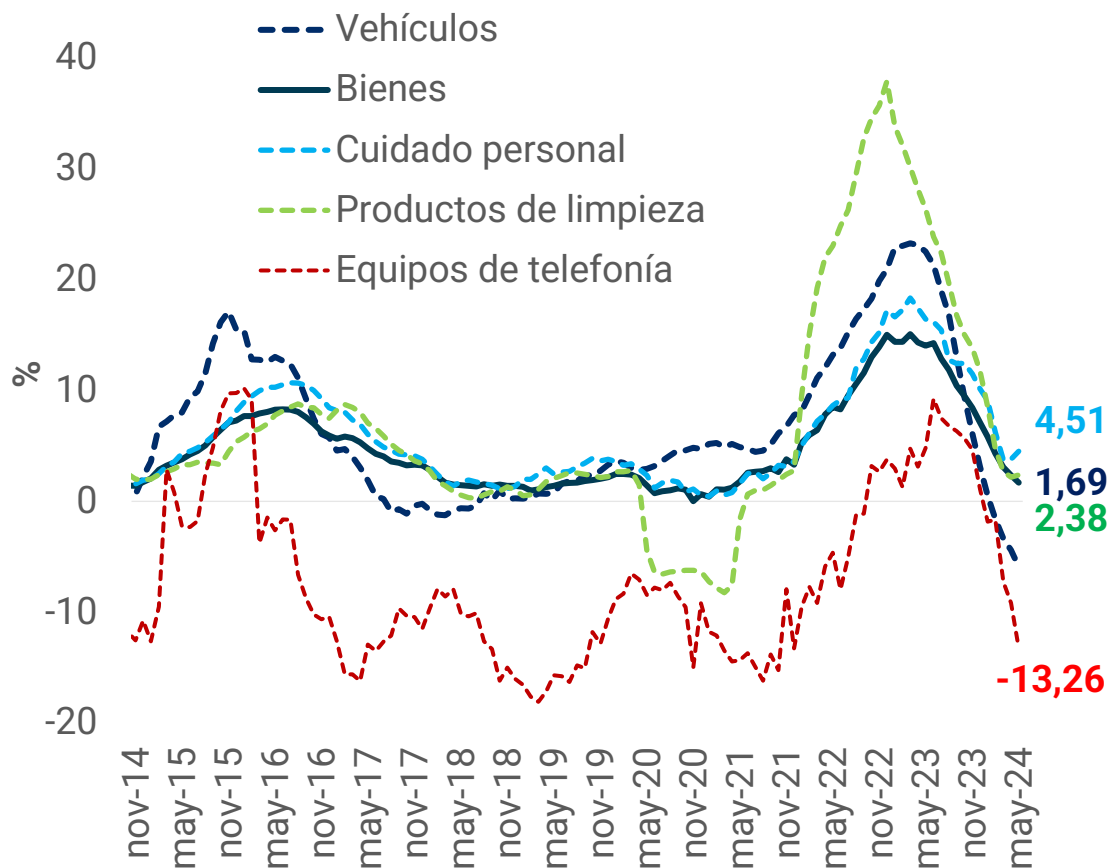


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Regulados</b>	<b>0,37</b>	<b>13,73</b>	<b>0,07</b>	<b>2,47</b>
Electricidad	0,78	18,35	0,03	0,63
Gas	1,29	0,84	0,01	0,01
Transporte urbano	0,22	8,76	0,01	0,40
Agua	0,26	7,19	0,01	0,14
Combustibles para vehículos	0,11	29,14	0,00	0,83
Gastos reglamentarios	0,02	13,63	0,00	0,02
Peajes	0,00	16,74	0,00	0,02
Cuotas moderadoras a EPS	0,00	10,55	0,00	0,01
Documentos administrativos	0,00	9,32	0,00	0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes retrocedió 0,10% mensual vs +0,55% hace un año. La inflación anual cumplió once meses desacelerándose de manera consecutiva al cerrar en 1,69%. Vehículos y equipos de telefonía móvil siguen siendo los rubros que más contribuyen de manera negativa a la inflación mensual

### IPC de bienes y principales rubros

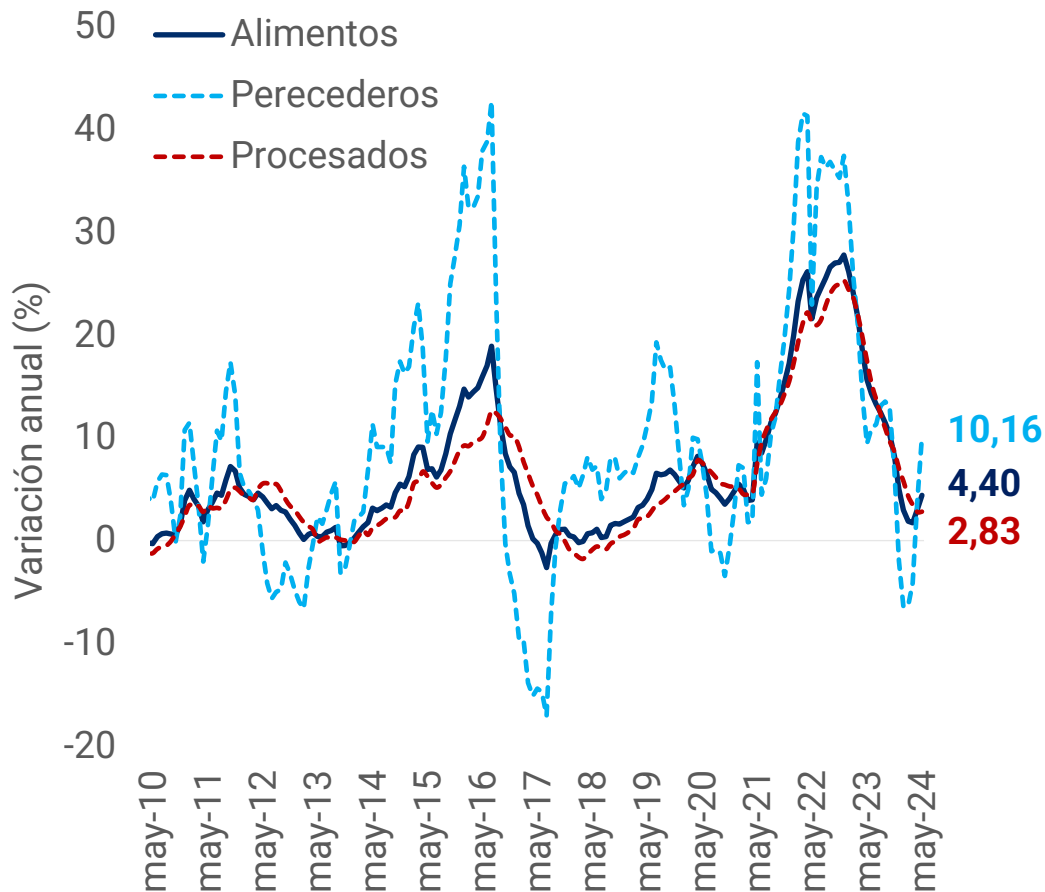


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Bienes</b>	<b>-0,10</b>	<b>1,69</b>	<b>0,02</b>	<b>0,31</b>
Artículos para higiene corporal	0,68	4,51	0,01	0,07
Prendas de vestir para hombre	0,48	3,71	0,00	0,03
Productos de limpieza	0,24	2,38	0,00	0,04
Productos farmacéuticos	0,22	6,21	0,00	0,06
Otros productos para el aseo personal	-0,25	-0,11	0,00	0,00
Equipos de grabación	-2,31	-11,76	0,00	-0,02
Equipos telefonía móvil	-3,76	-13,26	0,01	-0,03
Vehículos nuevos y usados	-1,08	-5,93	0,03	-0,18

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de alimentos fue de 0,51% vs -0,85% un año atrás; la inflación anual aumentó a 4,40%. Las mayores presiones se observaron en las papas, plátanos y hortalizas, lo que continuó evidenciando presiones asociadas con el Fenómeno del Niño. En el precio de los alimentos procesados el principal incremento provino del chocolate por segundo mes consecutivo.

### IPC de alimentos procesados y perecederos

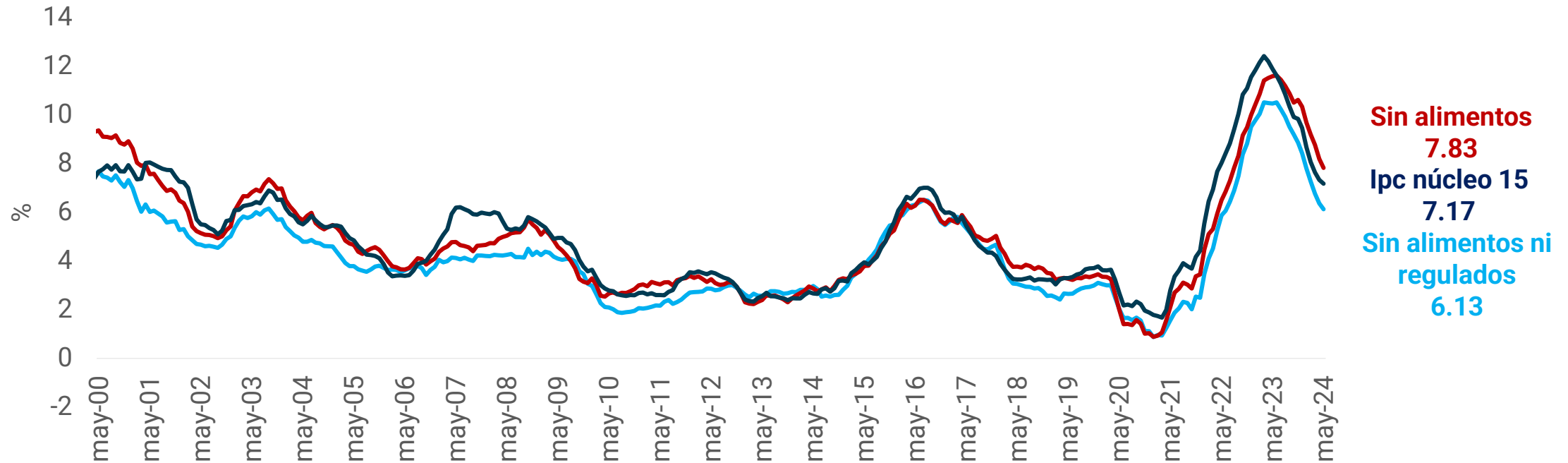


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Alimentos</b>	<b>0,51</b>	<b>4,42</b>	<b>0,10</b>	<b>0,86</b>
<b>Perecederos</b>	<b>1,23</b>	<b>10,16</b>	<b>0,05</b>	<b>0,43</b>
Papas	20,47	37,34	0,09	0,16
Plátanos	4,55	-22,09	0,02	-0,12
Hortalizas y legumbres frescas	2,10	12,03	0,01	0,06
Tomate de árbol	9,90	12,05	0,01	0,01
Cebolla	2,66	-2,26	0,01	-0,01
Zanahoria	-13,91	-5,19	0,01	0,00
Naranjas	-9,92	9,36	0,01	0,01
Tomate	-11,21	42,80	0,03	0,07
Frutas frescas	-2,94	24,54	0,04	0,28
<b>Procesados</b>	<b>0,30</b>	<b>2,83</b>	<b>0,04</b>	<b>0,43</b>
Chocolate	6,70	29,38	0,02	0,06
Carne de aves	0,59	5,50	0,01	0,08
Carne de res	0,28	1,05	0,01	0,03
Productos de río y mar	-0,45	0,74	0,00	0,01
Leche	-0,26	1,54	0,00	0,02
Carne de cerdo	-0,71	-0,39	0,00	0,00

Fuente: DANE. Cálculos: Corfic Colombiana.

**El promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó por décimo tercer mes consecutivo a 7,04% (-25 pbs), su menor nivel desde may-22, impulsado por la desinflación de los bienes y servicios**

### Medidas de inflación básica

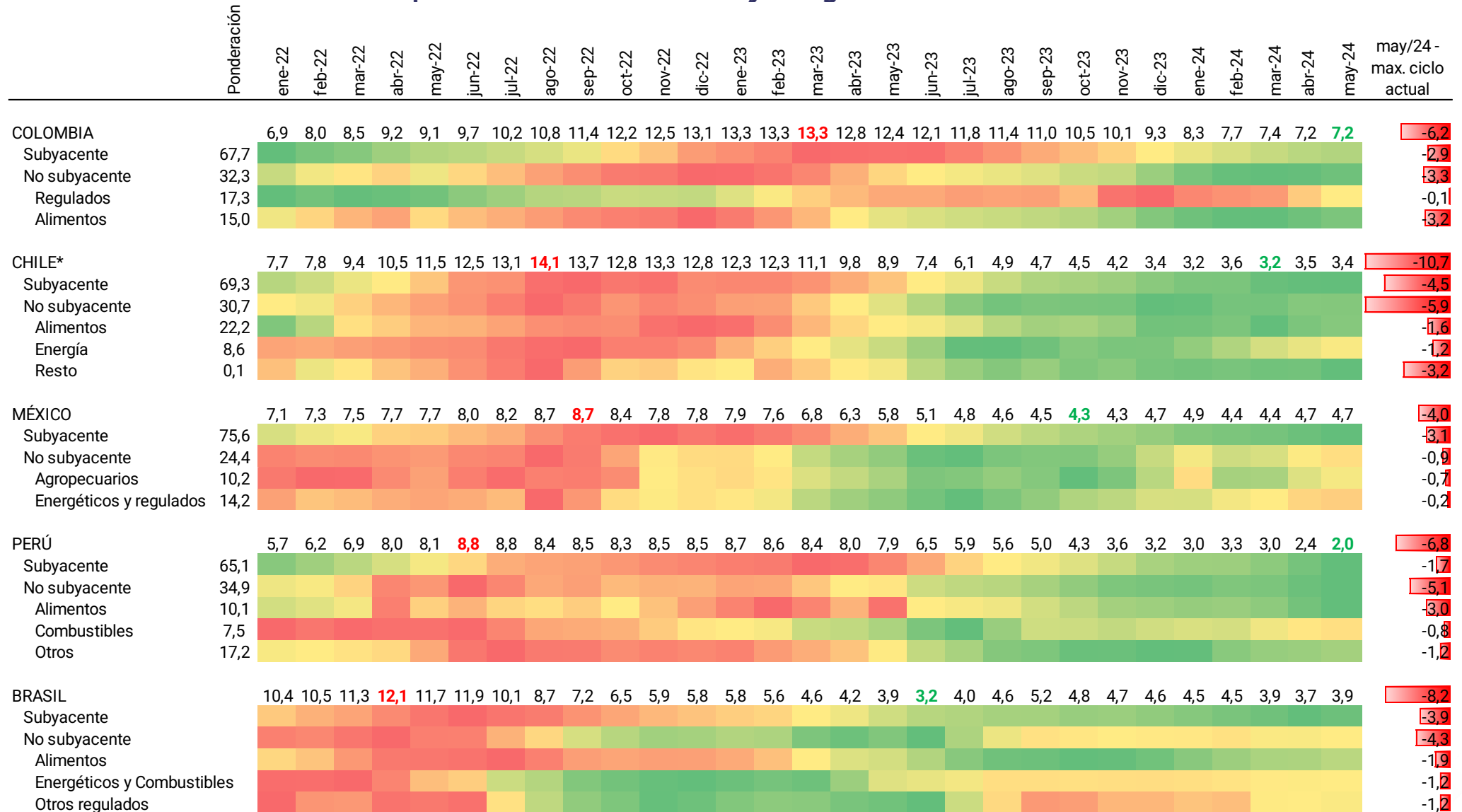


Fuente: DANE y BanRep

**Implicaciones de política monetaria:** esperamos que la Junta continúe en junio 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, aunque la tasa real sigue siendo muy contractiva este año, las expectativas de inflación a 1 año continúan por encima del límite superior del rango de tolerancia entre el 2% al 4%, lo que motivaría que la Junta mantenga el ritmo de recortes en 50 pbs.

En mayo, la inflación se mantuvo estable en Colombia y México, con variaciones mínimas respecto a abril; aumentó en Brasil, y disminuyó en Chile y Perú. En los cinco países, la inflación subyacente ha venido retrocediendo, lo que ha contribuido a la tendencia a la baja de la inflación total. Sin embargo, la inflación no subyacente se ha acelerado debido al incremento en los precios de los combustibles y energéticos.

## Monitor de contribuciones a la inflación regional



Fuente: Bancos Centrales de cada país. Cálculos Corfi colombiana. \*Medidas de BCCh.

# Equipo de Investigaciones Económicas

## César Pabón

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

[cesar.pabon@corficolombiana.com](mailto:cesar.pabon@corficolombiana.com)

## Estrategia Macroeconómica

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

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

### Diego Alejandro Gómez

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

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

## Manuel Bernal

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

[Manuel.bernal@corfi.com](mailto:Manuel.bernal@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)

### Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@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.