

INFORME DE INFLACIÓN OCTUBRE 2024:

DESINFLACIÓN PESE A ALTA INDEXACIÓN

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

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

Octubre 10 de 2024



Resumen de resultados de septiembre 2024

- **El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,24% en septiembre**, por encima de nuestra expectativa (0,18%) y por debajo de la del consenso de analistas (0,27%). El 58% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en septiembre vs el promedio de 74% entre 2010-2021.
- **La inflación anual disminuyó 31 puntos básicos (pbs) a 5,81%, su nivel más bajo desde diciembre del 2021. De esta manera, se dio continuidad al proceso desinflacionario iniciado a comienzos de 2023.** Por su parte, la inflación sin alimentos descendió 23 pbs a 6,55% en septiembre, consolidándose por noveno mes consecutivo en terreno de un dígito. De los cuatro grandes componentes del IPC, servicios fue el único que no aportó a la desinflación del último mes:
 1. **Servicios:** variación mensual de 0,47% vs 0,44% un año atrás. La inflación anual aumentó 3 pbs, a 7,48%, quebrando una tendencia de trece meses consecutivos de descenso. Aportes más relevantes de arriendos, comidas rápidas y transporte escolar.
 2. **Regulados:** inflación mensual de 0,06% vs 0,95% hace un año. La inflación anual disminuyó 98 pbs a 10,15%, desacelerándose por noveno mes consecutivo. Educación básica, educación secundaria, agua y combustible para vehículos generaron los mayores aportes al alza en septiembre, mientras que electricidad tuvo una variación mensual negativa (-1,97%) por tercera vez consecutiva.
 3. **Alimentos:** variación mensual de 0,11% vs 0,74% un año atrás; la inflación anual retrocedió por tercer mes consecutivo hasta 2,73%. El resultado estuvo explicado por una inflación mensual levemente negativa en el grupo de procesados de -0,06% y un avance del 0,70% en perecederos, en donde no se evidenciaron impactos relevantes del paro de transportadores de inicios de mes. Los alimentos que más aportaron a la desinflación del mes fueron papas, cebolla y arroz.
 4. **Bienes:** variación mensual de 0,00% vs 0,15% hace un año. La inflación anual se desaceleró por décimo quinto mes consecutivo a 0,60% (-15 pbs mensual), impulsada a la baja por prendas de vestir para hombre, artículos de higiene personal, alimentos para animales domésticos y vehículos nuevos y usados.
- **El promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó por décimo octavo mes consecutivo a 6,08% (-10 pbs).**

Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

Pronóstico OCTUBRE 2024:

IPC total: la inflación anual se desaceleraría a 5,70%, su nivel más bajo desde diciembre 2021. Variación mensual estimada de +0,15% vs 0,25% en oct-23. Los cuatro grandes rubros del IPC registrarían descensos de su inflación anual:

- i. **IPC servicios:** 0,31% mensual vs 0,36% hace un año. La inflación de arriendos debería moderarse respecto a la sorpresa alcista de septiembre; sin embargo, las rigideces en este rubro seguirán siendo el principal impedimento para el ajuste desinflacionario global. La inflación anual se reduciría a 7,44%, desde 7,48% en septiembre.
- ii. **IPC alimentos:** 0,13% mensual vs 0,20% hace un año. Los precios de los alimentos perecederos seguirán cediendo luego de superado el paro camionero del mes anterior. Sin embargo, la evolución de los alimentos procesados ajustará parcialmente el resultado global al alza. La **inflación anual caería a 2,65% (ant: 2,73%)**.
- iii. **IPC regulados:** -0,09% mensual vs 0,19% hace un año, impulsada por la caída en los precios de la electricidad, la finalización del proceso de ajuste en el precio de los combustibles y pese al avance en los precios del gas. La **inflación anual disminuiría 31 pbs a 9,84%**, siendo de un solo dígito por primera vez desde jun-22.
- iv. **IPC bienes:** 0,02% mensual vs 0,09% hace un año. La **inflación anual disminuiría 8 pbs a 0,52%**, en línea con una tímida recuperación de la demanda interna y el ajuste al alza en el tipo de cambio, lo que comenzará a imprimir presiones inflacionarias sobre los bienes importados.

Inflación básica: La inflación anual sin alimentos será de un dígito por décimo mes consecutivo al cerrar en 6,43%. La inflación sin alimentos ni regulados se desacelerará 6 puntos básicos a 5,43%.

Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

Escenario base de pronóstico para los próximos meses

Mantenemos nuestro pronóstico de inflación cierre 2024 en 5,6%:

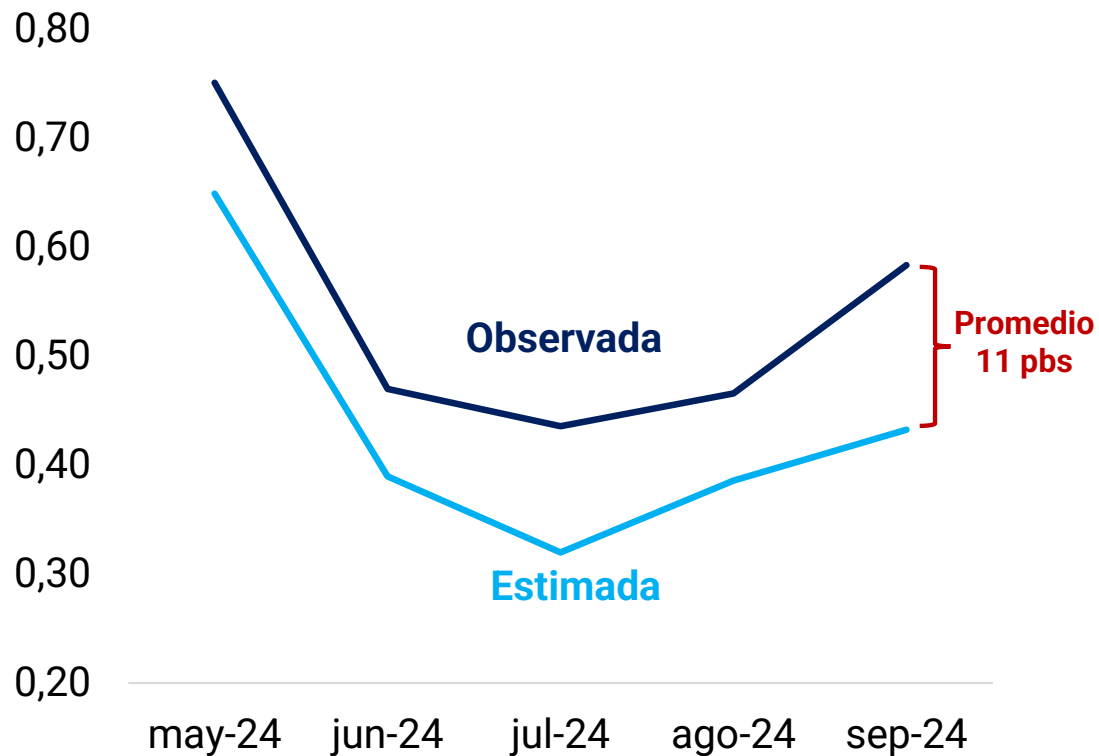
- Pese a que el reciente paro de transportadores no implicó un ajuste importante al alza en los precios de los alimentos y redujo la senda esperada de aumentos en el precio del ACPM, las rigideces evidenciadas en el ritmo de convergencia de la inflación de arriendos hacia niveles más bajos compensarán las recientes sorpresas positivas en la inflación.
- Esperamos que la inflación anual de arriendos se mantenga al cierre del año en niveles cercanos al 8%, lo que dificultará el proceso de desacumulación del porcentaje de indexación en esta cuenta. Históricamente, cerca de un 40% de la inflación total de arriendos acumulada en el año se materializa en el segundo semestre, lo que debería ser consistente con un menor ritmo inflacionario en los meses venideros.

Implicaciones de política monetaria:

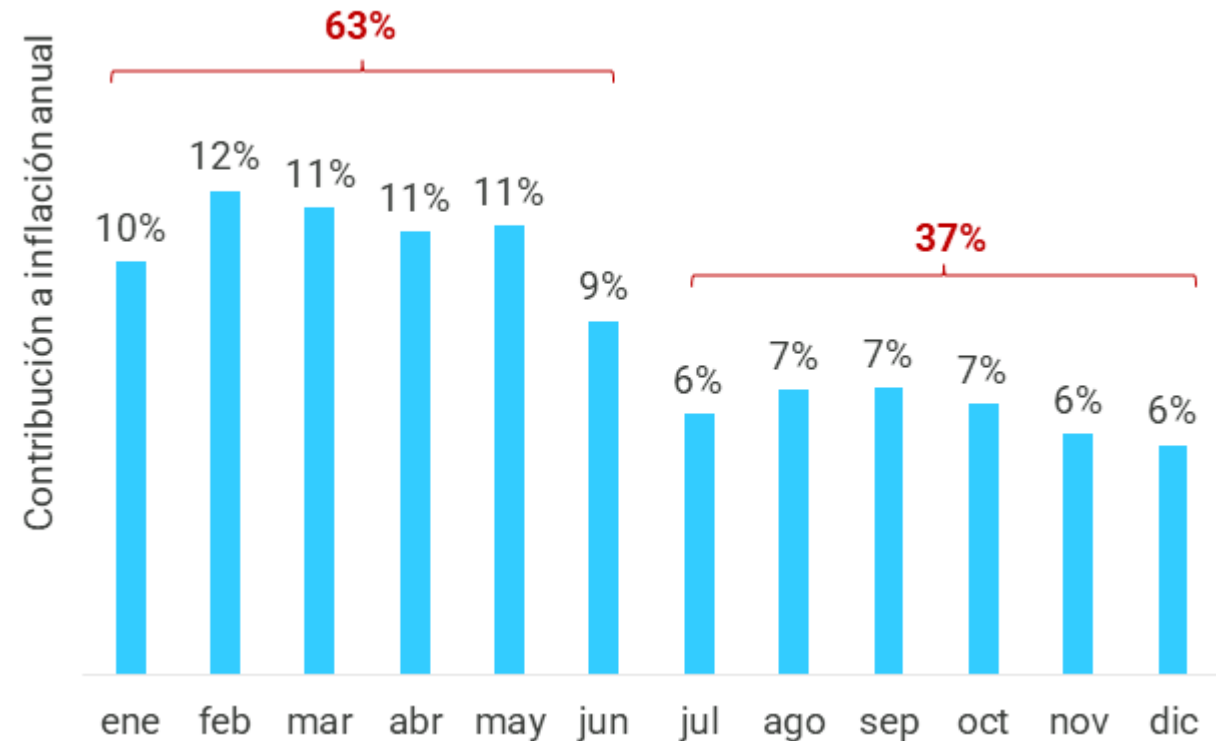
- La desaceleración de la inflación en septiembre reafirma nuestro pronóstico de 5,6% para cierre de año. Sin embargo, la inflación núcleo está cediendo más lento de lo que esperábamos y puede reforzar los argumentos de cautela del grupo mayoritario de la Junta de BanRep en la reunión de octubre, a favor de un nuevo recorte de 50 pbs en la tasa de política monetaria.
- En efecto, la inflación de servicios se ha estancado alrededor de 7,4%, debido principalmente a que la indexación de arriendos no está moderándose como lo habíamos previsto; aunque esto no responde principalmente a presiones de demanda, sino a factores de oferta relacionados con las restricciones que tiene el mercado de vivienda en el país, creemos que va a reforzar la posición de los codirectores que han votado por un recorte prudencial de la tasa de interés.

La inflación de servicios se ha estancado alrededor de 7,4%, debido principalmente a que la indexación de arriendos no está moderándose como lo habíamos previsto. Históricamente, cerca de un 40% de la inflación total de arriendos acumulada en el año se materializa en el segundo semestre, lo que debería ser consistente con un menor ritmo inflacionario en los meses venideros.

Inflación mensual de arriendos
(Observada vs. estimada)



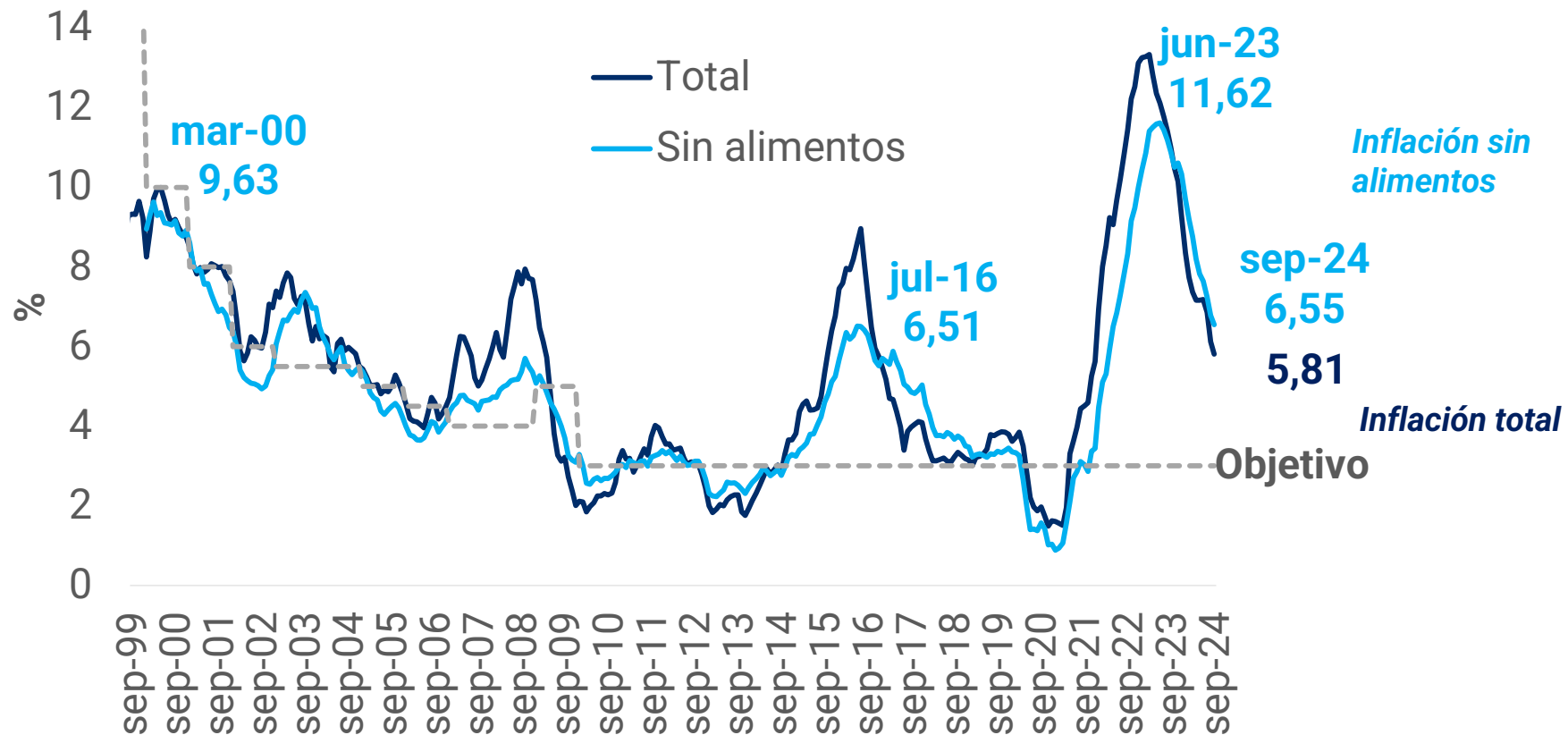
Porcentaje explicado por mes de la inflación
anual de arriendos*



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana. *Periodo de análisis: 2009 a 2023.

La inflación mensual se ubicó en 0,24%, por encima de nuestra expectativa (0,18%) y por debajo de la del consenso de analistas (0,27%). La inflación anual se ubicó en 5,81%, mostrando una disminución de 31 pbs frente a ago-24 (6,12%). Por su parte, la inflación sin alimentos descendió 23 pbs a 6,55% anual

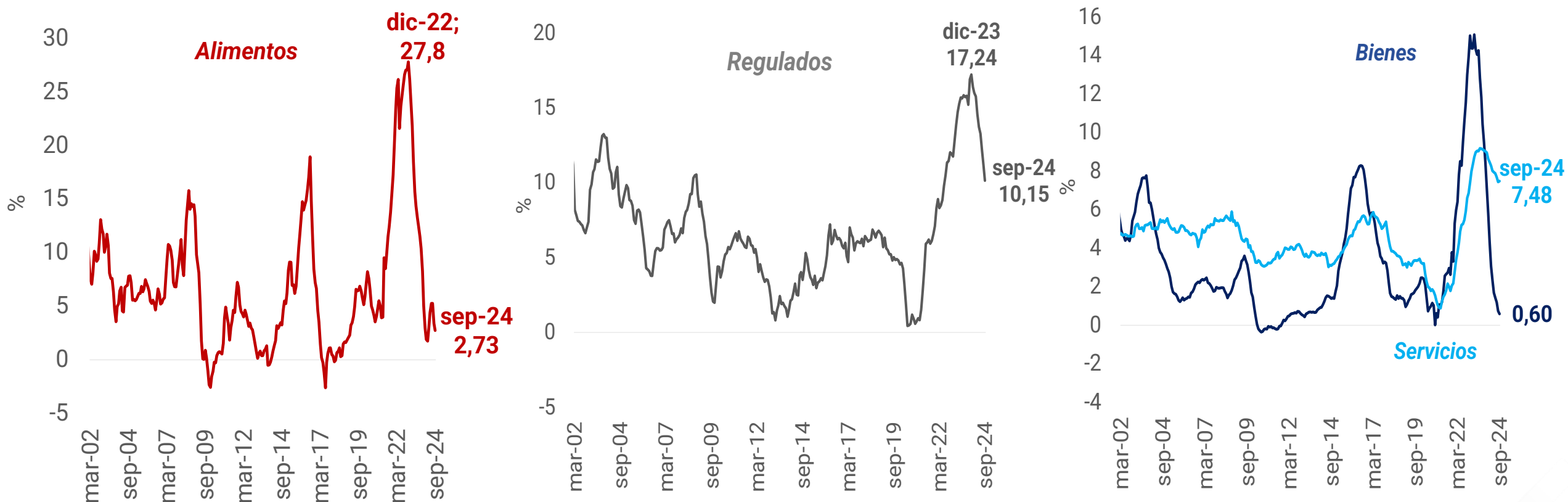
Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE, BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

En términos anuales, tres de los cuatro grandes grupos de la canasta: alimentos, bienes, y regulados, explicaron la desinflación del último mes. Servicios quebró una racha de 13 meses consecutivos de descensos al presentar una inflación anual de 7,48% (ago: 7,45%).

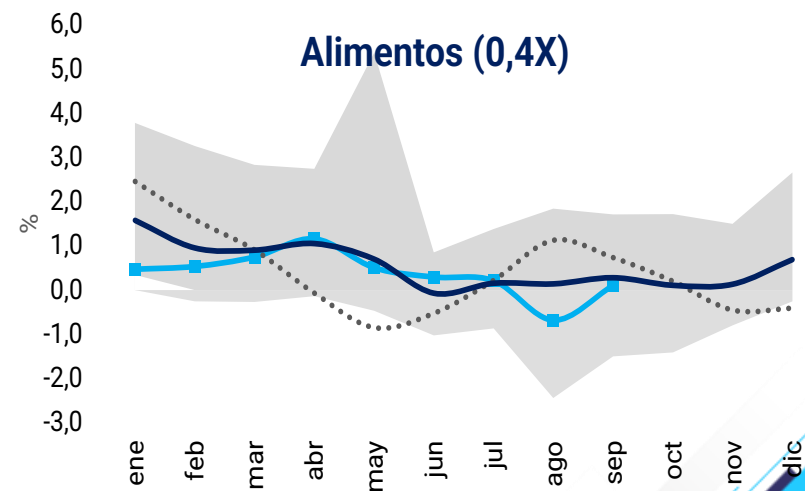
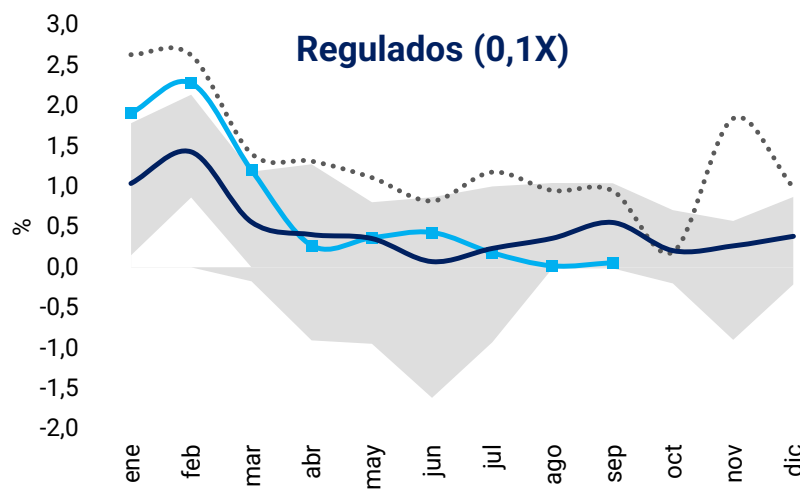
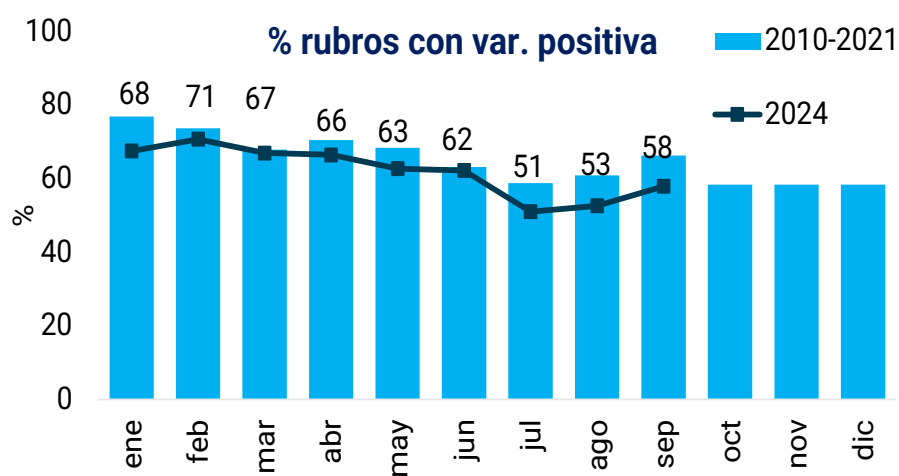
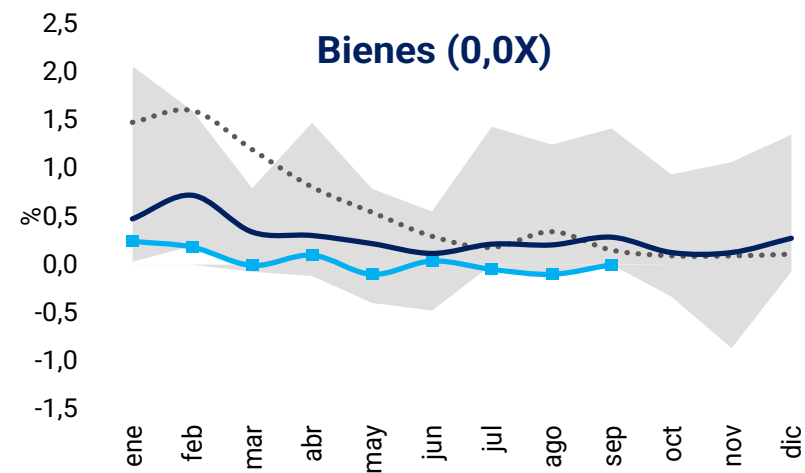
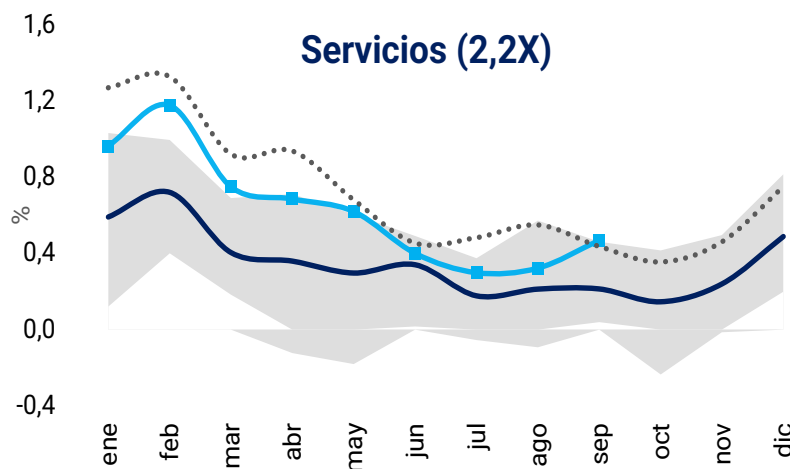
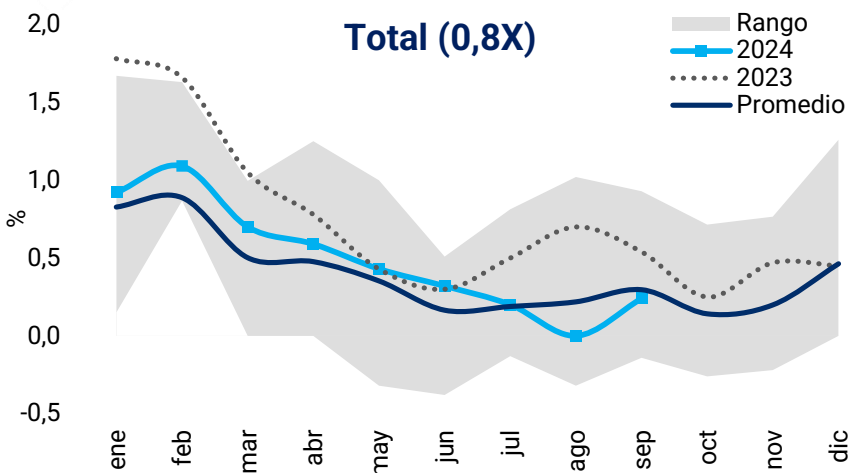
Inflación anual principales componentes del IPC



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

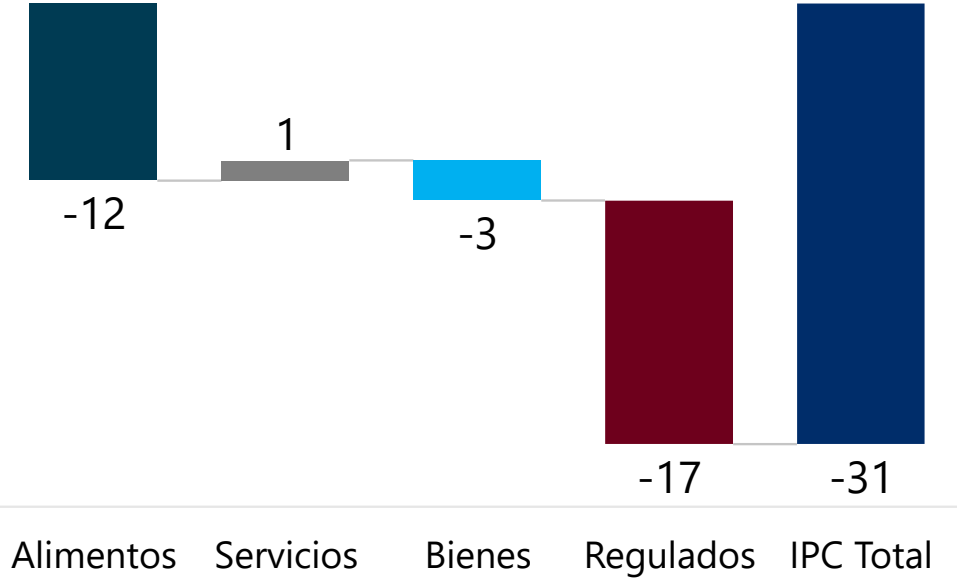
El 58% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en septiembre, vs promedio de 74% entre 2010-2021. La inflación de servicios se ubicó por encima de su promedio histórico.

Inflación mensual vs rango 2010-2021



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Contribución a la desinflación - SEPTIEMBRE 2024
(Puntos básicos)



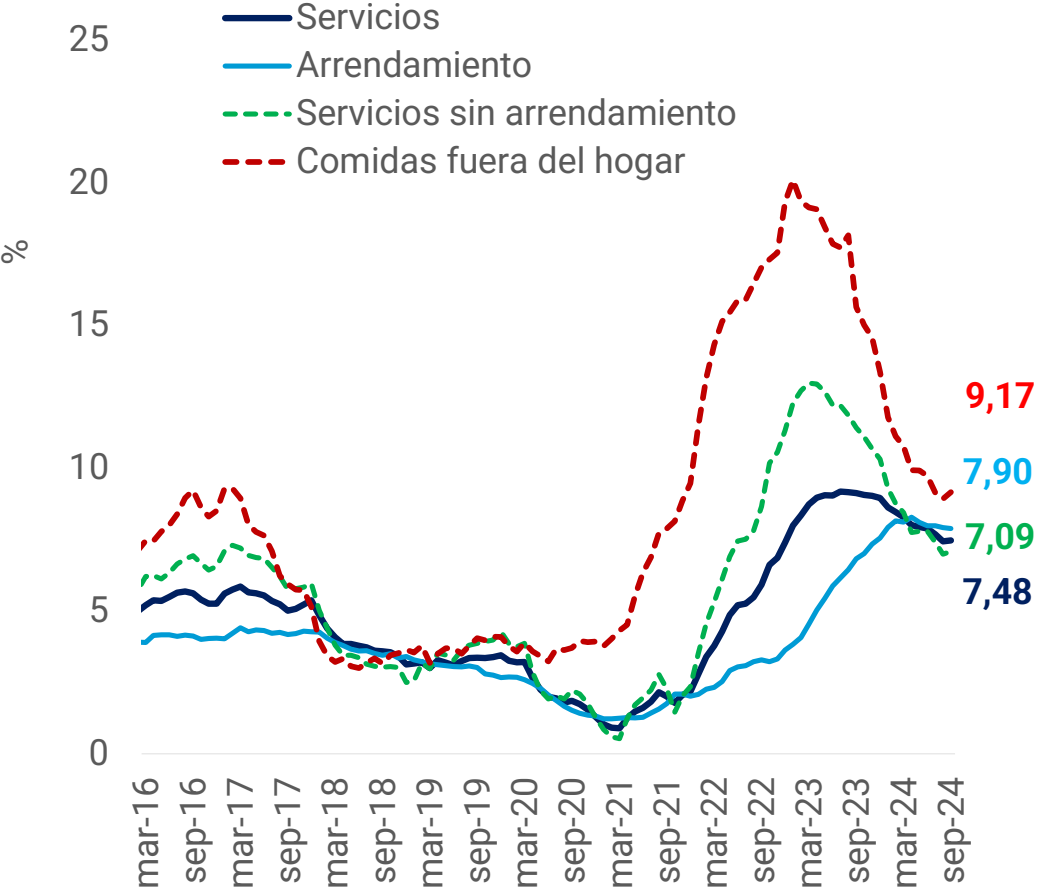
- **Contribuciones a la inflación de SEPTIEMBRE:**
 - **Servicios** → explicaron el 57% del resultado, impulsados por arriendos y comidas rápidas.
 - **Regulados** → explicaron el 32% del resultado. Impulsados por educación básica y secundaria.
 - **Alimentos** → explicaron el 9% del resultado, impulsados por frutas frescas y chocolate.
 - **Bienes** → explicaron el 2% del resultado, impulsados por uniformes y productos de limpieza.

	Variación mensual		Variación anual		Contribución a la		Cambio en contribución (p.p.)
	sep-23	sep-24	ago-24	sep-24	ago-24	sep-24	
IPC Total	0,54	0,24	6,12	5,81	6,12	5,81	-0,31
Alimentos	0,74	0,11	3,38	2,73	0,65	0,53	-0,12
Servicios	0,44	0,47	7,45	7,48	3,30	3,32	0,01
Regulados	0,95	0,06	11,13	10,15	2,03	1,86	-0,17
Bienes	0,15	0,00	0,75	0,60	0,14	0,11	-0,03

96%
de la desinflación
provino de
alimentos y
regulados

La inflación mensual de servicios cerró en 0,47%. La inflación de arriendos repuntó a 0,58% (ago-24: 0,51%). Con ello, su inflación anual avanzó 3 pbs de 7,45% a 7,48%. El porcentaje de indexación de arriendos a la inflación de cierre del año anterior se mantuvo por encima del 85%, tendencia generalizada en lo corrido del año, y que refleja las rigideces de este componente sobre el proceso desinflacionario global.

IPC de servicios y principales rubros

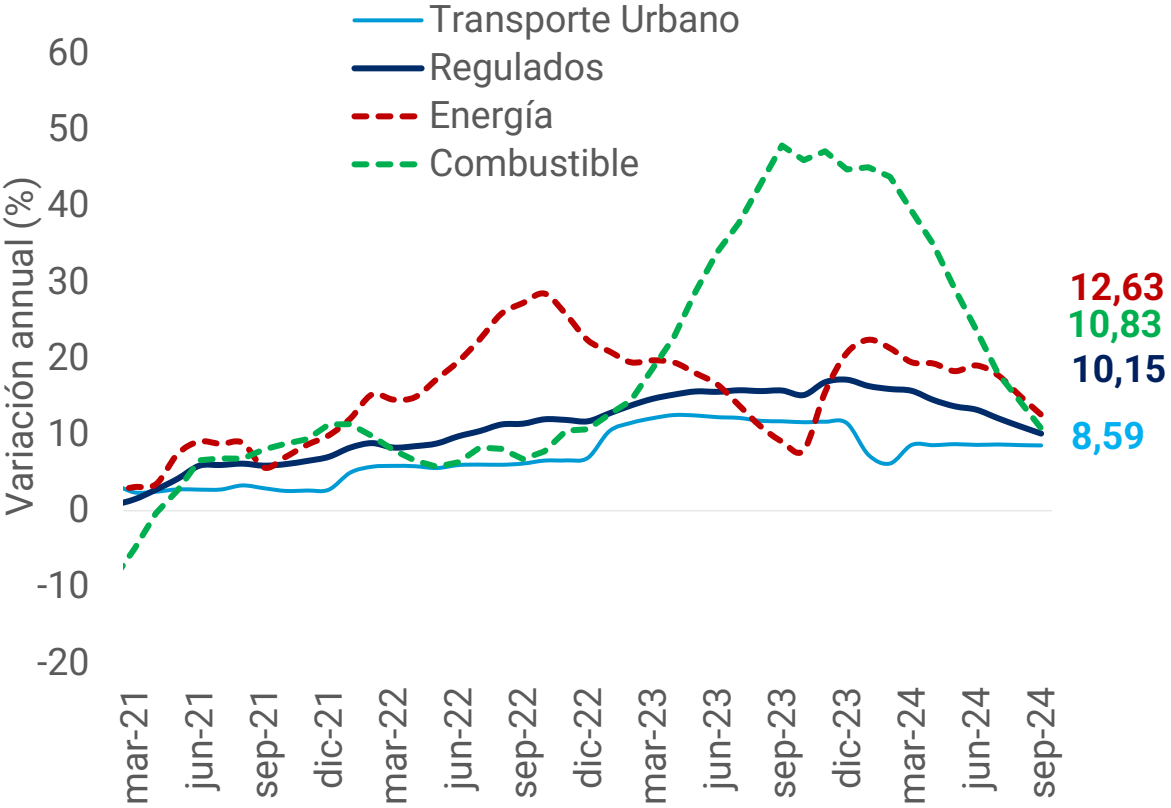


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Servicios	0,47	7,48	0,21	3,32
Arriendo imputado	0,58	7,80	0,07	0,97
Arriendo efectivo	0,57	8,03	0,05	0,73
Comidas rápidas	0,51	8,99	0,04	0,64
Transporte escolar	3,87	13,18	0,01	0,05
Transporte aéreo	6,32	-5,58	0,01	-0,01
Gastos en bares y discotecas	-0,17	6,40	0,00	0,02
Transporte intermunicipal	-0,50	7,48	0,00	0,03
Seguros de vehículos	-1,27	-6,39	0,00	-0,01
Cines y teatros	-3,90	5,41	0,01	0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

En regulados, se registró una variación mensual de 0,06%, consistente con una inflación anual que se mantiene en doble dígito en 10,15%, aunque inferior al 11,13% del mes anterior. La educación básica y secundaria fueron los rubros que más aportaron a la inflación del mes. La electricidad, por su parte, fue la cuenta que más aportó al proceso desinflacionario.

IPC de regulados y principales rubros

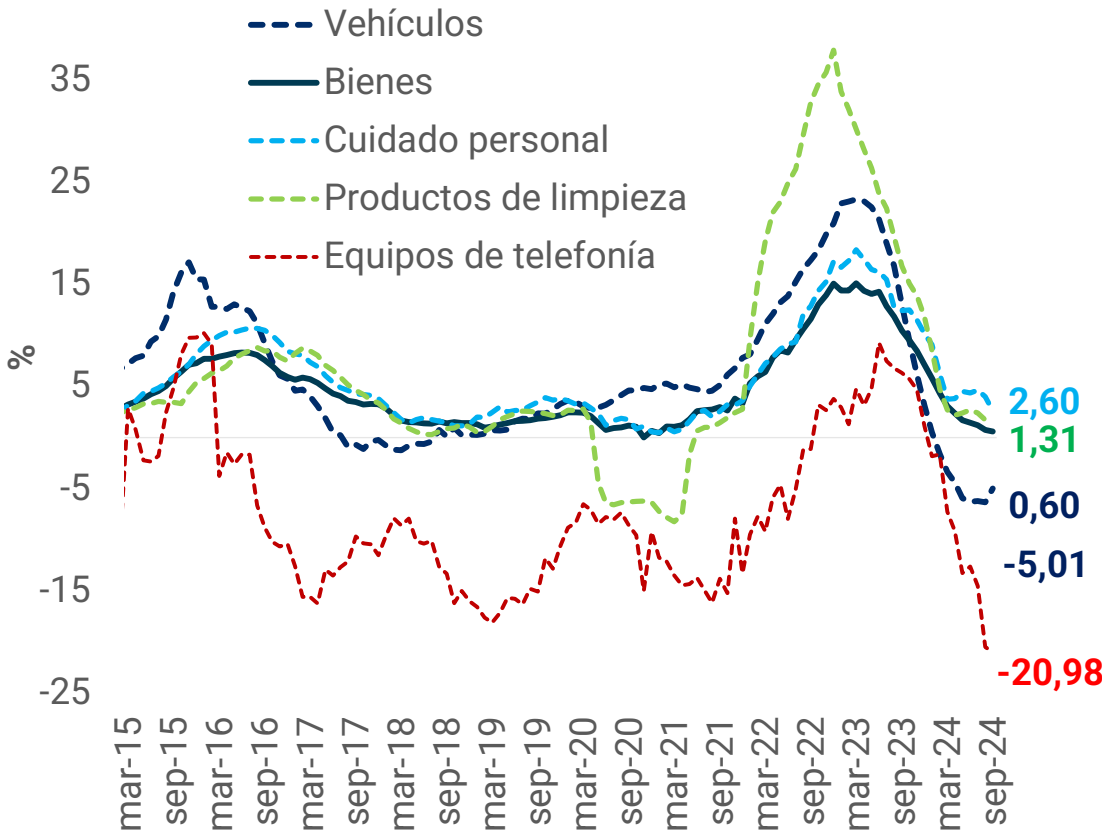


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Regulados	0,06	10,15	0,01	1,86
Educación básica	2,77	12,22	0,04	0,17
Educación secundaria	3,65	13,28	0,04	0,12
Agua	0,32	6,25	0,01	0,12
Combustibles para vehículos	0,14	10,83	0,00	0,35
Transporte urbano (incluye tren y metro)	0,07	8,59	0,00	0,39
Gastos reglamentarios vehículos	-0,04	8,75	0,00	0,01
Recogida de basuras	-0,10	12,29	0,00	0,05
Gas	-0,55	9,16	0,01	0,10
Electricidad	-1,97	12,63	-0,07	0,44

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de bienes fue 0,00% m/m, lo que derivó en un retroceso en la inflación anual desde 0,75% el mes anterior a 0,60%. Vehículos nuevos y usados continúa siendo la cuenta más importante del proceso desinflacionario de este componente.

IPC de bienes y principales rubros

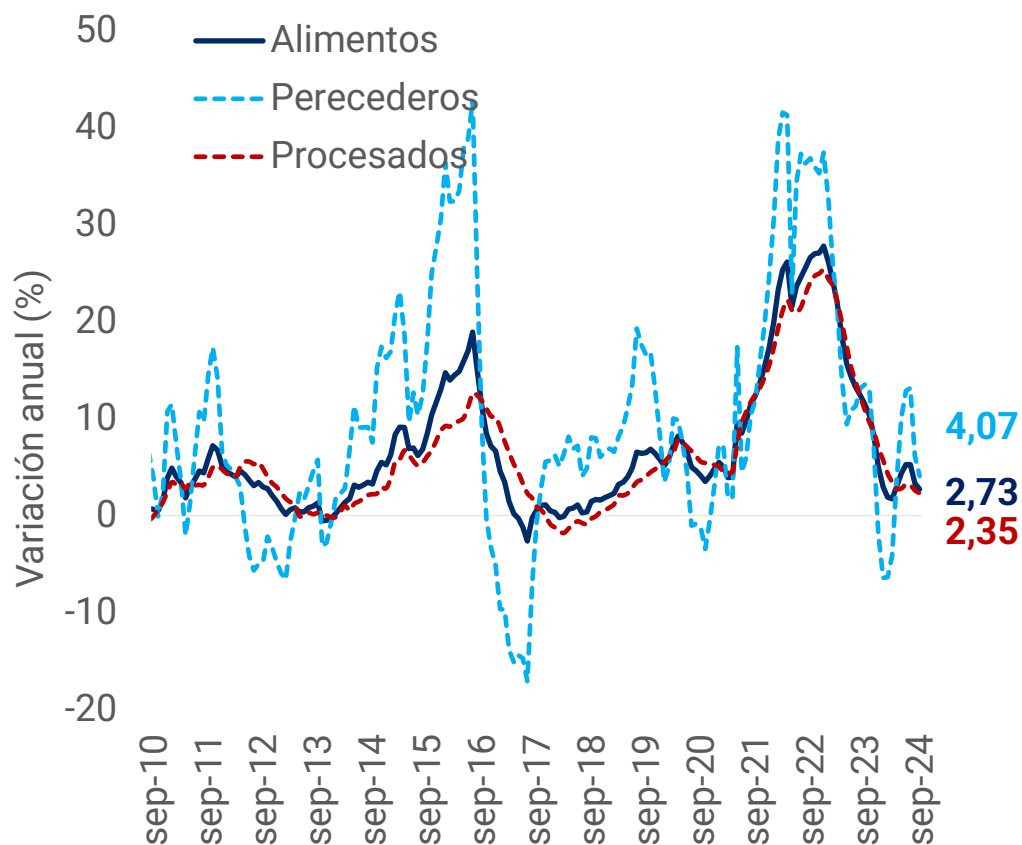


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Bienes	0,00	0,60	0,00	0,11
Uniformes	1,31	8,93	0,00	0,02
Productos de limpieza	0,16	1,31	0,00	0,02
Artículos en oro y plata	1,98	3,82	0,00	0,00
Productos farmacéuticos	0,21	5,51	0,00	0,06
Vehículos nuevos y usados	-0,08	-5,01	0,00	-0,15
Alimentos para animales domésticos	-0,89	-0,87	0,00	0,00
Artículos de higiene personal	-0,17	2,60	0,00	0,04
Prendas de vestir para hombre	-0,32	1,85	0,00	0,02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La cesta de alimentos, por su parte, registró una variación mensual de 0,11%, explicado por un retroceso de 0,06% de la canasta de procesados y un avance de 0,70% en perecederos, poniendo en evidencia que el paro camionero de inicios de mes no tuvo mayor incidencia en los precios de este grupo. En términos anuales, la inflación de alimentos se redujo de 3,38% en agosto a 2,73% en septiembre.

IPC de alimentos procesados y perecederos

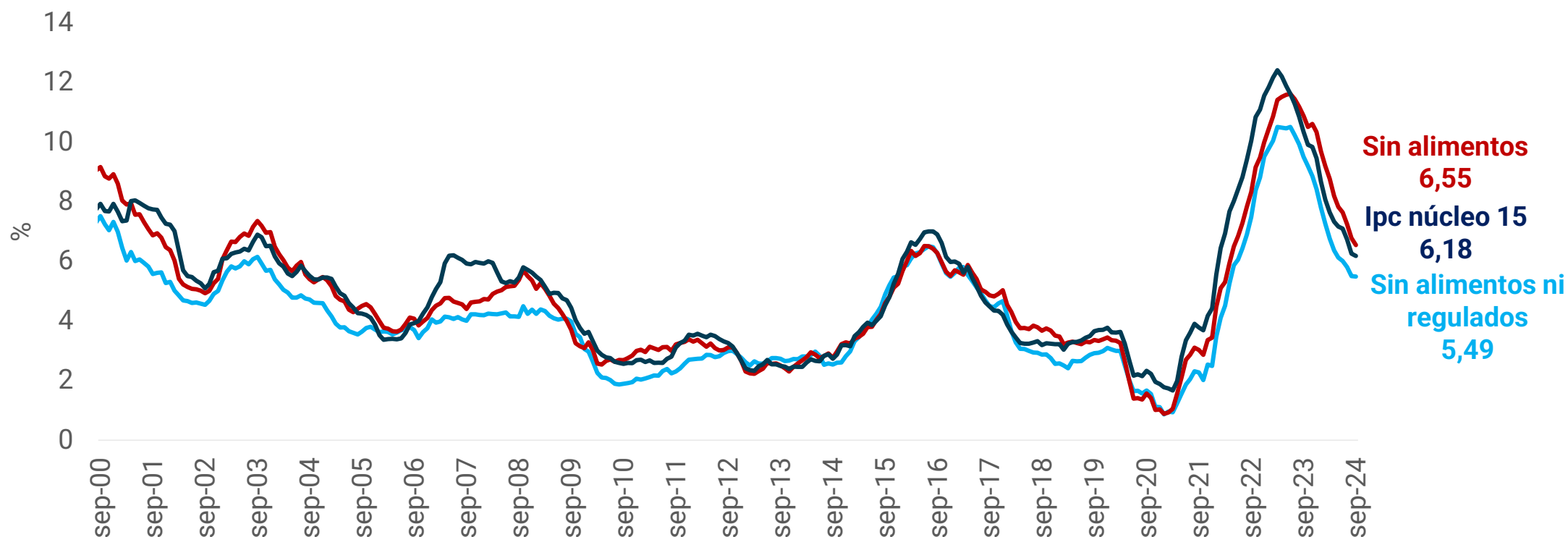


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Alimentos	0,11	2,73	0,02	0,53
Perecederos	0,70	4,07	0,03	0,18
Frutas frescas	9,27	11,31	0,11	0,14
Yuca	4,05	-10,19	0,00	-0,01
Naranjas	4,20	12,15	0,00	0,01
Hortalizas y legumbres frescas	0,42	10,61	0,00	0,05
Plátanos	0,61	-8,35	0,00	-0,04
Tomate de árbol	-7,42	-0,40	0,01	0,00
Moras	-9,85	-0,76	0,01	0,00
Cebolla	-8,78	-19,10	0,02	-0,06
Papas	-8,68	51,64	0,05	0,19
Procesados	-0,06	2,35	0,01	0,36
Chocolate	3,70	61,15	0,01	0,13
Panela	1,40	7,49	0,00	0,01
Concentrados para refrescos	5,94	44,42	0,00	0,01
Huevos	-0,56	-6,73	0,00	-0,06
Quesos	-1,04	1,41	0,01	0,01
Arroz	-0,99	-0,66	0,01	-0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

En las medidas de inflación básica, la inflación sin alimentos y sin alimentos ni regulados continuaron retrocediendo, aunque a un ritmo más modesto. En efecto, en términos anuales la primera pasó de 6,78% a 6,55%; y la segunda solo se redujo 2 pbs de 5,51% a 5,49%.

Medidas de inflación básica



Fuente: DANE y BanRep

En septiembre, la mayoría de los países de la región han continuado con su proceso desinflacionario, mientras que en Brasil los precios de los componentes volátiles presionaron al alza

Monitor de contribuciones a la inflación regional

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

	Ponderación	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	sep/24 - max. ciclo actual
COLOMBIA		9,7	10,2	10,8	11,4	12,2	12,5	13,1	13,3	13,3	13,3	12,8	12,4	12,1	11,8	11,4	11,0	10,5	10,1	9,3	8,3	7,7	7,4	7,2	7,2	7,2	6,9	6,1	5,8	-7,5
Subyacente	67,7																													-3,3
No subyacente	32,3																													-4,2
Regulados	17,3																													-0,7
Alimentos	15,0																													-3,5
CHILE*		12,5	13,1	14,1	13,7	12,8	13,3	12,8	12,3	12,3	11,1	9,8	8,9	7,4	6,1	4,9	4,7	4,5	4,2	3,4	3,2	3,6	3,2	3,5	3,4	3,8	4,4	4,6	4,0	-10,1
Subyacente	69,3																													-4,3
No subyacente	30,7																													-5,5
Alimentos	22,2																													-1,8
Energía	8,6																													-1,2
Resto	0,1																													-2,6
MÉXICO		8,0	8,2	8,7	8,7	8,4	7,8	7,8	7,9	7,6	6,8	6,3	5,8	5,1	4,8	4,6	4,5	4,3	4,3	4,7	4,9	4,4	4,4	4,7	4,7	5,0	5,6	5,0	4,6	-4,1
Subyacente	75,6																													-3,3
No subyacente	24,4																													-0,8
Agropecuarios	10,2																													-0,8
Energéticos y regulados	14,2																													0,0
PERÚ		8,8	8,8	8,4	8,5	8,3	8,5	8,5	8,7	8,6	8,4	8,0	7,9	6,5	5,9	5,6	5,0	4,3	3,6	3,2	3,0	3,3	3,0	2,4	2,0	2,3	2,1	2,0	1,8	-7,1
Subyacente	65,1																													-2,1
No subyacente	34,9																													-4,9
Alimentos	10,1																													-2,8
Combustibles	7,5																													-0,8
Otros	17,2																													-1,2
BRASIL		11,9	10,1	8,7	7,2	6,5	5,9	5,8	5,8	5,6	4,6	4,2	3,9	3,2	4,0	4,6	5,2	4,8	4,7	4,6	4,5	4,5	3,9	3,7	3,9	4,2	4,5	4,2	4,4	-7,4
Subyacente																														-4,2
No subyacente																														-3,3
Alimentos																														-1,6
Energéticos y Combustibles																														-0,2
Otros regulados																														-1,5

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

Diego Alejandro Gómez

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@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

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

andres.gallego@corfi.com

Nicolás Cruz Walteros

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

nicolas.cruz@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.