

Informe de Inflación de noviembre 2023

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

Agenda

1. Reporte de Inflación – noviembre de 2023.
2. Inflación por divisiones.
3. Inflación básica.
4. Política Monetaria.
5. Anexo: Comportamiento inflación por divisiones y estacionalidad inflacionaria.

Reporte de Inflación:

noviembre de 2023



Reporte de Inflación

noviembre 2023

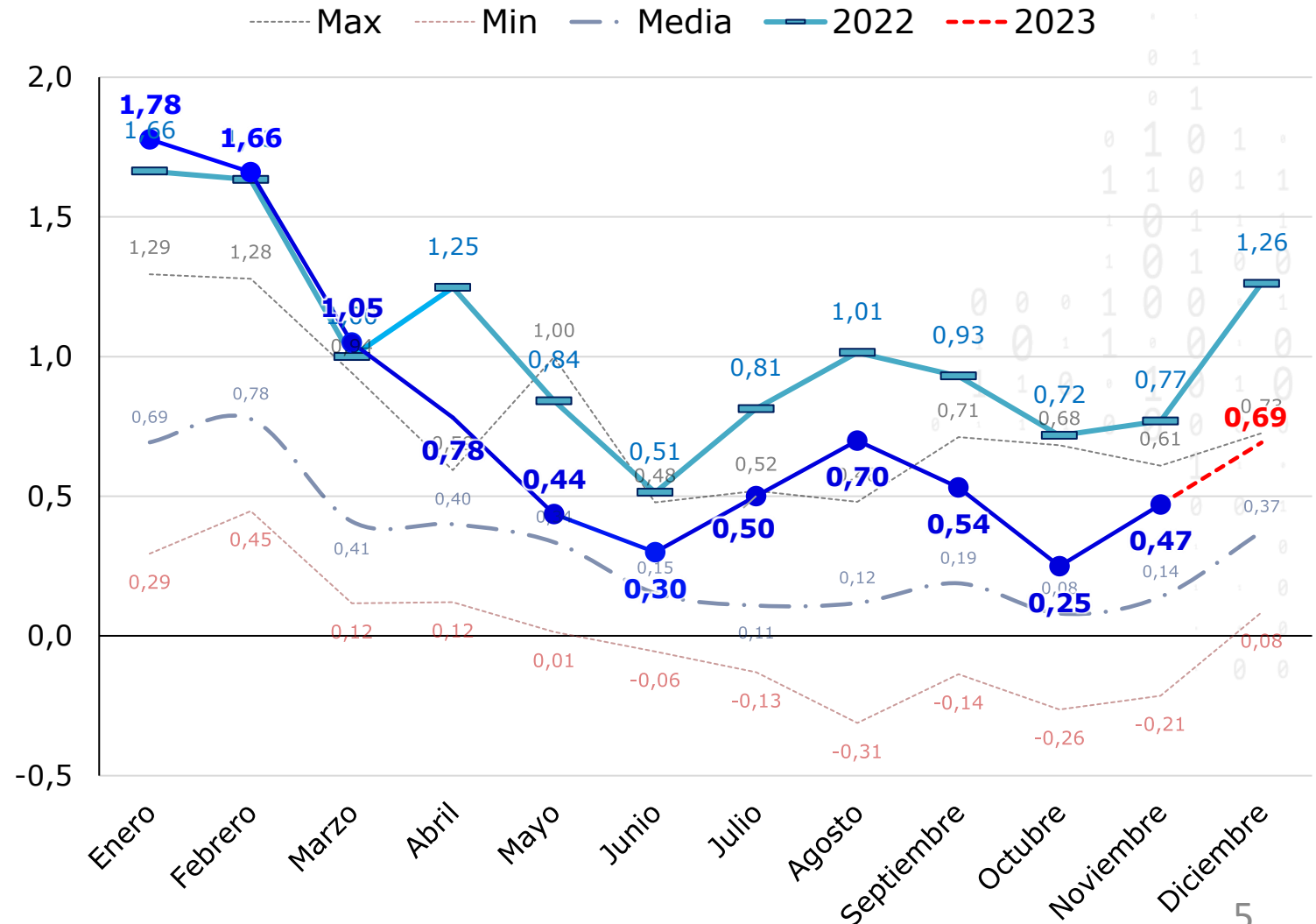
- El Dane reportó **una inflación anual del 10,15% para noviembre de 2023** (vs. 12,53% en noviembre de 2022).
- La **inflación mensual** en noviembre de 2023 fue del **0,47%** (vs. 0,77% de noviembre de 2022), lo cual fue levemente superior a lo esperado por los analistas.
- La **inflación sin alimentos** registró una variación anual del 10,62% en noviembre de 2023 (vs. 9,48% un año atrás). Si también se excluye el rubro de regulados, se observa una variación anual del 9,22% en los precios (vs. 8,61% en noviembre de 2022).
- **El indicador fue levemente superior a lo esperado por los analistas.** Durante el mes, sumado a la estabilización en el precio de los alimentos, el precio de la gasolina continuó con incrementos estructurales.
- Por su parte, los indicadores de inflación básica (sin alimentos y energéticos) continuaron con una tendencia negativa en línea con lo esperado. En particular, pronosticamos que la inflación continuará una senda de ajustes **hasta 9,5% para cierre de 2023 como escenario base.**
- Luego de su reunión en octubre de 2023, la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 13,25%, en línea con las expectativas del mercado. Prevemos que, en su reunión de diciembre de 2023, **iniciará el periodo de recorte de tasas para terminar el año en el 13,00%.**

Estacionalidad inflacionaria y efectos estadísticos 2023

(variación % mensual; promedio 2009-2021 exc. 2020)



- Durante el mes de noviembre la variación mensual del IPC total (0,47%) fue sustancialmente inferior a la variación registrada durante el mismo periodo un año atrás (0,77%) y fue levemente superior a lo esperado por el mercado.
- Para 2023 esperamos que la inflación mensual continúe por encima del promedio histórico registrado en medio de una alta probabilidad de interrupciones en las cadenas de suministro de alimentos causados por la cierre de la vía al llano, fenómeno del niño y excesos de demanda que se mantienen.

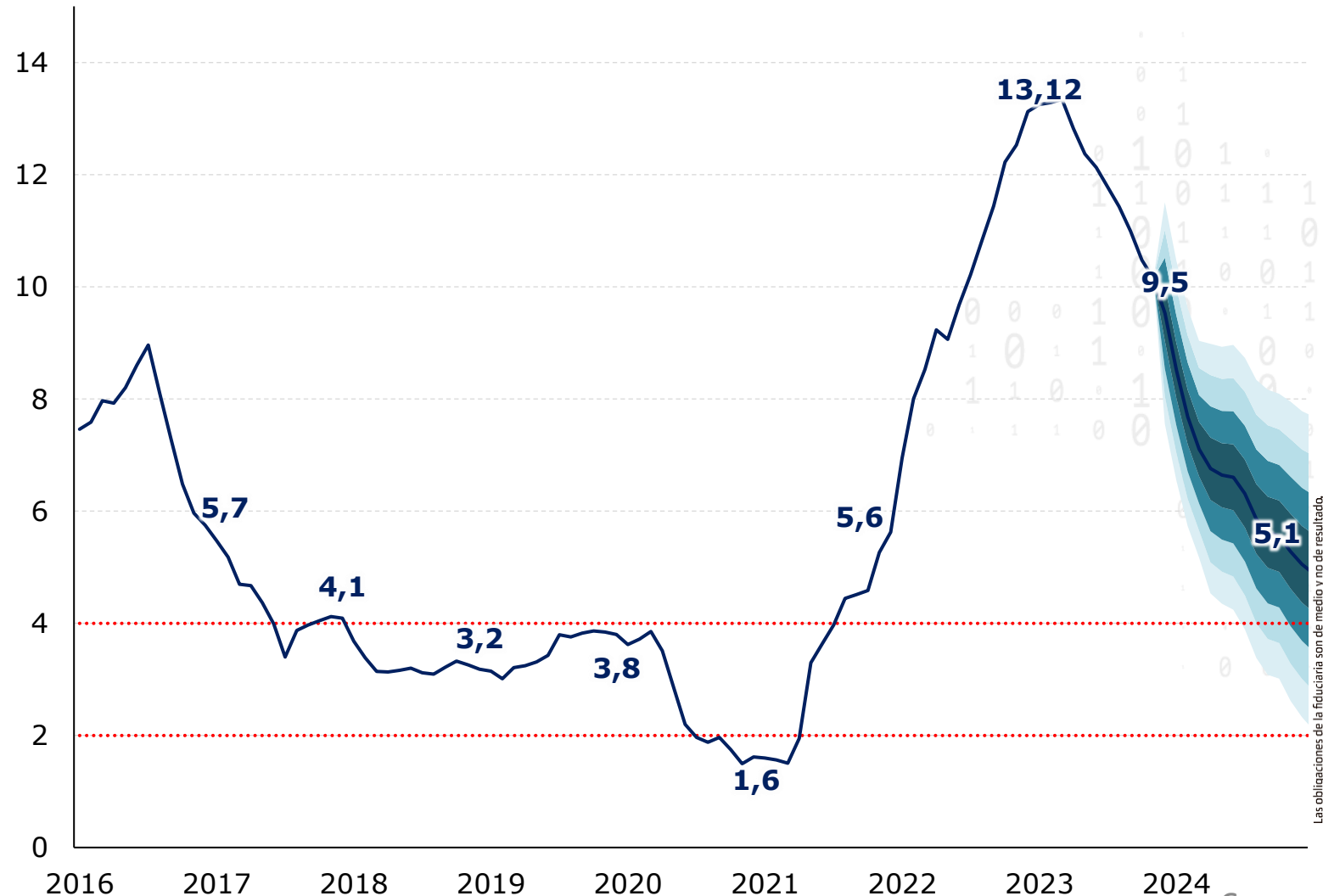




Trayectoria de la inflación

(variación % anual)

- Si bien el precio de los alimentos se desaceleró comenzando el año, **aun se registran lecturas altas en los indicadores de inflación básica** lo cual refleja el impacto estructural sobre la inflación luego de la pandemia.
- En particular, pronosticamos que la inflación continuará una senda de ajustes hasta **9,5% para cierre de 2023 y 5,1%** en 2024 como escenario base.

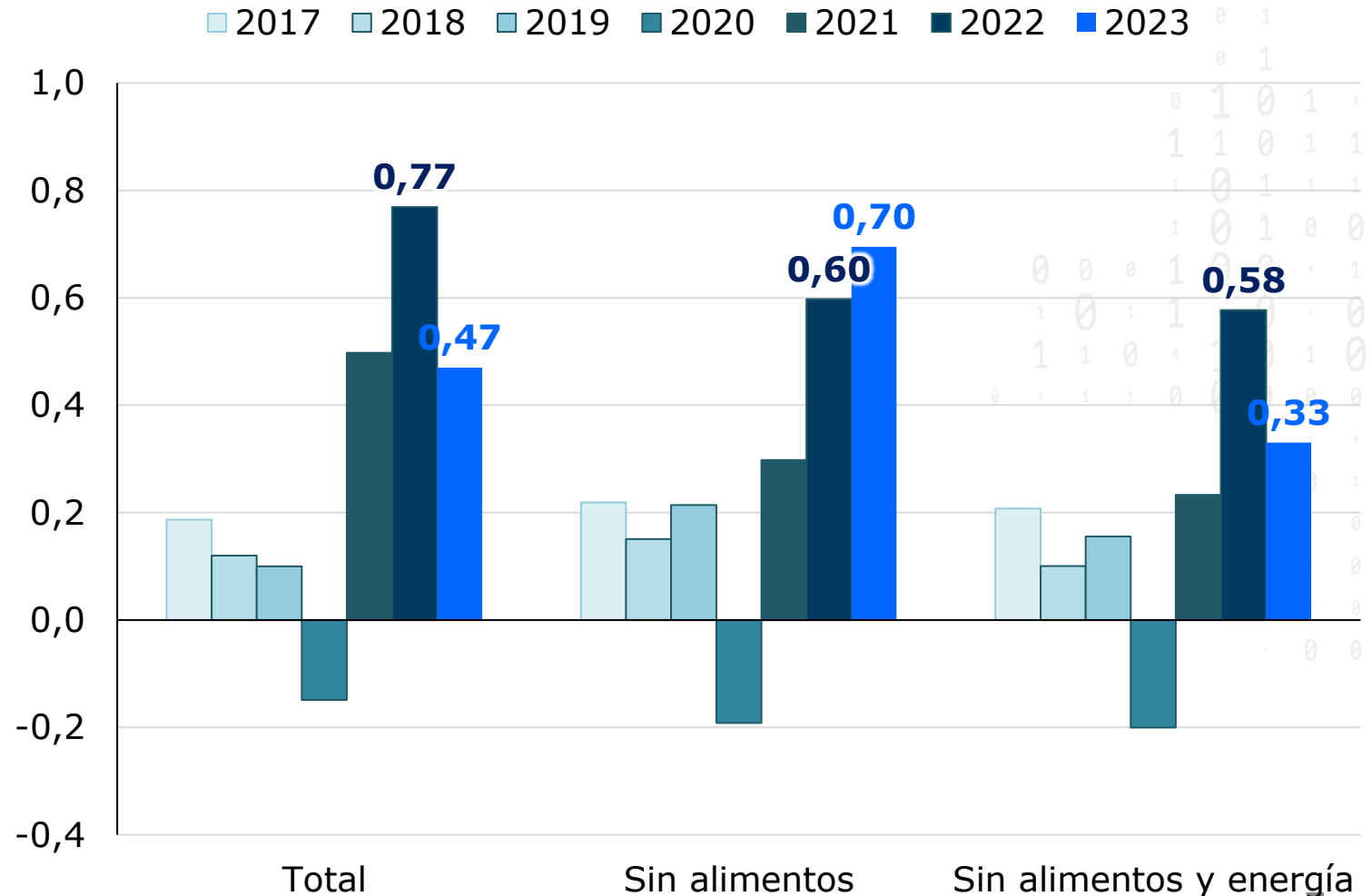


Inflación: octubre

(variación % mensual; 2017-2023)



- Durante noviembre **la inflación total representó menos de la mitad de la inflación** registrada en el año anterior para el mismo periodo.
- Aun con presiones inflacionarias latentes, el indicador de inflación total se ha venido desacelerando en medio de la estabilización en el precio de los alimentos.
- Adicionalmente, los **indicadores de inflación básica** (sin alimentos y energía) registraron una caída en términos anuales continuando con la tendencia decreciente para este periodo en línea con lo esperado.



Inflación por divisiones

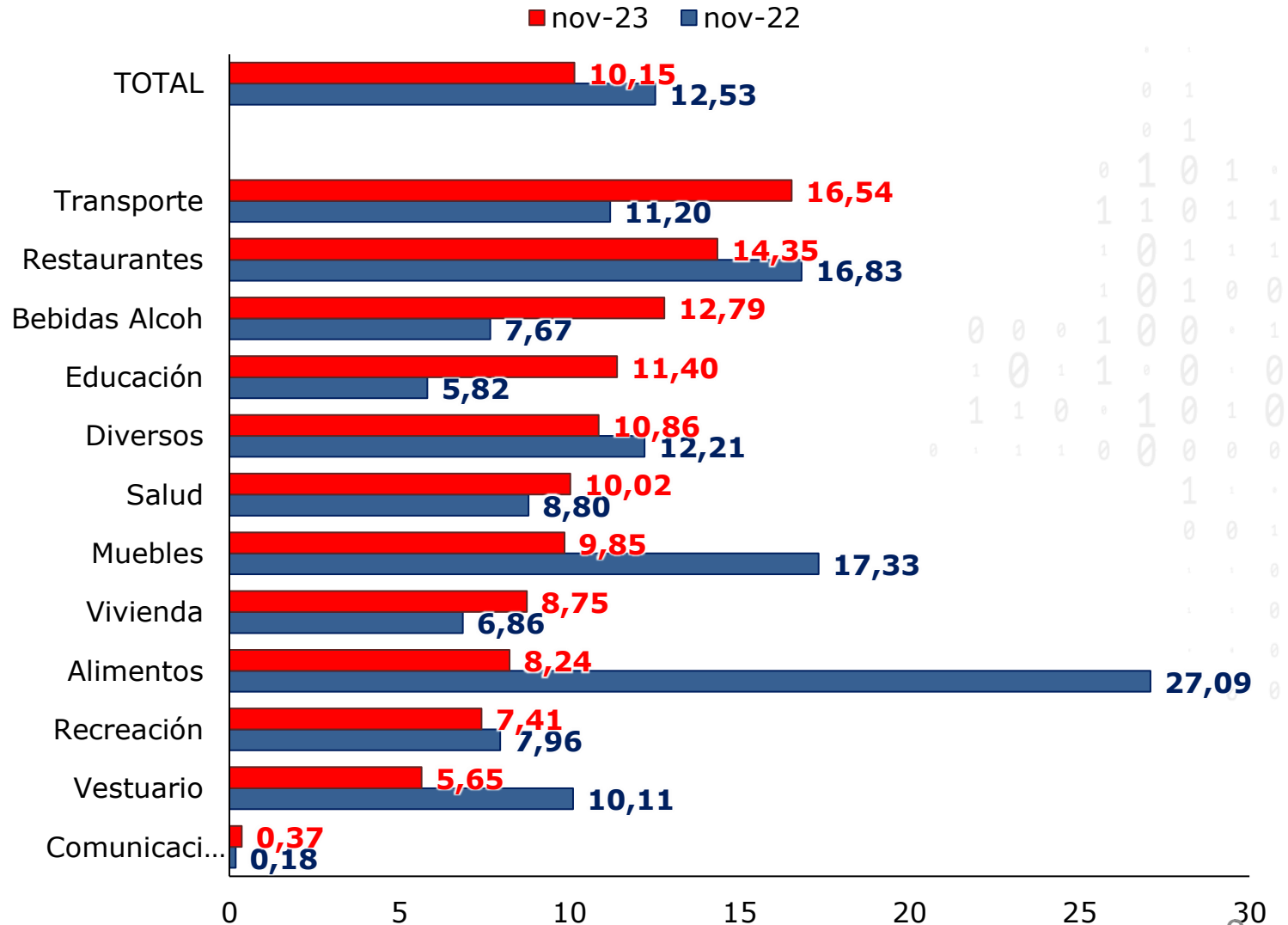


Inflación anual por divisiones

(variación % anual; noviembre 2023)



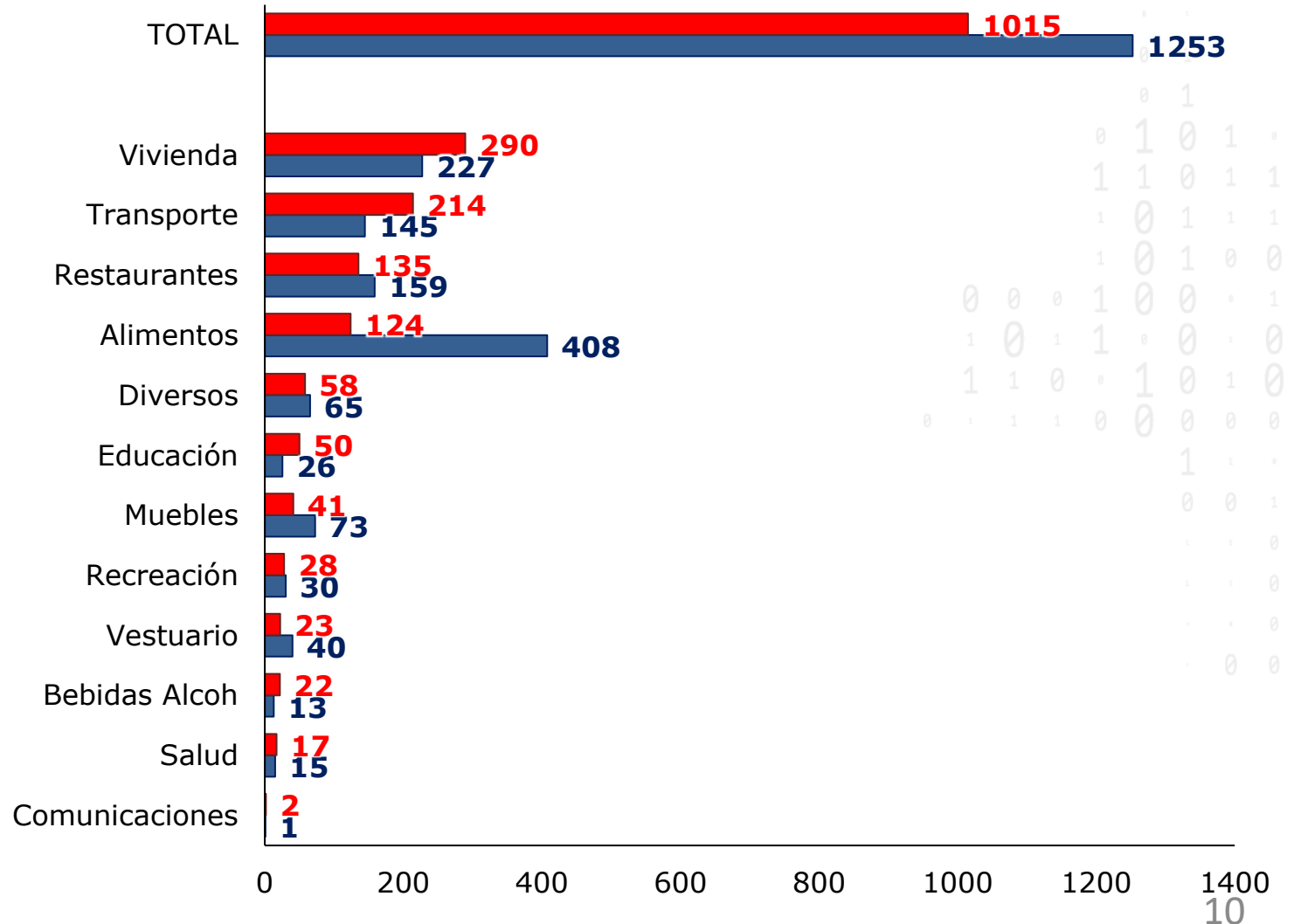
- El Dane reportó una inflación anual del 10,15% para noviembre de 2023 (vs. 12,53% en noviembre de 2022).
- En particular, **la inflación anual de alimentos continuó con una tendencia negativa ubicándose en 8,24%** (vs. 27,09% en noviembre de 2022).
- De igual forma, los precios de las comidas fuera del hogar (14,35%) y los bienes durables como los muebles (9,85%) continuaron con una relativa desaceleración durante este periodo.



Aporte divisiones a la inflación anual

(contribución en pb; noviembre 2023)

■ nov-23 ■ nov-22



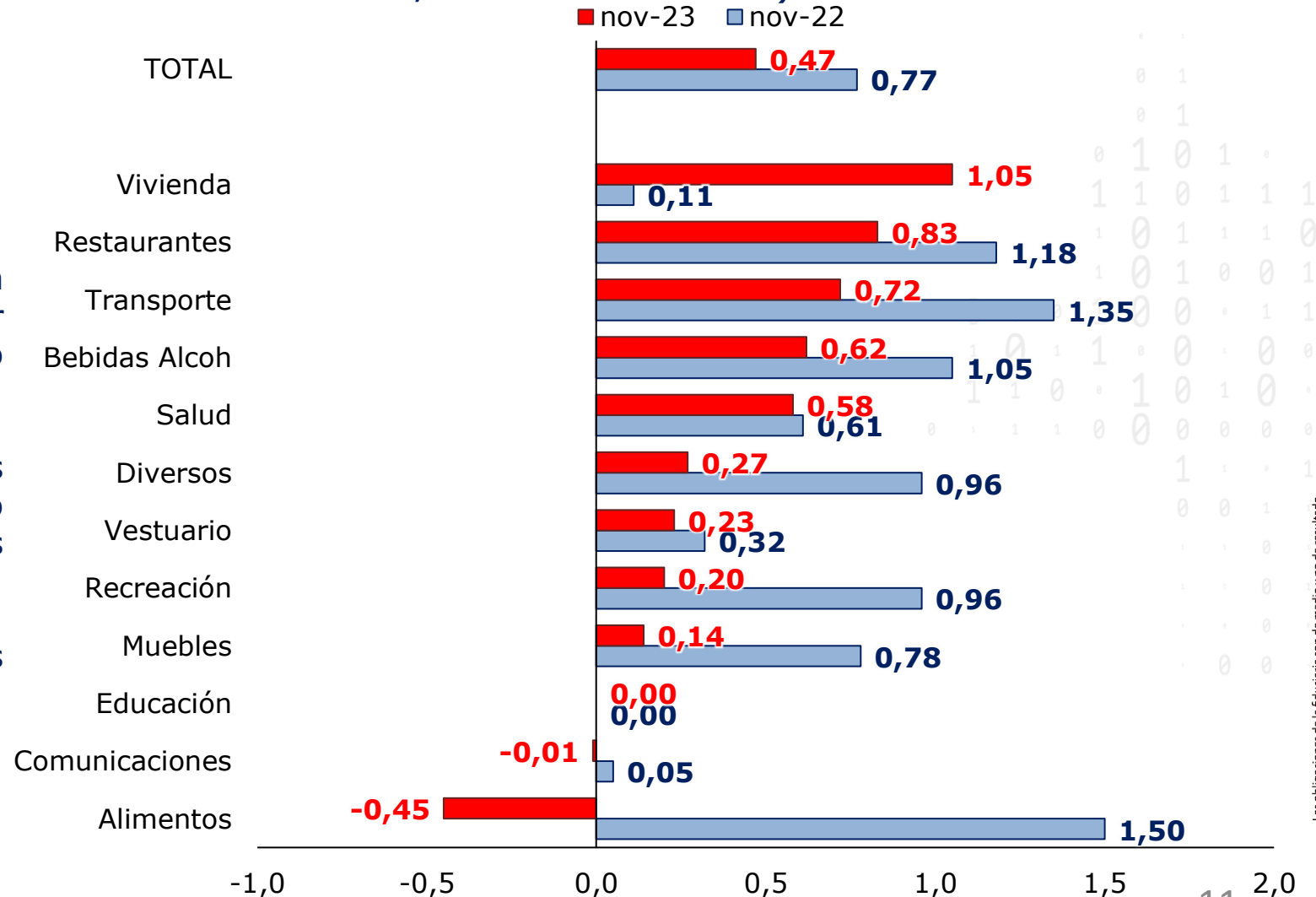
- Las divisiones de gasto que contribuyeron en mayor medida al resultado anual fueron, la vivienda (+290 puntos básicos), el transporte (+214 puntos básicos), y los restaurantes (+135 puntos básicos).
- **La continuación en la estabilización en el precio de los alimentos contribuiría a la caída esperada en el indicador total** teniendo en cuenta que ha explicado cerca del 30% de la ola inflacionaria.
- Por su parte, el transporte continúa siendo un rubro importante en la medida en que se sigan ejecutando ajustes estructurales al precio de los combustibles.

Inflación mensual por divisiones

(variación % mensual; noviembre 2023)

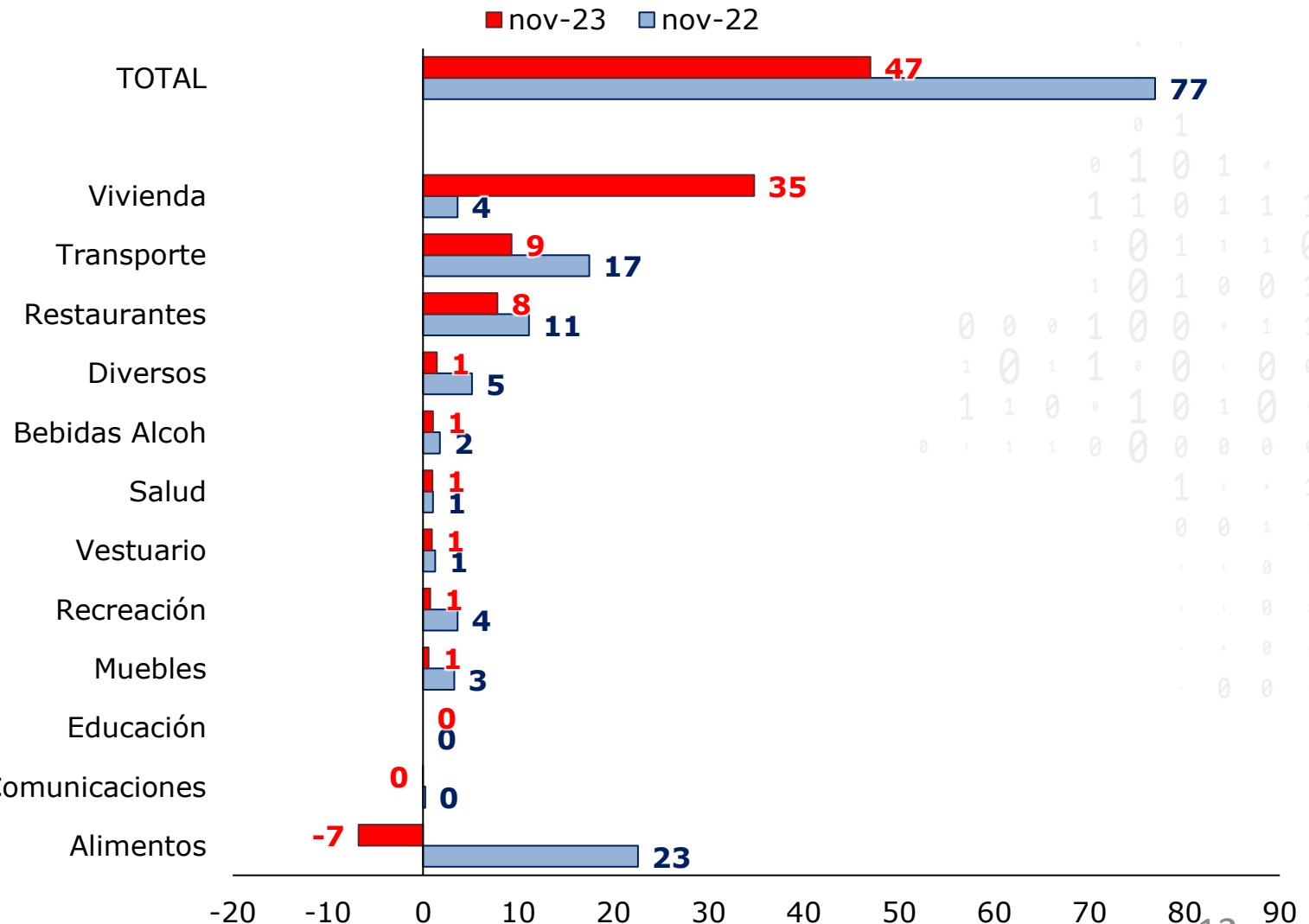


- Durante el mes de noviembre la variación mensual del IPC total (0,47%) fue inferior a la variación registrada durante el mismo periodo un año atrás (0,77%).
- Las divisiones de gasto con las variaciones mensuales más altas durante este periodo fueron vivienda (+1,05%), restaurantes (+0,83%), y transporte (+0,72%).
- Por su parte, el precio de los alimentos continuó con una estabilización importante.



Aporte divisiones a la inflación mensual

(contribución en pb; noviembre 2023)



- De igual forma, durante noviembre las divisiones de gasto que contribuyeron en mayor medida al resultado mensual en el indicador fueron la vivienda (+35 puntos básicos), el transporte (+9 puntos básicos), y restaurantes (+8 puntos básicos).

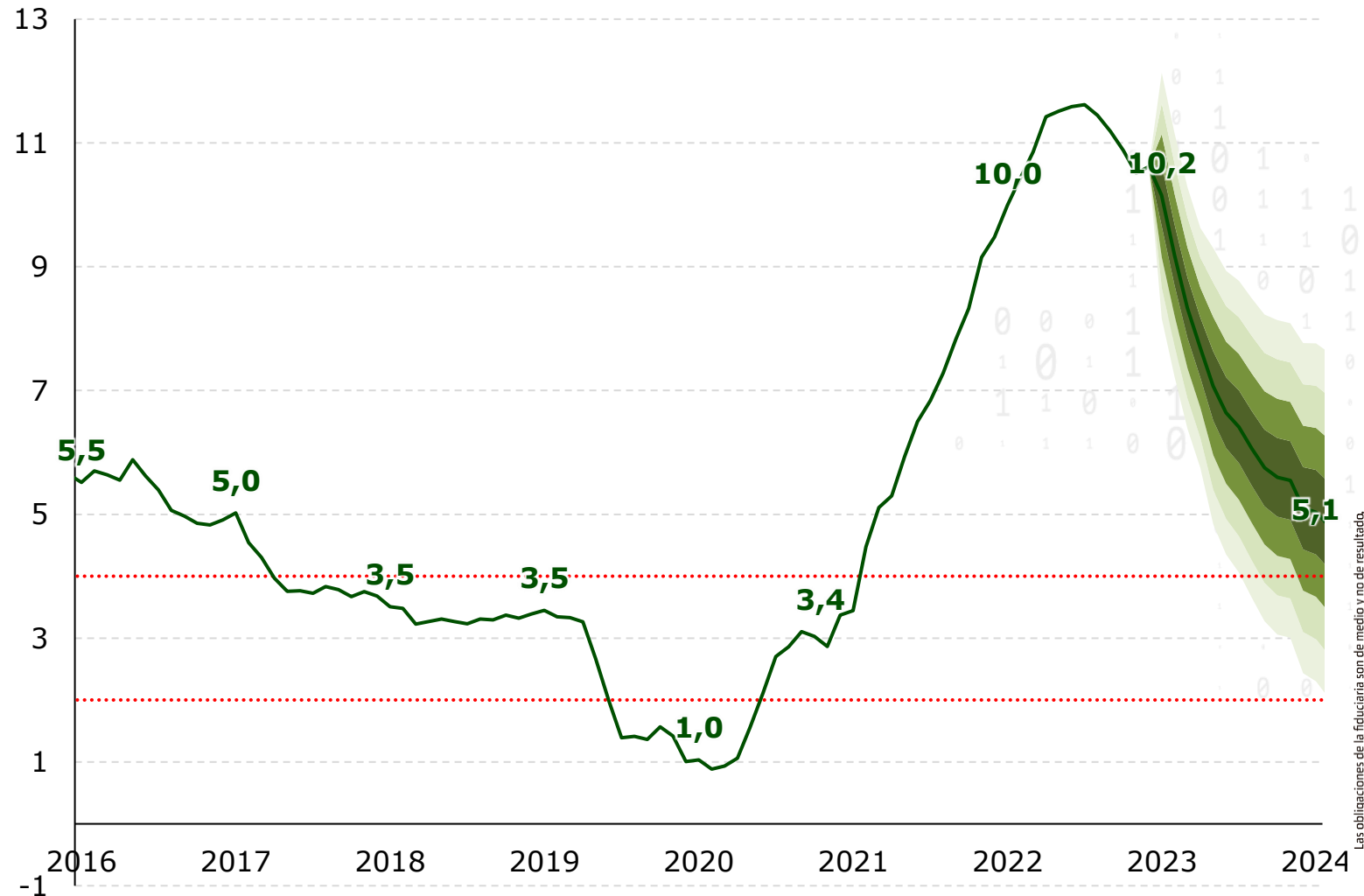
Inflación Básica



Trayectoria de la inflación sin alimentos (variación % anual)



- Los indicadores de inflación básica reflejan el aumento estructural en los precios que no obedece a factores coyunturales sino únicamente a excesos de demanda en la economía.
- En particular, el pico de la inflación básica se ubicó en junio de 2023, periodo en el cual comenzaría una senda de ajustes en la inflación hasta **10,2% para cierre de 2023 y 5,1% en 2024** como escenario base.

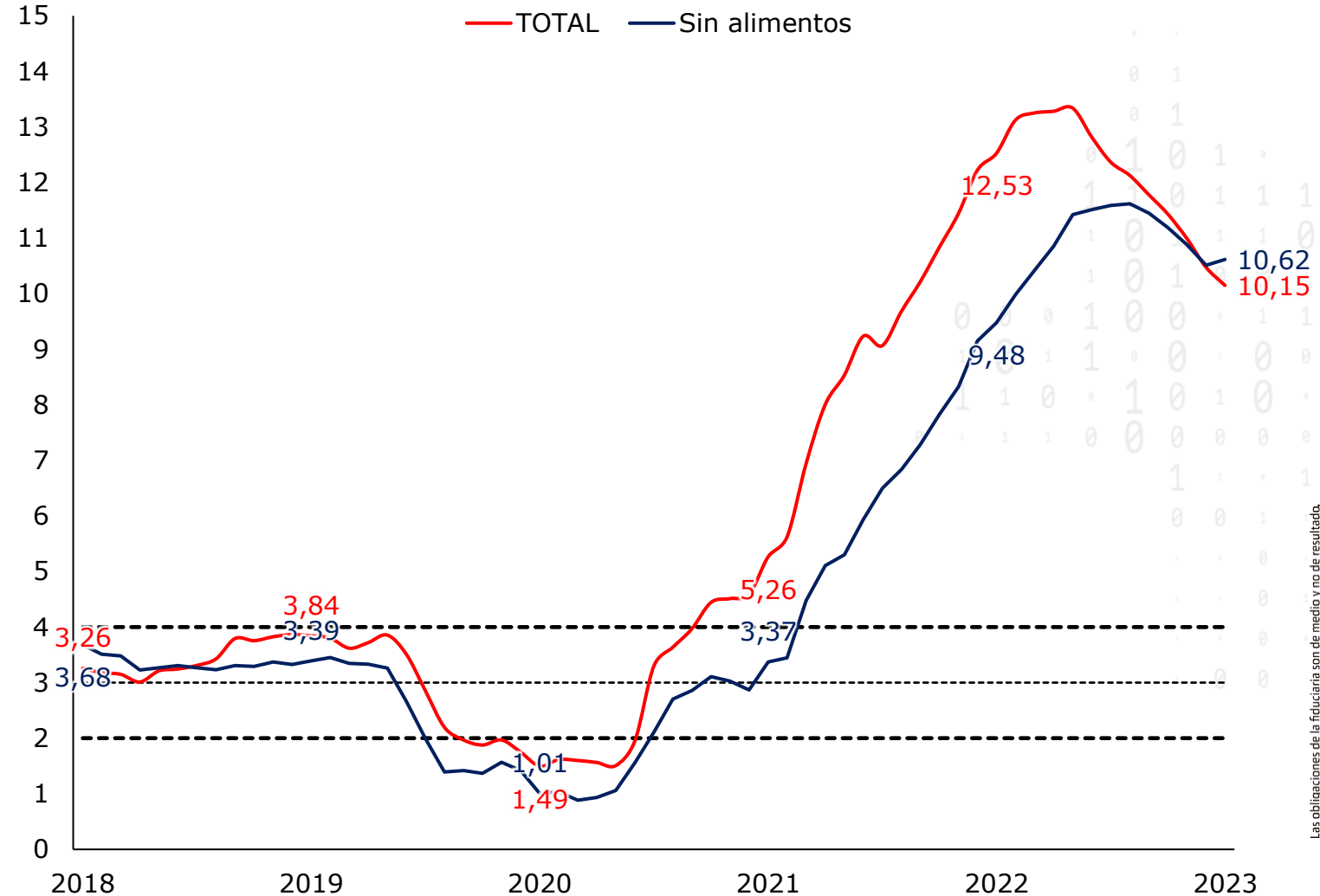


Inflación total vs. Sin alimentos

(variación % anual ; noviembre 2023)

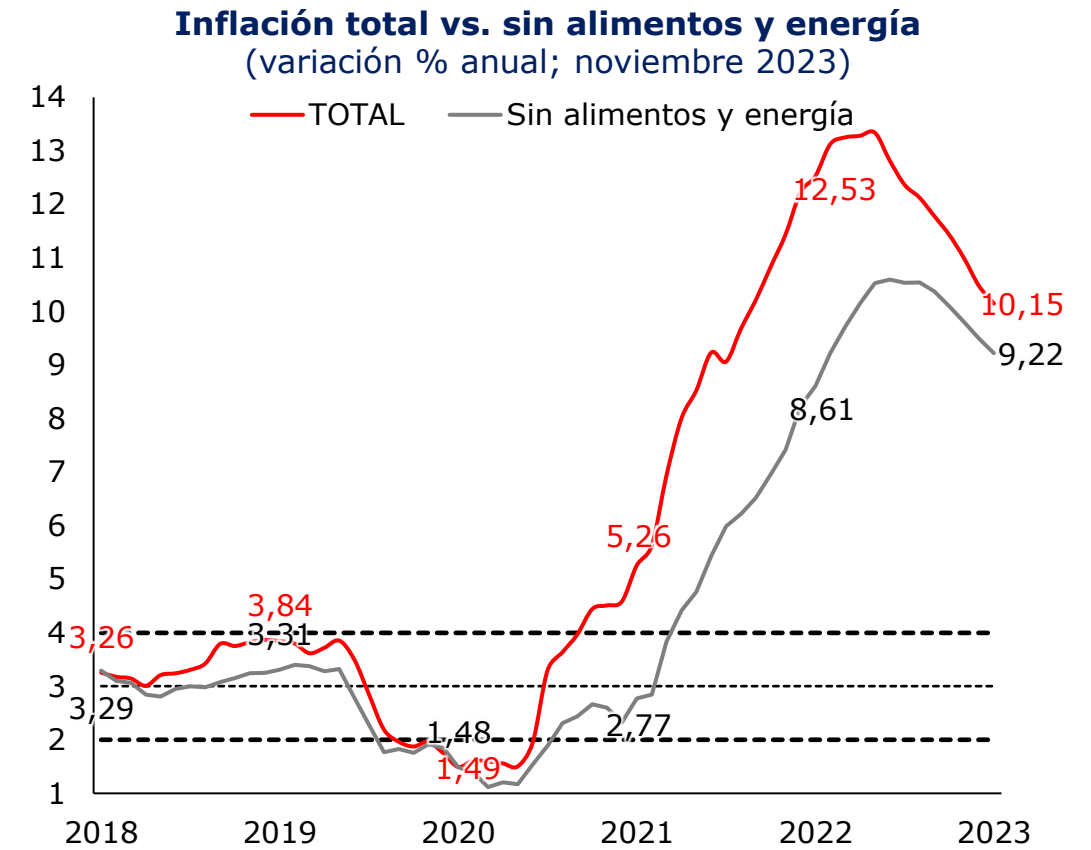
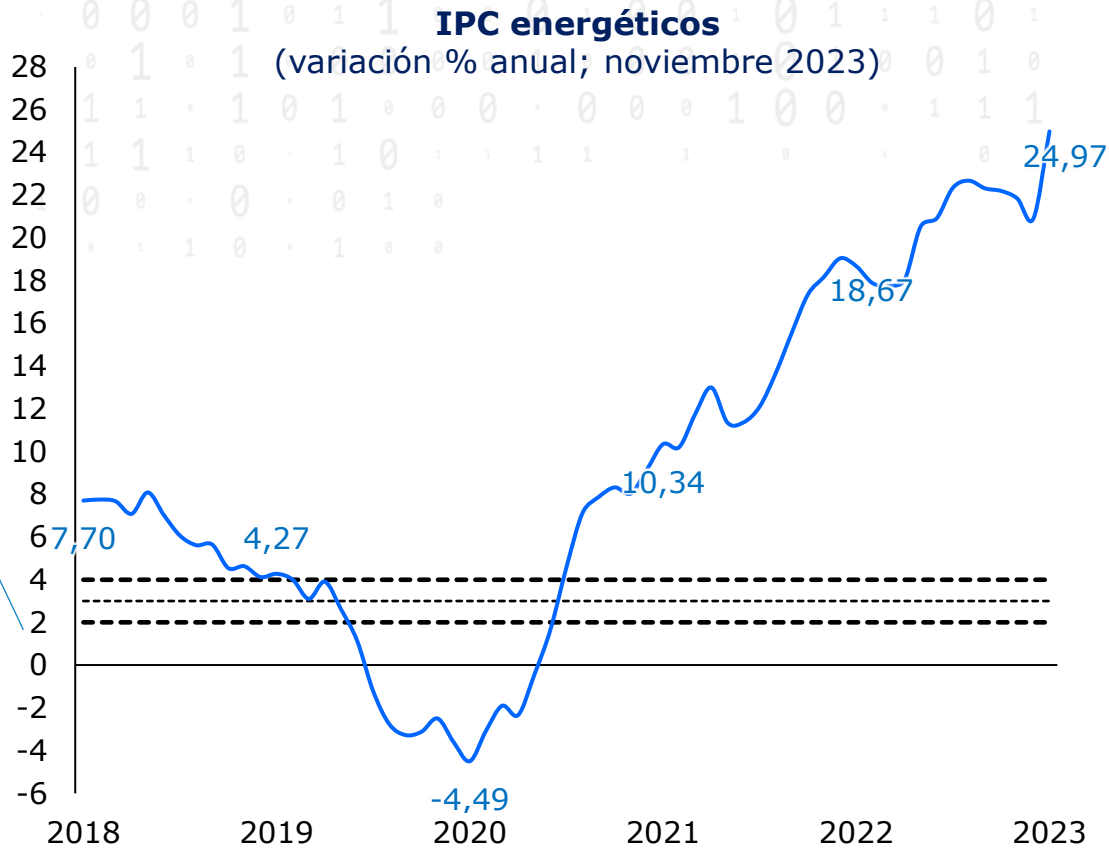


- El Dane reportó una inflación sin alimentos del 10,62% para noviembre de 2023 (vs. 9,48% en noviembre de 2022). El indicador en términos mensuales se aceleró 0,70% durante el periodo (vs. 0,60% en noviembre de 2022).
- En contraste con la tendencia registrada para la inflación total, el indicador de inflación sin alimentos registró un aumento en términos anuales debido al comportamiento de los servicios públicos.



Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

Inflación sin Alimentos y energía



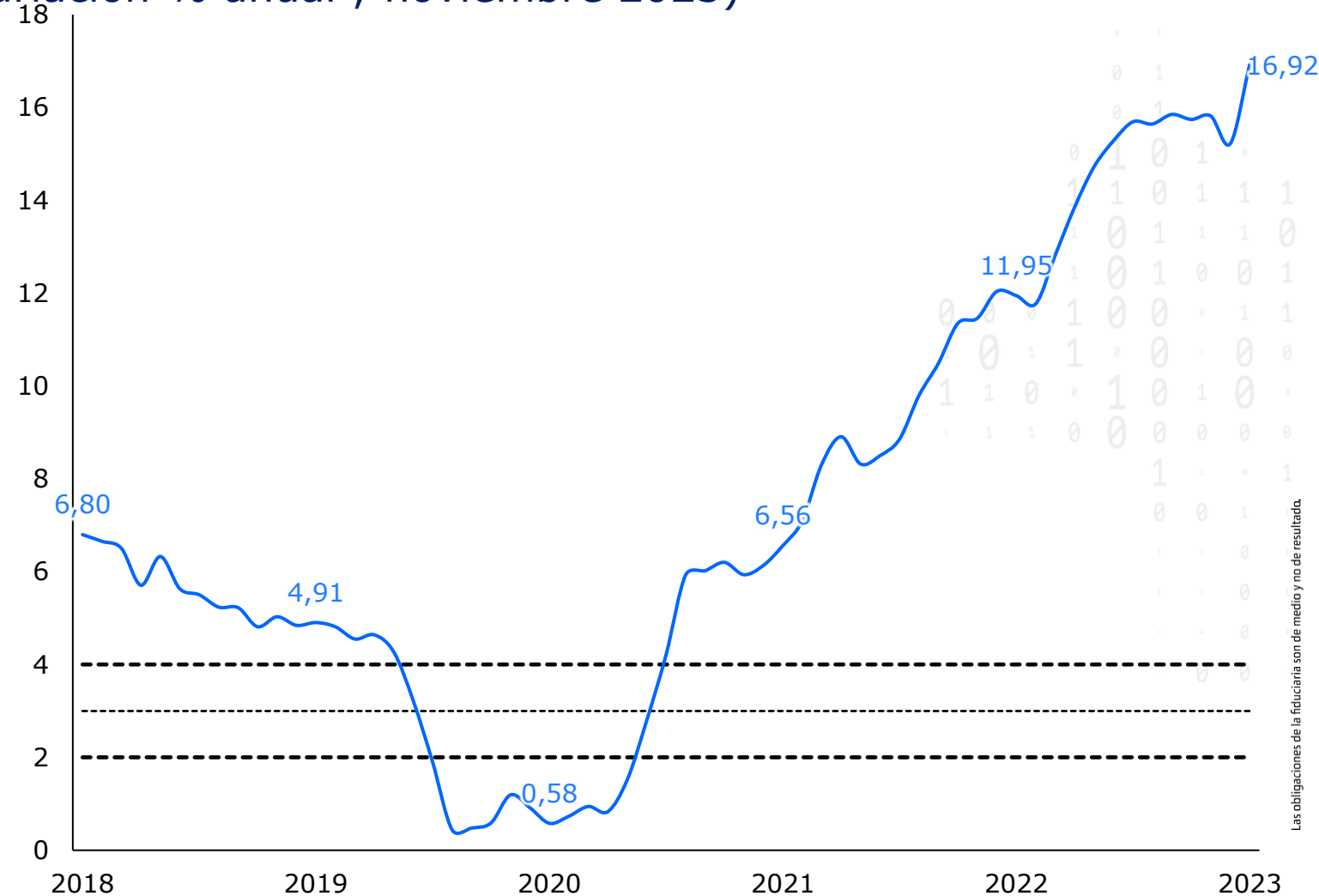
- Por su parte, el Dane reportó una inflación sin alimentos y energía del 9,22% para noviembre de 2023 (vs. 8,61% en noviembre de 2022). El indicador en términos mensuales se aceleró 0,33% durante el periodo (vs. 0,58% en noviembre de 2022).
- Por su parte, la inflación de energéticos registró una variación anual de 24,97% (vs. 18,67% en noviembre de 2022).



Inflación de regulados*

(variación % anual ; noviembre 2023)

- Para noviembre de 2023, según los indicadores calculados por el Banco de la República, la inflación de regulados se ubicó en 16,92% (vs. 11,95% en noviembre de 2022). El indicador en términos mensuales se aceleró 1,85% durante el periodo (vs. 0,36% en octubre de 2022).
- La inflación anual de los principales rubros de dicha clasificación durante este periodo fueron suministro de agua (11,23%), electricidad (15,66%), combustibles para vehículos (47,19%) y educación preescolar y básica primaria (11,22%).

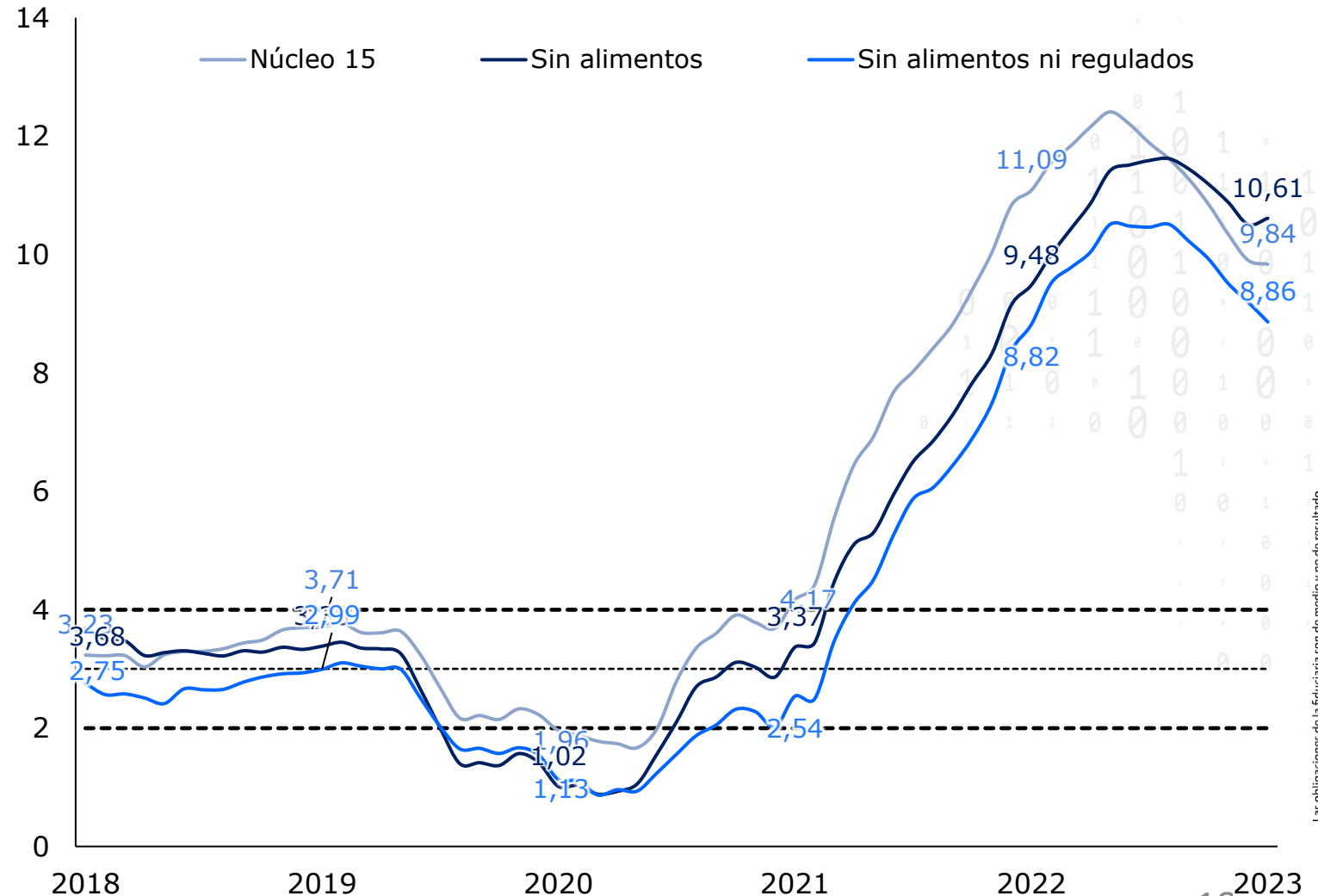


Inflaciones básicas - BanRep

(variación % anual; noviembre 2023)



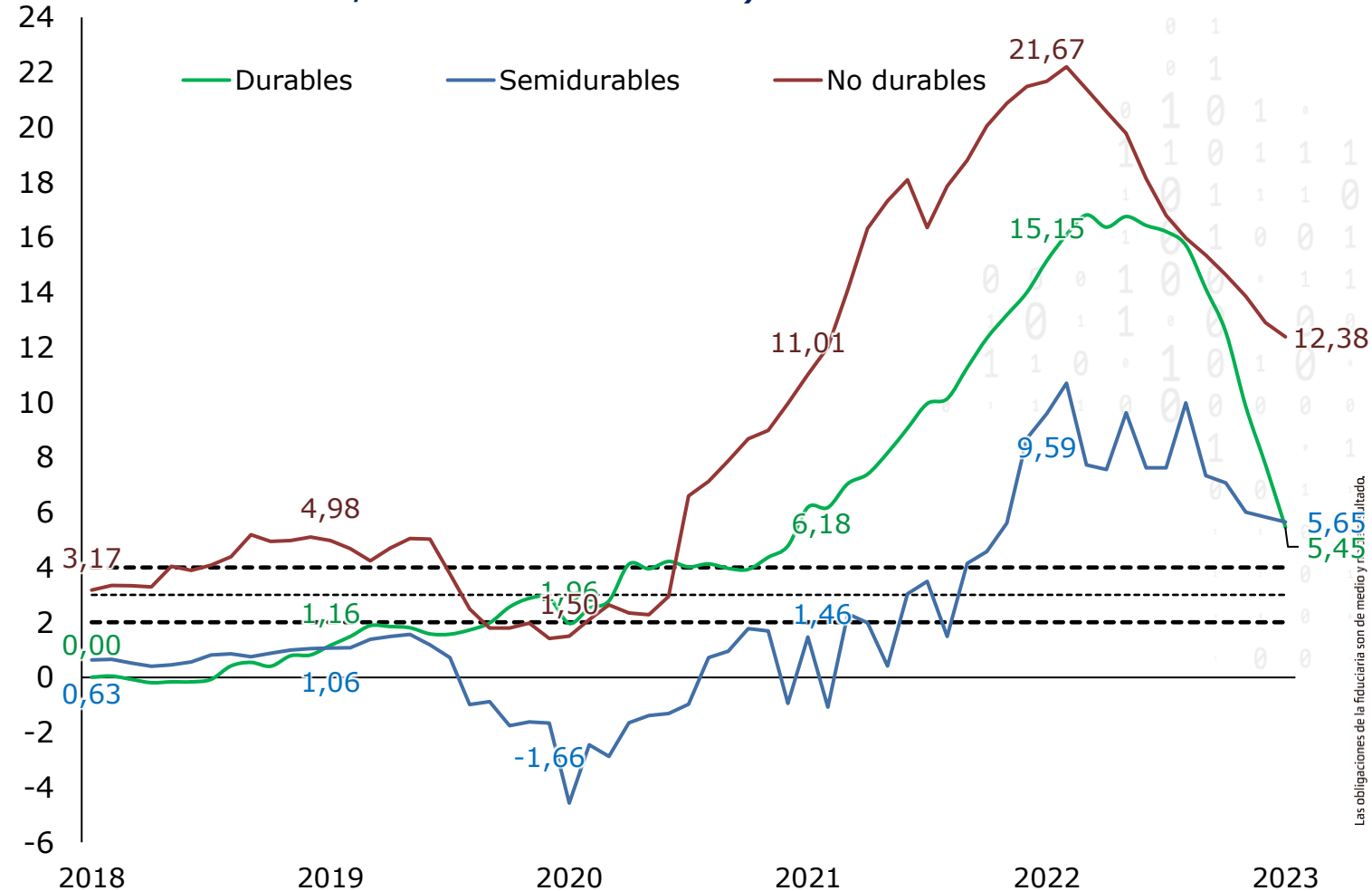
- Por su parte, según estimaciones del Banco de la República, la inflación núcleo 15 se ubicó en 9,84% (vs. 11,09% en noviembre de 2022) continuando con la senda decreciente.
- En particular, durante noviembre los indicadores de inflación básica reportaron caídas respecto al mes anterior en línea con la debilidad en la demanda interna registrada en lo corrido del año. Aun así, los indicadores han caído en magnitudes inferiores a las esperadas.



Inflación durables, semidurables y no-durables

(variación % anual ; noviembre 2023)

- Según el Dane, durante octubre de 2023, la inflación de durables (muebles, herramientas, vehículos, entre otros) se ubicó en 5,45% (vs. 15,15% en noviembre de 2022).
- Por su parte, la inflación de bienes semidurables (prendas de vestir, juegos, libros, entre otros) se ubicó en 5,65% (vs. 9,59% en noviembre de 2022).
- Finalmente, la inflación de bienes no durables (alimentos, regulados, entre otros) se ubicó en 12,38% (vs. 21,67% en noviembre de 2022) en línea con la estabilización en el precio de los alimentos.



*La clasificación durables, semidurables y no durables por parte del Dane se realiza de acuerdo a la clasificación COICOP, disponible en https://www.dane.gov.co/files/sen/nomenclatura/coicop/Estructura_COICOP_1999D_ND_SD.xlsx

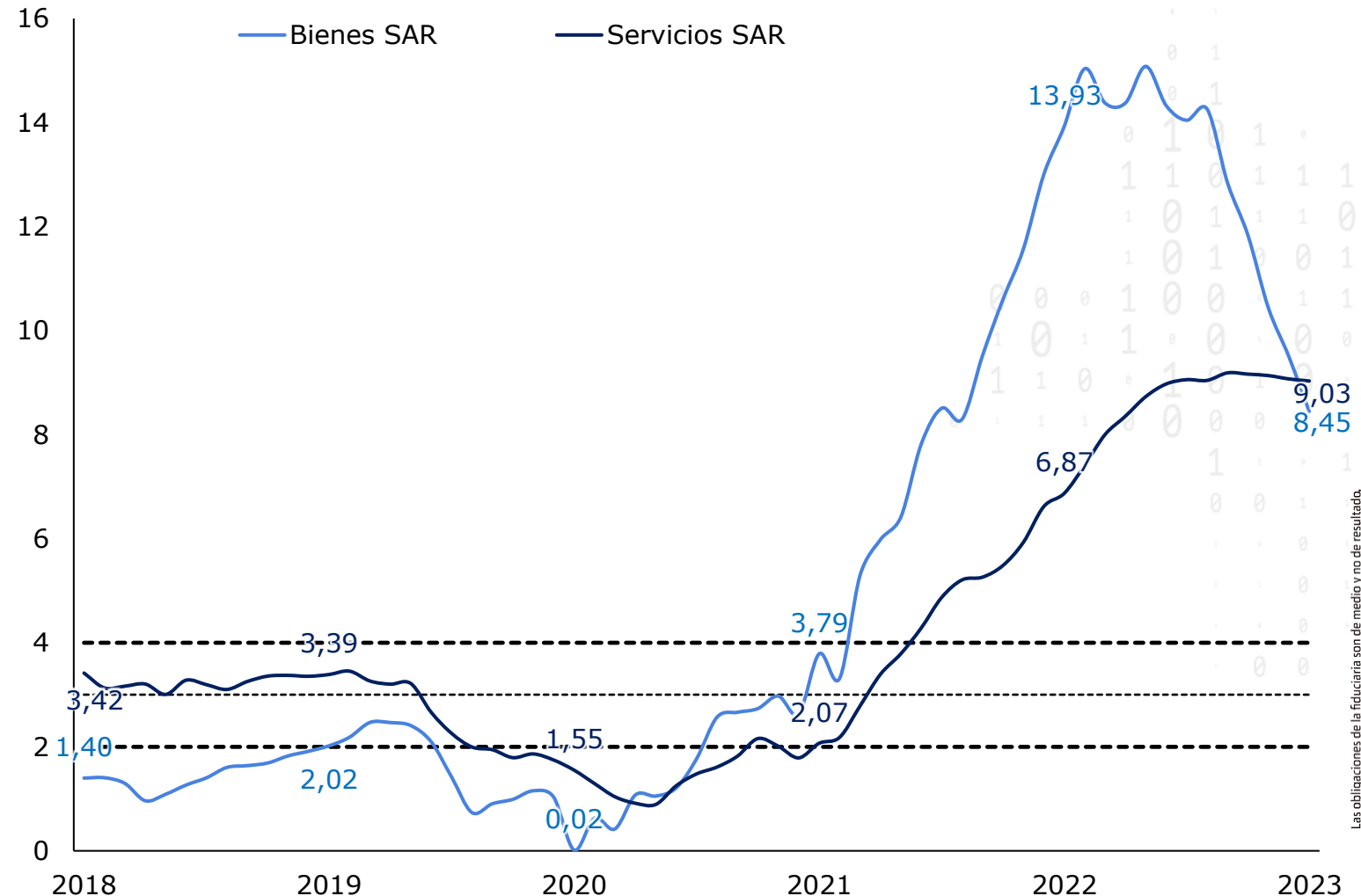
Fuente: Dane. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

Bienes y servicios*

(variación % anual ; noviembre 2023)



- Según las medidas de inflación básica calculadas por el Banco de la República, para noviembre de 2023 la inflación de bienes sin alimentos ni regulados (SAR) se ubicó en 8,45% (vs. 13,93% en noviembre de 2022).
- Por su parte, la inflación de servicios sin alimentos ni regulados (SAR) se ubicó en 9,03% (vs. 6,87% en noviembre de 2022) registrando una leve caída respecto al mes anterior.



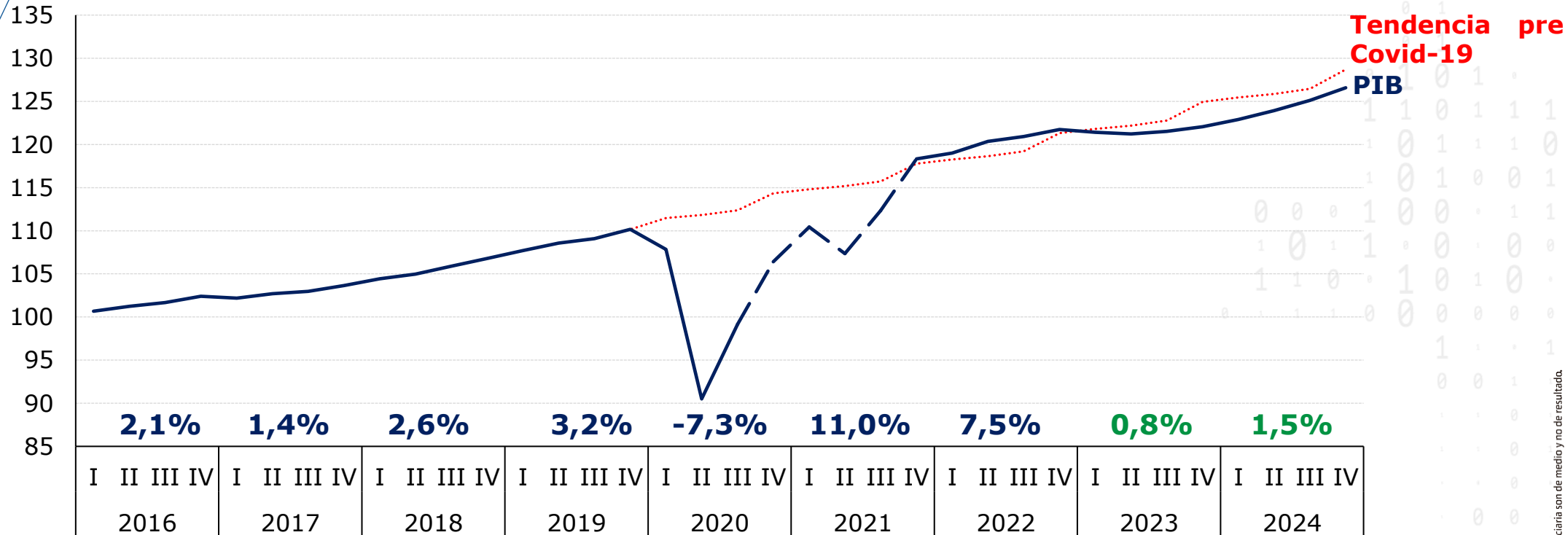
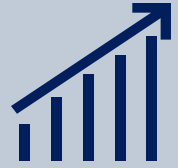
*De acuerdo con la nueva clasificación del Banco de la República, el rubro bienes y servicios SAR excluye la inflación de alimentos y regulados.

Fuente: BanRep. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

Política Monetaria

Índice PIB

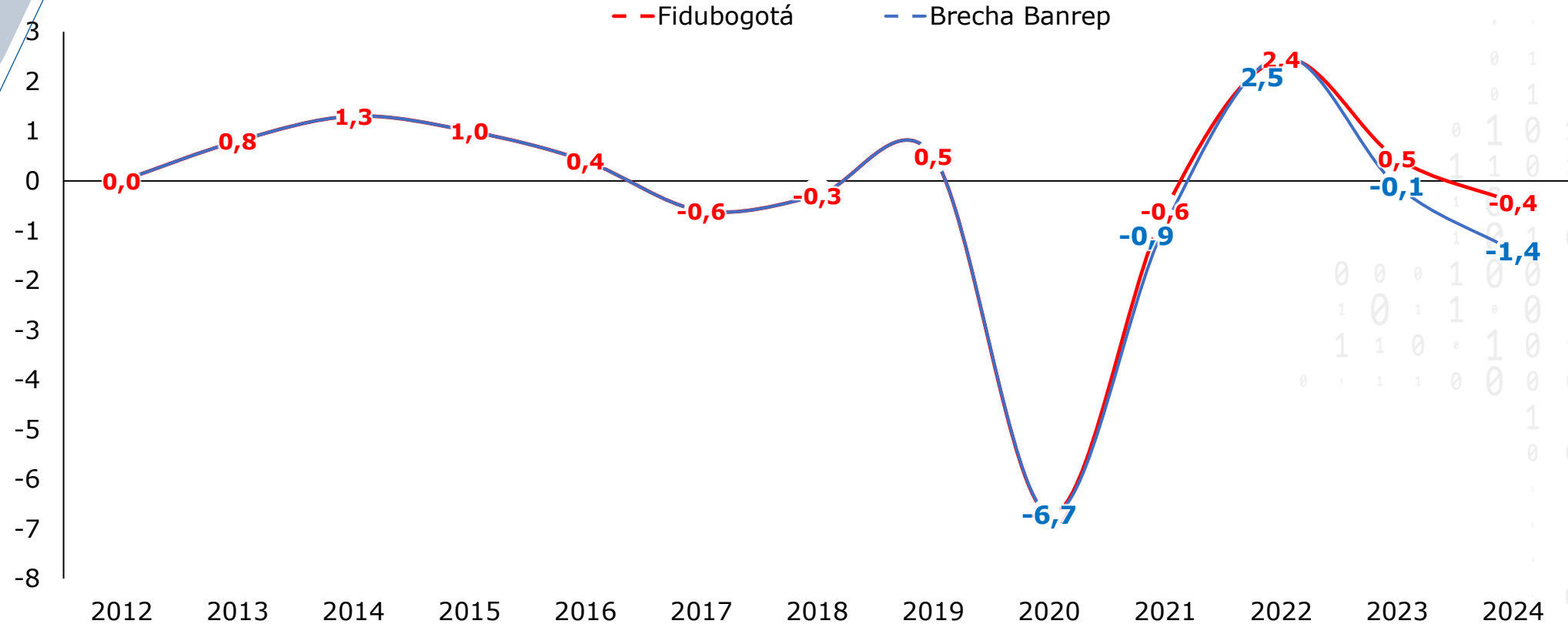
(Diciembre 2015 = 100)



- Para 2023 esperamos un crecimiento económico de 0.8%. Durante este periodo el crecimiento proyectado sería inferior a la tendencia estimada antes de la pandemia en medio de la desaceleración en la producción como respuesta a la menor dinámica del consumo interno.
- Para 2024, esperamos un crecimiento económico de 1.5% en medio de una normalización en los indicadores económicos e indicadores de inflación retornando al rango objetivo del Banco de la República.

Brecha del producto*

(%)



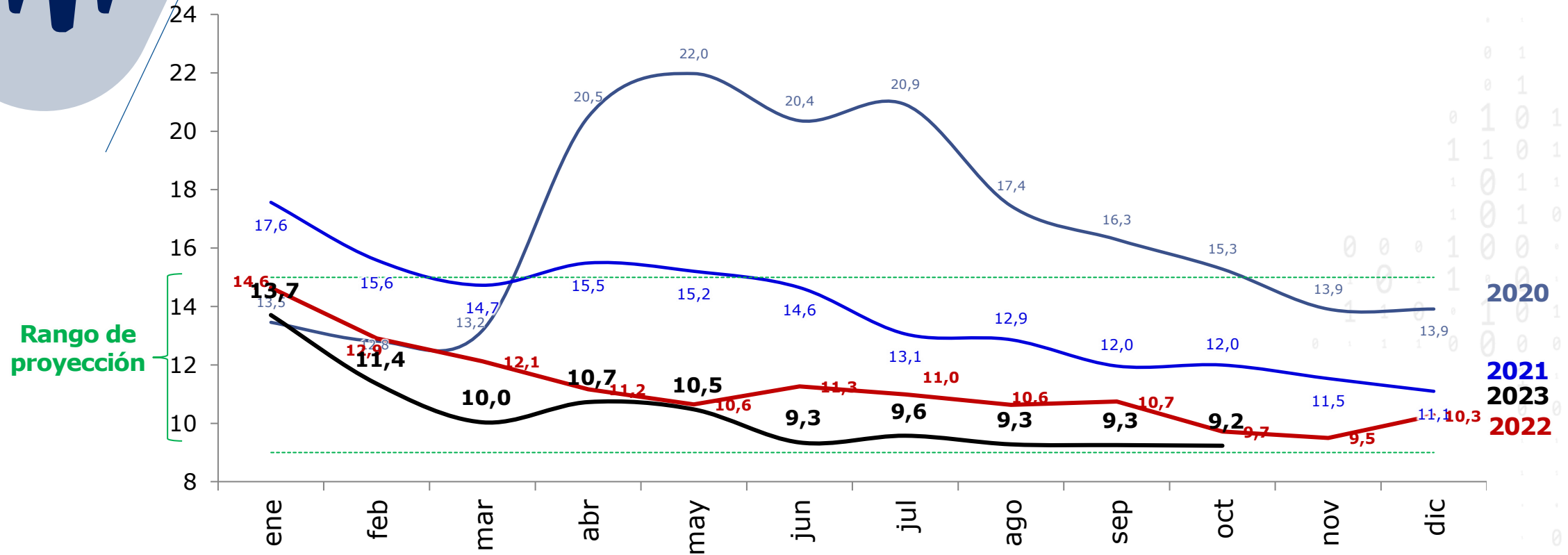
- Para 2023, estimamos una brecha del producto positiva (0,5%) lo cual indica que aun se mantendrían excesos de demanda reflejados en presiones inflacionarias durante todo el año.
- Para 2024, de la mano con la estabilización en los indicadores de demanda interna y por lo tanto en la inflación, la brecha del producto estimada entraría en terreno negativo (-0,4%).

*La brecha del producto se define como la diferencia entre el nivel del PIB observado en una economía y su potencial estimado. El PIB potencial hace referencia a lo que puede llegar a producir una economía si opera a su máxima capacidad. El PIB potencial de referencia es el estimado por el Banco de la Republica para 2023 (2.6%) y 2024 (3.0%) en su Informe de Política Monetaria Enero 2023.

Fuente: Dane y BanRep (IPM enero 2023). Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

Tasa de desempleo

(Total nacional; 2020 - 2023)

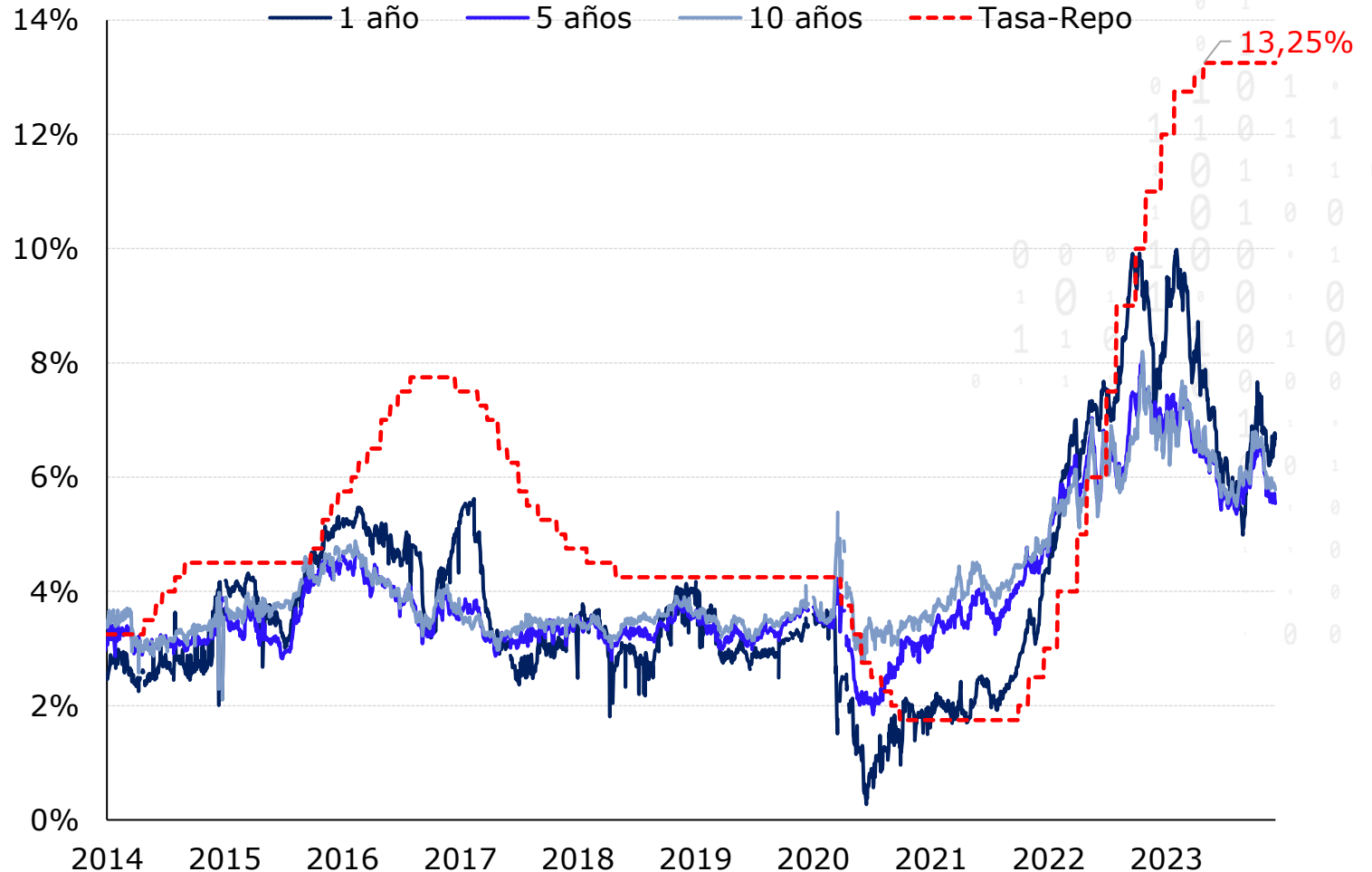


- En octubre de 2023 la tasa de desempleo se ubicó en 9,2% (vs. 9,7% en octubre de 2022), en particular durante octubre se registró un aumento de más de 400 mil de puestos de trabajo respecto al año anterior.
- En medio de la desaceleración económica, el mercado laboral ha mantenido niveles de creación de empleo considerables. Aun así, a mediano plazo se espera un aumento en la participación laboral y una desaceleración en la creación de empleo en un contexto de bajo crecimiento económico.

Expectativas de inflación implícitas en el mercado de TES: Break-even Inflation

(%; corte del 7 de diciembre 2023)

- Las expectativas de inflación implícitas estimadas en el mercado de deuda pública del país han corregido levemente a la baja luego de la tendencia positiva registrada en medio de las sorpresas al alza en los meses de julio y agosto.
- El Break-even Inflation a un año se ubica en 6,68% mientras que el indicador a 5 y 10 años se ubica en 5,54% y 5,78%.
- Este comportamiento indica que el mercado estaría descontando la inflación a mediano plazo que continuaría por encima al rango meta del Banco de la República.



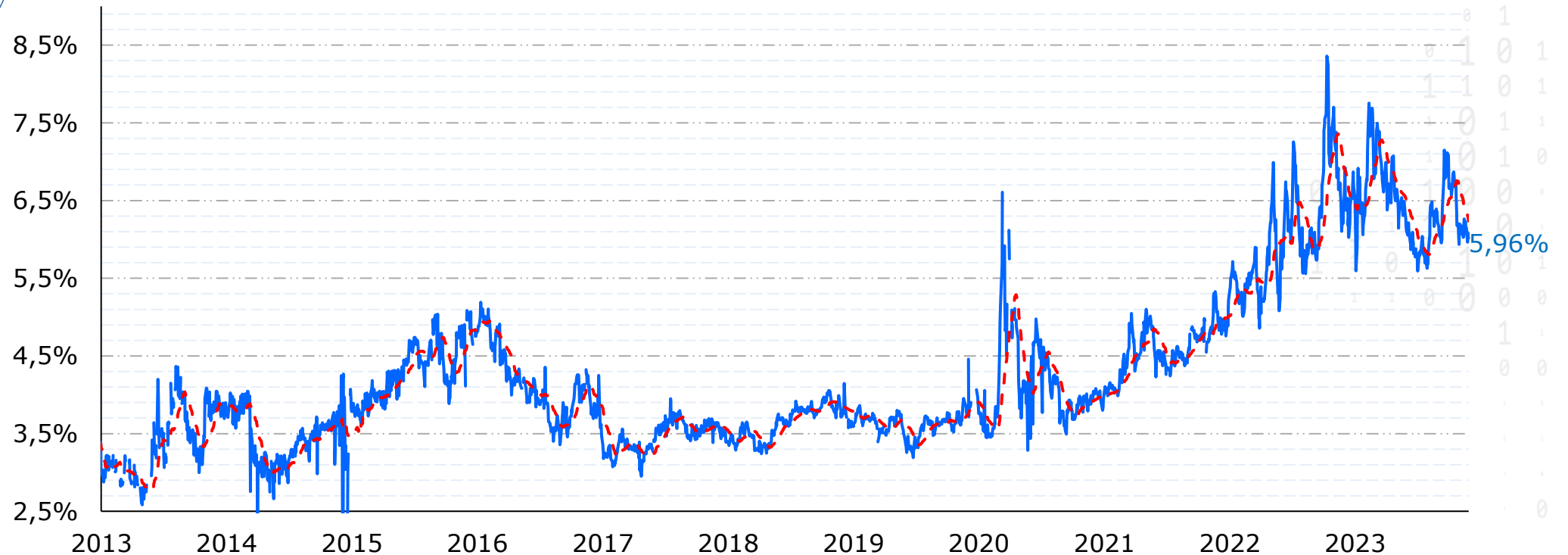
*El Break-even Inflation estimado para Colombia se define como la diferencia porcentual entre los rendimientos de los títulos de deuda pública emitidos en pesos (TES- tasa fija) y los títulos de deuda pública emitidos en UVR (TES-UVR).

Fuente: BanRep. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.



Forward Break-even Inflation: 5-5 años*

(%; corte del 7 de diciembre 2023)



- Por su parte, los Forward Break-even Inflation han aumentado en un nivel cercano al 6% para mediano y largo plazo por lo que el mercado continúa descontando una inflación por encima del rango meta incluso en el largo plazo.

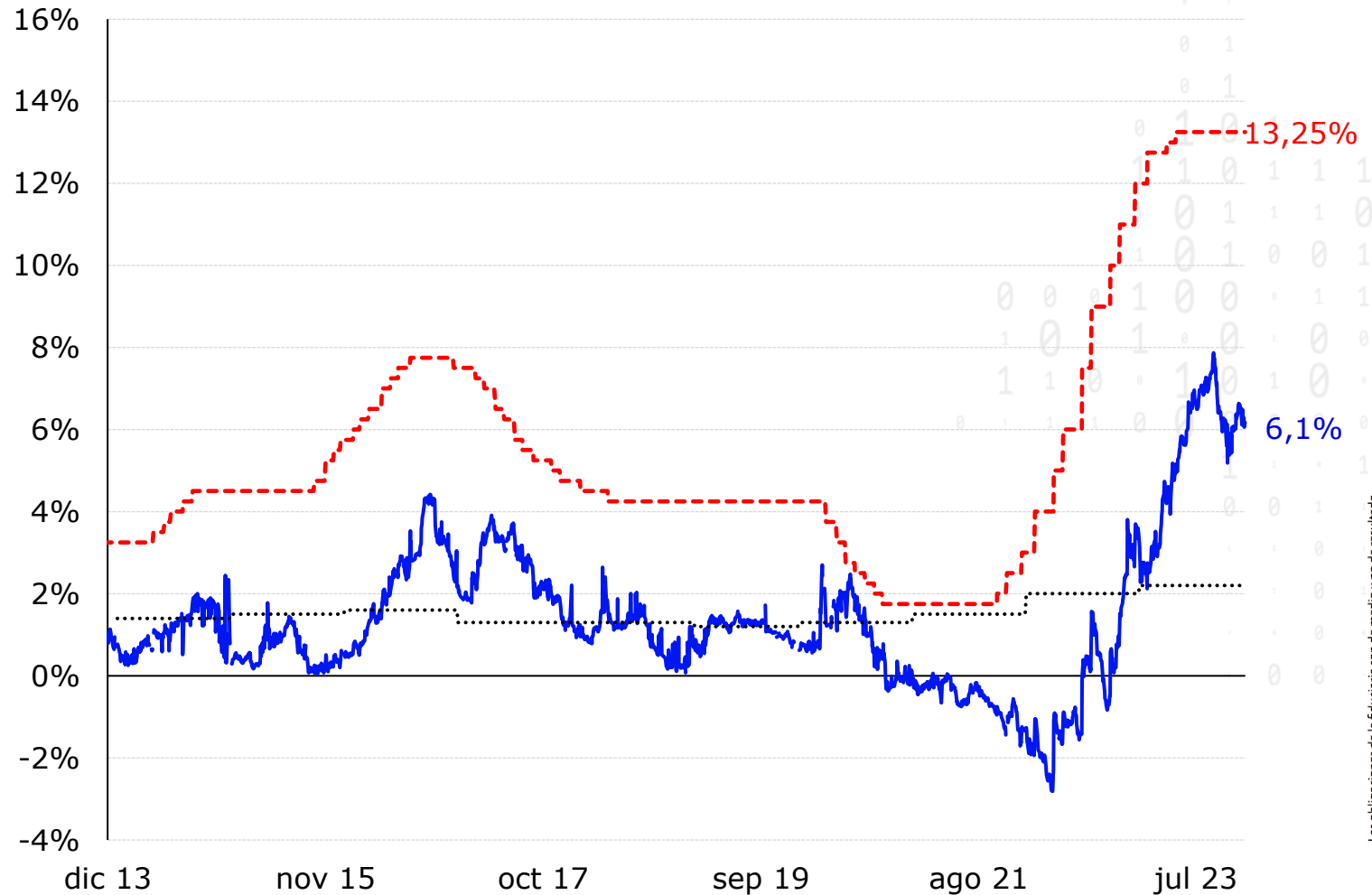
Fuente: BanRep. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

* Las Forward Break-even Inflation (FBEI) permiten entender las expectativas de inflación de mediano y largo plazo al limpiar los efectos de corto plazo de choques transitorios. La FBEI de 5-5 años refleja la inflación promedio esperada a lo largo de un período de cinco años que inicia después de cinco años. Esto permite eliminar del análisis las expectativas de inflación de los cinco primeros años. Para más información ver Informe de Política Monetaria del Banco de la República de junio de 2021: <https://www.banrep.gov.co/es/informe-politica-monetaria-junio-2021-0>

Tasa Repo-real* vs. Nominal

(%; corte del 7 de diciembre 2023)

— Repo-real - - - Repo-nominal Neutralidad



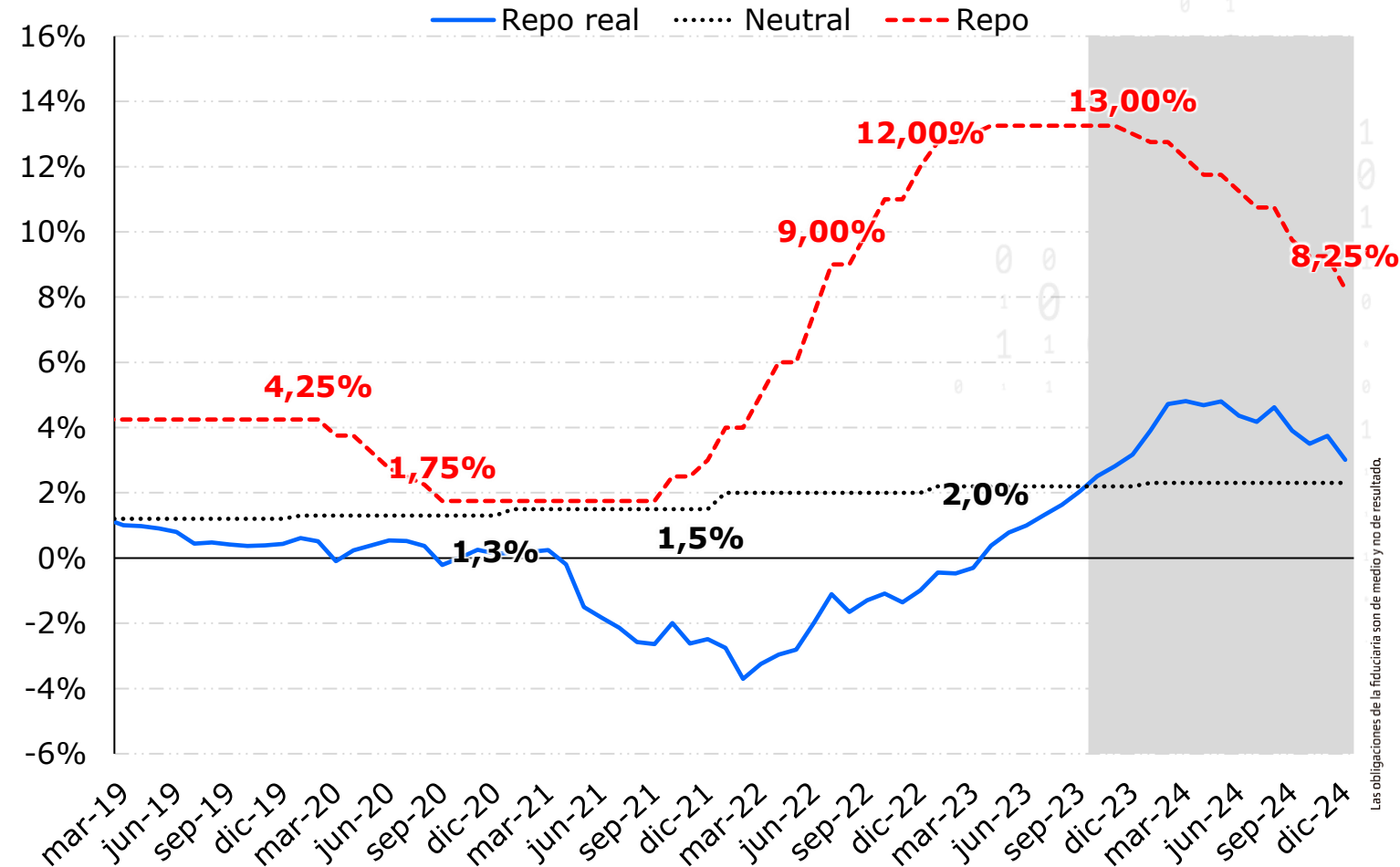
- En su reunión de octubre de 2023 la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) decidió por unanimidad, mantener inalterada su tasa de intervención en 13,25%, en línea con lo esperado por el mercado.
- Con esta decisión, la tasa de intervención real se encuentra en terreno positivo (6,1%) y superior a la tasa de neutralidad estimada para este año (2,2%) lo cual indica una política monetaria en terreno contractivo.



Tasa repo BanRep

(2019-2023)

- Las recientes sorpresas al alza en el indicador de inflación se han reflejado en un incremento en las expectativas de inflación implícitas tanto en el corto como en el mediano y largo plazo.
- En particular, para su reunión de diciembre de 2023 esperamos que la JDBR inicie su ciclo de recortes en la tasa de intervención hasta el 13,00% con un recorte inicial de 25 puntos básicos.



Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

Anexo:

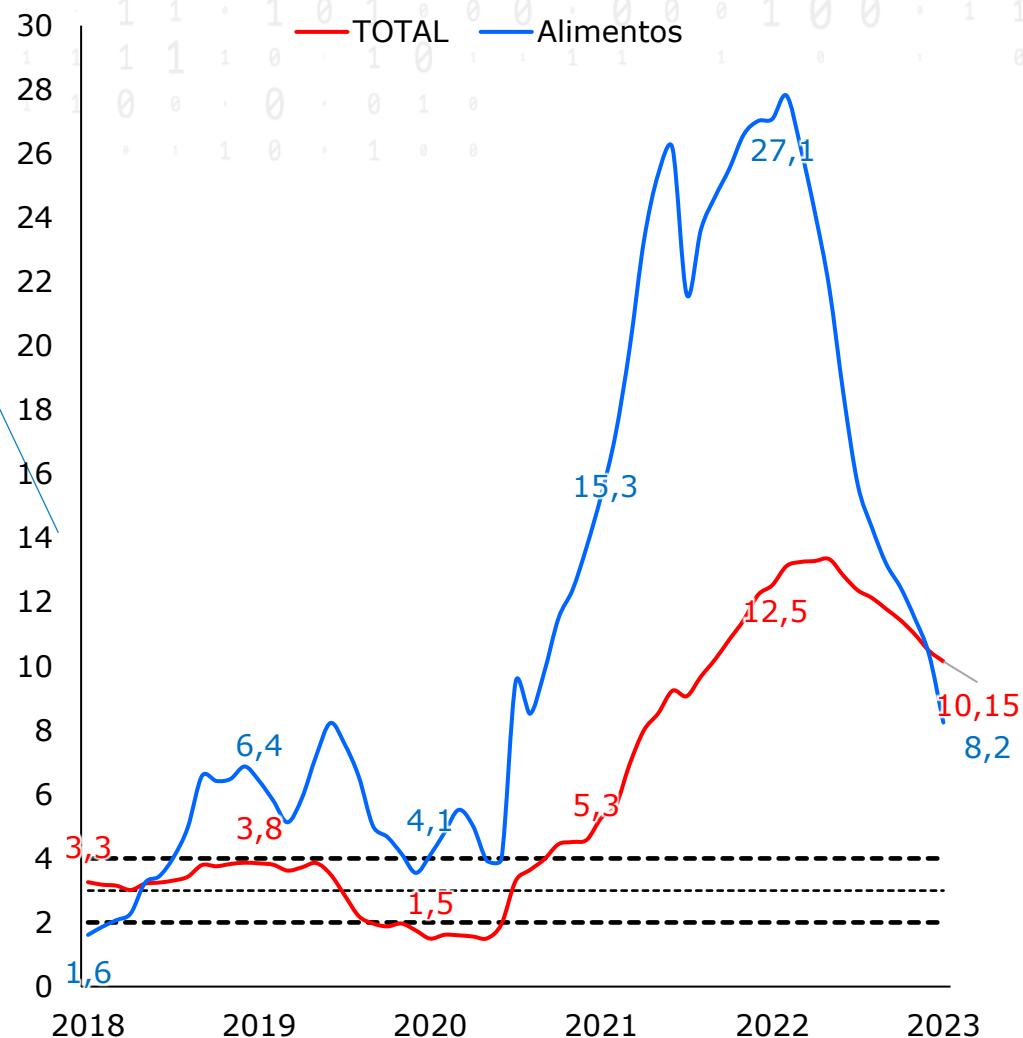
Inflación por divisiones y estacionalidad inflacionaria



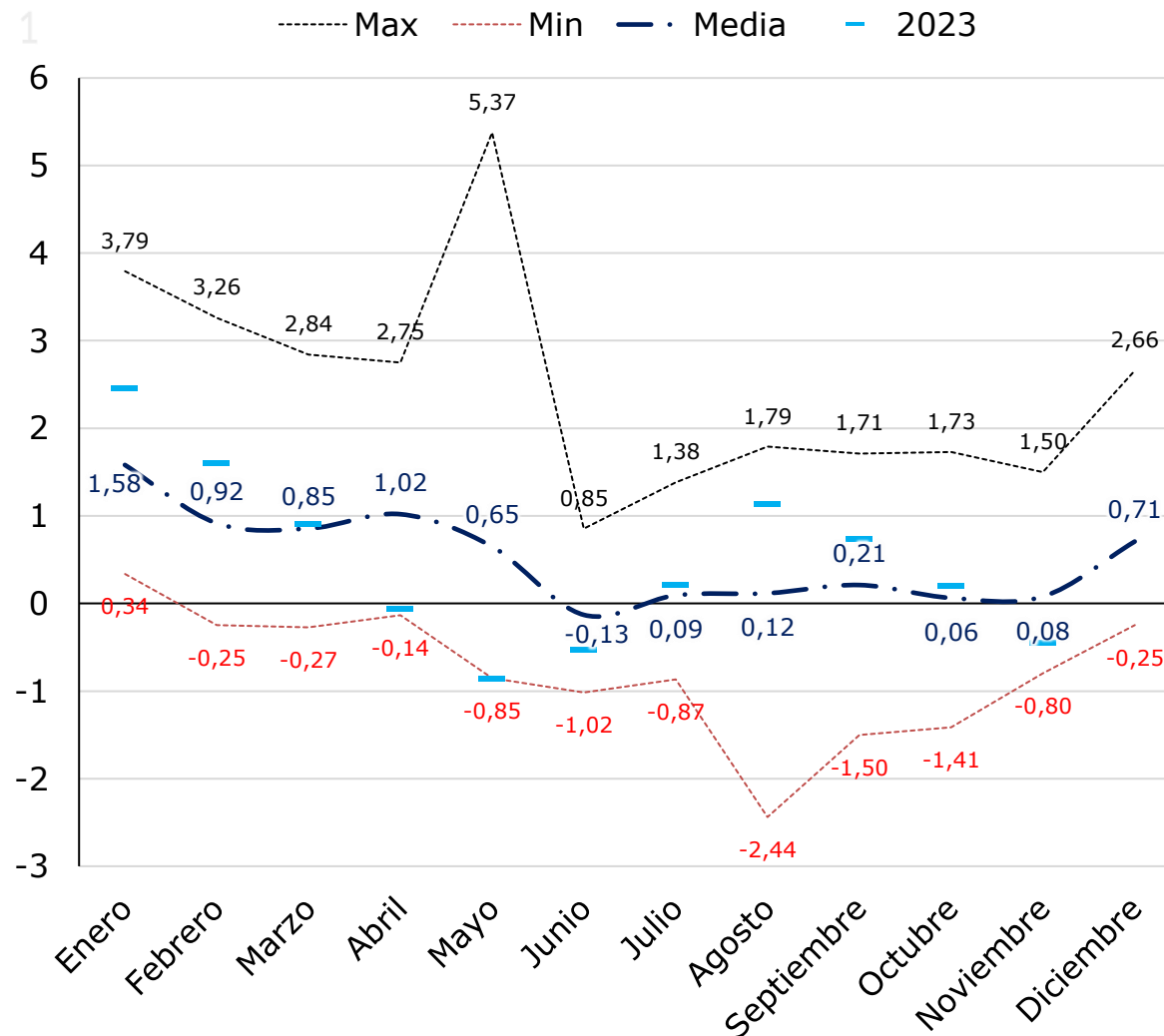
Alimentos y bebidas no alcohólicas

(15,05% del IPC)

Inflación total vs. Alimentos
(variación % anual; noviembre 2023)



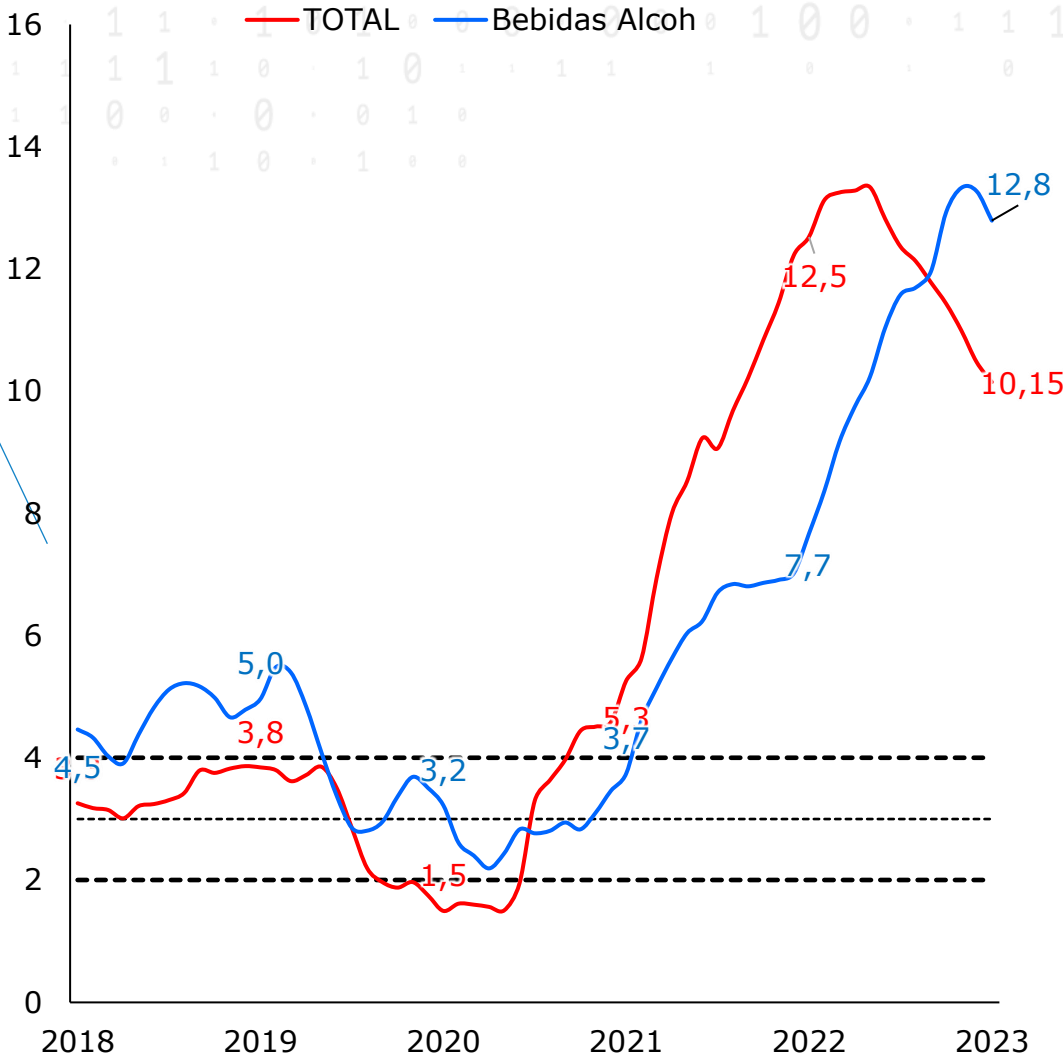
Estacionalidad inflacionaria: Alimentos
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



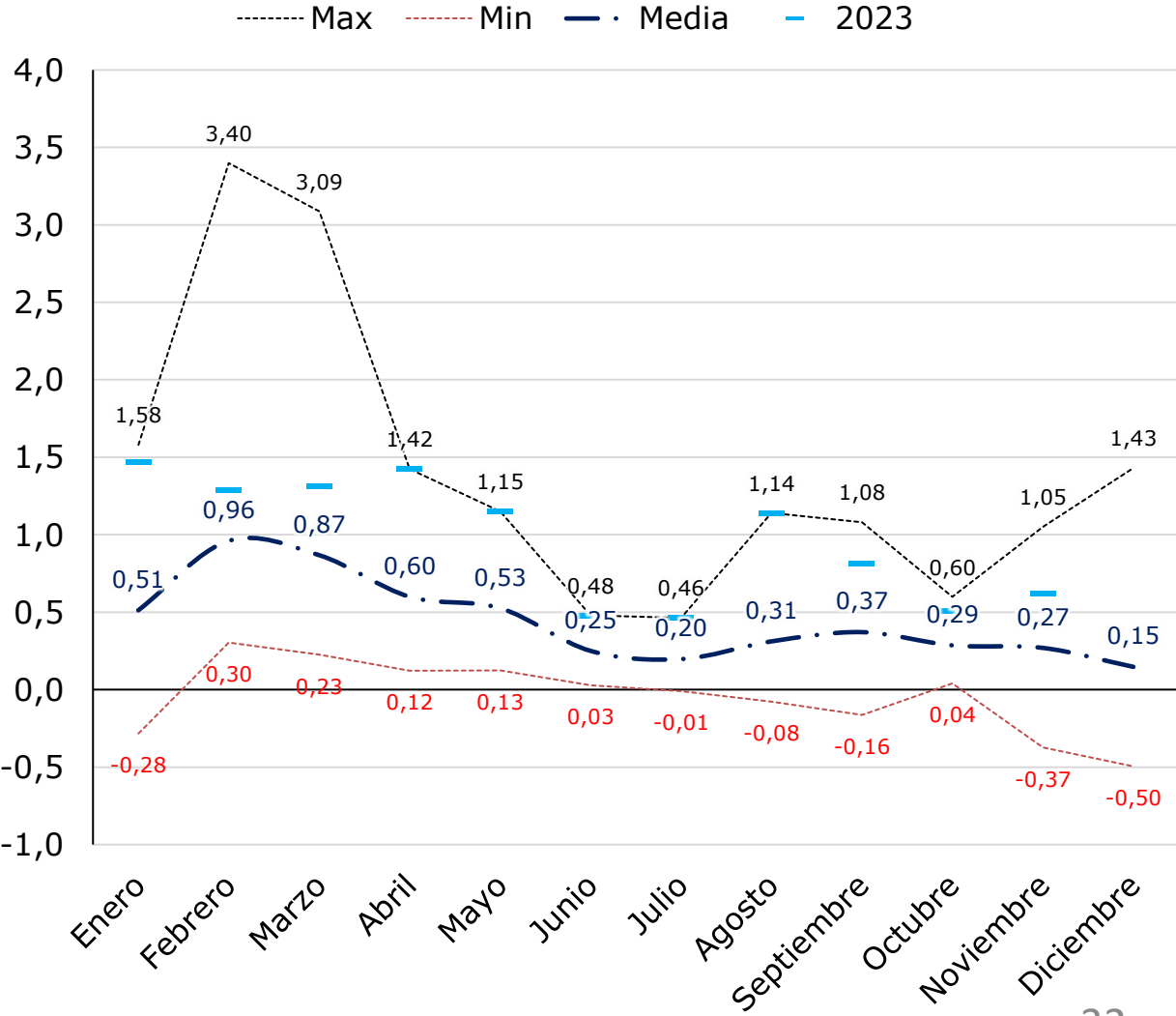
Bebidas alcohólicas y tabaco

(1,70% del IPC)

Inflación total vs. Bebidas Alcohólicas
(variación % anual; noviembre 2023)



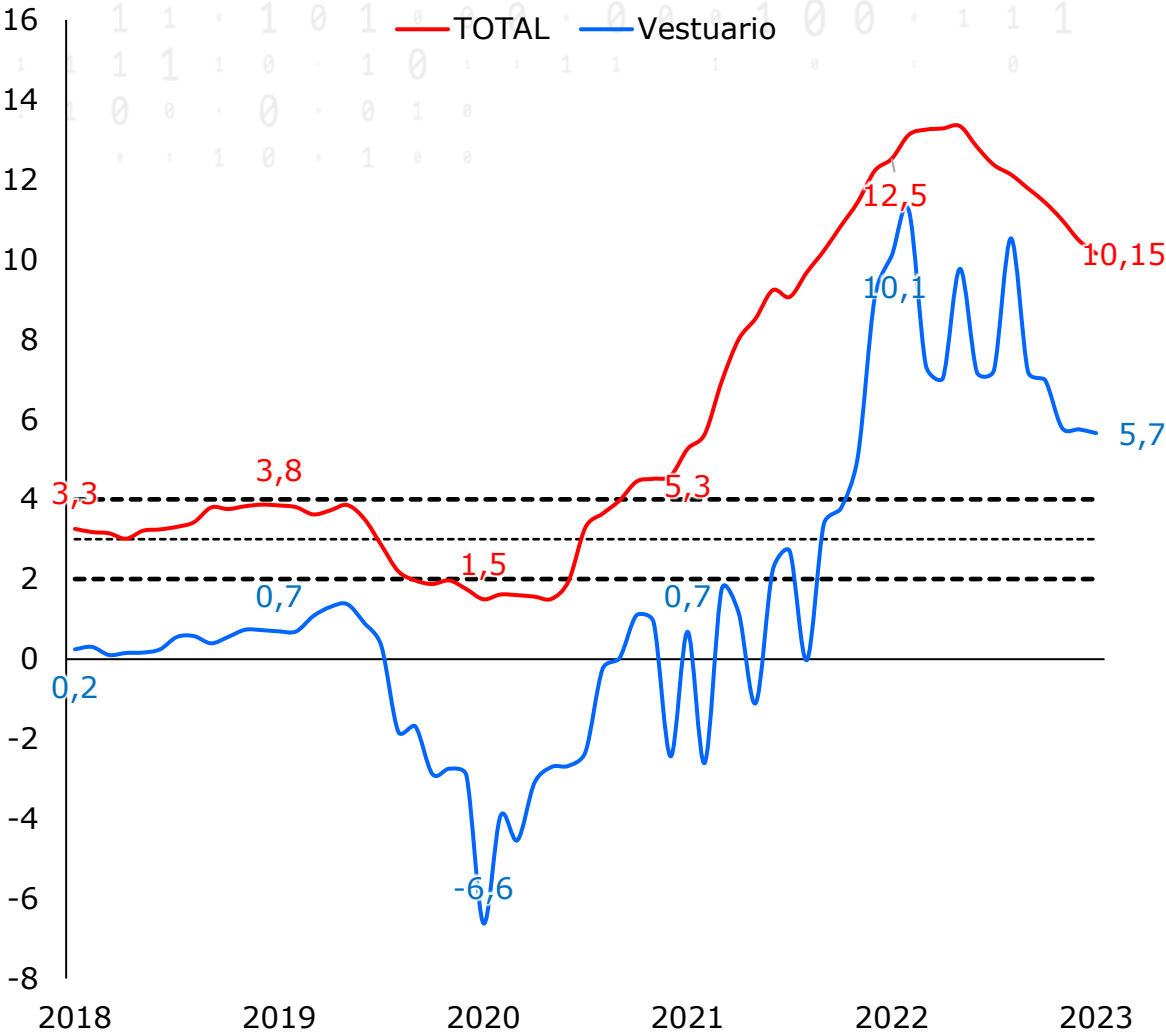
Estacionalidad inflacionaria: Bebidas Alcohólicas
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



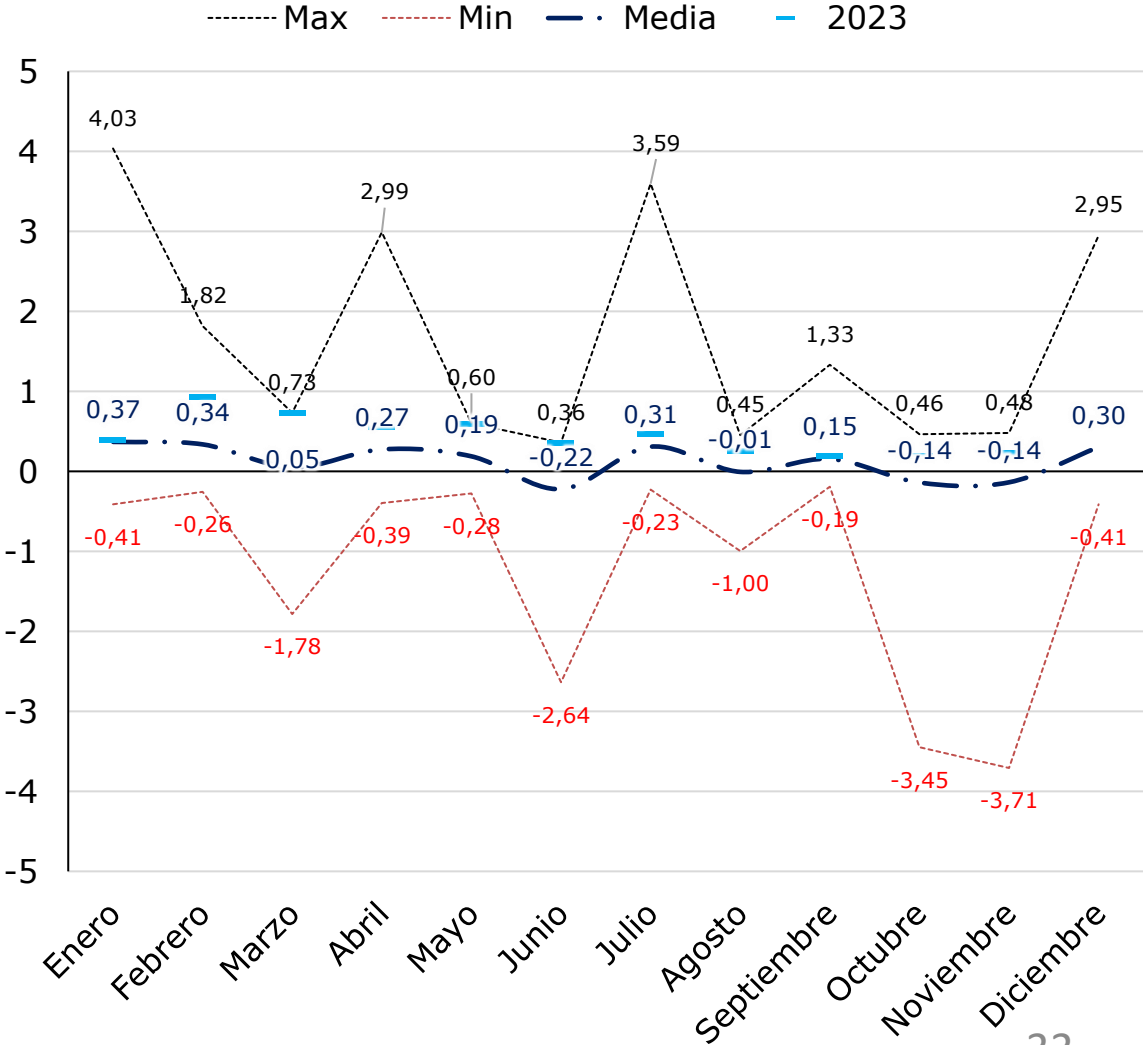
Prendas de vestir y calzado

(3,98% del IPC)

Inflación total vs. Prendas de vestir y calzado
(variación % anual; noviembre 2023)



Estacionalidad inflacionaria: Prendas de vestir y calzado
(variación % mensual; promedio 2009-2022)

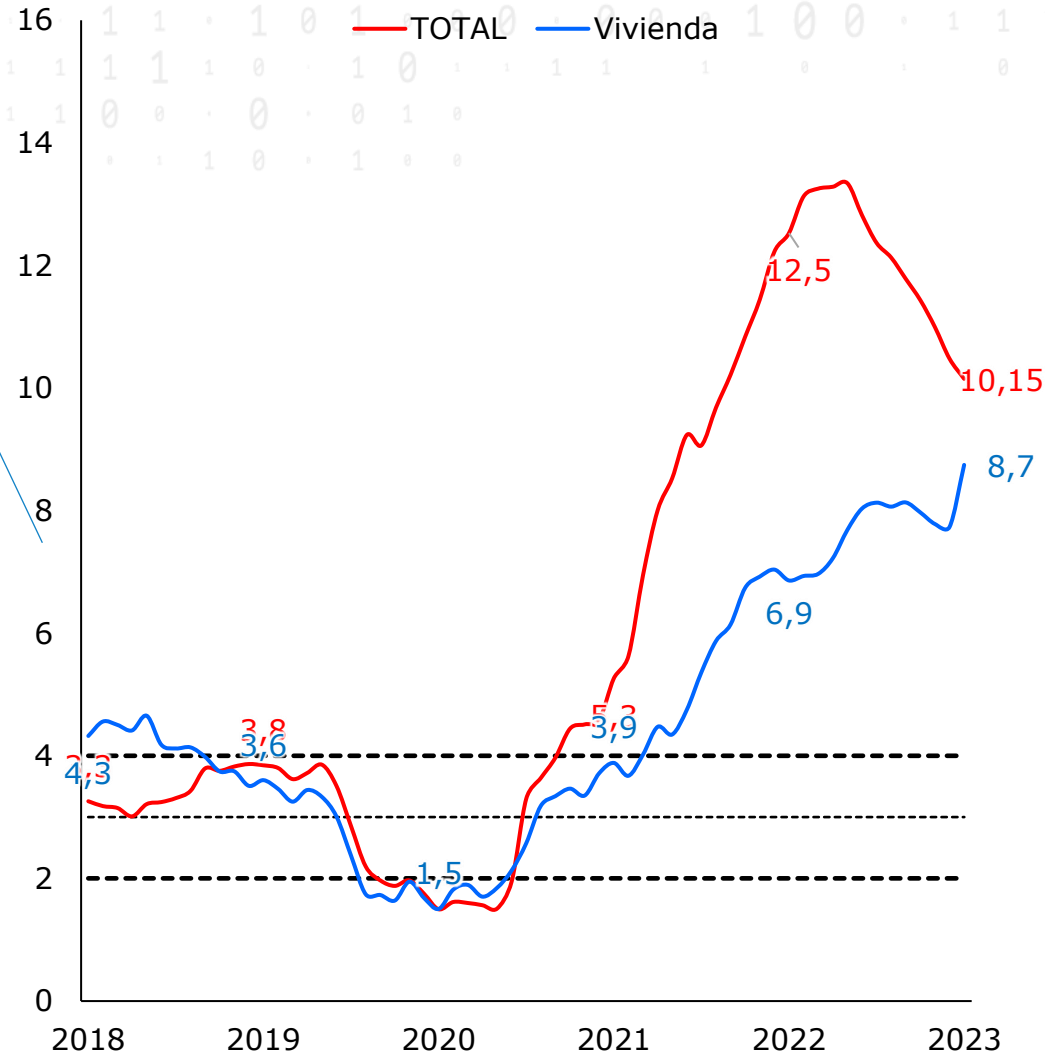


Alojamiento, agua, electricidad y gas

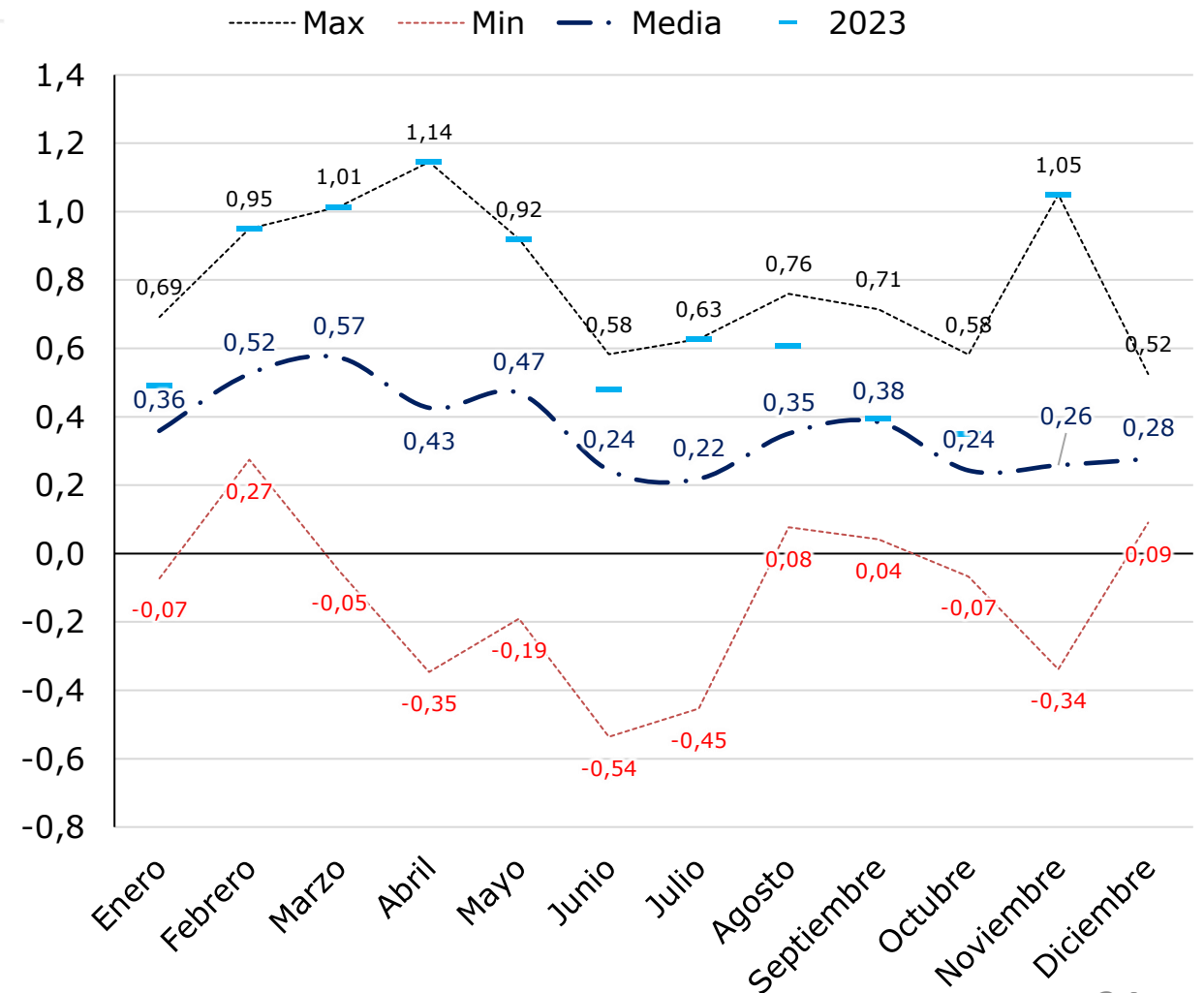
(33,12% del IPC)



Inflación total vs. Alojamiento, agua, electricidad y gas
(variación % anual; noviembre 2023)



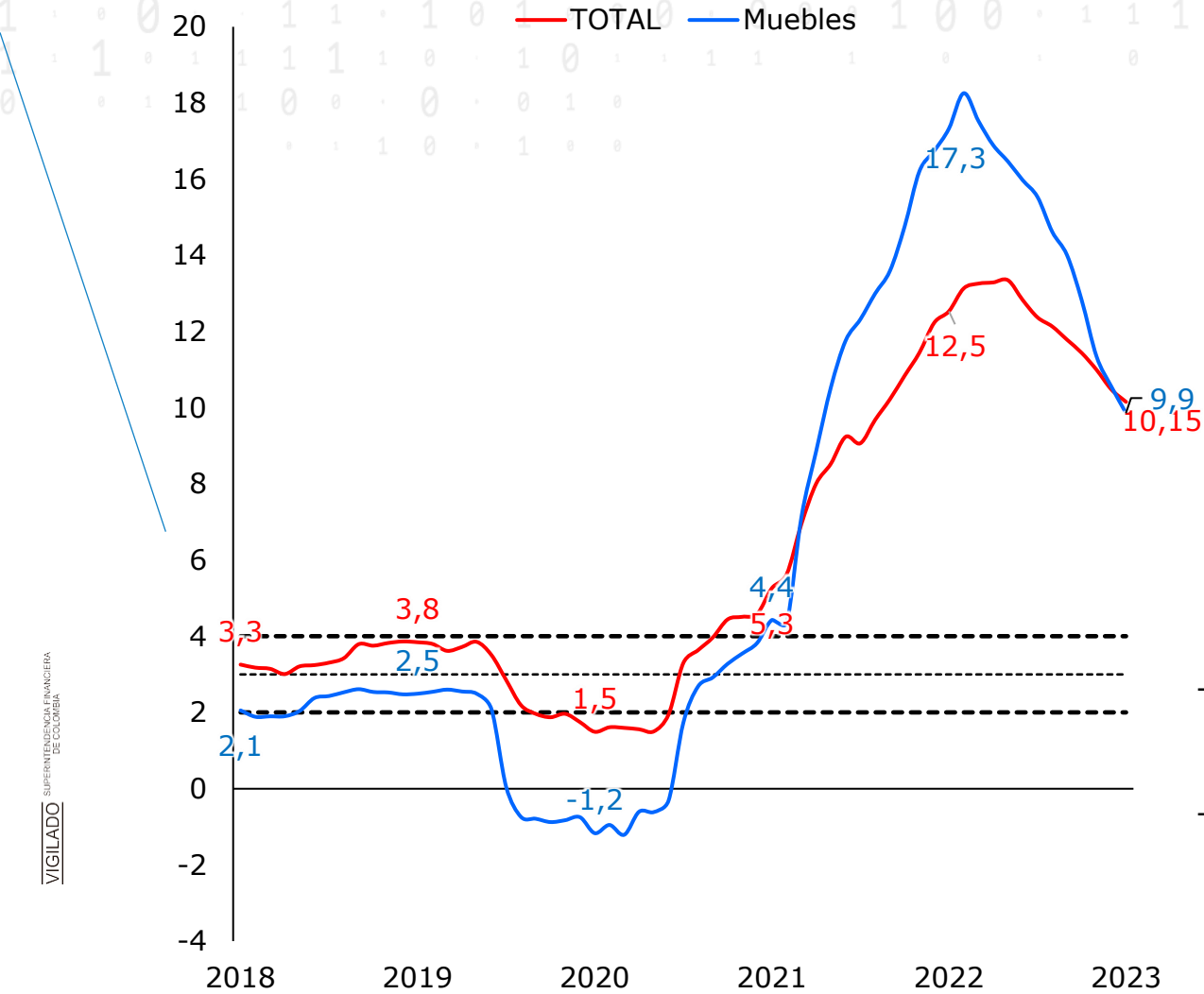
Estacionalidad inflacionaria: Alojamiento, agua, electricidad y gas
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



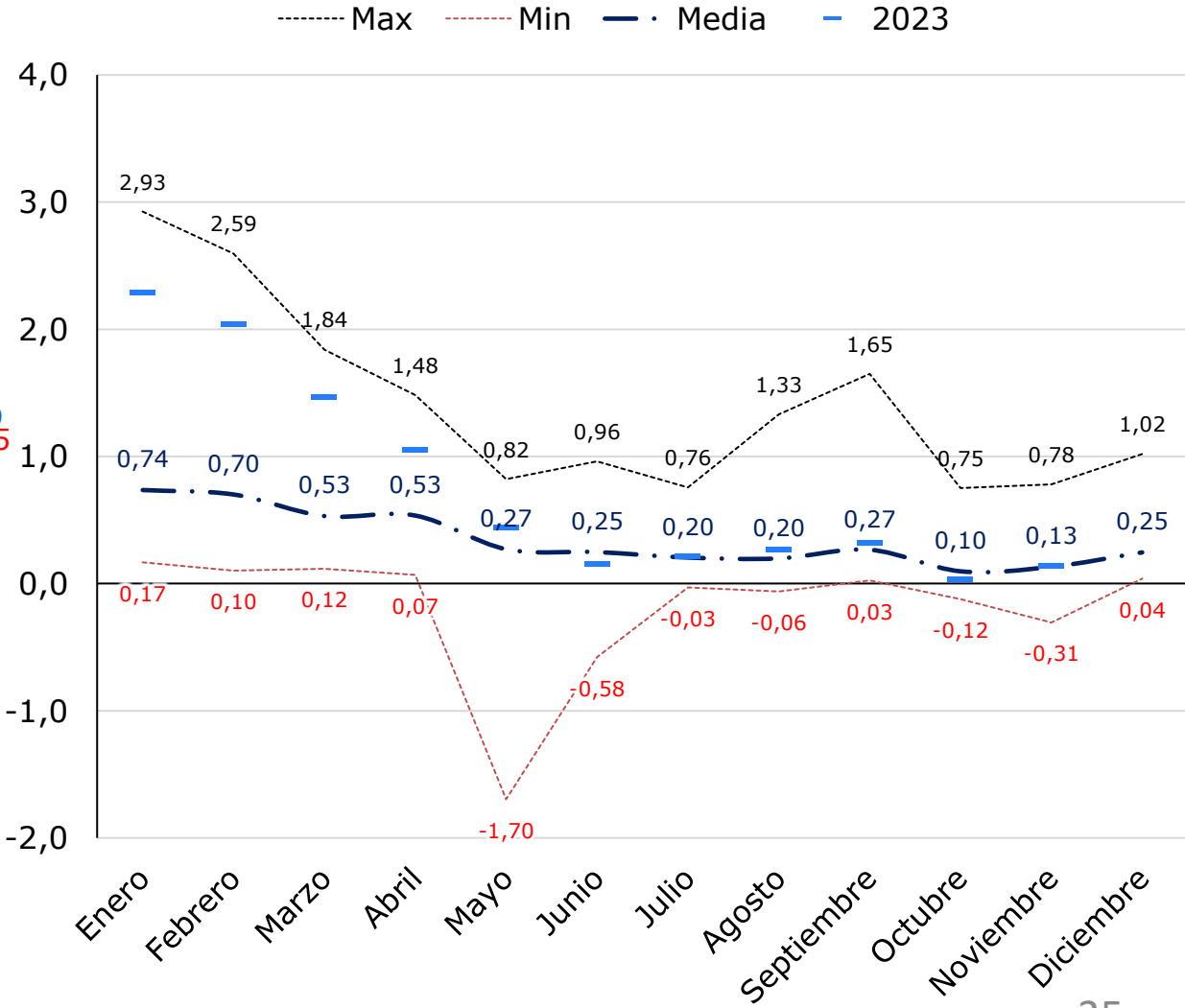
Muebles y artículos del hogar

(4,19% del IPC)

Inflación total vs. Muebles y artículos del hogar
(variación % anual; noviembre 2023)



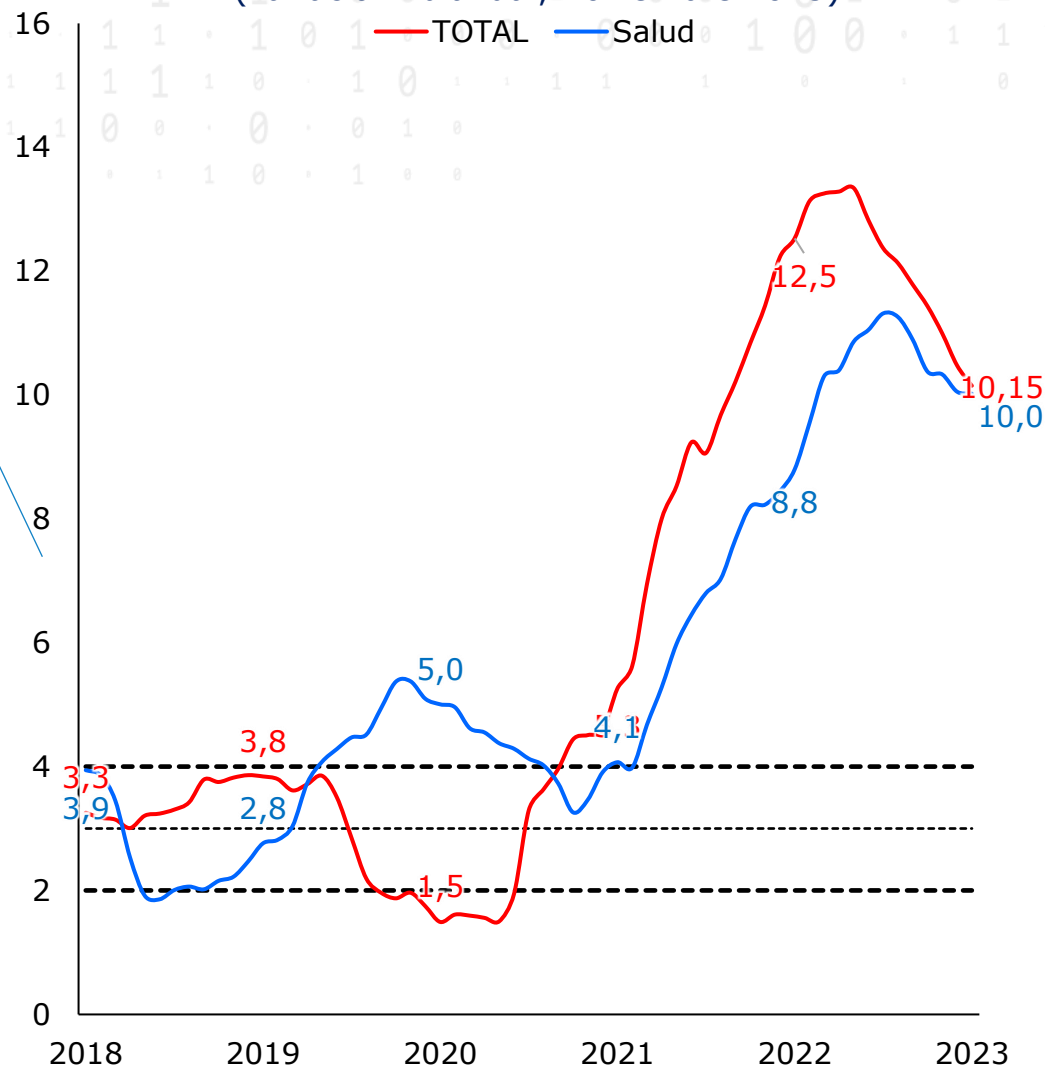
Estacionalidad inflacionaria: Muebles y artículos del hogar
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



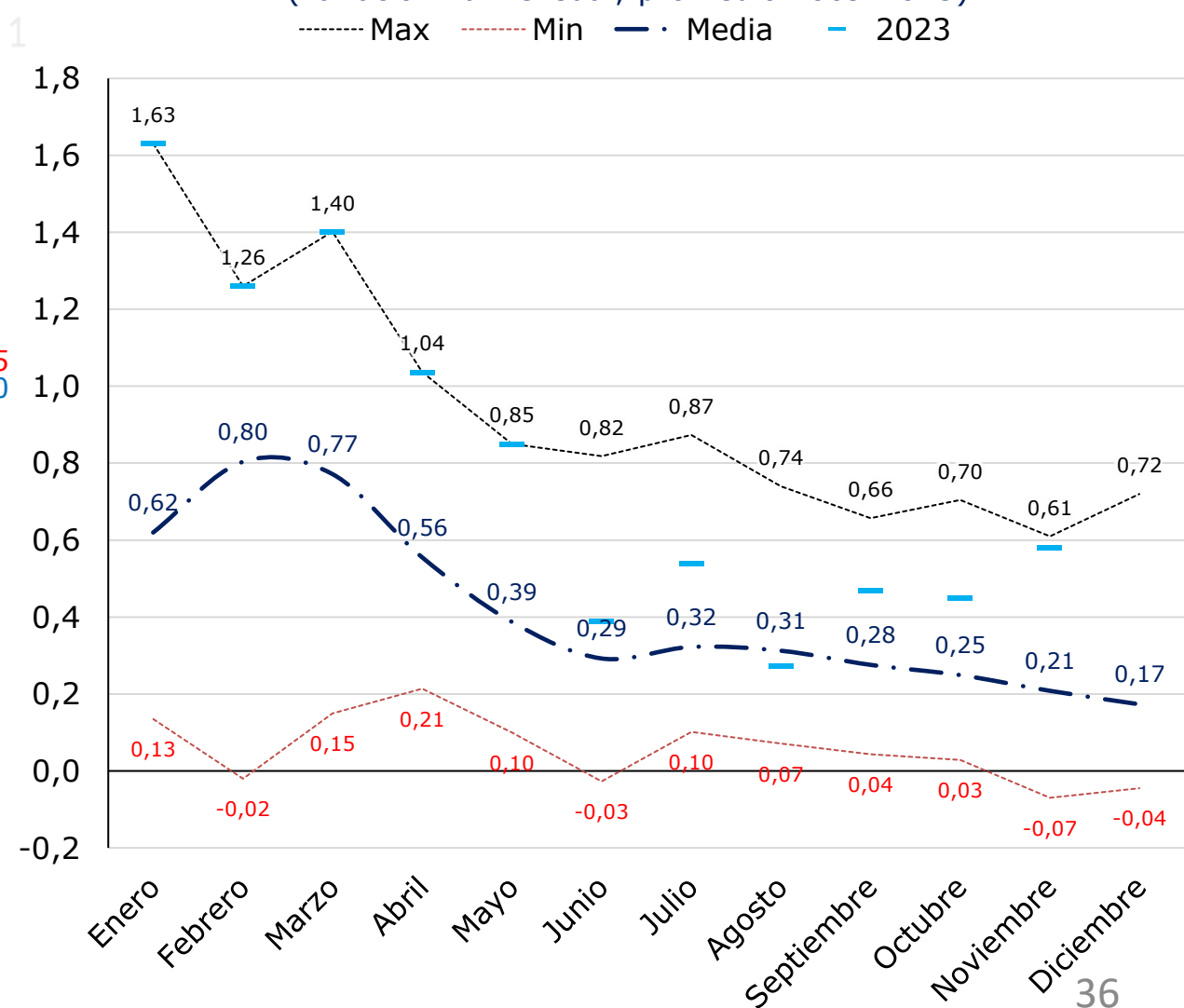
Salud

(1,71% del IPC)

Inflación total vs. Salud
(variación % anual; noviembre 2023)



Estacionalidad inflacionaria: Salud
(variación % mensual; promedio 2009-2023)

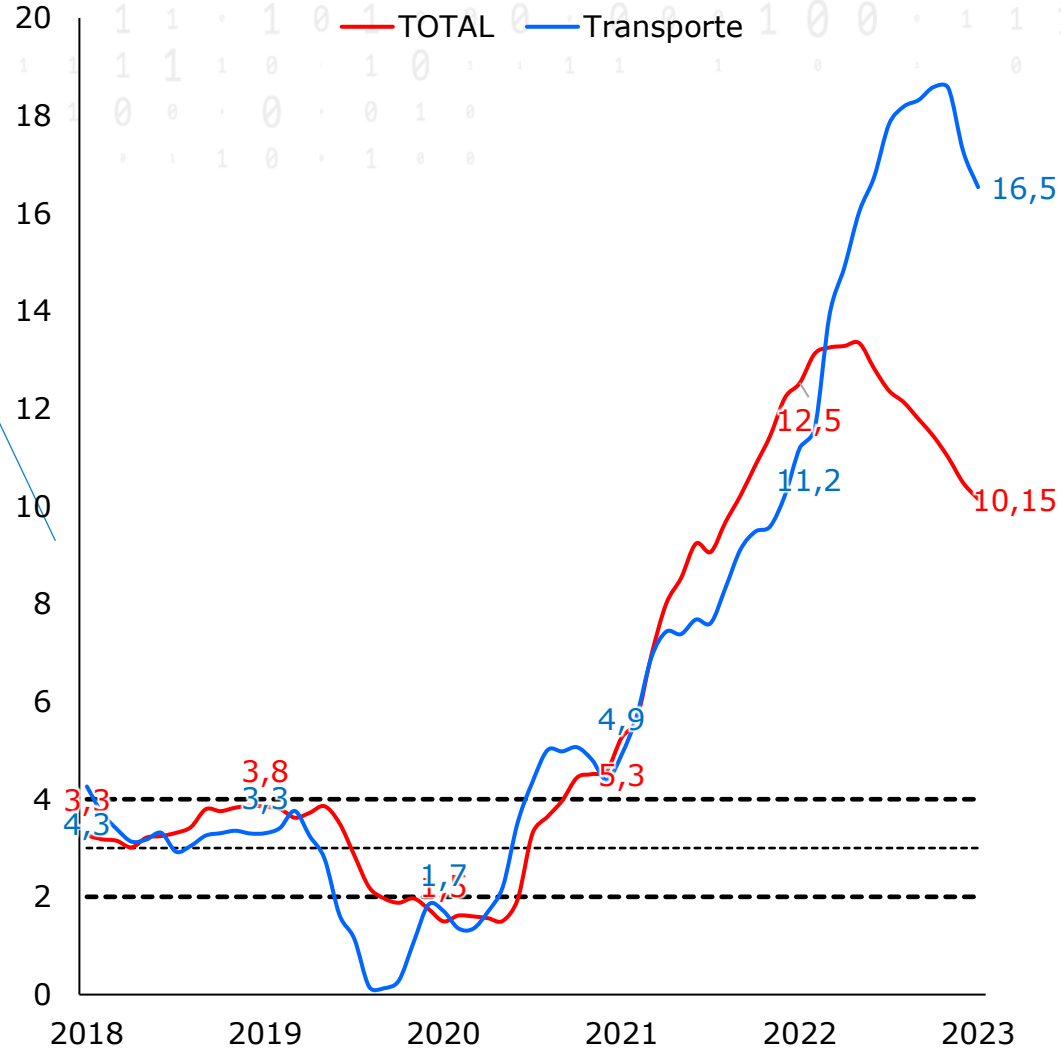


Fuente: Dane. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

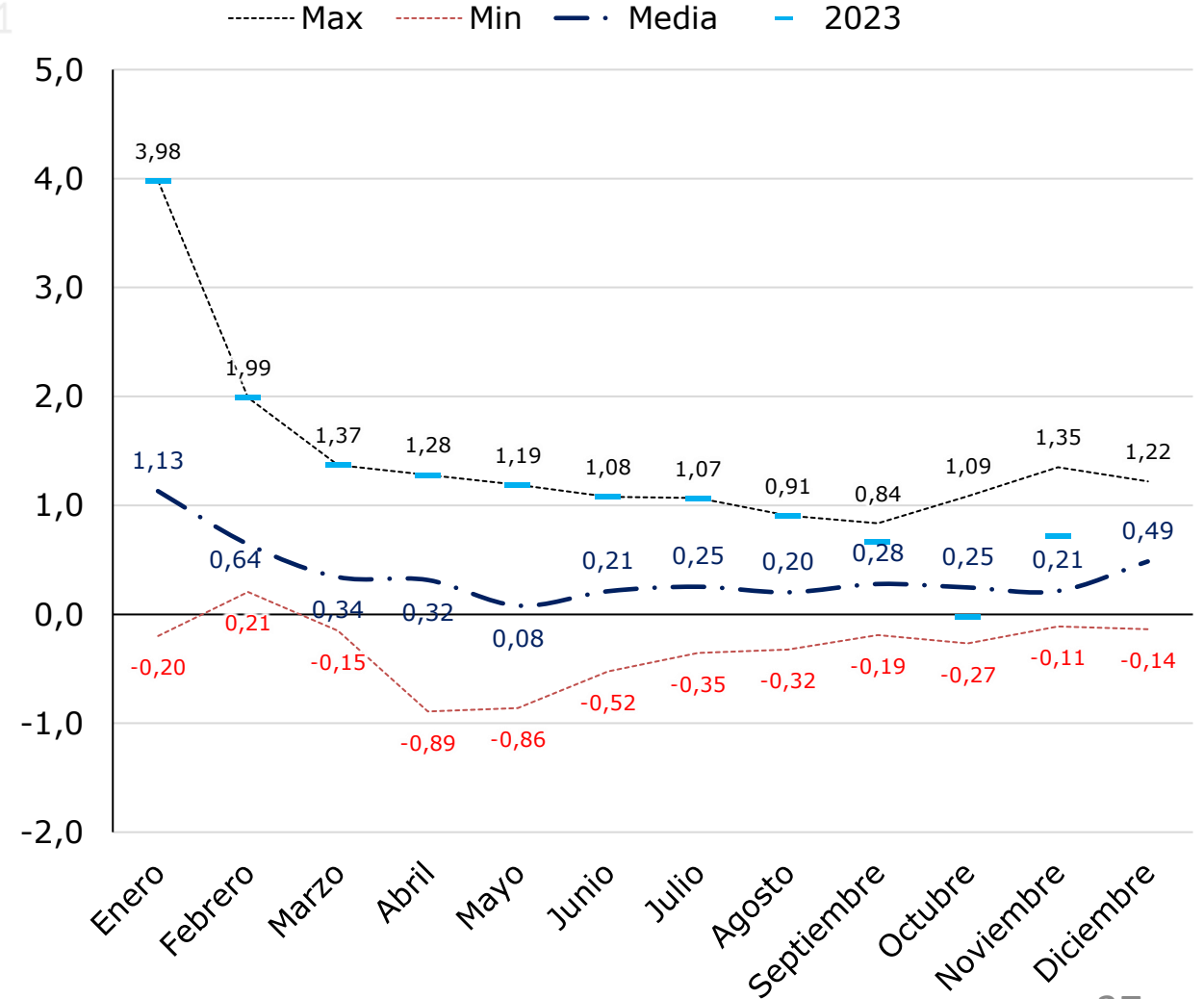
Transporte

(12,93% del IPC)

Inflación total vs. Transporte
(variación % anual; noviembre 2023)



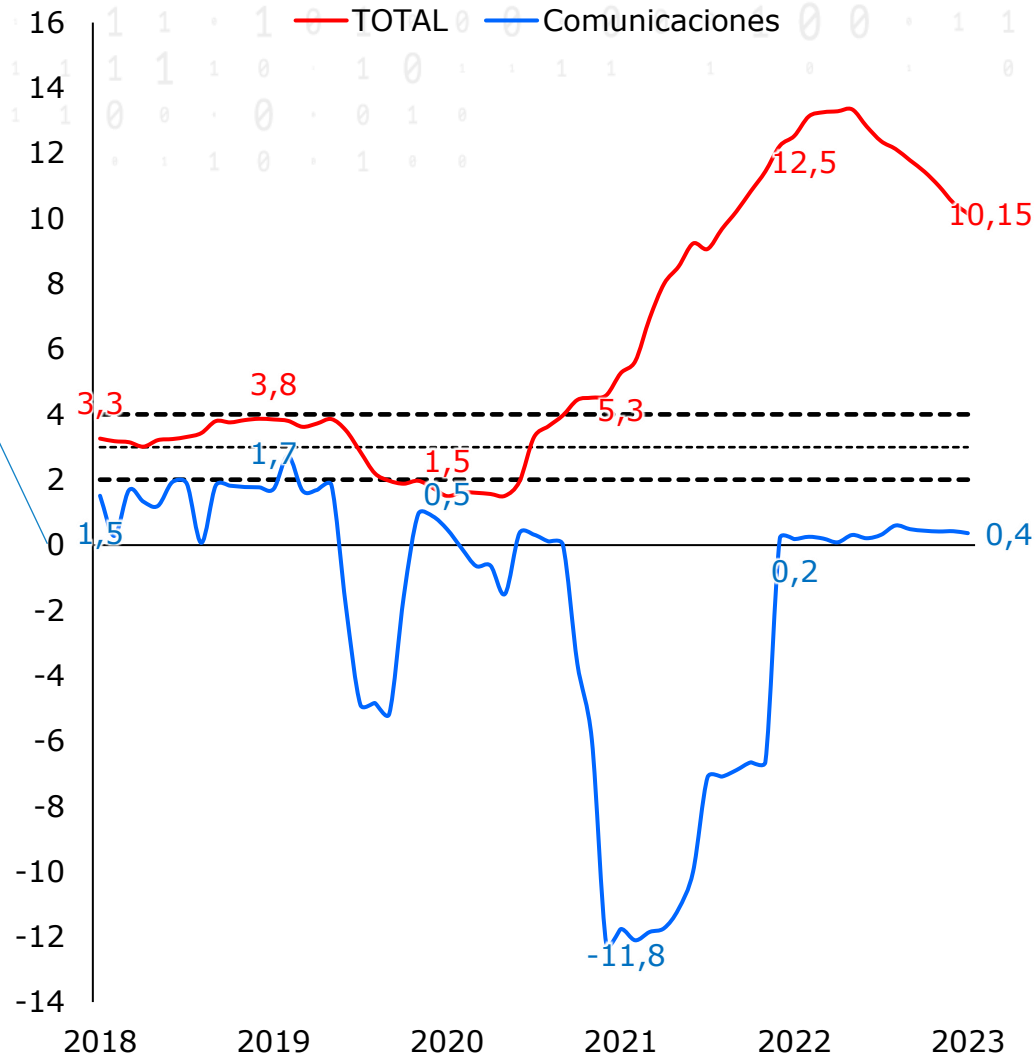
Estacionalidad inflacionaria: Transporte
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



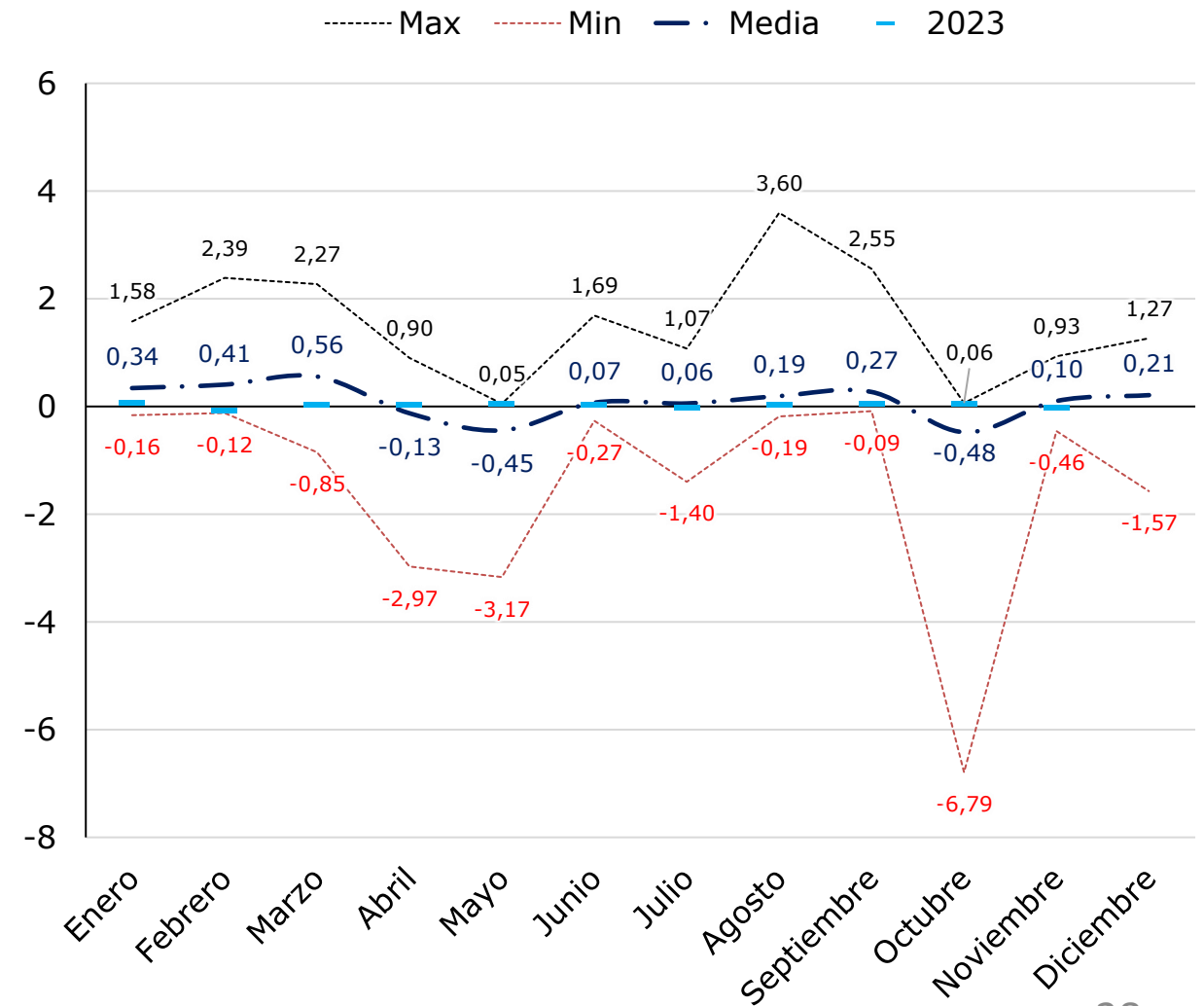
Información y comunicación

(4,33% del IPC)

Inflación total vs. Información y telecomunicaciones
(variación % anual; noviembre 2023)



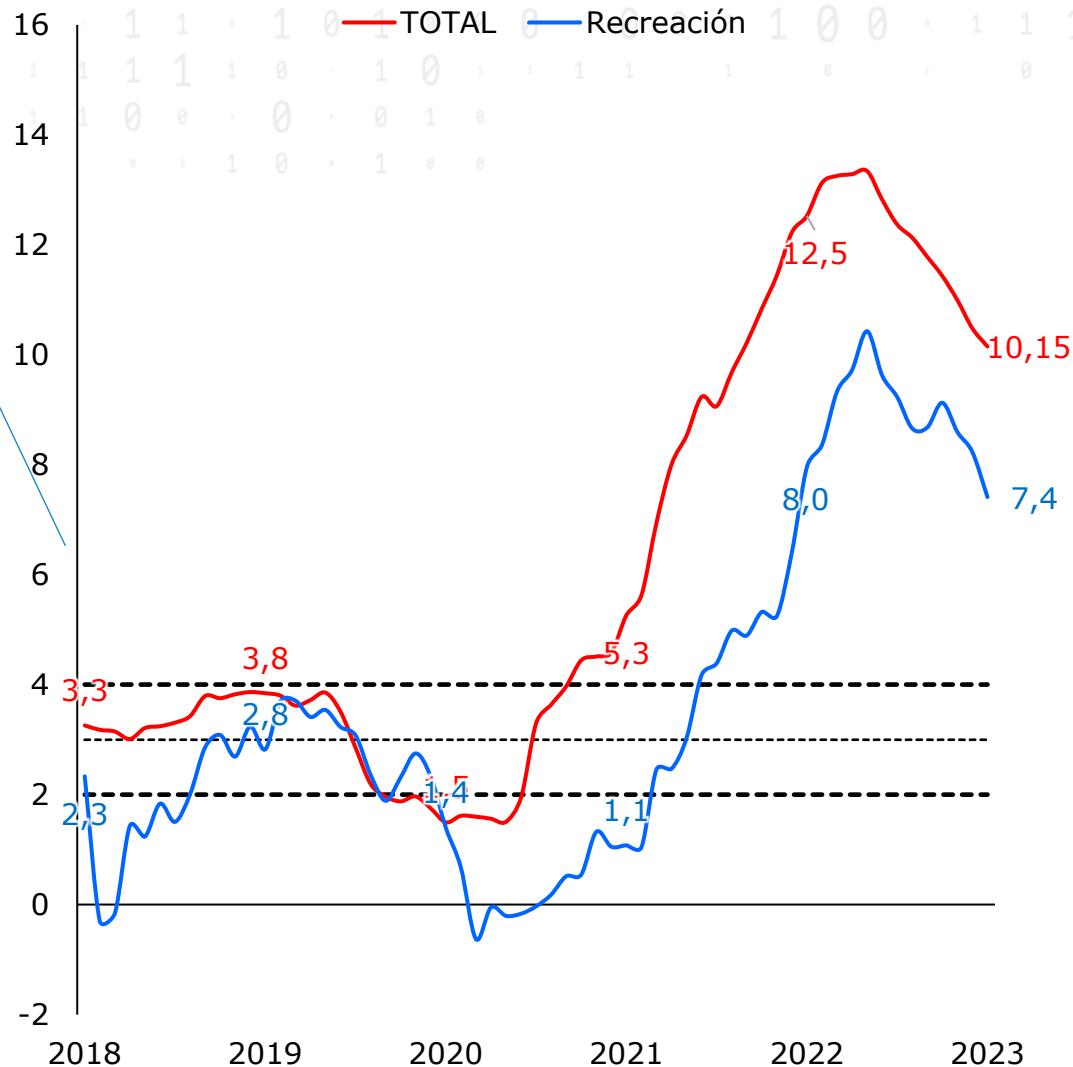
Estacionalidad inflacionaria: Información y telecomunicaciones
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



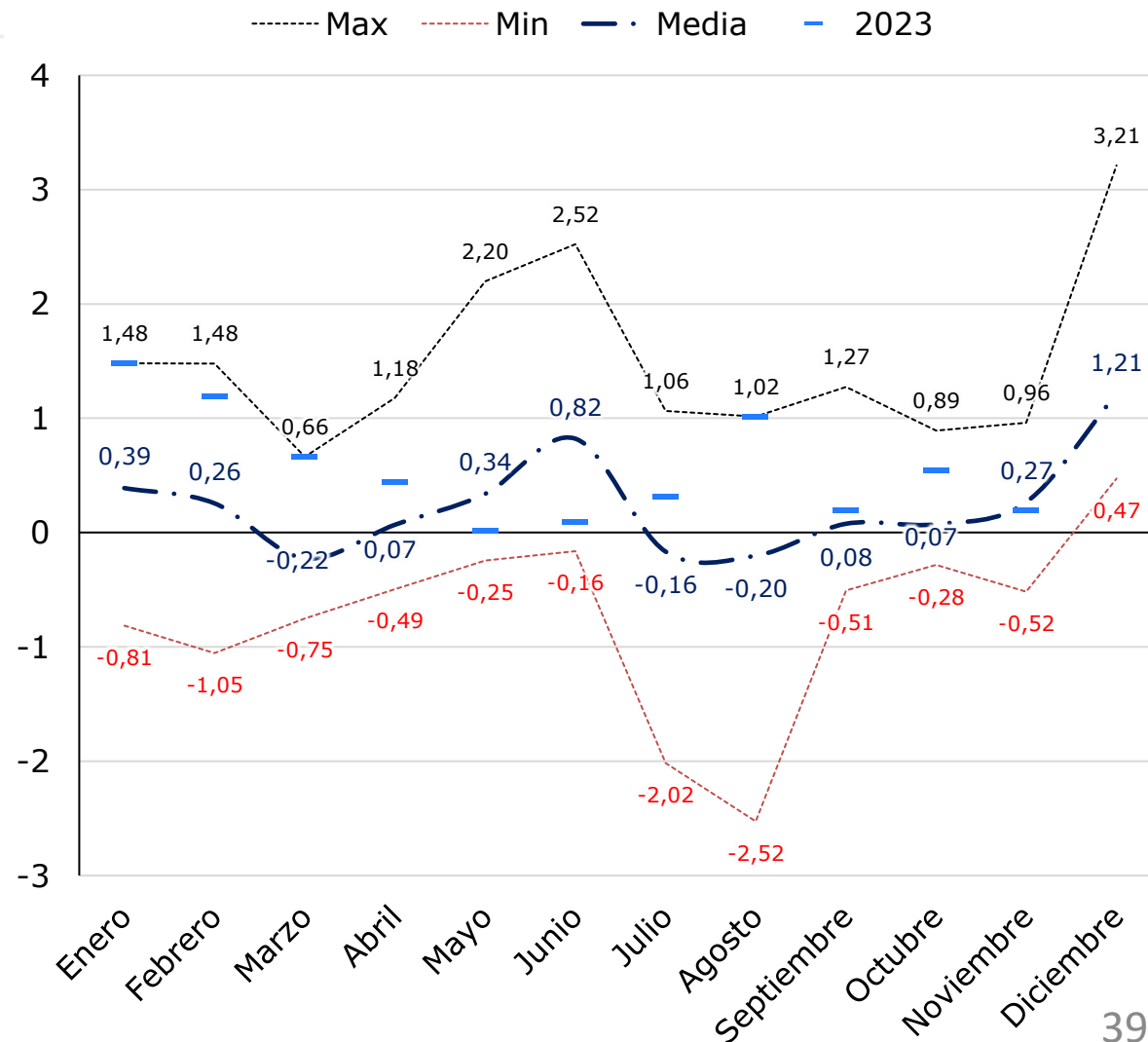
Recreación y cultura

(3,79% del IPC)

Inflación total vs. Recreación y cultura
(variación % anual; noviembre 2023)



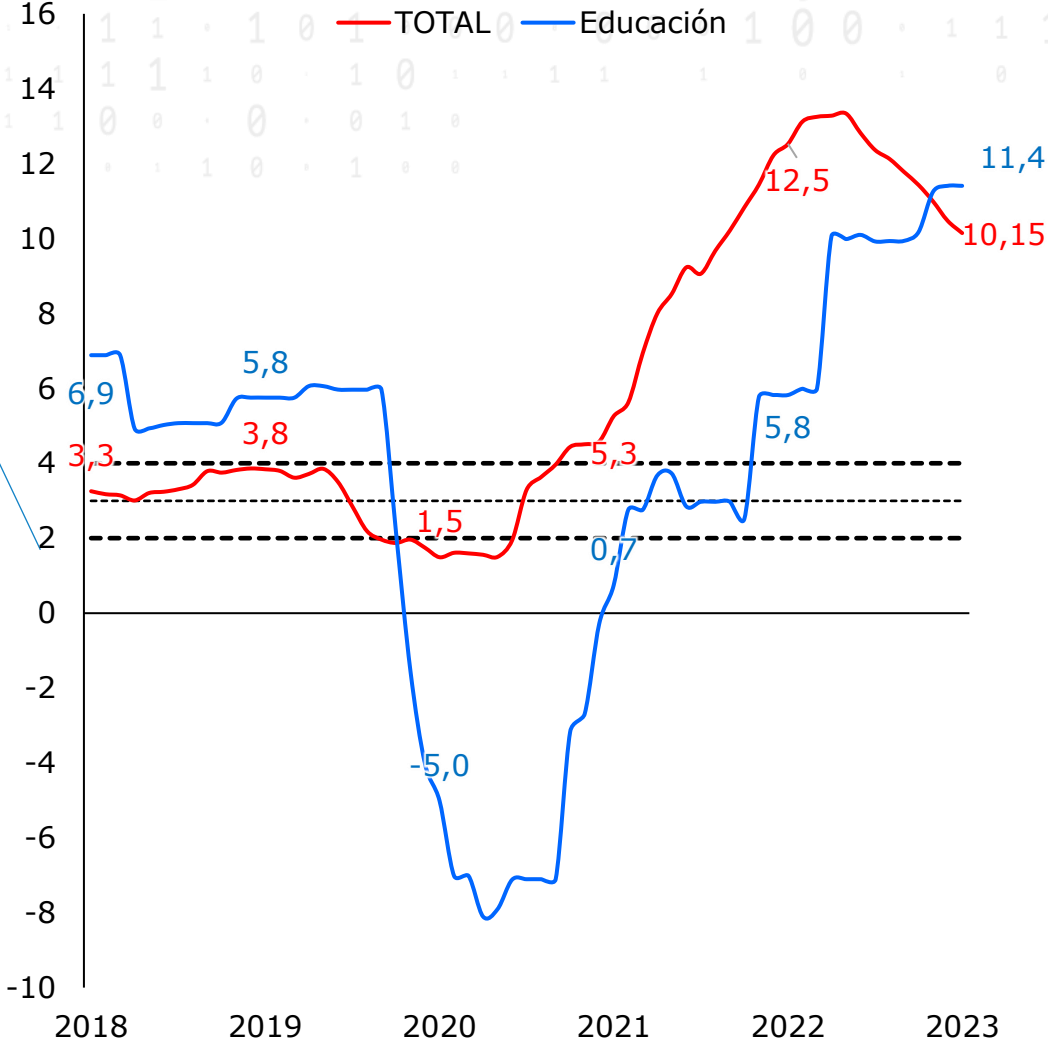
Estacionalidad inflacionaria: Recreación y cultura
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



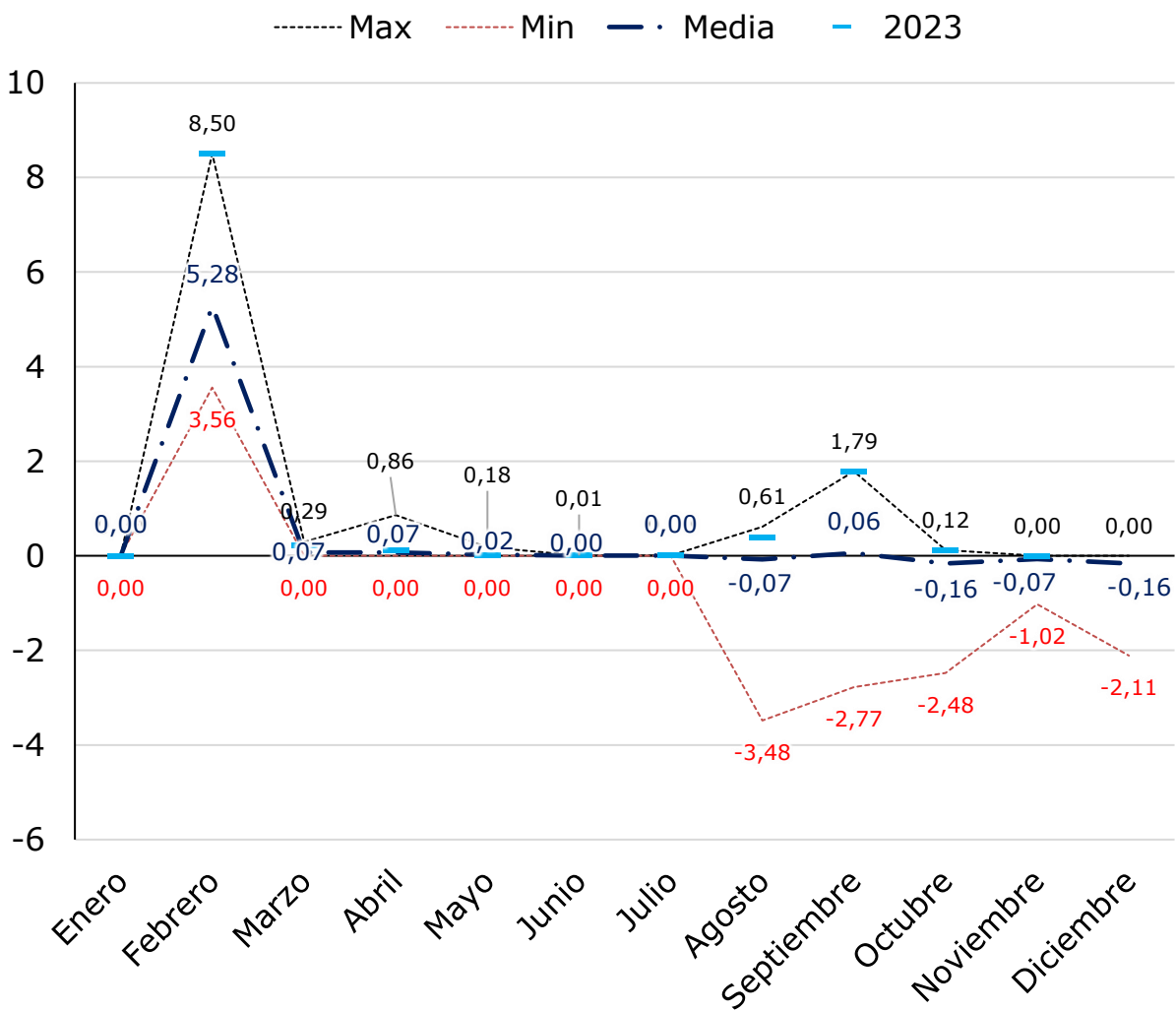
Educación

(4,41% del IPC)

Inflación total vs. Educación
(variación % anual; noviembre 2023)



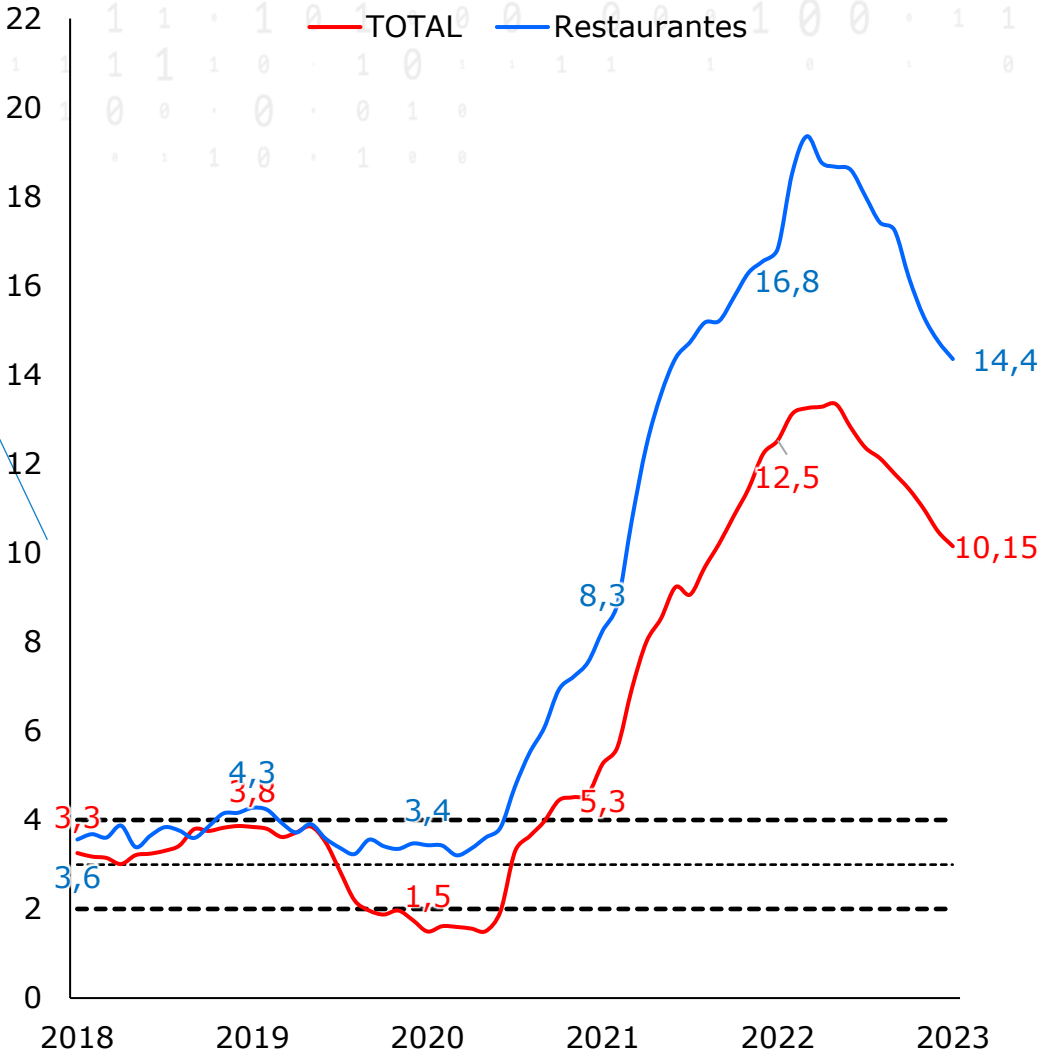
Estacionalidad inflacionaria: Educación
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



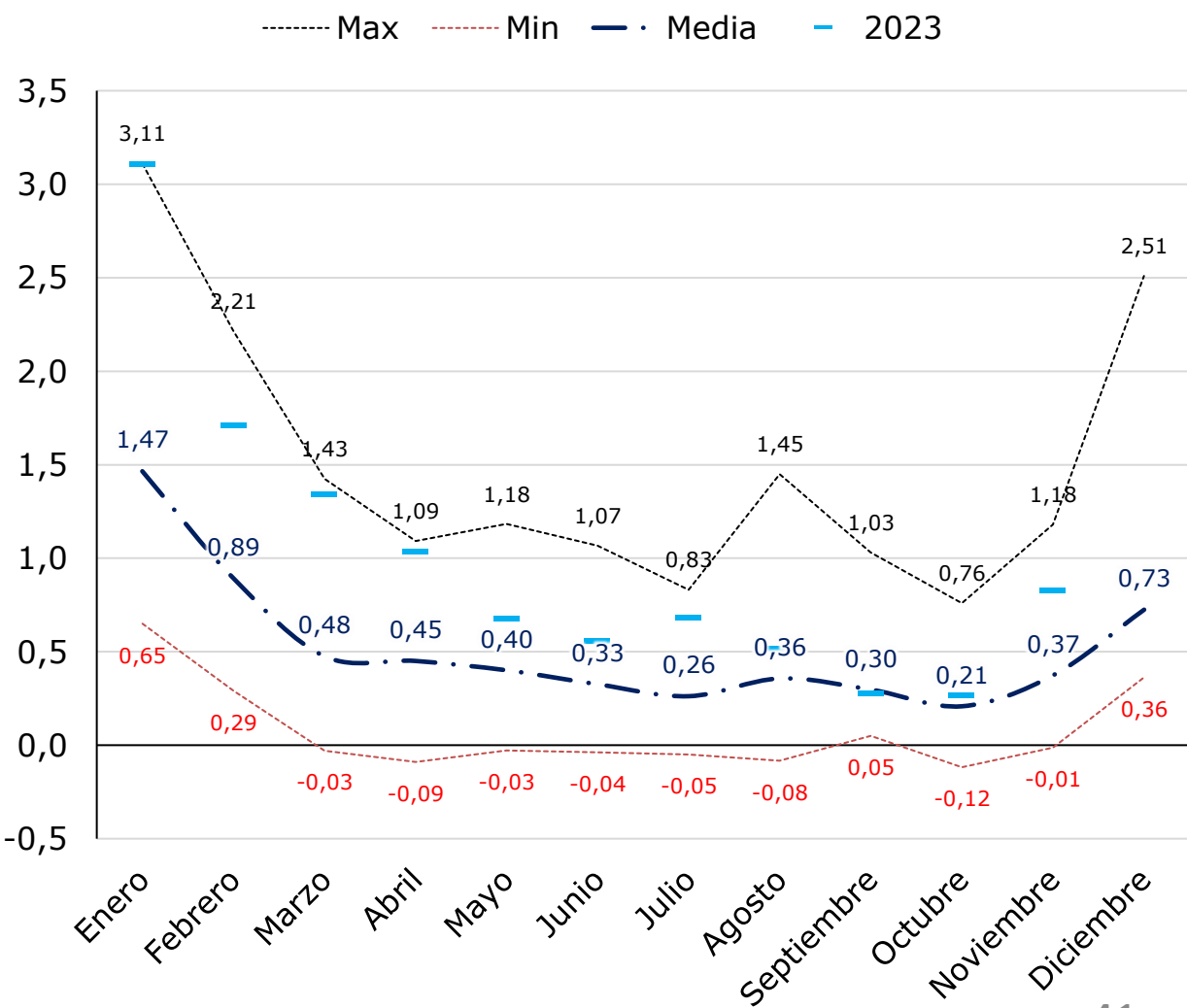
Restaurantes y hoteles

(9,43% del IPC)

Inflación total vs. Restaurantes y hoteles
(variación % anual; noviembre 2023)



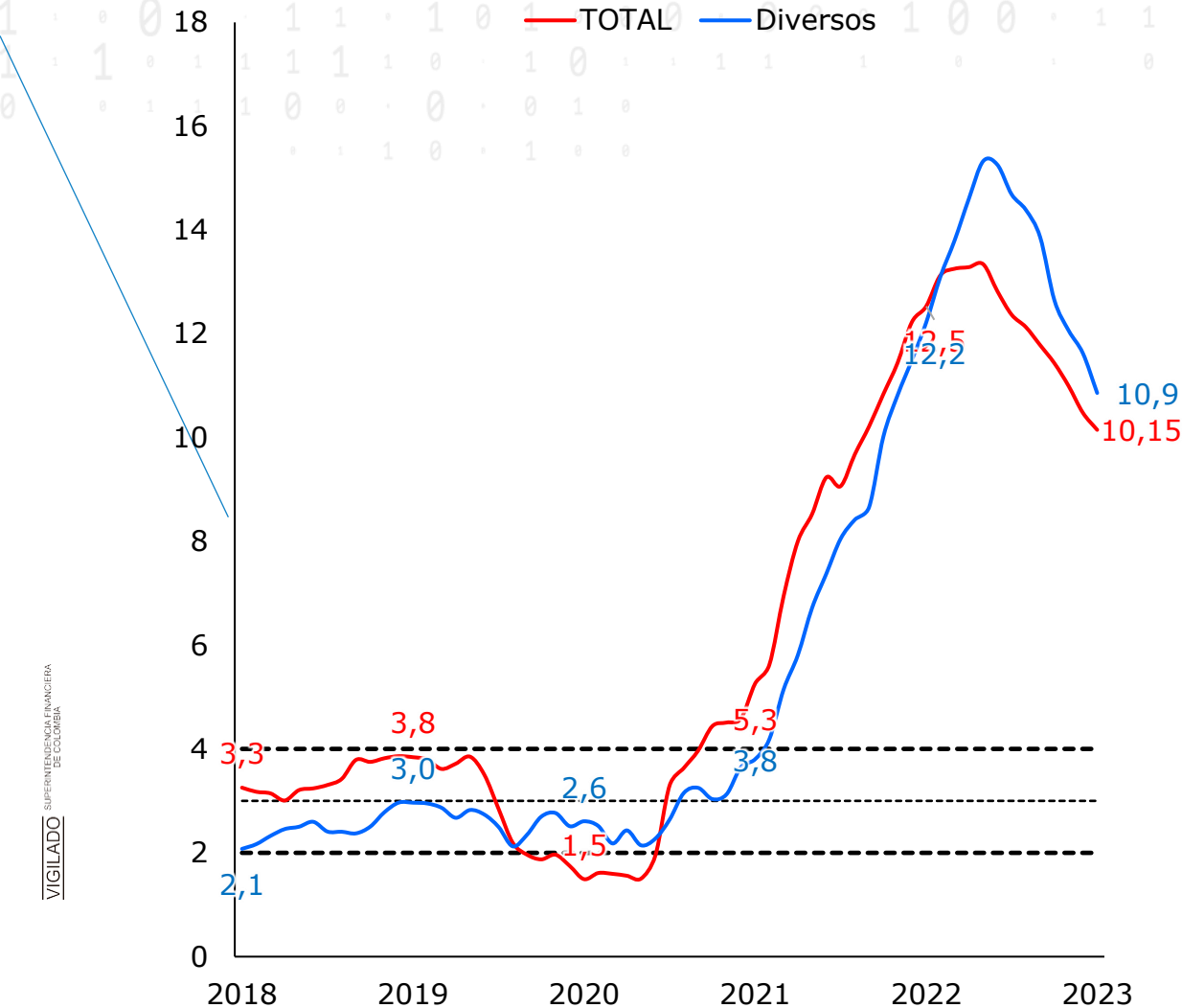
Estacionalidad inflacionaria: Restaurantes y hoteles
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



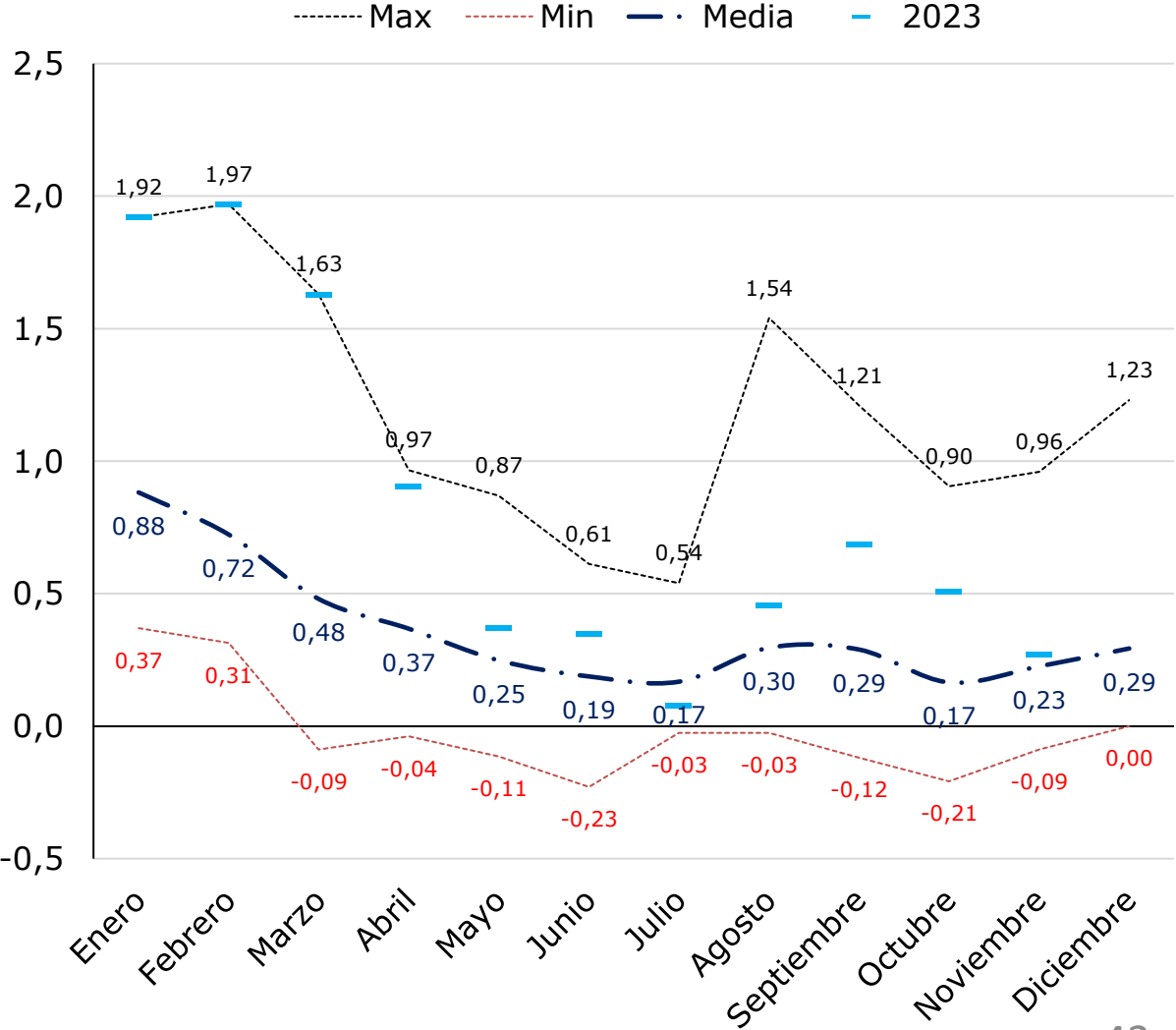
Bienes y servicios diversos

(5,36% del IPC)

Inflación total vs. Bienes y servicios diversos
(variación % anual; noviembre 2023)



Estacionalidad inflacionaria: Bienes y servicios diversos
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



Gracias

ALEJANDRA MARÍA RANGEL PALOMINO
Gerente de Estudios Económicos y Mercados
arangel@fidubogota.com
7420771 Ext. 8273

Suscripciones:

arangel@fidubogota.com
mercadeofidubogota@fidubogota.com

Sitio web:

<http://www.fidubogota.com>

DANIELA VALENTINA GUIO MARTÍNEZ
Especialista de Estudios Económicos y Mercados
dguio2@fidubogota.com
7420771 Ext. 8272

CONDICIONES DE USO: este documento fue realizado por la Gerencia de Estudios Económicos de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa y fue preparada sin considerar los objetivos de los inversionistas, su situación financiera ó necesidades individuales, por consiguiente la información contenida en este documento no puede ser considerada como una asesoría, recomendación u opinión a cerca de inversiones, la compra ó venta de activos financieros. FIDUBOGOTÁ no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión ó el uso de la información contenida en este documento. La información contenida en este informe se encuentra dirigida únicamente al destinatario de la misma y sólo podrá ser usada por él. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia ó distribución que se haga de esta se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente telefónicamente o por este medio. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Cualquier inquietud o sugerencia comuníquese al correo arangel@fidubogota.com o a dguio@fidubogota.com