



CasadeBolsa

INFORME DE INFLACIÓN OCTUBRE 2023: UN PASO MÁS EN LA DIRECCIÓN CORRECTA

Laura Daniela Parra
Analista de Investigaciones Económicas Locales

Octubre 11 de 2023



Resumen de resultados de septiembre 2023

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,54% en septiembre, en línea con nuestra expectativa y el consenso de analistas (0,52% y 0,53%, respectivamente). La inflación anual disminuyó 44 puntos básicos a 10,99% (ant: 11,43%), su nivel más bajo en más de un año. Entre tanto, la inflación anual sin alimentos se desaceleró por tercer mes consecutivo, a 10,88% en septiembre (ant: 11,19%), manteniéndose en niveles elevados.

El 74% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en septiembre, vs 66% registrado entre 2010-2021, reflejando presiones inflacionarias persistentes. La inflación total duplicó su promedio para este mes, con presiones generalizadas, aunque especialmente importantes en alimentos.

Los bienes y los alimentos contribuyeron con más del 90% de la reducción de la desinflación anual del último mes. En contraste, los servicios completaron 3 meses relativamente estables en su máximo histórico, con una disminución de solo 5 pbs respecto a dicha referencia, y los regulados aumentaron su inflación anual como resultado del aumento en los combustibles y la indexación escolar.

- 1. Servicios:** variación mensual de 0,44% vs 0,46% un año atrás y anual de 9,14%, 5 pbs por debajo de su máximo histórico. Aportes más relevantes de arriendos.
- 2. Regulados:** inflación mensual de 0,95% vs 0,89% hace un año y anual de 15,81%, 7 básicos más respecto a agosto. Resultado principalmente de aumentos en los precios de los combustibles y las tarifas de educación preescolar, primaria y secundaria.
- 3. Alimentos:** variación mensual de 0,74% vs 1,61% un año atrás. La inflación anual bajó a 11,49%, consolidando el noveno descenso consecutivo frente al máximo histórico en dic-22. Las mayores presiones al alza en el mes estuvieron en tomate, frutas frescas y cebolla por segundo mes consecutivo.
- 4. Bienes:** variación mensual de 0,15% vs 1,42% hace un año. La inflación anual se desaceleró de forma notable a 10,44% (-140 pbs mensual) impulsada a la baja por vehículos.

El promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó por sexto mes consecutivo, a 10,24% (-41 pbs).

Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

Pronóstico OCTUBRE 2023:

IPC total: la inflación mensual se desacelera a uno de los niveles más bajos del año. Variación mensual estimada de +0,31% vs 0,72% en sep-22. La inflación anual caería 44 puntos básicos a 10,54%, su nivel más bajo en 16 meses.

- i. IPC servicios:** 0,36% mensual vs 0,41% hace un año. La inflación anual sería de 9,08%, 6 pbs por debajo del nivel de septiembre, incorporando menores presiones de comidas fuera del hogar.
- ii. IPC alimentos:** 0,31% mensual vs 1,21% hace un año. La inflación anual disminuiría 99 pbs, hasta 10,50%, el nivel más bajo desde julio de 2021.
- iii. IPC regulados:** 0,27% mensual vs 0,71% en sep-22. La inflación anual disminuiría 51 pbs a 15,31%, impulsada en términos mensuales por tarifas de gas, en un contexto de estabilidad en los combustibles.
- iv. IPC bienes:** 0,24% mensual vs 0,94% hace un año. La inflación anual disminuiría 77 pbs a 9,67%, en línea con una elevada base estadística y una menor fortaleza de la demanda.

Inflación básica: las medidas inflación núcleo (sin alimentos y sin alimentos ni regulados) continuarán descendiendo, impulsadas a la baja por el ajuste en el componente de bienes. Pese a lo anterior, la inflación sin alimentos continuará en dos dígitos.

Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

Perspectivas para los próximos meses:

Escenario base:

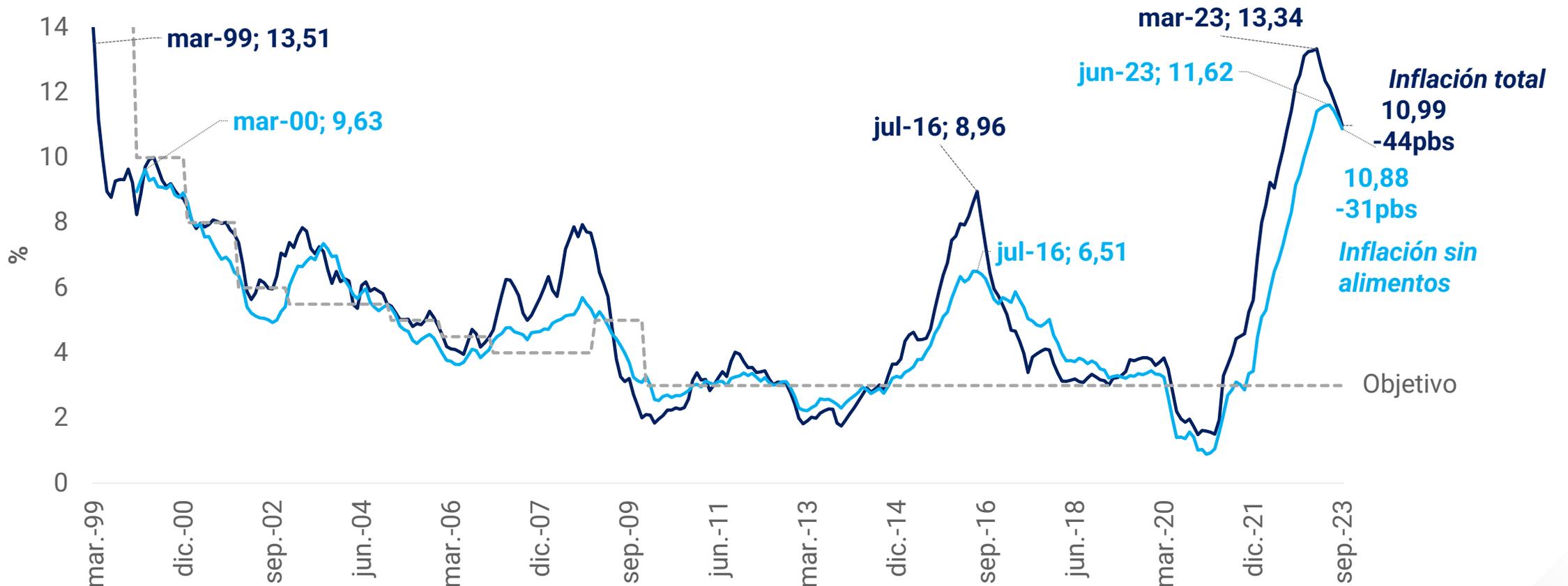
- Durante el último trimestre del año la desinflación será, en promedio, de entre 40 y 50 puntos básicos cada mes, con presiones al alza concentradas en noviembre como consecuencia de la entrada en vigor de los impuestos saludables. **El Fenómeno del Niño es un riesgo al alza para la inflación de alimentos y regulados que está incorporado en nuestro escenario base con una intensidad moderada.**
- **La inflación anual se mantendrá en dos dígitos durante casi todo el año y cerrará 2023 en 9,6%.**

Implicaciones de política monetaria:

- Las minutas de la última reunión del Banco de la República (BanRep) revelaron un balance de riesgos alcista para la mayoría de la Junta. El lenguaje y los argumentos expuestos por la mayoría de los codirectores (5 de 7) señalan que serán exigentes con el cumplimiento de múltiples criterios para iniciar un ciclo de recortes, dificultando la adición de votos al grupo minoritario.
- En vista del deterioro reciente de los activos colombianos, e incorporando la posición más alcista de lo previsto de la mayoría de la Junta, postergamos nuestra expectativa de inicio de recortes hacia el final del año. El inicio de este ciclo gradual de flexibilización monetaria estará condicionado a que la inflación, las expectativas, la actividad productiva y los principales activos locales evolucionen en la dirección esperada.
- Nuestro escenario base incorpora un recorte de 25 a 50 pbs en diciembre, de forma que la tasa cerraría el año entre 12,75% a 13,00%.
- Vale la pena mencionar que la tasa real continuará siendo muy contractiva el próximo año y, en consecuencia, nuestra estimación de brecha del producto apunta a la eliminación de los excesos de capacidad a comienzos de 2024, lo cual propiciaría la continuación del ciclo recortes.

El IPC aumentó 0,54% m/m en septiembre, en línea con nuestra expectativa y la del consenso (de 0,52% y 0,53%, respectivamente). La inflación anual disminuyó 44 puntos básicos, a 10,99% (ant:11,43%), alcanzando el nivel más bajo desde ago-22. Por su parte, la inflación sin alimentos se desaceleró por tercer mes consecutivo, aunque permanece en dos dígitos (10,88% anual)

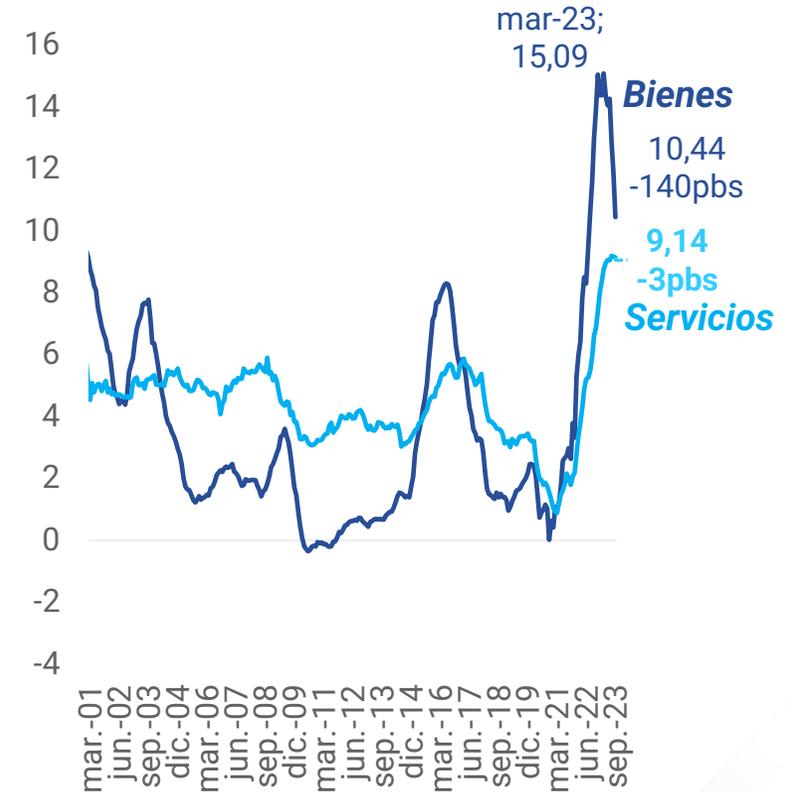
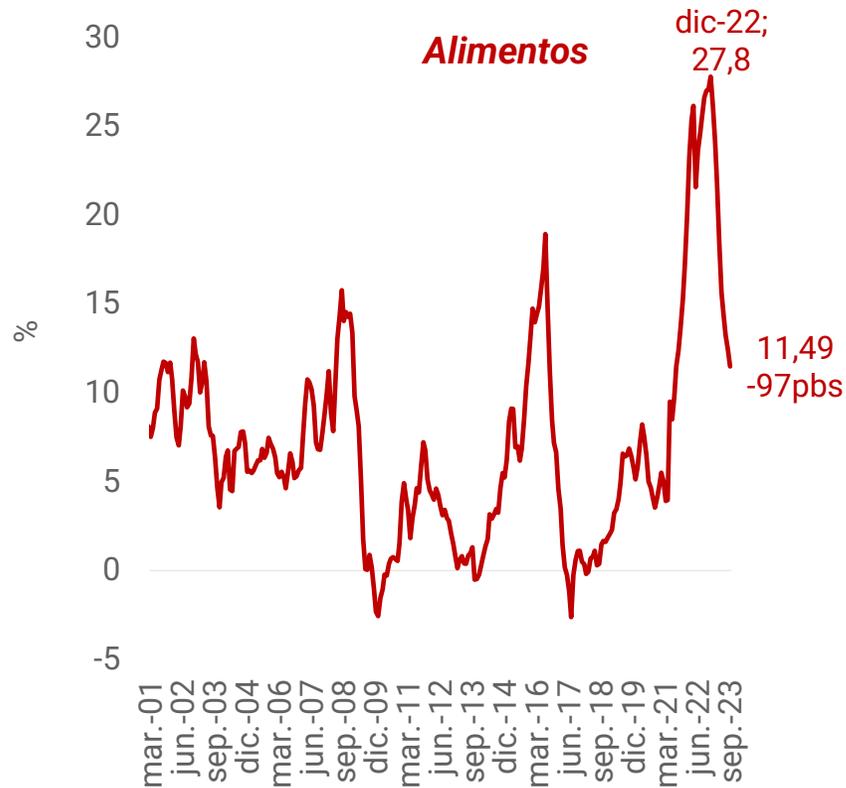
Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

Los bienes y los alimentos contribuyeron con más del 90% de la desinflación anual del último mes. En contraste, los servicios completaron 3 meses relativamente estables en su máximo histórico, con una disminución de solo 5 pbs respecto a dicha referencia, y los regulados aumentaron su inflación anual por el aumento en los combustibles y la indexación escolar

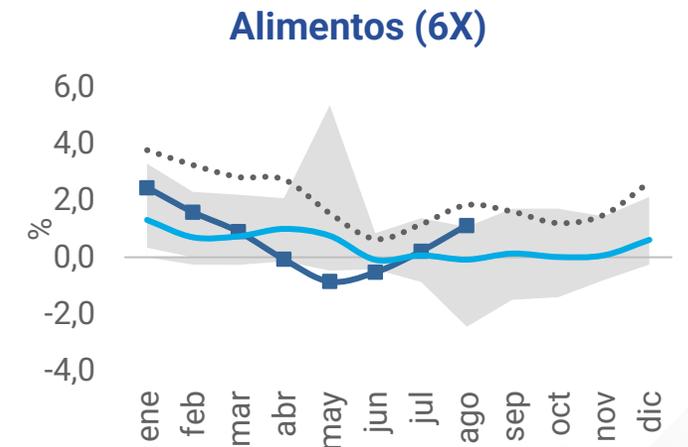
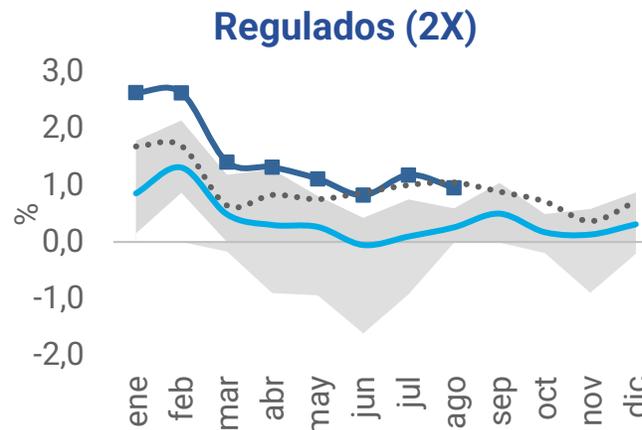
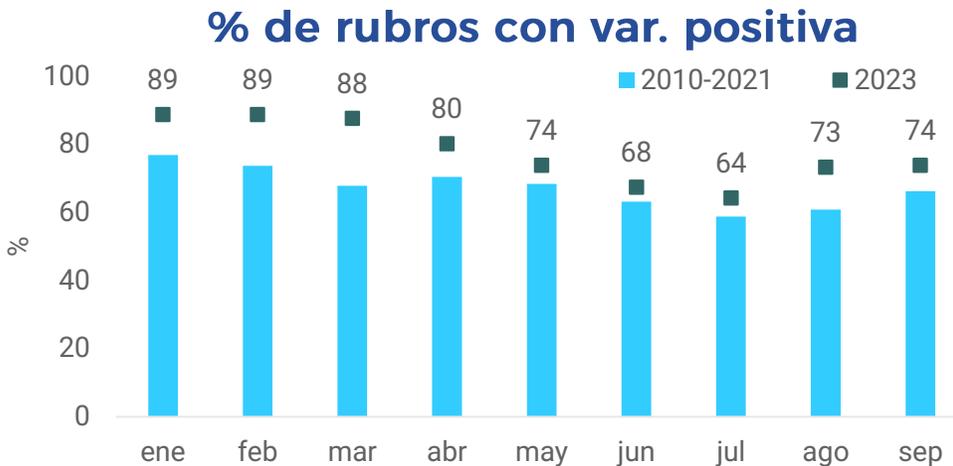
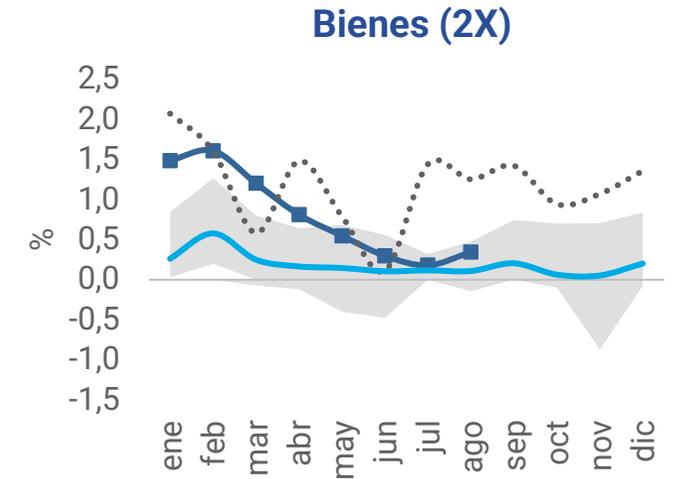
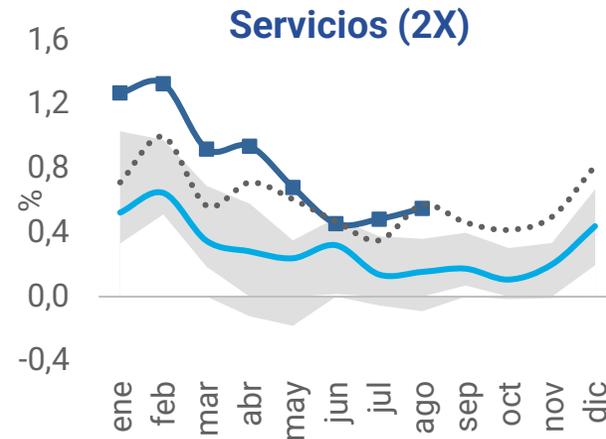
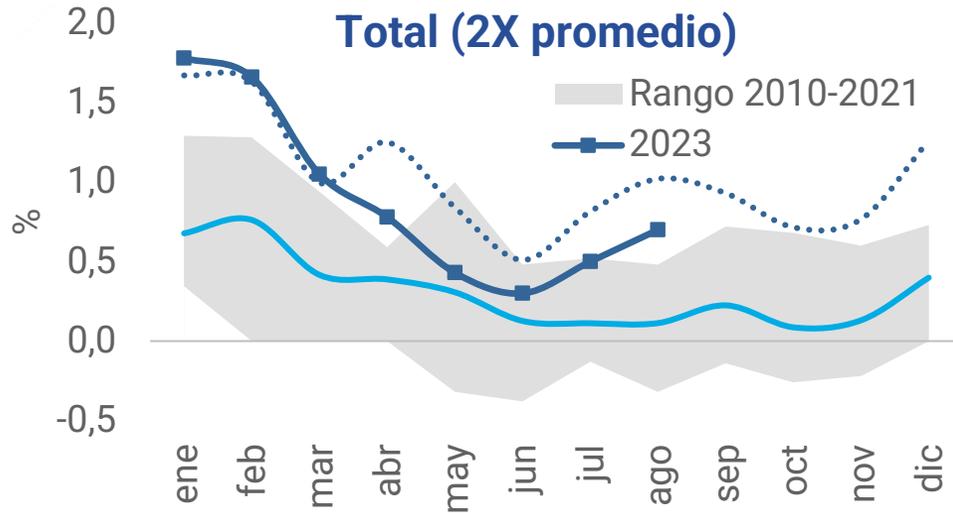
Inflación anual principales componentes del IPC



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El 74% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en septiembre, vs 66% registrado entre 2010-2021, reflejando presiones inflacionarias persistentes. La inflación total duplicó su promedio para este mes, con presiones transversales, aunque especialmente importantes en alimentos

Inflación mensual vs rango 2010-2021



Contribución a la inflación mensual de SEPTIEMBRE 2023 (Puntos básicos)



Contribuciones a la inflación de SEPTIEMBRE:

- **Servicios** → explicaron el 36% del resultado, impulsados por arriendos.
- **Regulados** → explicaron el 32% del resultado. Impulsados por combustibles y tarifas de educación primaria y secundaria.
- **Alimentos** → explicaron el 26% del resultado, impulsados por precios de tomate, frutas frescas y cebolla.
- **Bienes** → explicaron el 5% del resultado, impulsados por artículos de cuidado personal, aseo del hogar y cerveza.

IPC por componentes

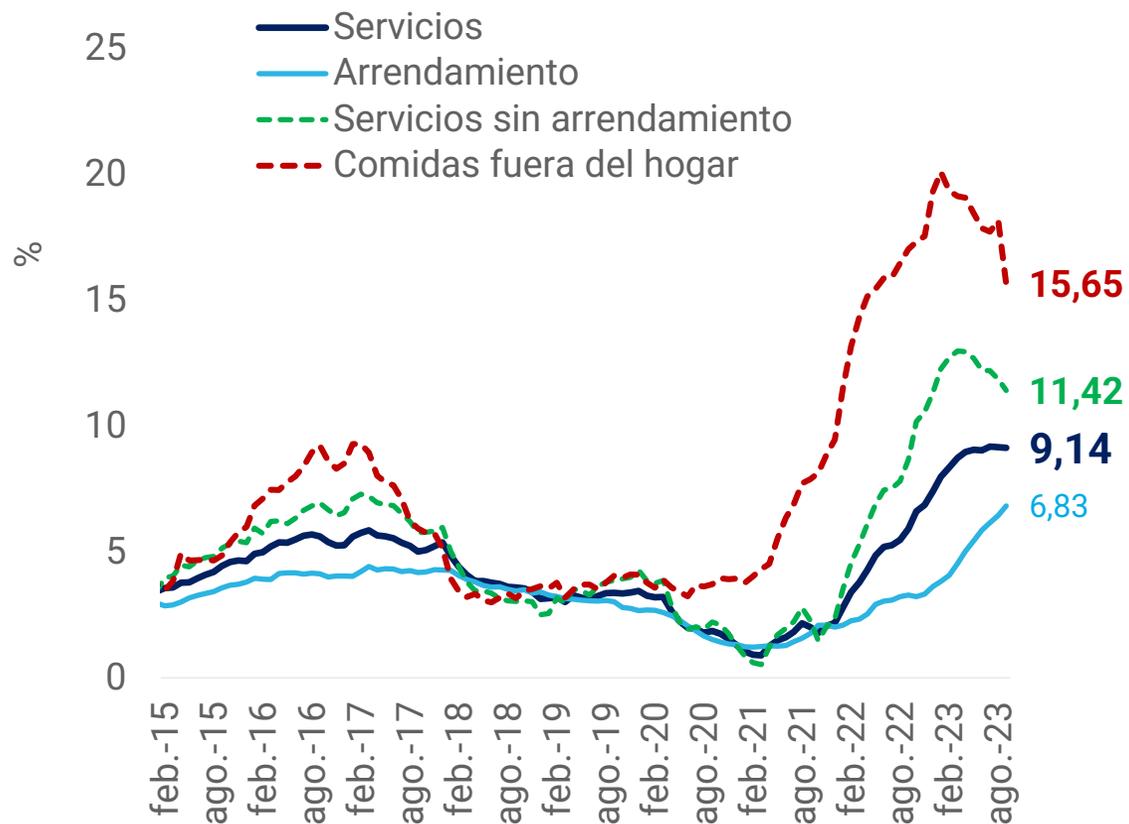
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	sep-22	sep-23	ago-23	sep-23	ago-23	sep-23	
IPC Total	0,93	0,54	11,42	10,99	11,42	10,99	-0,43
Alimentos	1,61	0,74	12,46	11,49	2,39	2,22	-0,17
Servicios	0,46	0,44	9,17	9,14	4,14	4,11	-0,03
Regulados	0,89	0,95	15,74	15,81	2,76	2,77	0,01
Bienes	1,42	0,15	11,83	10,44	2,13	1,89	-0,24

La desinflación está siendo impulsada por los bienes y los alimentos

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de servicios aumentó 0,44% mensual (vs 0,46% un año atrás), impulsado por la variación de arrendos. La inflación anual se mantuvo relativamente estable respecto a agosto (-3pbs), cerca del máximo histórico alcanzado en julio de 9,19%. Este componente continúa mitigando la fuerza de la desinflación.

IPC de servicios y principales rubros

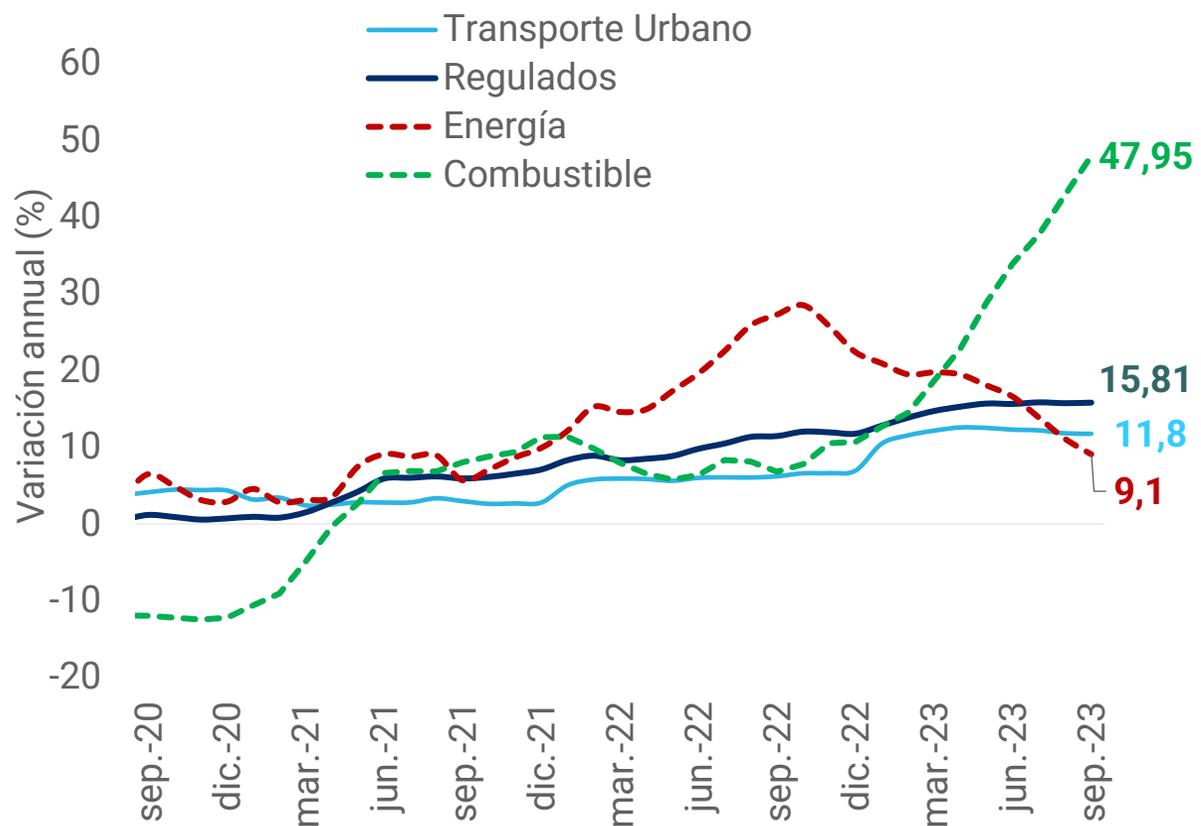


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Servicios	0,44	9,14	0,19	4,12
Arriendo imputado	0,61	6,75	0,08	0,88
Arriendo efectivo	0,60	6,94	0,05	0,65
Transporte escolar	4,24	12,49	0,01	0,04
"Corrientazo"	0,17	15,16	0,01	1,05
Comidas rápidas	0,51	17,29	0,01	0,36
Paquetes turísticos	1,54	11,35	0,01	0,06
Servicios de peluquería	0,90	12,08	0,01	0,09
Cines y teatros	-1,79	7,66	0,00	0,02
Transporte terrestre intermunicipal, interveredal e internacional	-1,58	12,01	-0,01	0,04

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes y servicios regulados aumentó 0,95% mensual (vs 1,42% hace un año), impulsado por las tarifas de combustibles, rubro con la mayor contribución individual al IPC, y las tarifas de educación preescolar, primaria y secundaria. La inflación anual aumentó hacia el máximo desde 2001 alcanzado en agosto, al ubicarse en 15,81% (vs 15,85% en agosto)

IPC de regulados y principales rubros

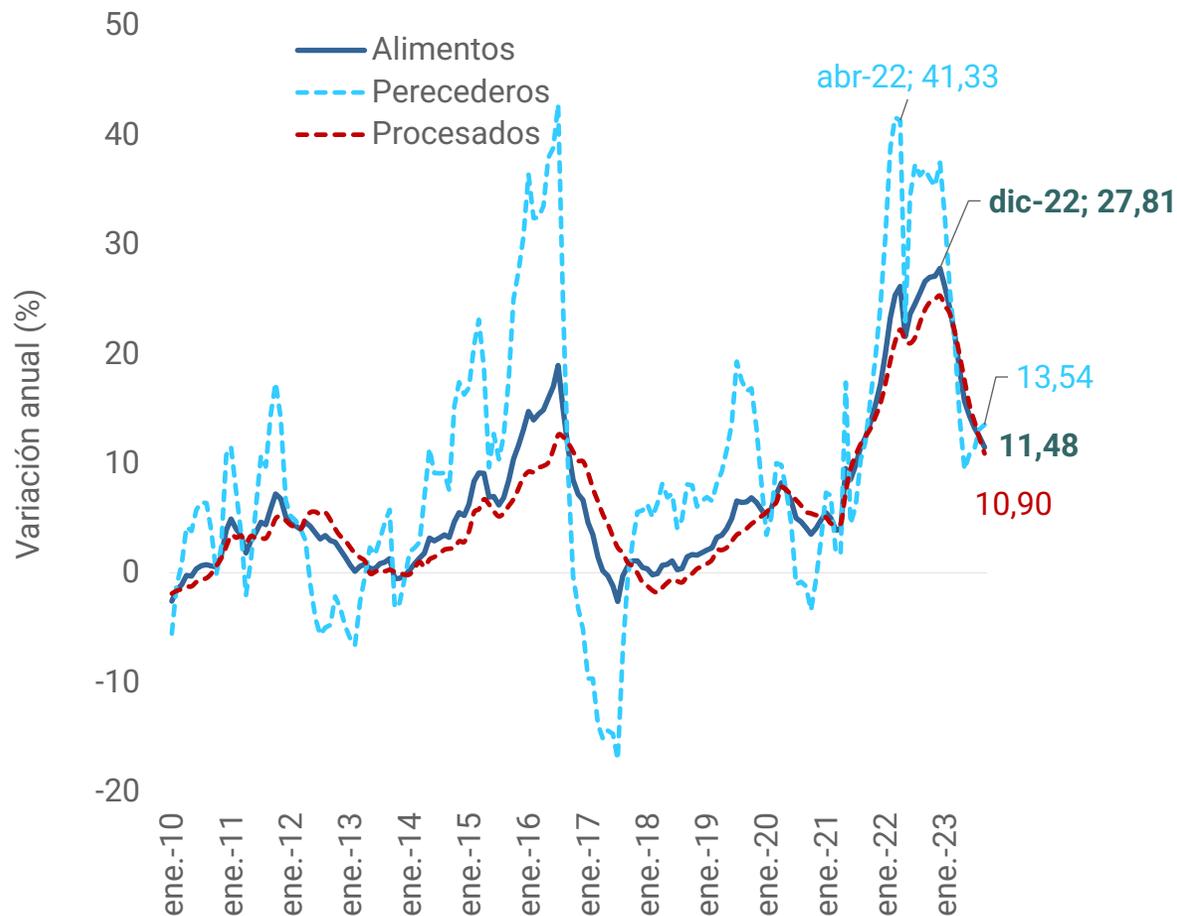


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Regulados	0,95	15,81	0,17	2,77
Combustibles	3,43	47,95	0,11	1,18
Educación preescolar y primaria	2,65	11,21	0,04	0,16
Educación secundaria	3,31	12,04	0,03	0,11
Electricidad	0,23	9,09	0,01	0,32
Transporte urbano	0,11	11,76	0,00	0,53
Suministro de agua	0,21	12,42	0,00	0,24
Gastos reglamentarios vehículos	3,22	19,13	0,00	0,02
Recogida de basuras	-0,73	12,82	0,00	0,05
Gas	-2,03	5,28	-0,02	0,06

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de alimentos fue de 0,74%, como resultado del fuerte dinamismo de los perecederos (+2,73% mensual), impulsado por el tomate, las frutas frescas y la cebolla. La inflación anual descendió a 11,48%, el nivel más bajo desde ago-21, ante una alta base estadística (+1,61% mensual en 2022).

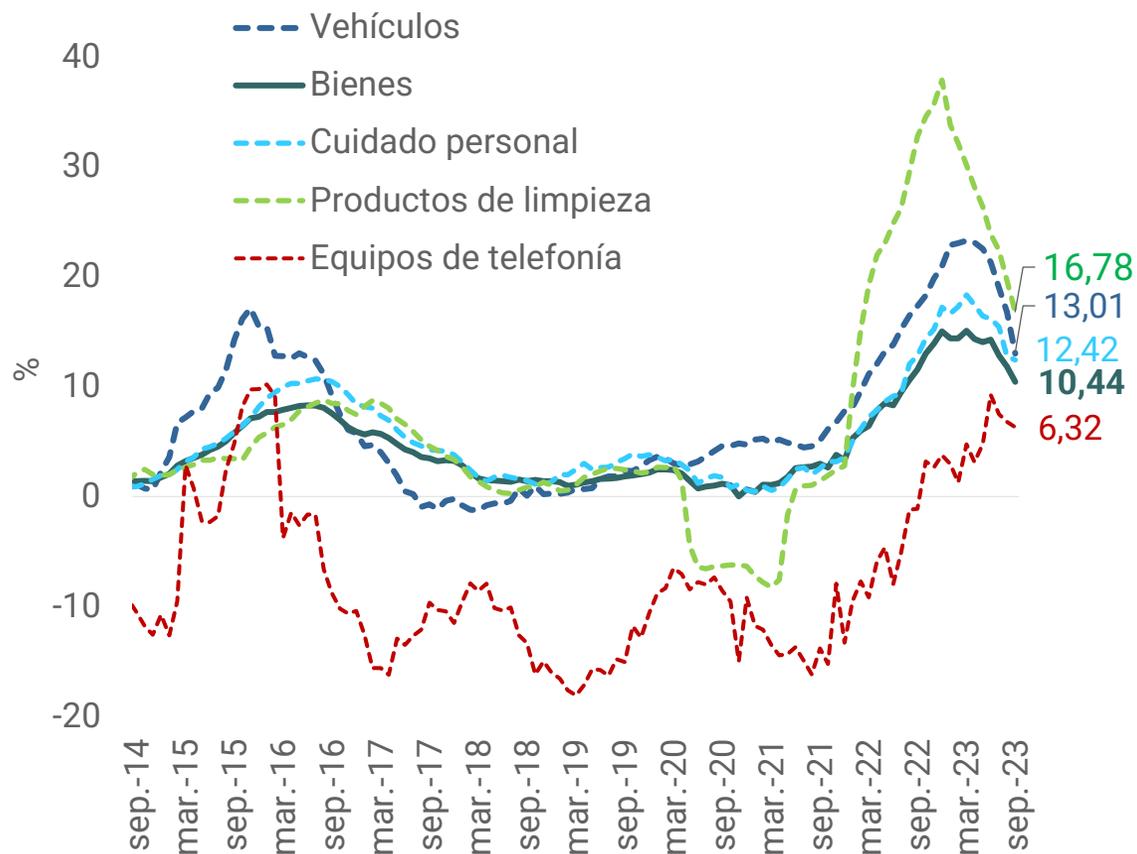
IPC de alimentos procesados y perecederos



	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Alimentos	0,74	11,50	0,14	2,22
Perecederos	2,73	13,54	0,11	0,57
Tomate	39,82	68,31	0,09	0,15
Frutas frescas	3,91	20,80	0,05	0,24
Cebolla	13,55	27,49	0,04	0,08
Papas	2,30	23,16	0,01	0,08
Yuca Para Consumo	-5,98	-26,39	-0,01	-0,05
Legumbres Secas	-2,54	-0,20	-0,01	0,00
Tomate de árbol	-13,55	-3,04	-0,01	0,00
Naranjas	-14,98	-0,19	-0,01	0,00
Plátanos	-6,99	9,81	-0,03	0,04
Procesados	0,18	10,90	0,03	1,65
Huevos	1,61	9,25	0,01	0,08
Carne De Aves	0,46	9,76	0,01	0,15
Leche	0,02	20,34	0,00	0,27
Arroz	-0,23	12,35	0,00	0,14
Carne de res	-0,13	5,97	0,00	0,16
Aceites	-1,29	-1,58	-0,01	-0,01

El IPC de bienes aumentó 0,15% mensual vs 1,42% hace un año, impulsado por los artículos de higiene corporal, la cerveza y los productos de limpieza. En contraste, los vehículos registraron la tercera variación negativa mensual consecutiva, esta vez, a una tasa récord del -1,47%. La inflación anual retrocedió 140 básicos a 10,44%

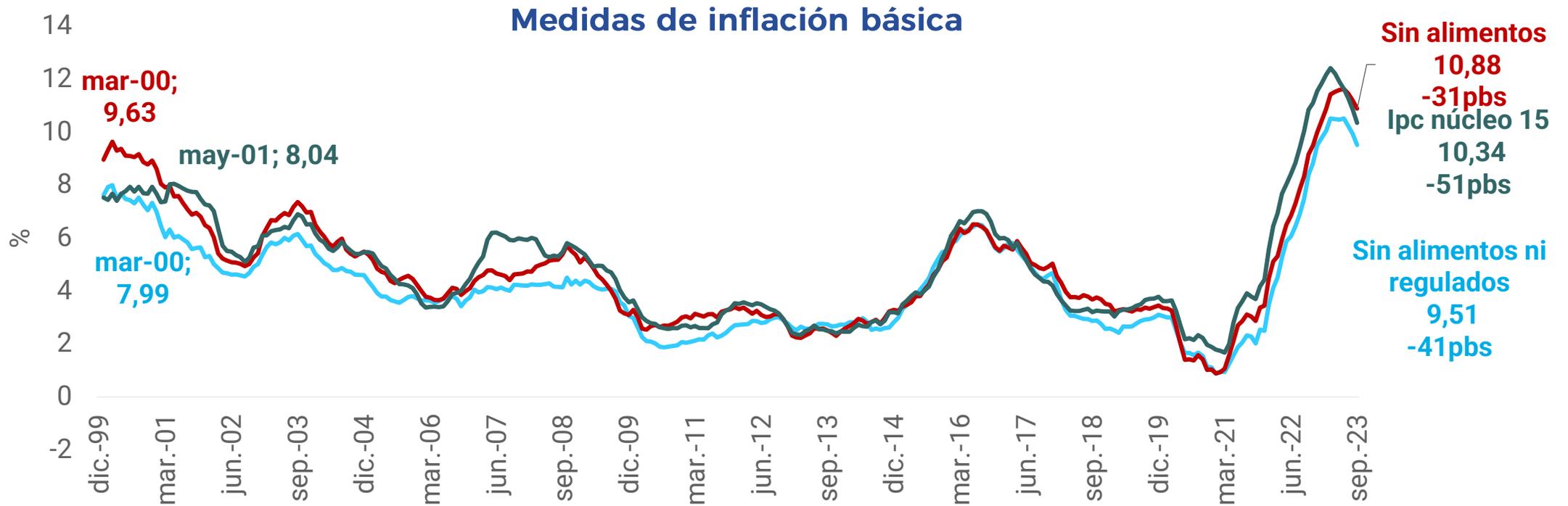
IPC de bienes y principales rubros



	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Bienes	0,15	10,44	0,03	1,89
Artículos de higiene corporal	1,17	12,42	0,02	0,19
Cerveza	0,94	15,59	0,01	0,14
Productos limpieza	0,55	16,78	0,01	0,24
Farmacéuticos y dermatológicos	0,50	10,51	0,01	0,11
Productos higiene oral	0,99	16,88	0,00	0,06
Otros aseo personal	0,25	10,34	0,00	0,10
Vestuario hombre	-0,20	7,12	0,00	0,06
Vehículo	-1,47	13,01	-0,04	0,37

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó a 10,24% en agosto (-41pbs) impulsado por la desinflación de los bienes



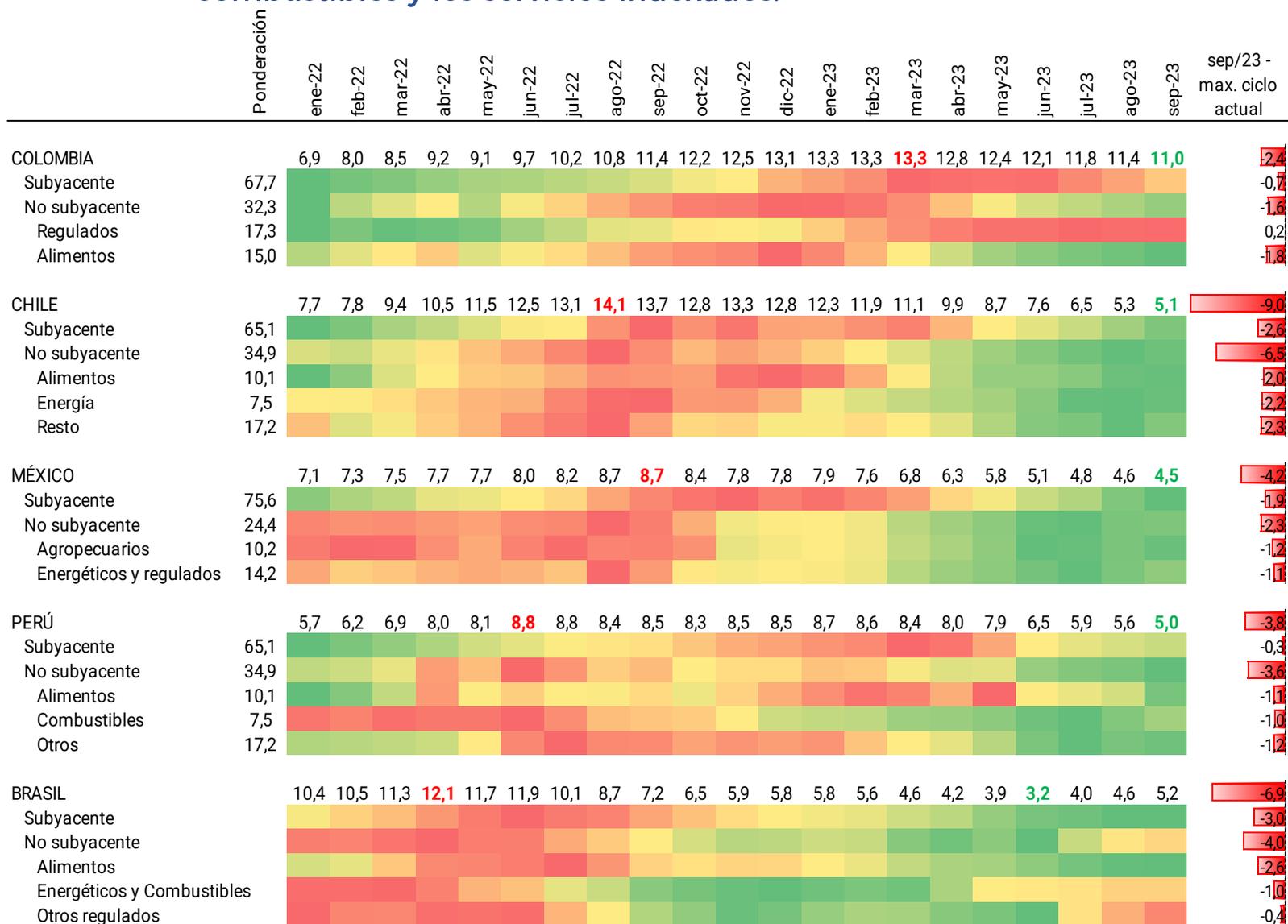
Fuente: DANE y BanRep

Implicaciones de política monetaria: esperamos que la Junta del Banco de la República inicie en diciembre 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 el próximo año y, en consecuencia, nuestra estimación de brecha del producto apunta a la eliminación de los excesos de capacidad a comienzos de 2024, lo cual propiciaría la continuación del ciclo recortes.

La inflación continuó cediendo en algunas de las principales economías de la región, favorecida de manera generalizada por la desinflación de los componentes no subyacentes. Sin embargo, en Brasil ya se han visto aumentos en el nivel de precios impulsados por el rubro de regulados. El proceso desinflacionario de Chile es el más destacado, mientras que Colombia continúa teniendo el ajuste más moderado ante las mayores 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.



Equipo de Investigaciones Económicas

José Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Estrategia Macroeconómica

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Maria Paula González

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista Contexto Externo y Mercado Cambiario

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@corficolombiana.com

Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Ximena Carrillo

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

maria.carrillo@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbezo@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

Juan.pardo@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Jaime Cárdenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

jaime.cardenas@corficolombiana.com

Karen Ospina

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

karen.ospina@corficolombiana.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

Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable
(+57-1) 6062100 Ext. 22703

roberto.paniagua@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.