

Informe de Inflación de mayo 2023

VIGILADO

Agenda

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

Reporte de Inflación:

mayo de 2023



Reporte de Inflación

mayo 2023

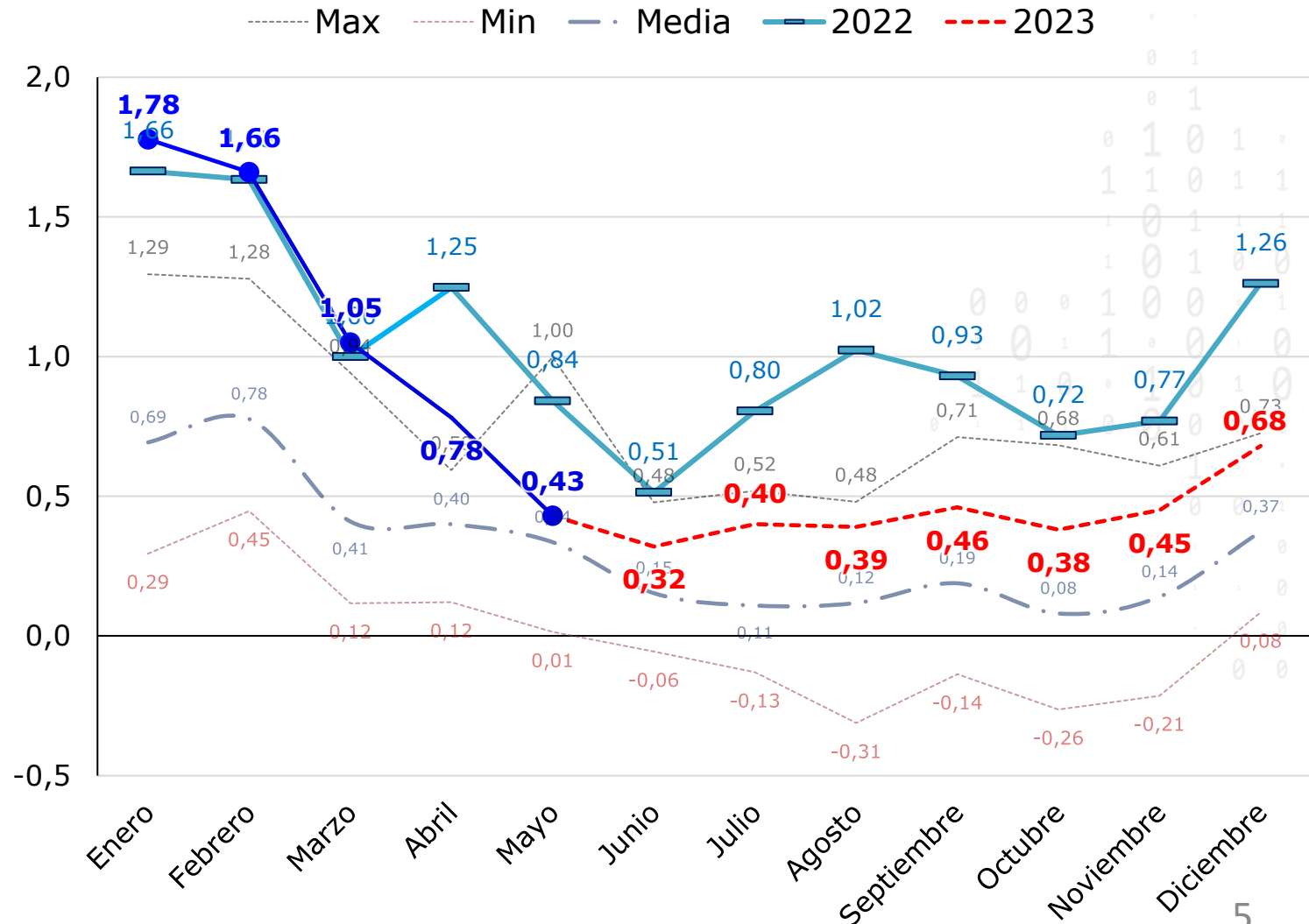
- El Dane reportó **una inflación anual del 12.36% para mayo de 2023** (vs. 9.06% en mayo de 2022).
- La **inflación mensual** en mayo de 2023 fue del **0.43%** (vs. 0.84% de mayo de 2022), lo cual sorprendió fuertemente a la baja en las expectativas de los analistas.
- La **inflación sin alimentos** registró una variación anual del 11.58% en mayo de 2023 (vs. 6.50% un año atrás). Si también se excluye el rubro de regulados, se observa una variación anual del 10.46% en los precios (vs. 5.87% en mayo de 2022).
- **Si bien se registró una desaceleración en el ritmo inflacionario respecto al mes anterior, continúa respondiendo a la dinámica de los precios de los alimentos así como de la demanda interna.** Por su parte, durante este mes los alimentos continuaron con una desaceleración en el ritmo de inflación anual pasando de 26.18% en enero de 2023 a 15.66% en mayo de 2023.
- Si bien el precio de los alimentos se desaceleró tocando terreno negativo durante mayo en términos mensuales, no obstante aun se registran lecturas altas en los indicadores de inflación básica. En particular, pronosticamos que la inflación continuará una senda de ajustes **hasta 9.13% para cierre de 2023 como escenario base.**
- Luego de su reunión en abril de 2023 donde la Junta Directiva del Banco de la República incrementó su tasa de intervención en 25 puntos básicos pasando de 13.00% a 13.25%, tomando por sorpresa las expectativas del mercado, prevemos que, en su reunión de junio de 2023, **mantendrá inalterada su tasa de política monetaria en 13.25%.**

Estacionalidad inflacionaria y efectos estadísticos 2023

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



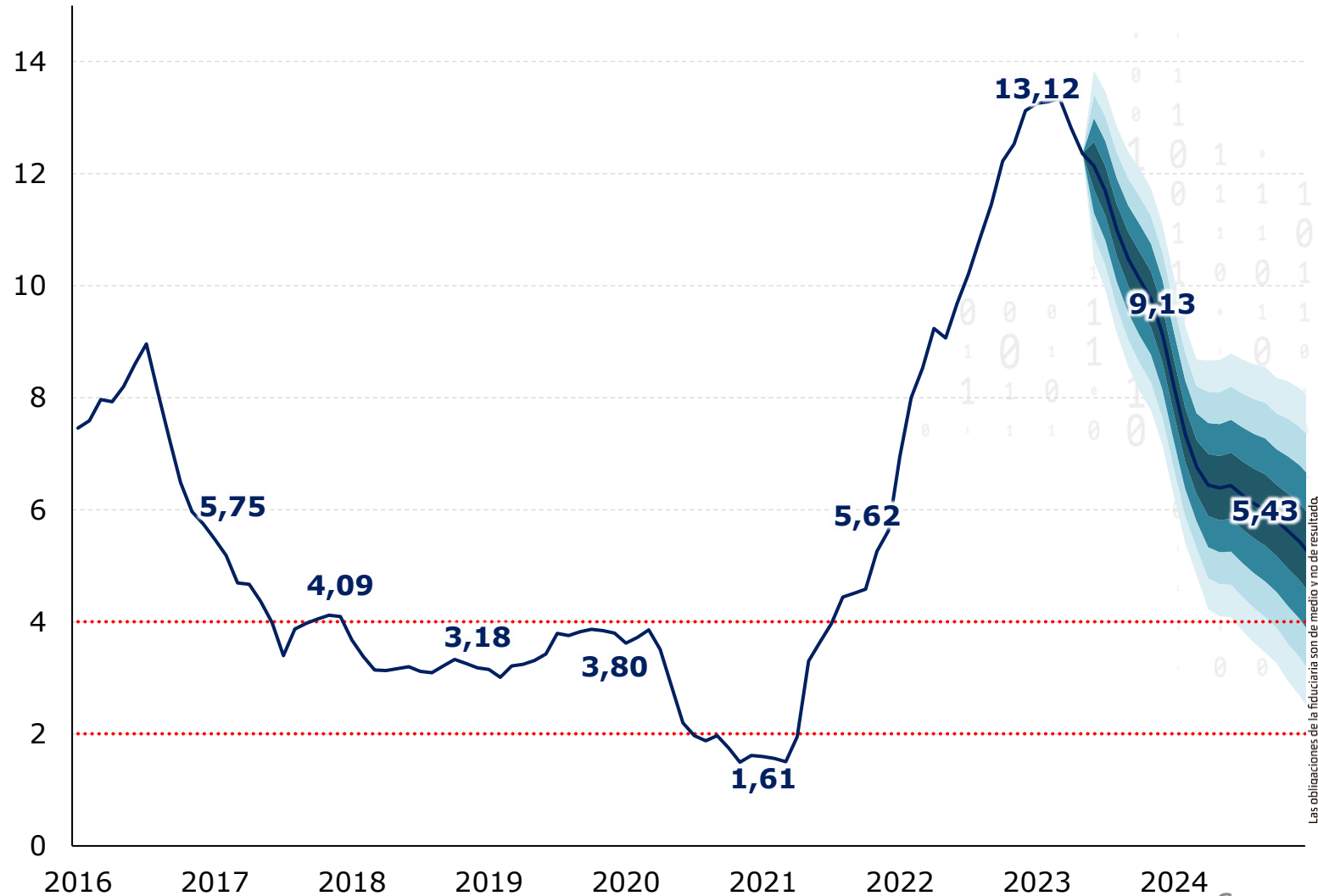
- Durante el mes de mayo la variación mensual del IPC total (0.43%) fue sustancialmente inferior a la variación registrada durante el mismo periodo un año atrás (0.84%) y representó una sorpresa a la baja para el mercado.
- Para 2023 esperamos que la inflación mensual continúe por encima del promedio histórico registrado en medio de una alta probabilidad del fenómeno del niño y excesos de demanda que se mantienen.





Trayectoria de la inflación (variación % anual)

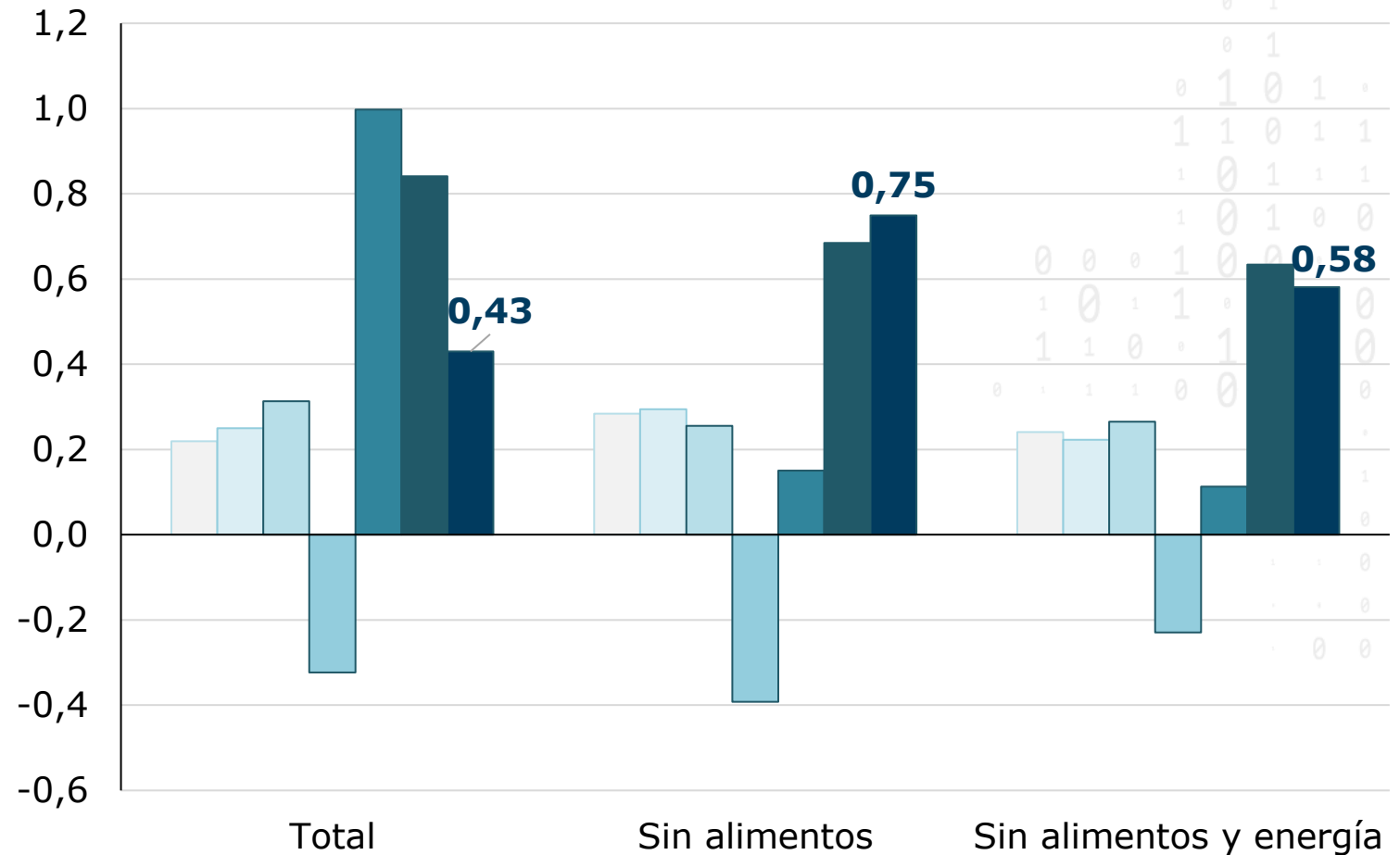
- Si bien el precio de los alimentos se desaceleró comenzando el año, **aun se registran lecturas altas en los indicadores de inflación básica** lo cual refleja el impacto estructural sobre la inflación luego de la pandemia.
- En particular, pronosticamos que la inflación continuará una senda de ajustes hasta **9.13% (vs. 9.73% escenario anterior) para cierre de 2023 y 5.43% (vs. 5.97% escenario anterior) en 2024** como escenario base.



Inflación: mayo

(variación % mensual; 2017-2023)

2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023



- Durante mayo la **inflación total representó cerca de la mitad de la inflación** registrada en el año anterior para el mismo periodo.
- Aun con presiones inflacionarias latentes, el indicador total se ha venido desacelerando en medio de la estabilización en el precio de los alimentos los cuales tocaron terreno negativo este periodo.
- Aun así, los **indicadores de inflación básica** (sin alimentos, y sin alimentos y energía) **continúan con una tendencia al alza**.

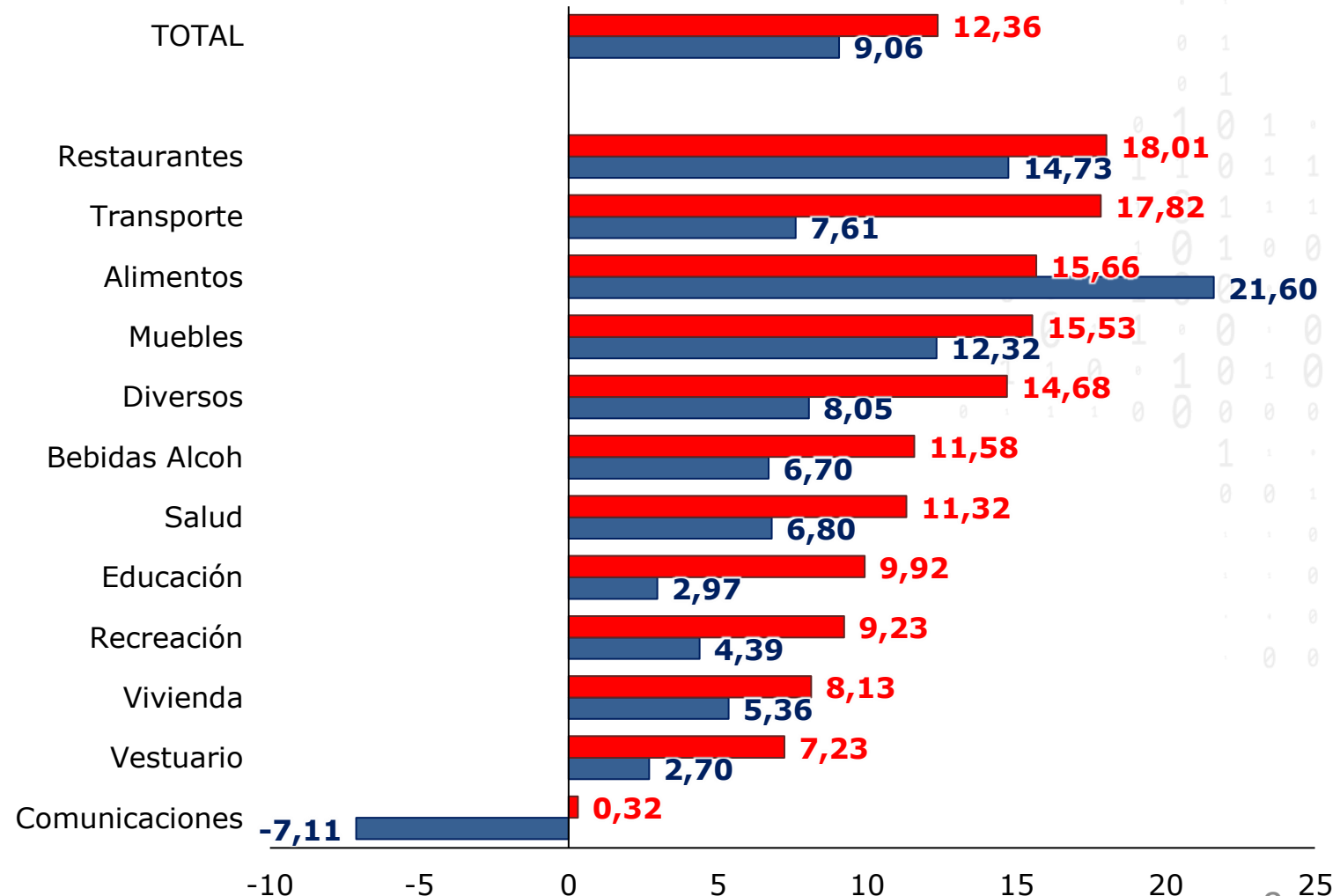
Inflación por divisiones



Inflación anual por divisiones

(variación % anual; mayo 2023)

■ may-23 ■ may-22

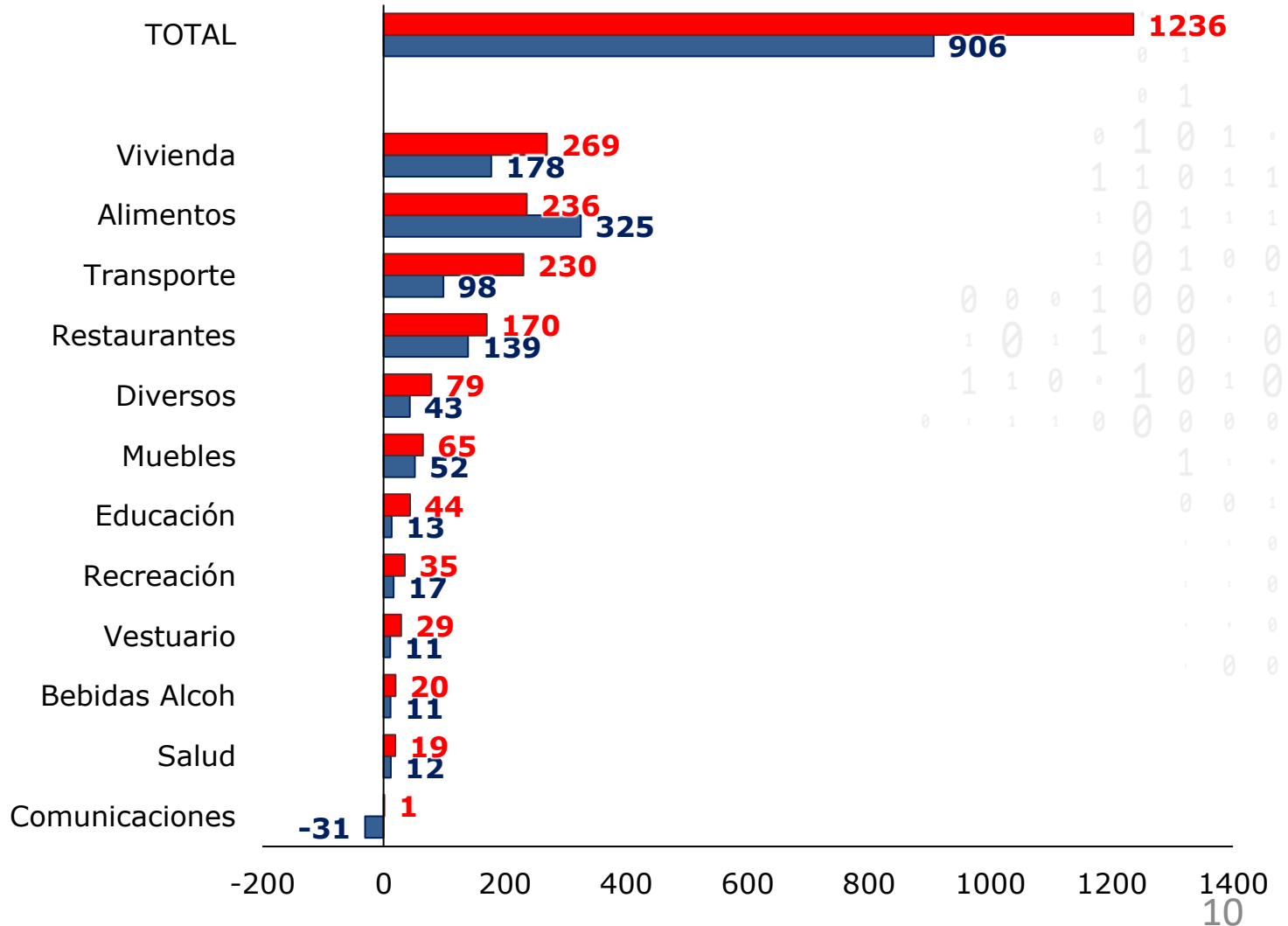


- El Dane reportó una inflación anual del 12.36% para mayo de 2023 (vs. 9.06% en mayo de 2022).
- En particular, **la inflación anual de alimentos registró una desaceleración considerable ubicándose en 15.66%** (vs. 21.6% en mayo de 2022).
- De igual forma, los precios de las comidas fuera del hogar (18.01%) y los bienes durables como los muebles (15.53%) continuaron con una relativa desaceleración durante este periodo.

Aporte divisiones a la inflación anual

(contribución en pb; mayo 2023)

■ may-23 ■ may-22



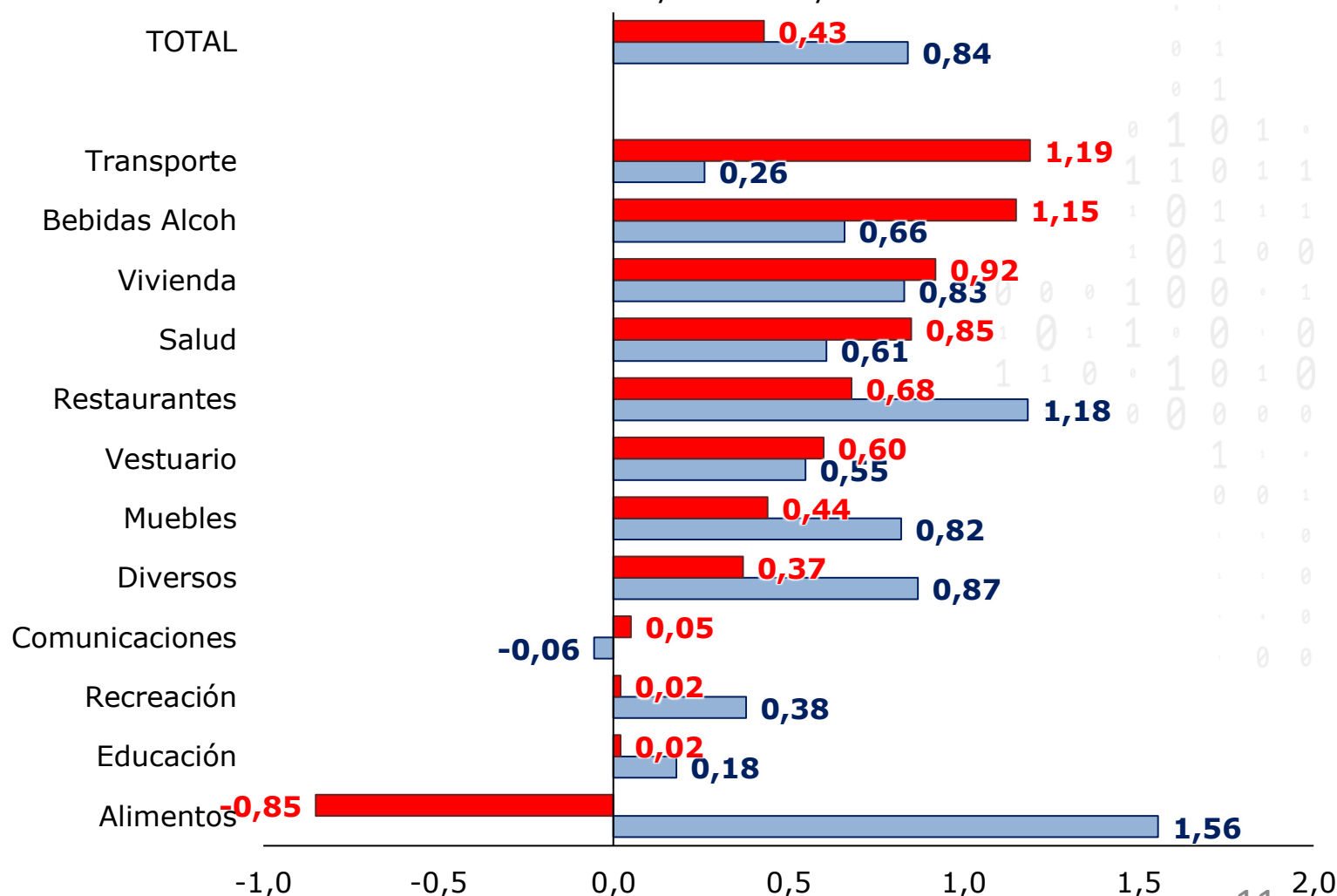
- Las divisiones de gasto que contribuyeron en mayor medida al resultado anual fueron, la vivienda (+269 puntos básicos), los alimentos (+236 puntos básicos) y el transporte (+230 puntos básicos).
- **La continuación en la estabilización en el precio de los alimentos contribuiría a la caída esperada 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; mayo 2023)

■ may-23 ■ may-22



➤ Durante el mes de mayo la variación mensual del IPC total (0.43%) fue sustancialmente inferior a la variación registrada durante el mismo periodo un año atrás (0.84%).

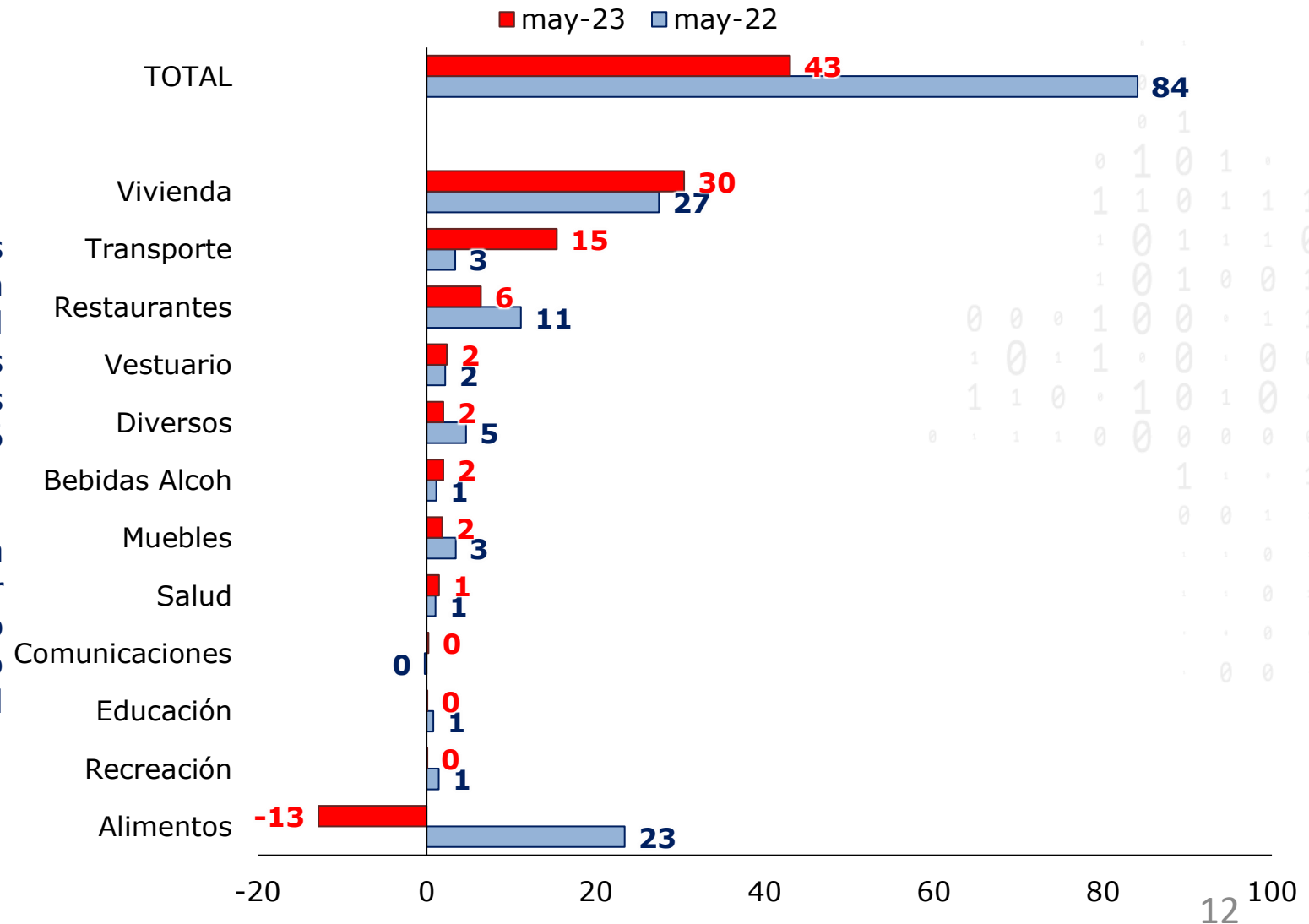
➤ Las divisiones de gasto con las variaciones mensuales más altas durante este periodo fueron transporte (+1.19%), bebidas alcohólicas (+1.15%) y vivienda (+0.92%).

Aporte divisiones a la inflación mensual

(contribución en pb; mayo 2023)



- De igual forma, durante mayo las divisiones de gasto que contribuyeron en mayor medida al resultado mensual en el indicador fueron la vivienda (+30 puntos básicos), el transporte (+15 puntos básicos) y las comidas fuera del hogar (+6 puntos básicos).
- En contraste con la tendencia registrada durante 2022, los alimentos dejaron de ser el principal rubro que explicó el aumento considerable en la inflación incluso contribuyendo de forma negativa al indicador mensual (-13 puntos básicos).



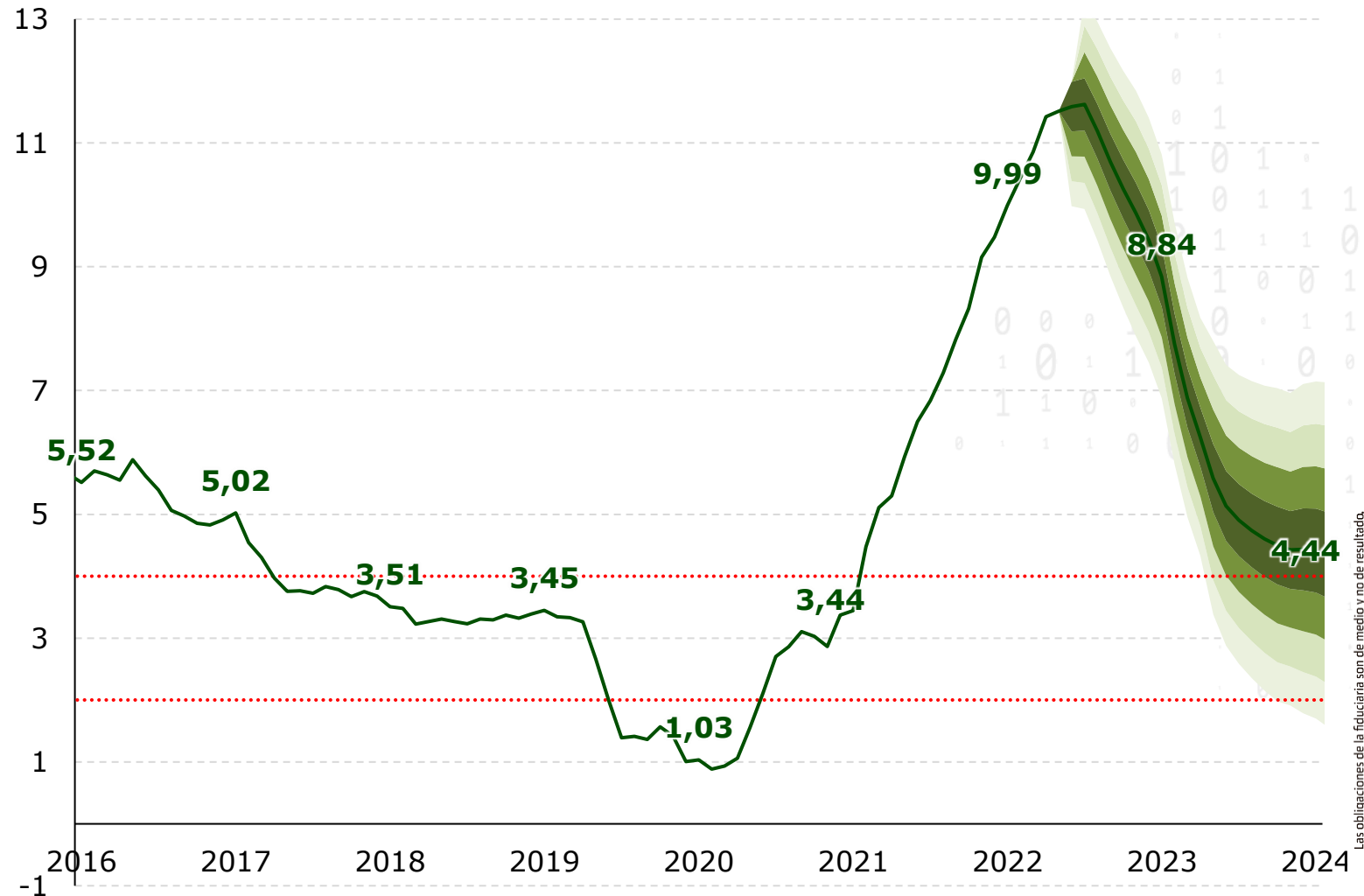
Inflación Básica



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, proyectamos que el pico inflacionario de la inflación básica pueda ubicarse en junio de 2023, periodo en el cual comenzará una senda de ajustes en la inflación hasta **8.84%** (vs. **8.70% escenario anterior**) para cierre de **2023** y **4.4%** (inalterado frente al escenario anterior) en **2024** como escenario base.

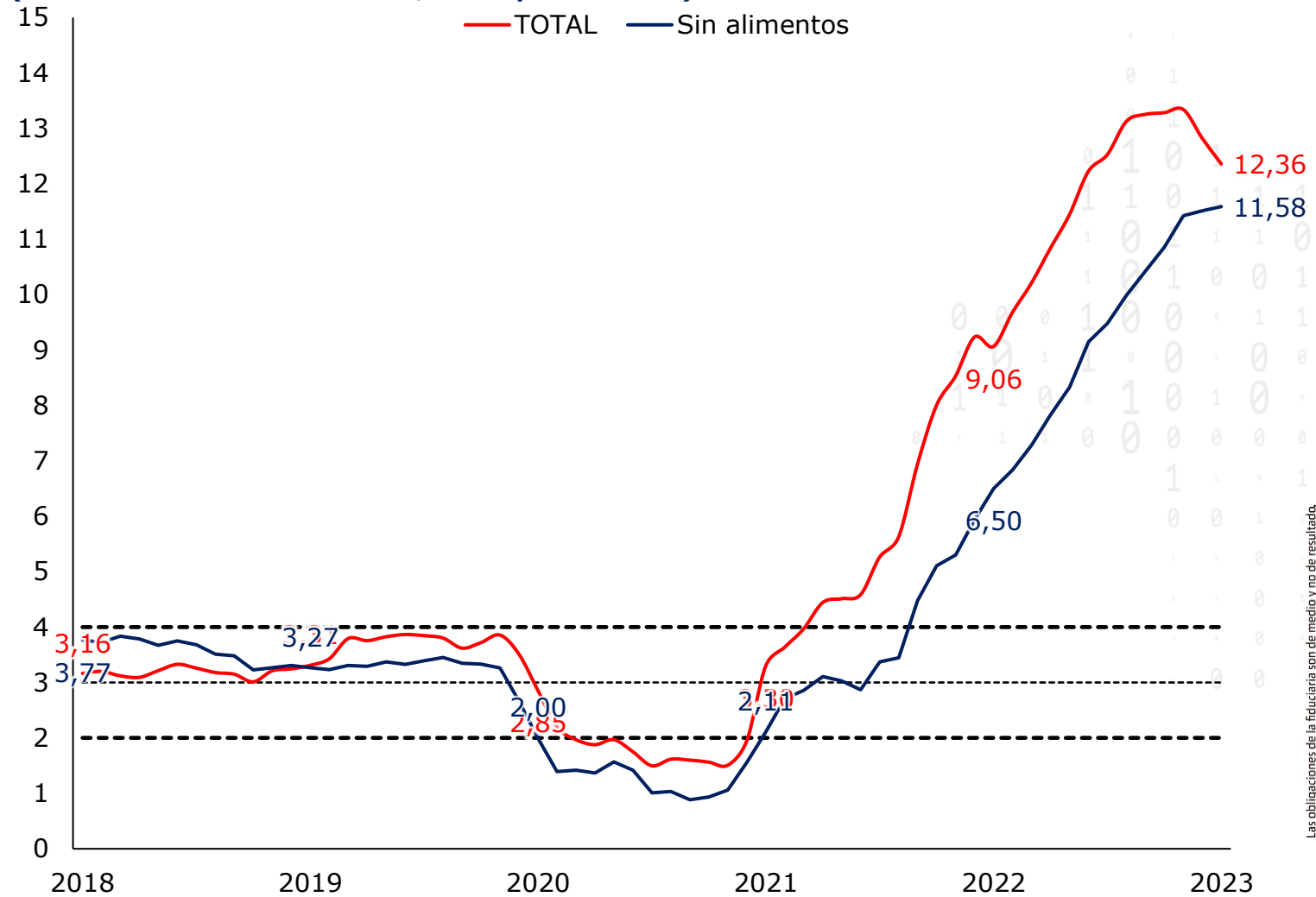


Inflación total vs. Sin alimentos

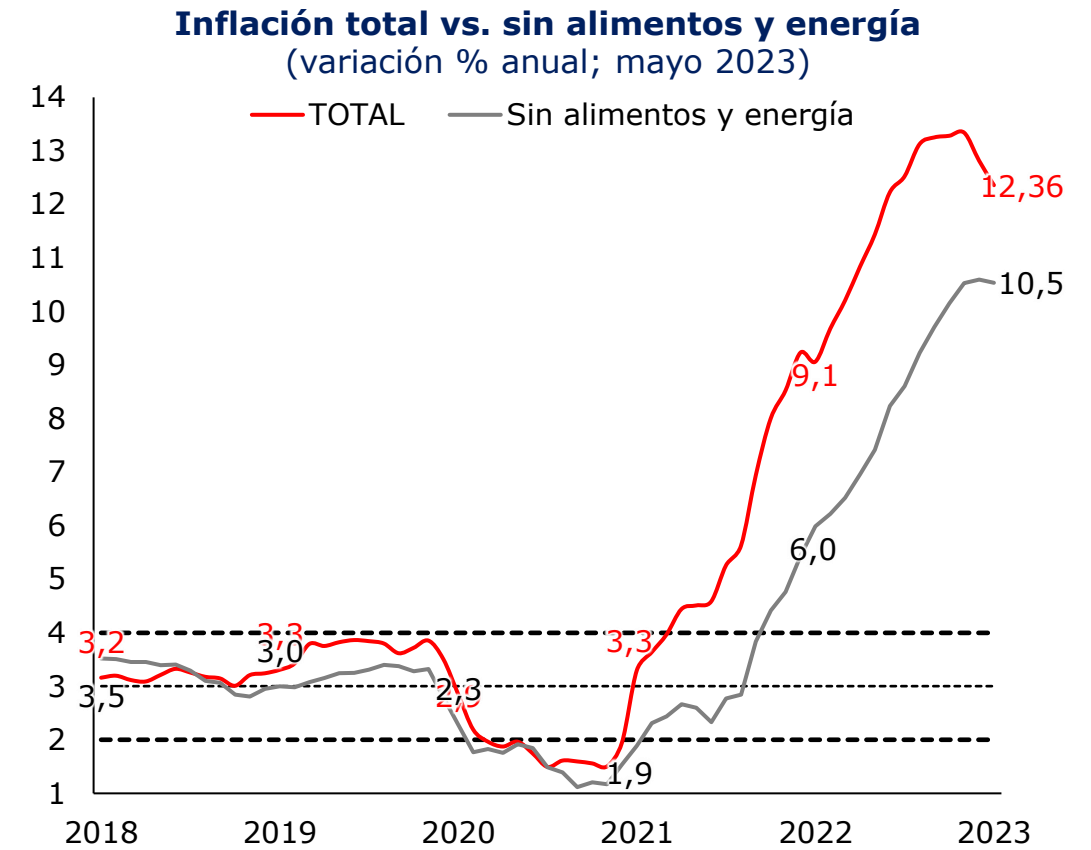
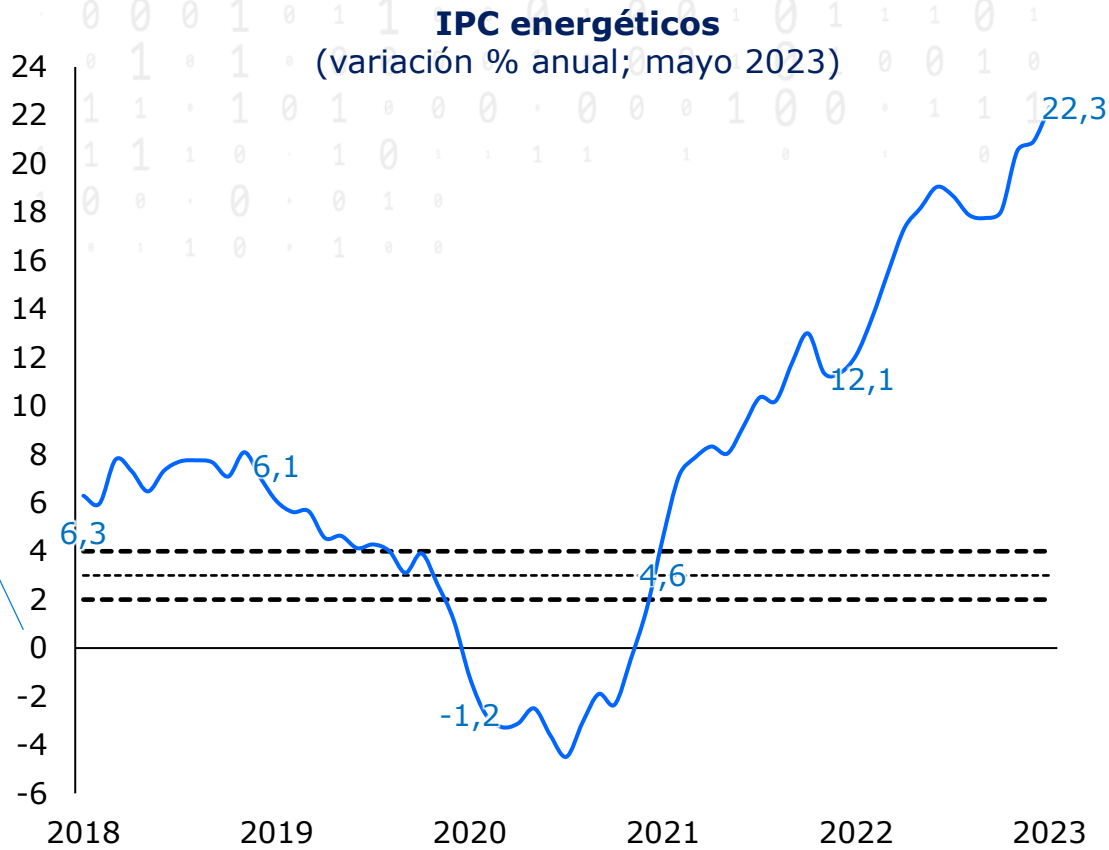
(variación % anual ; mayo 2023)



- El Dane reportó una inflación sin alimentos del 11.58% para mayo de 2023 (vs. 6.50% en mayo de 2022). El indicador en términos mensuales se aceleró 0.75% durante el periodo (vs. 0.68% en mayo de 2022).
- En contraste con la tendencia registrada para la inflación total, el indicador de inflación sin alimentos continúa con una aceleración importante lo cual refleja los excesos de demanda que aun se mantienen en la economía colombiana y también el aporte de los precios de los servicios.



Inflación sin Alimentos y energía



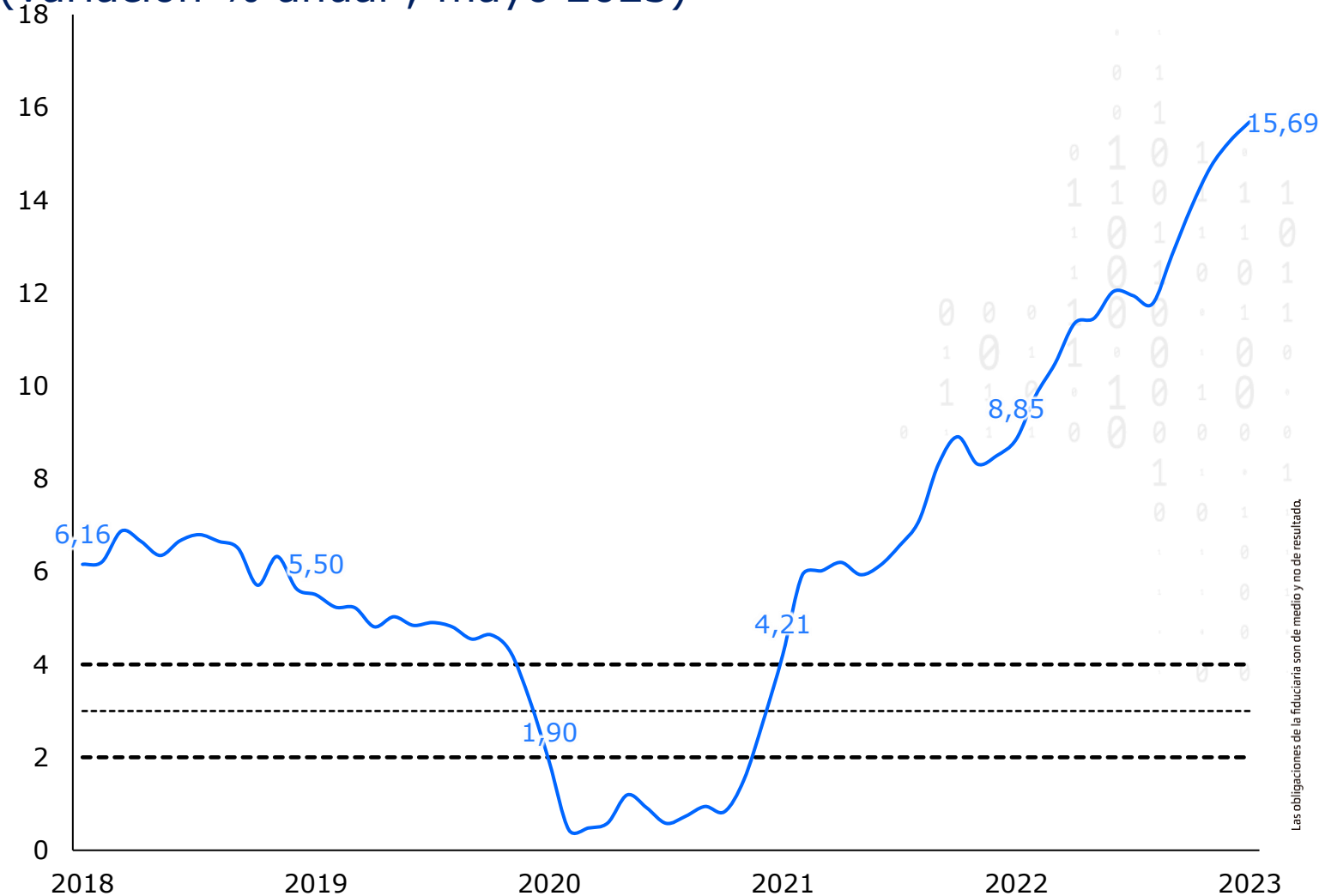
- Por su parte, el Dane reportó una inflación sin alimentos y energía del 10.5% para mayo de 2023 (vs. 6.0% en mayo de 2022). El indicador en términos mensuales se aceleró 0.58% durante el periodo (vs. 0.63% en mayo de 2022).
- Aun en medio de medidas estructurales para mitigar el aumento en los precios de la energía, la inflación de energéticos continúa al alza registrando una variación anual de 22.3% (vs. 12.1% en mayo de 2022).



Inflación de regulados*

(variación % anual ; mayo 2023)

- Para mayo de 2023, según los indicadores calculados por el Banco de la República, la inflación de regulados se ubicó en 15.69% (vs. 8.85% en mayo de 2022). El indicador en términos mensuales se aceleró 1.11% durante el periodo (vs. 0.75% en mayo de 2022).
- La inflación anual de los principales rubros de la clasificación durante este periodo fueron suministro de agua (11.83%), electricidad (18.07%), combustibles para vehículos (18.23%) y educación preescolar y básica primaria (9.65%).



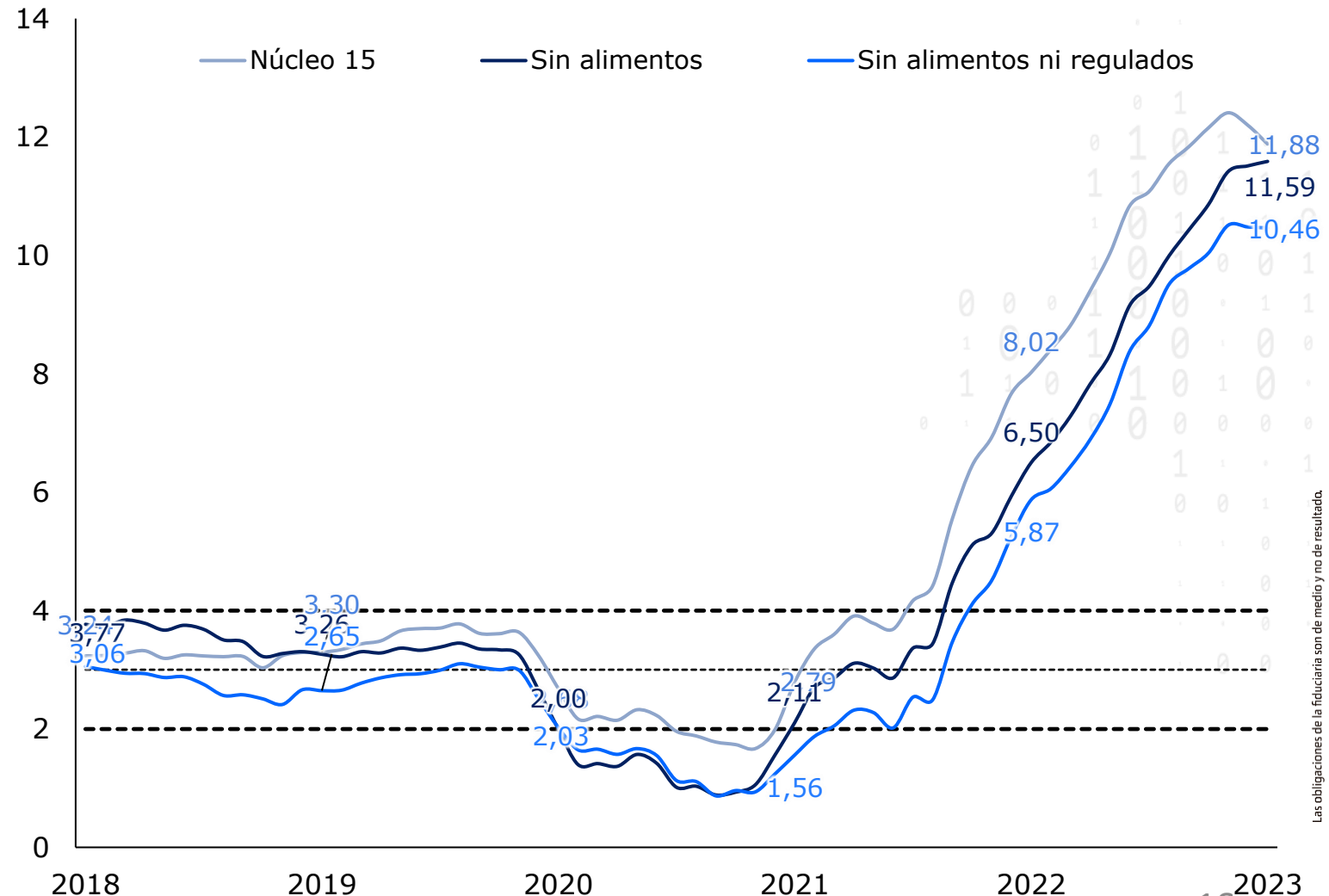
*De acuerdo con la nueva clasificación del Banco de la República, el rubro de regulados incluye los servicios públicos, combustibles, parqueaderos, peajes, educación, cuotas moderadoras a EPS, entre otros. Para más información consultar: <https://investiga.banrep.gov.co/es/be-1122>
Fuente: BanRep. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

Inflaciones básicas - BanRep

(variación % anual; mayo 2023)



- Por su parte, según estimaciones del Banco de la República, la inflación núcleo 15 se ubicó en 11.88% (vs. 8.02% en mayo de 2022) comenzando una senda decreciente en contraste con los meses anteriores.
- En particular, la tendencia positiva de los indicadores de inflación básica (sin alimentos) reflejan los excesos de demanda que aun persisten en la economía colombiana.



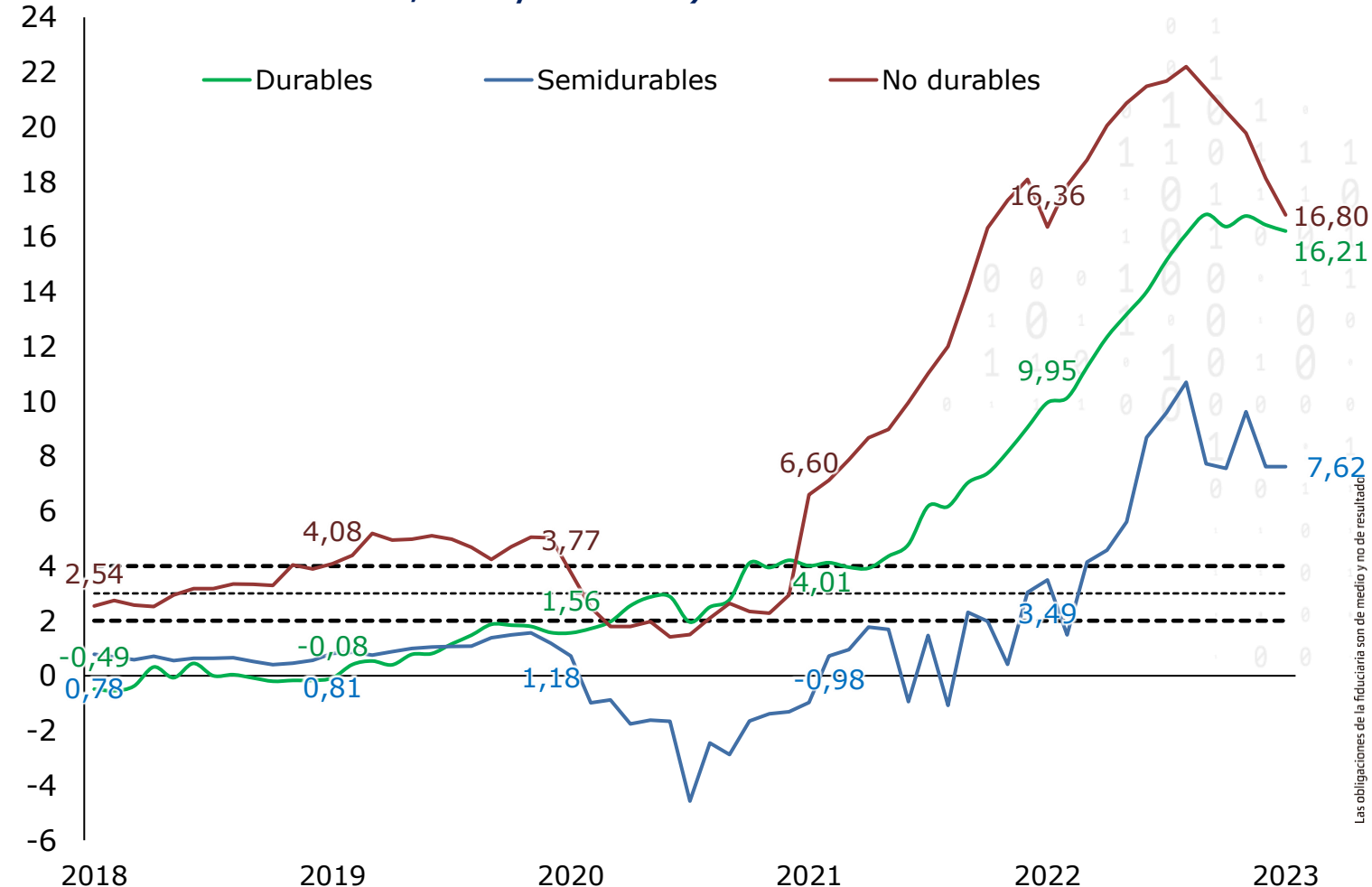
*De acuerdo con la nueva clasificación del Banco de la República, el rubro núcleo 15 excluye del IPC las subclases que registraron la mayor volatilidad de precios y que representan alrededor del 15% de la canasta del IPC. Para más información consultar: <https://investiga.banrep.gov.co/es/be-1122>
 Fuente: BanRep. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.



Inflación durables, semidurables y no-durables

(variación % anual ; mayo 2023)

- Según el Dane, durante mayo de 2023, la inflación de durables (muebles, herramientas, vehículos, entre otros) se ubicó en 16.21% (vs. 9.95% en mayo de 2022).
- Por su parte, la inflación de bienes semidurables (prendas de vestir, juegos, libros, entre otros) se ubicó en 7.62% (vs. 3.49% en mayo de 2022).
- Finalmente, la inflación de bienes no durables (alimentos, regulados, entre otros) se ubicó en 16.80% (vs. 16.36% en mayo 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

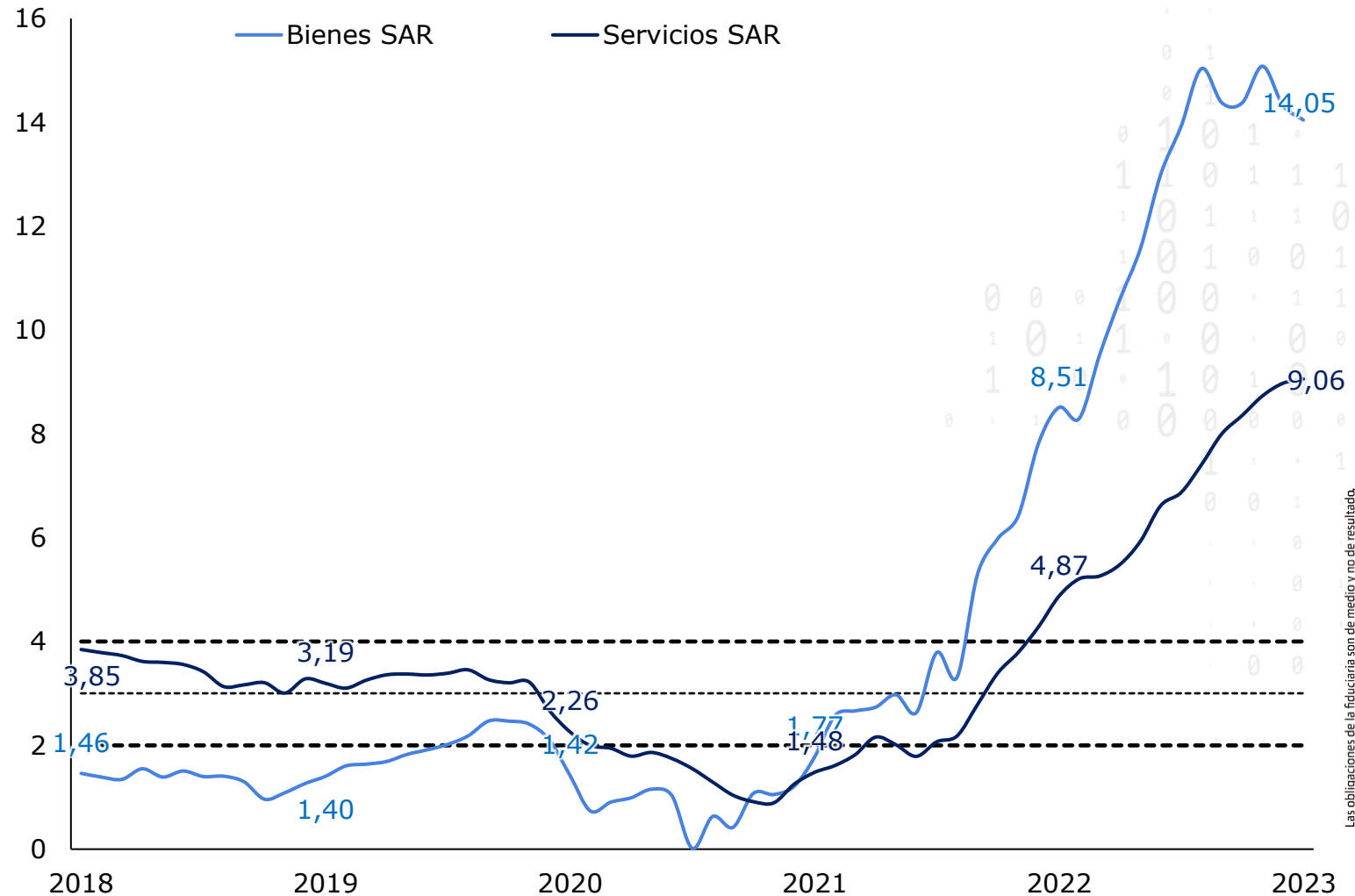
Fuente: Dane. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

Bienes y servicios*

(variación % anual ; mayo 2023)



- Según el Dane, para mayo de 2023 la inflación de bienes sin alimentos ni regulados (SAR) se ubicó en 14.05% (vs. 8.51% en mayo de 2022).
- Por su parte, la inflación de servicios sin alimentos (SAR) se ubicó en 9.06% (vs. 4.87% en mayo de 2022).



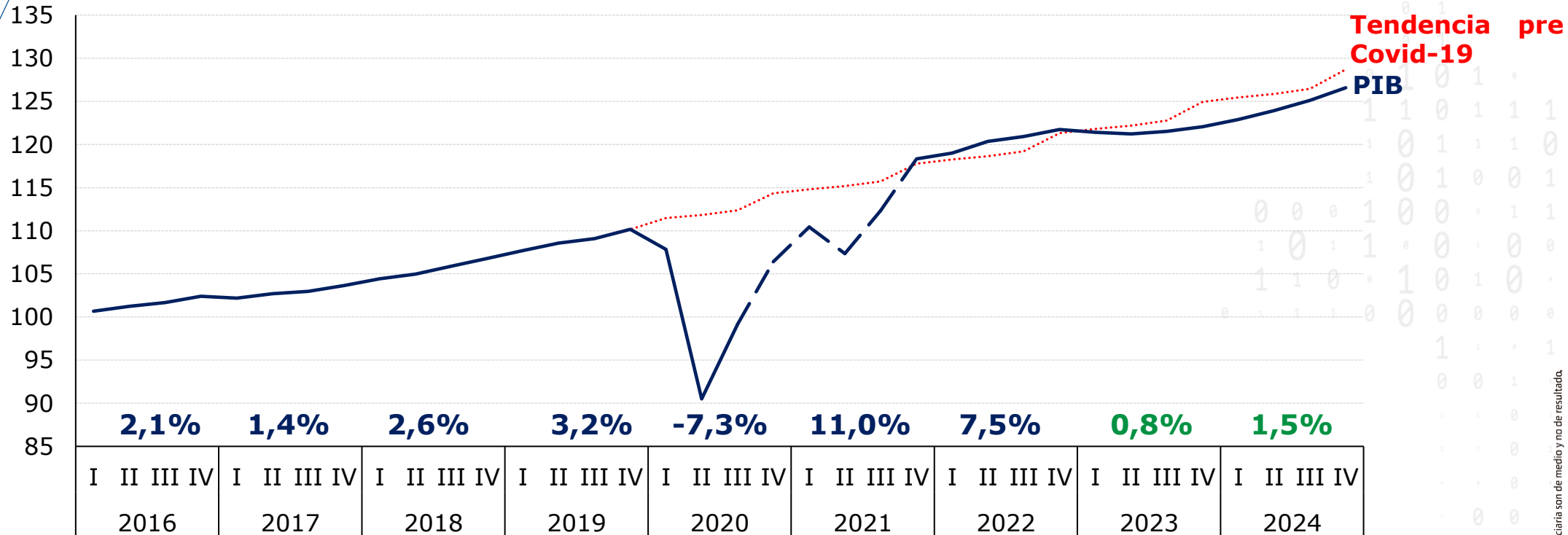
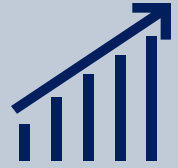
*De acuerdo con la nueva clasificación del Banco de la República, el rubro bienes y servicios SAR excluye la inflación de alimentos y regulados.

Fuente: BanRep. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

Política Monetaria

Índice PIB

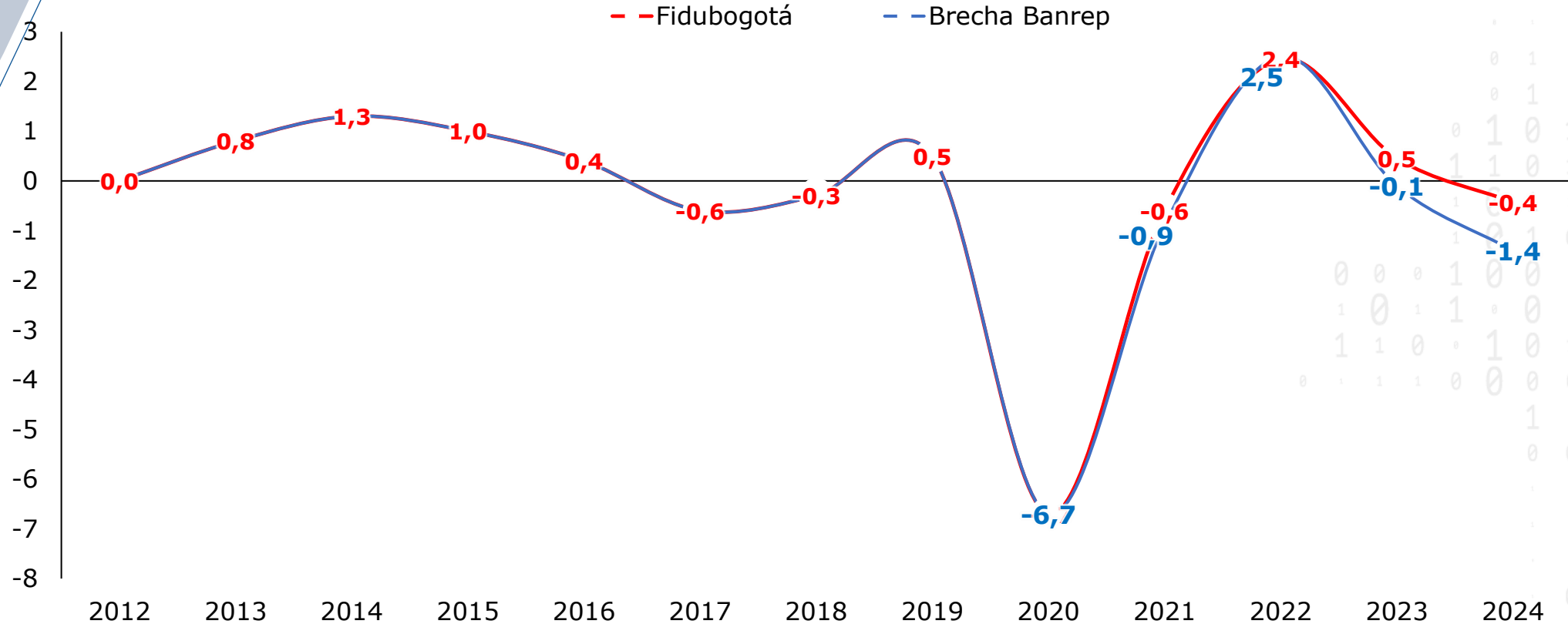
(Diciembre 2015 = 100)



- 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*

(%)



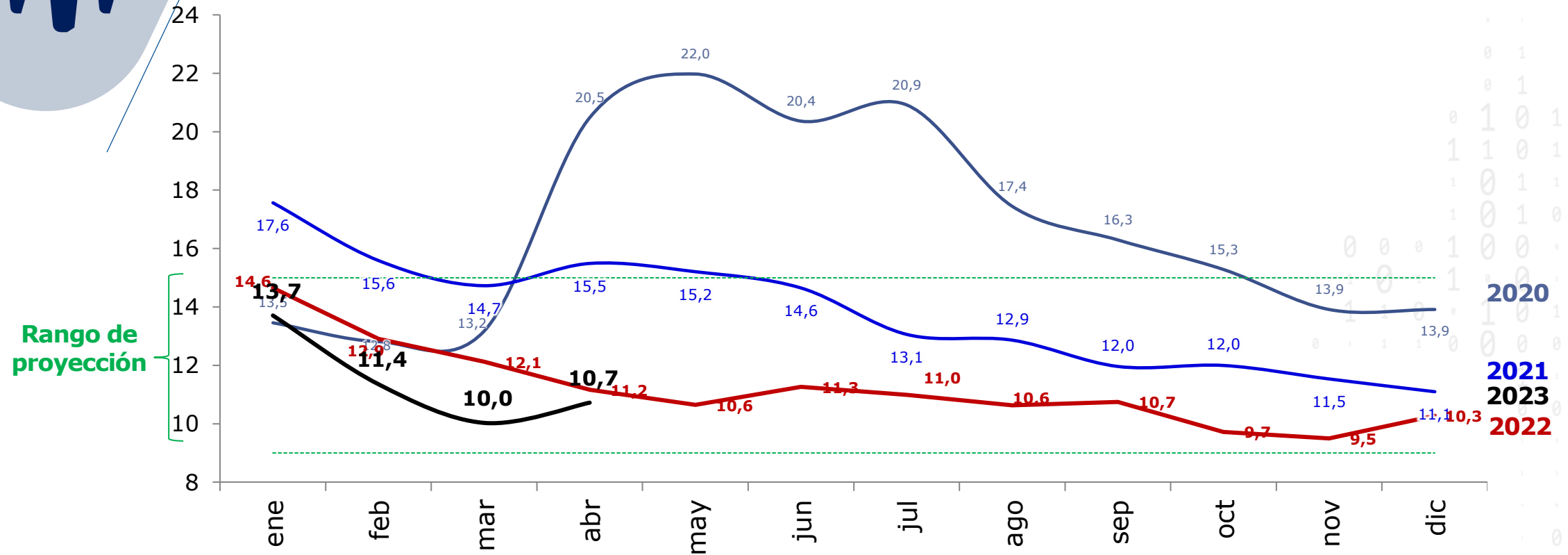
- Para 2023, estimamos una brecha del producto positiva (0.5%) lo cual indica que aun se mantendrían excesos de demanda reflejados en presiones inflacionarias durante todo el año.
- Para 2024, de la mano con la estabilización en los indicadores de demanda interna y por lo tanto en la inflación, la brecha 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

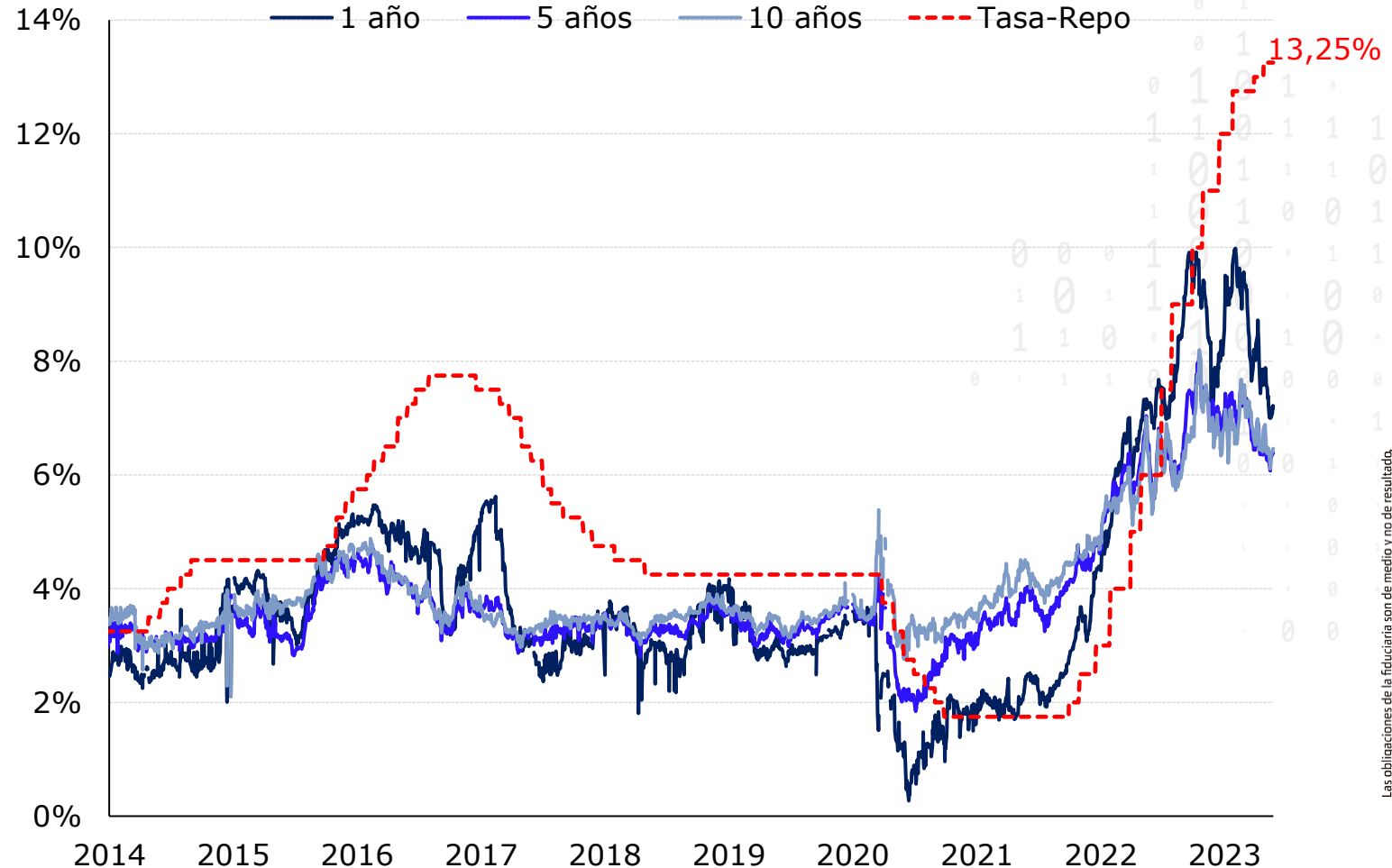
(Total nacional; 2020 - 2023)



- En abril de 2023 la tasa de desempleo se ubicó en 10.7% (vs. 11.2% en abril de 2022), en particular durante abril se registró un aumento de 784 mil de puestos de trabajo respecto al año anterior.
- Durante todo 2023 esperamos tasas de desempleo de dos dígitos en medio de 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 26 de mayo 2023)



- Las expectativas de inflación implícitas estimadas en el mercado de deuda pública del país se han estabilizado tanto en el corto como en el mediano y largo plazo.
- El Break-even Inflation a un año se ubica en 7.22% mientras que el indicador a 5 y 10 años se ubica en 6.39% y 6.46%.
- Este comportamiento indica que el mercado estaría descontando una estabilización en la inflación a mediano plazo pero que continuaría por encima al rango meta del Banco de la República.

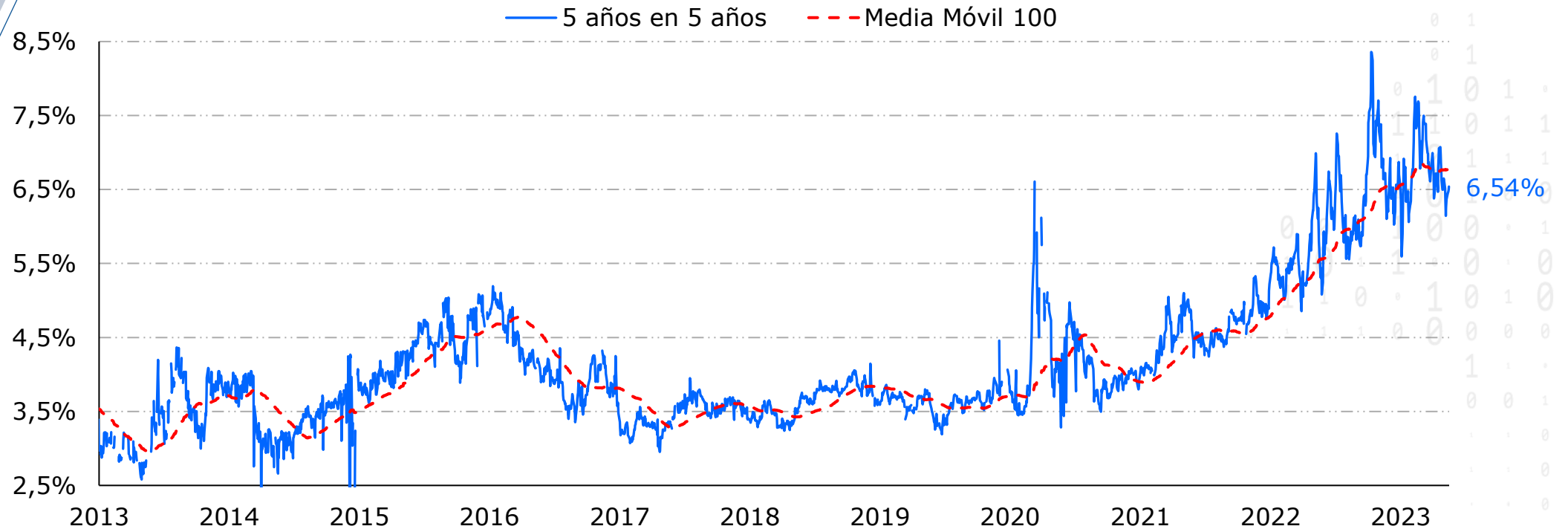
*El Break-even Inflation estimado para Colombia se define como la diferencia porcentual entre los rendimientos de los títulos de deuda pública emitidos en pesos (TES- tasa fija) y los títulos de deuda pública emitidos en UVR (TES-UVR).

Fuente: BanRep. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.



Forward Break-even Inflation: 5-5 años*

(%; corte del 26 de mayo 2023)



- Por su parte, los Forward Break-even Inflation se han mantenido en un nivel cercano al 7% para mediano y largo plazo por lo que el mercado continúa descontando una inflación por encima del rango meta incluso en el largo plazo.

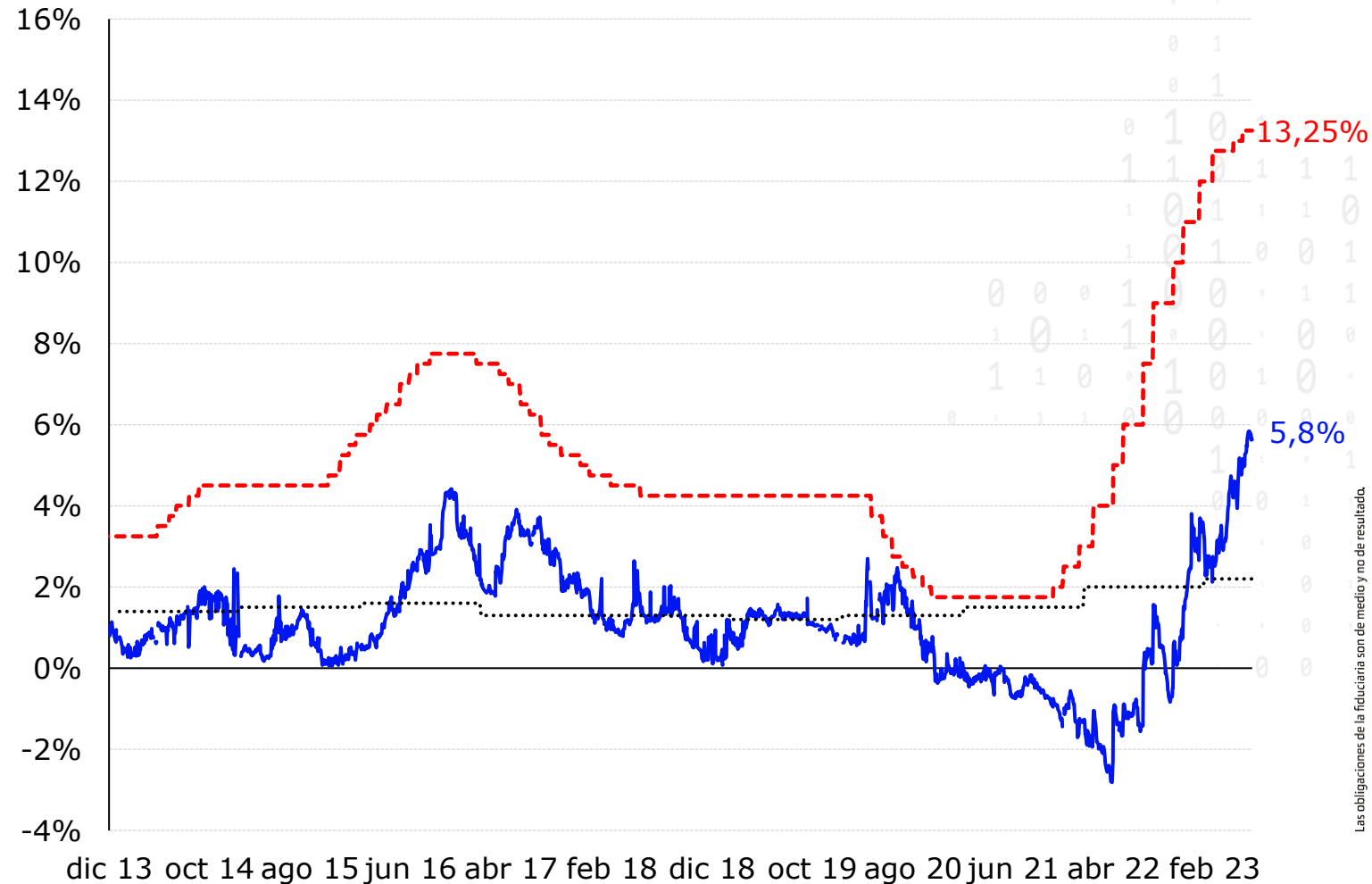
Fuente: BanRep. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

* 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 26 de mayo 2023)

— Repo-real - - - Repo-nominal Neutralidad

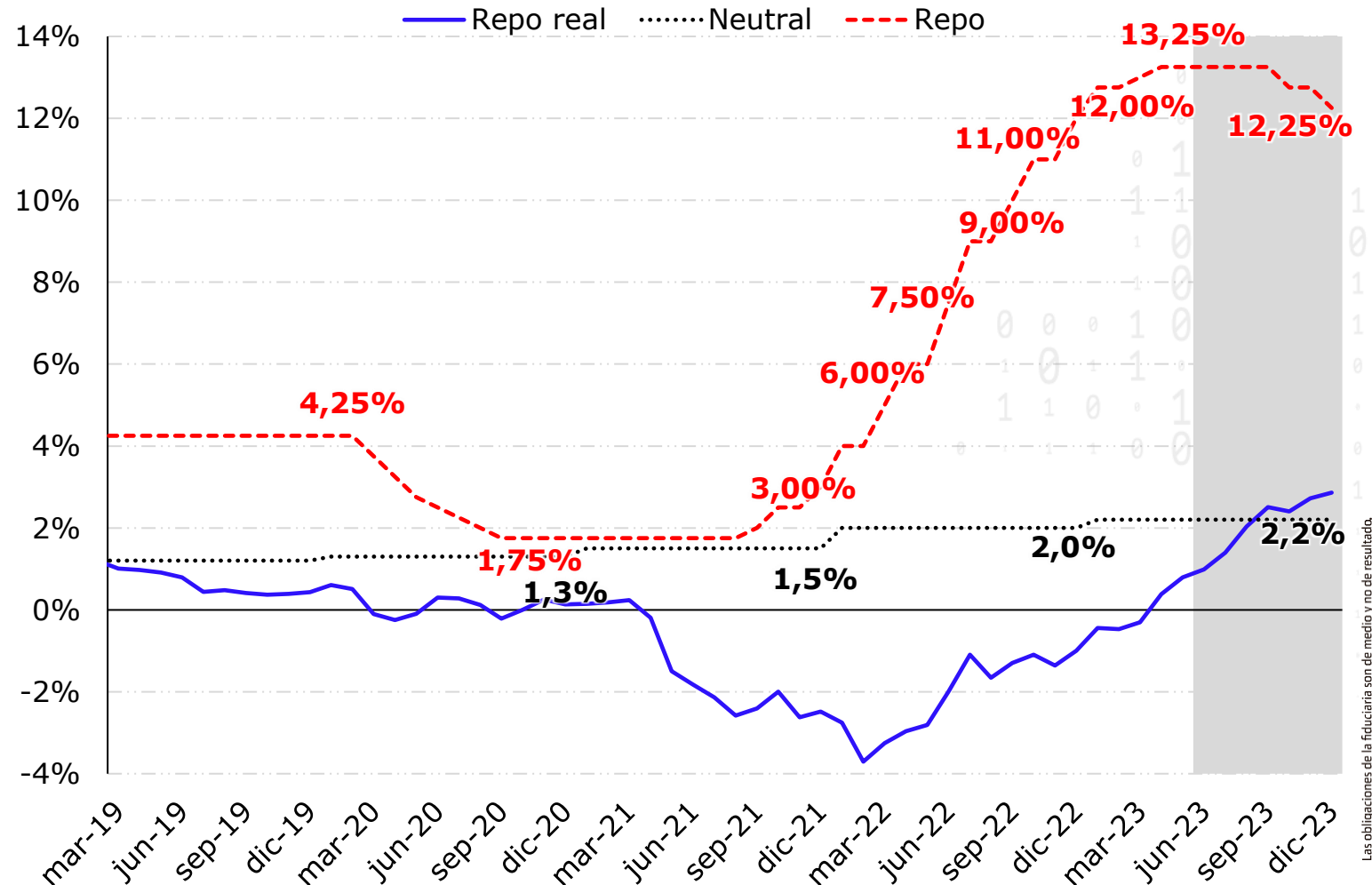


- En su reunión de abril de 2023 la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) decidió por unanimidad, y de forma sorpresiva, incrementar su tasa de intervención en 25 puntos básicos hasta el 13.25%.
- Con este incremento, la tasa de intervención real se encuentra en terreno positivo (5.8%) y superior 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)

- Con la estabilización en las expectativas de inflación y los signos de desaceleración económica, esperamos que el Banco de la República haya llegado al fin de su ciclo de incrementos en la tasa de intervención.
- En particular, para su reunión de junio de 2023 esperamos que la JDBR mantenga la tasa de intervención en 13.25% hasta comienzos del cuarto trimestre de 2023 para luego comenzar con recortes y culminar el año con una tasa de intervención de 12.25%.



Anexo:

Inflación por divisiones y estacionalidad inflacionaria

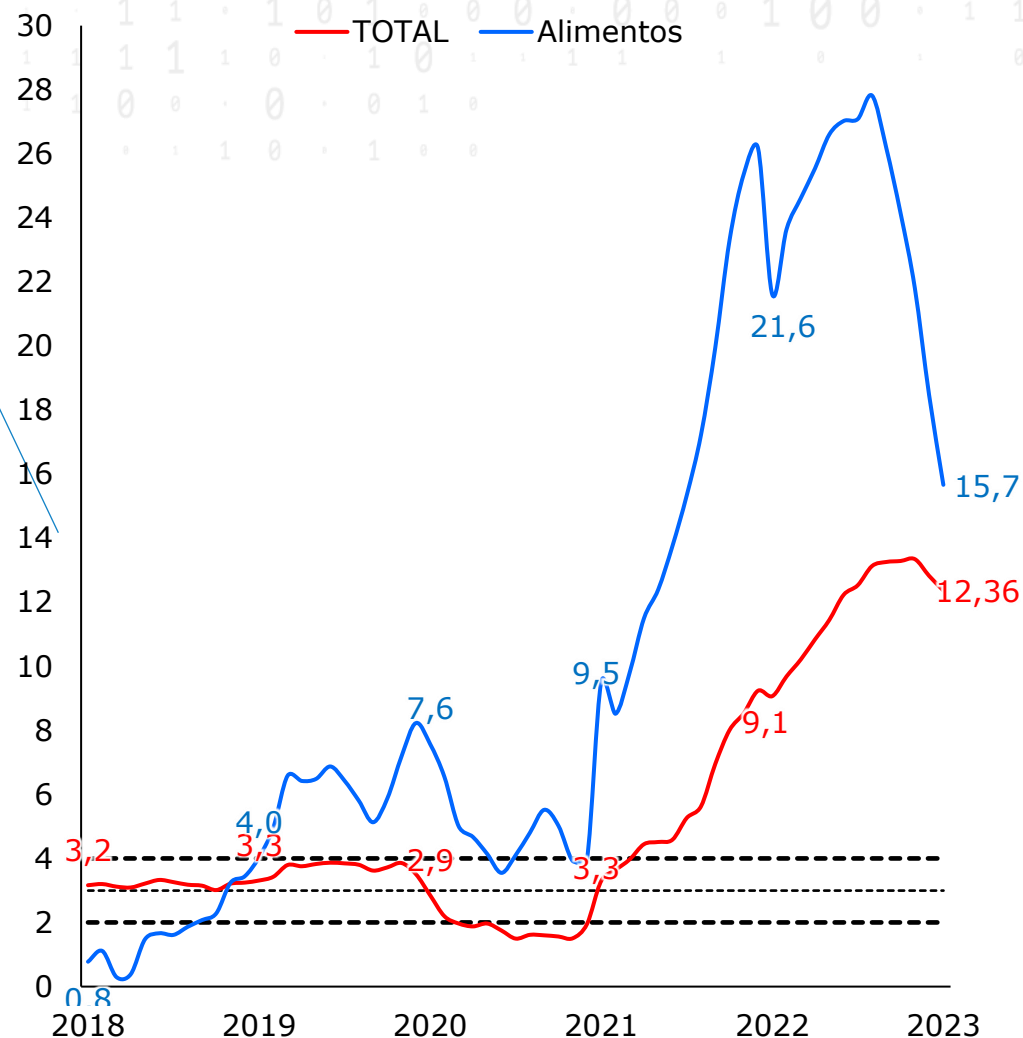


Alimentos y bebidas no alcohólicas

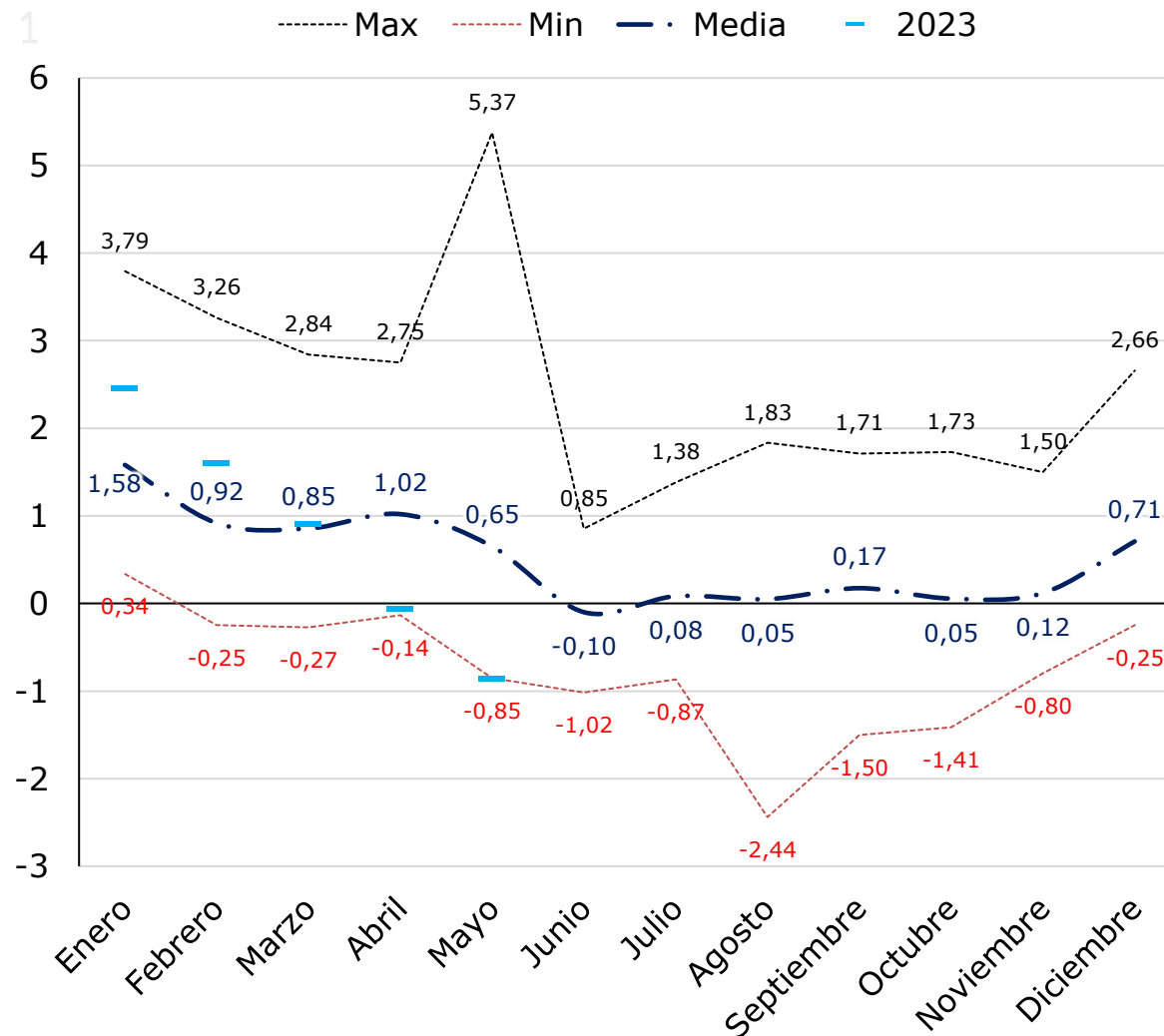
(15,05% del IPC)



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



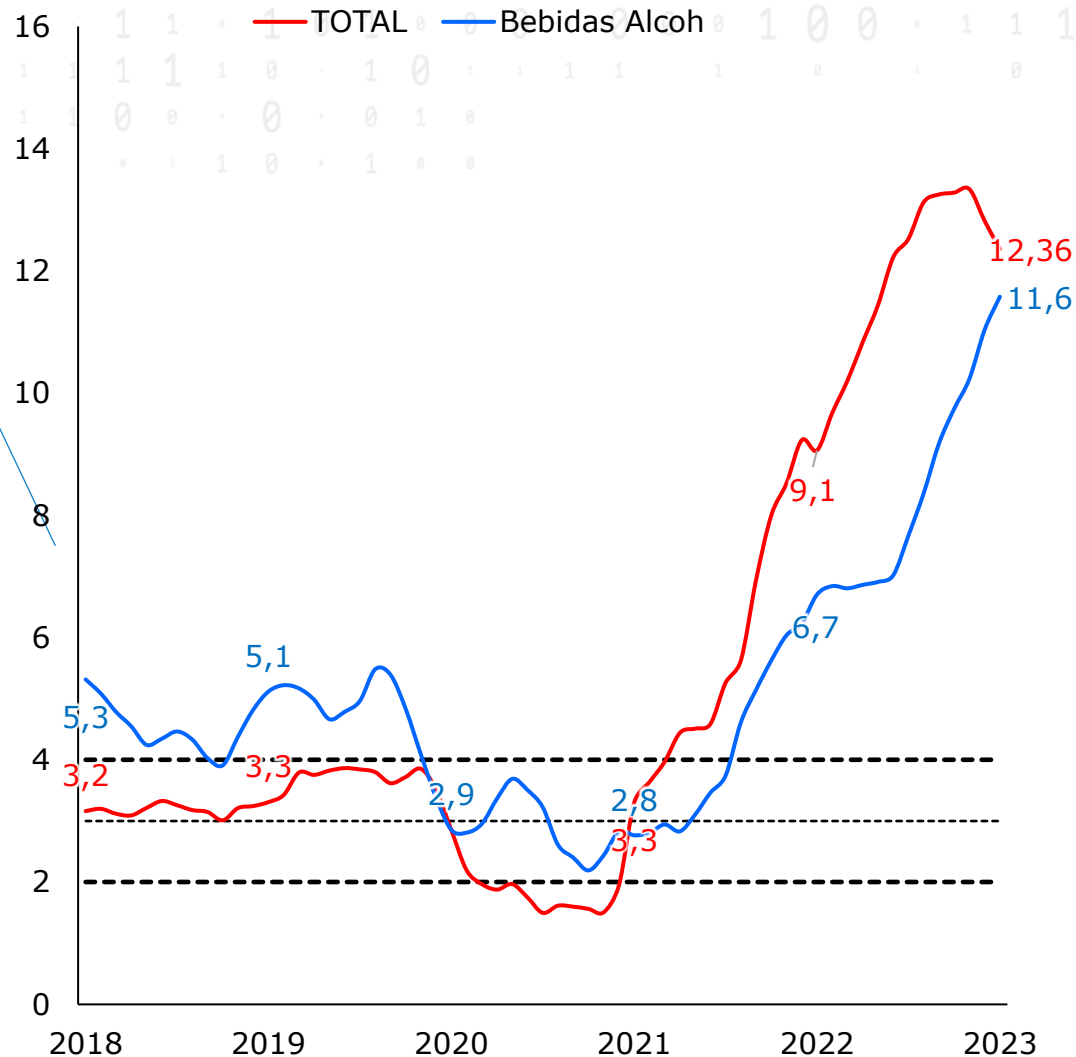
Estacionalidad inflacionaria: Alimentos
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



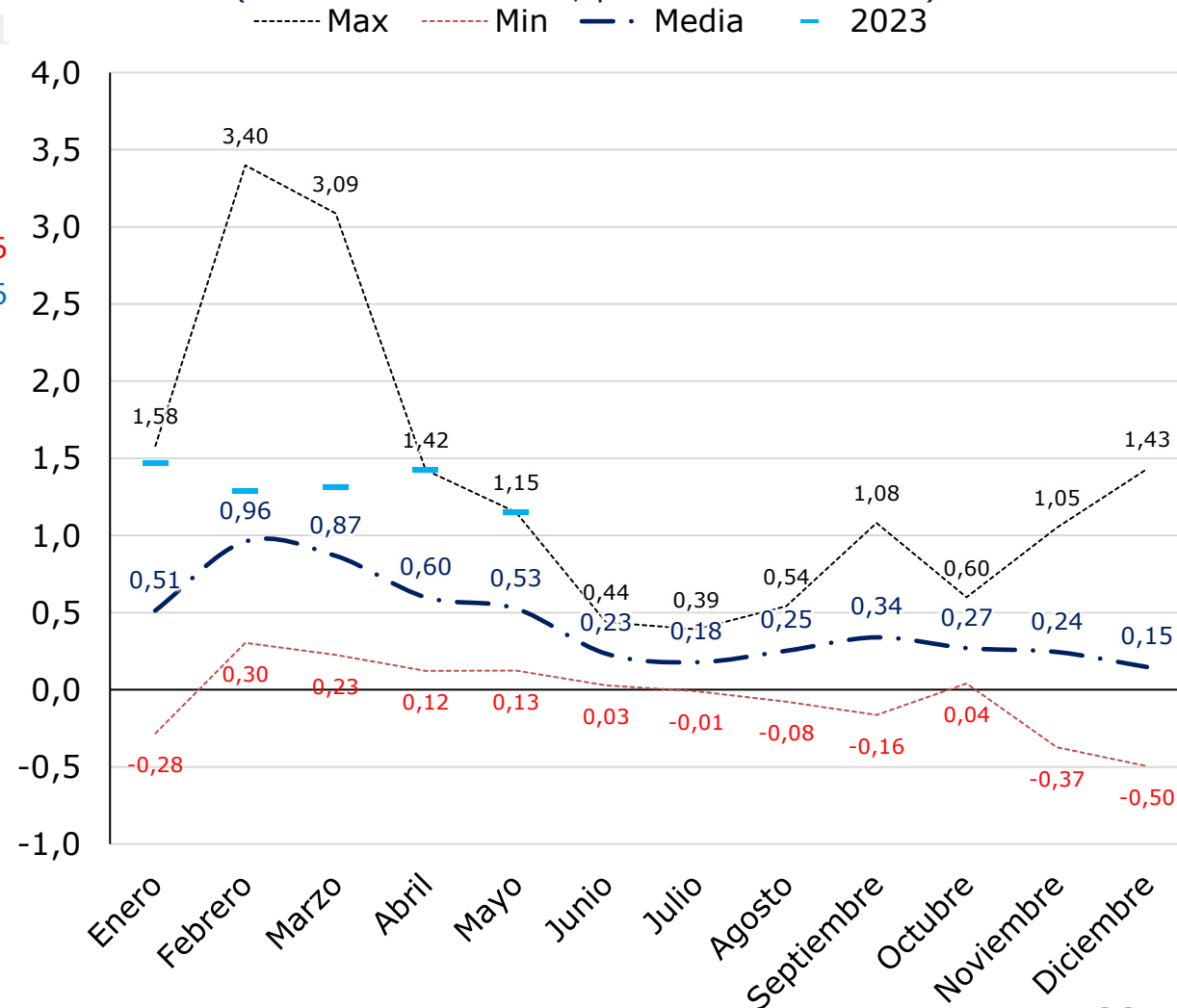
Bebidas alcohólicas y tabaco

(1,70% del IPC)

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



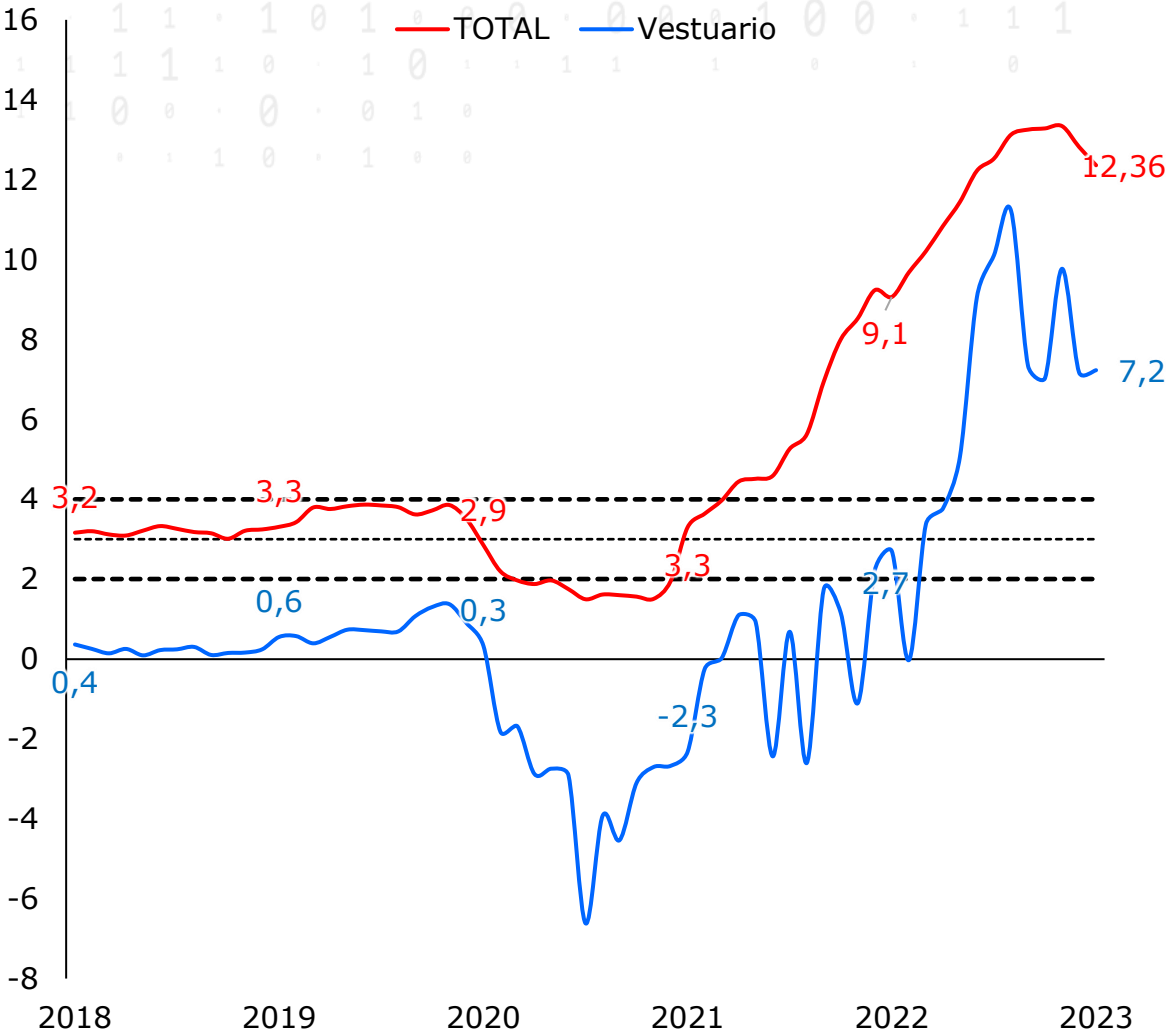
Estacionalidad inflacionaria: Bebidas Alcohólicas
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



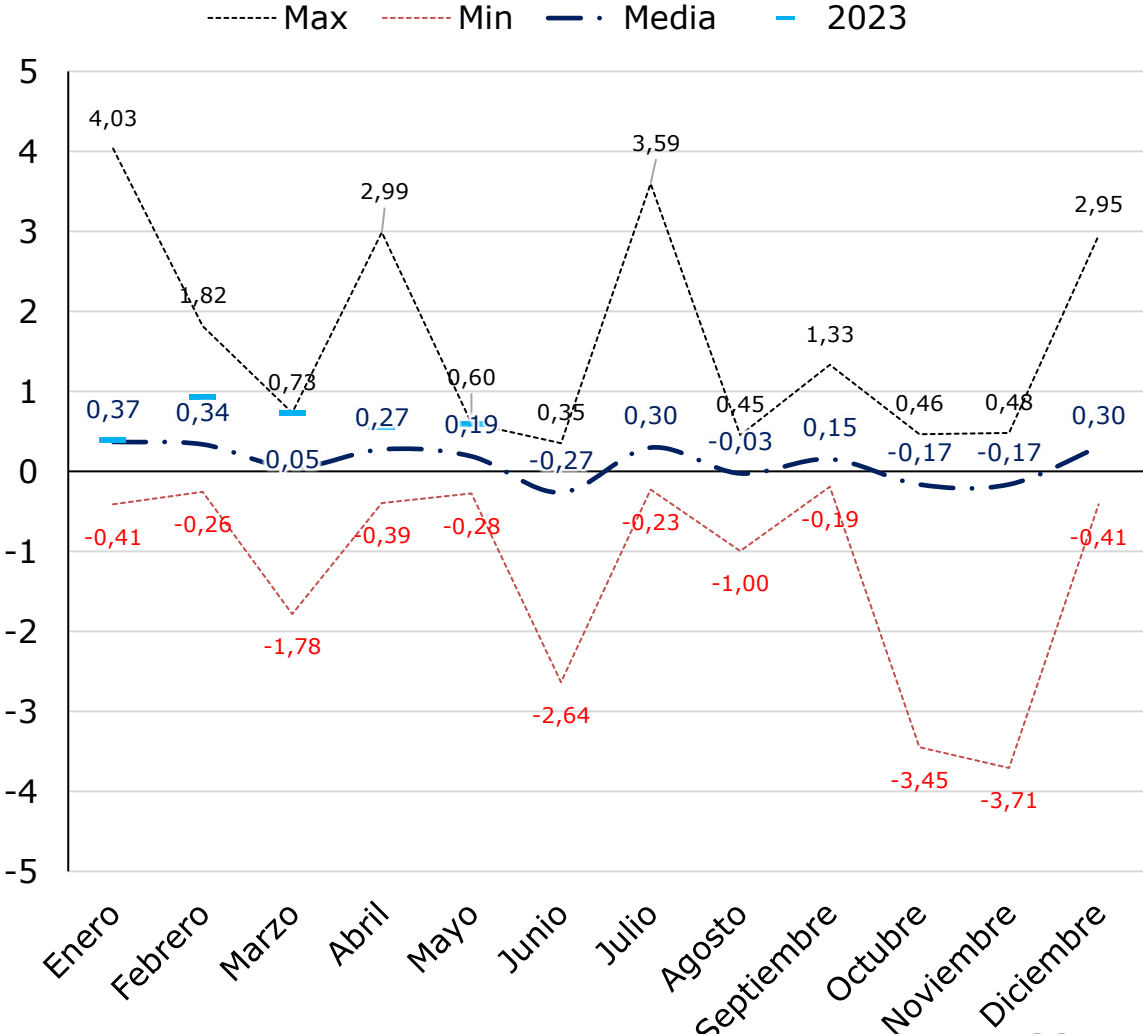
Prendas de vestir y calzado

(3,98% del IPC)

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



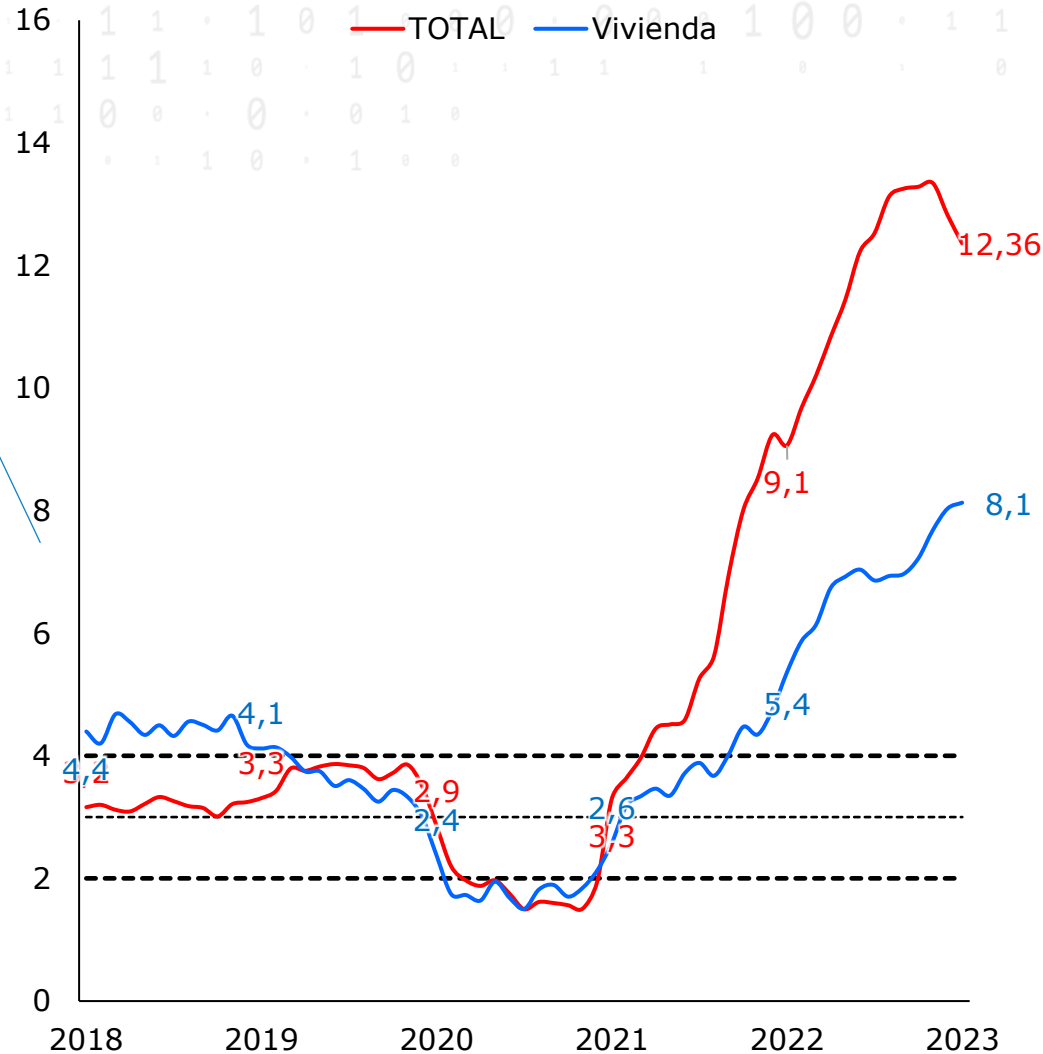
Estacionalidad inflacionaria: Prendas de vestir y calzado
(variación % mensual; promedio 2009-2022)



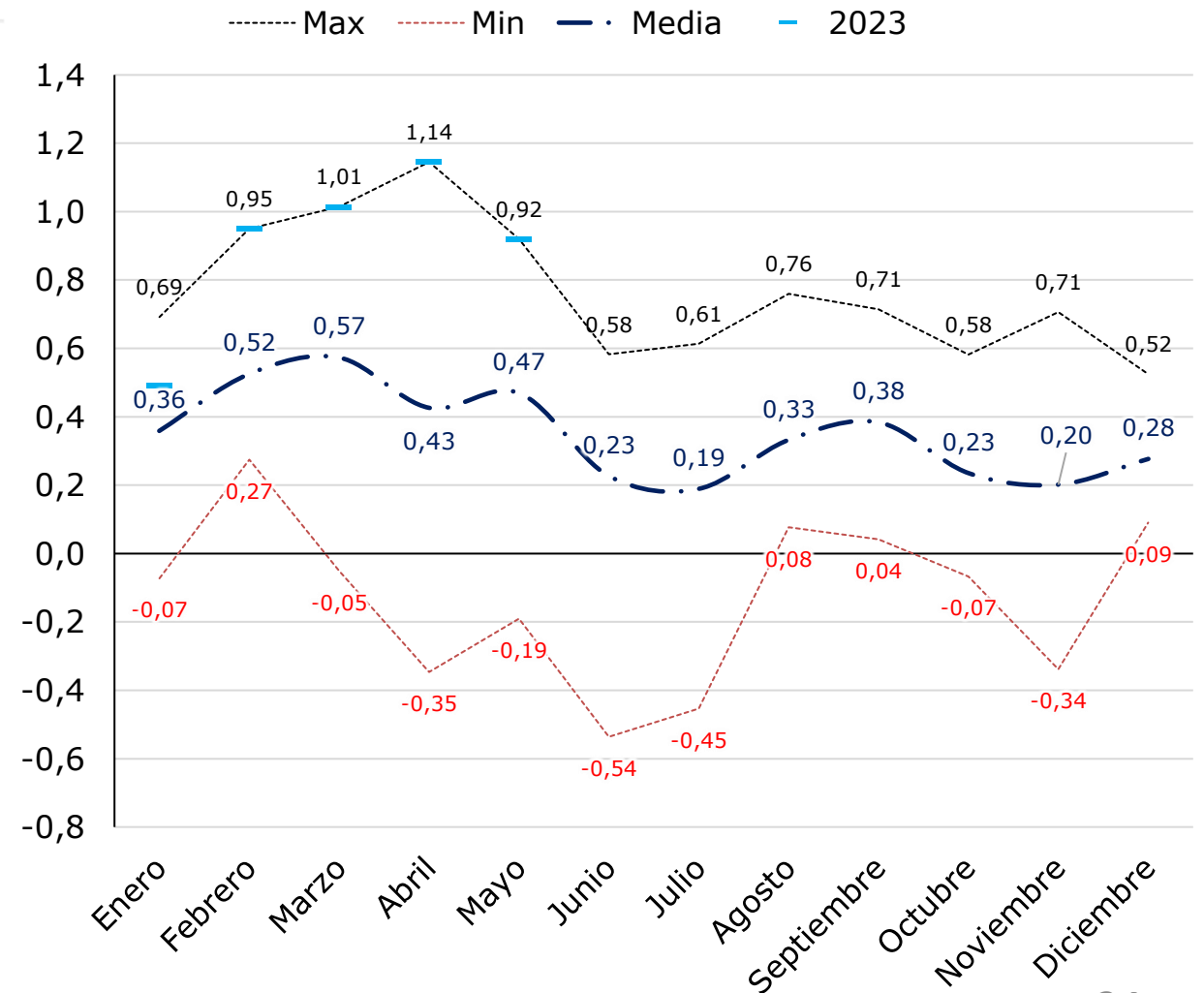
Alojamiento, agua, electricidad y gas

(33,12% del IPC)

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



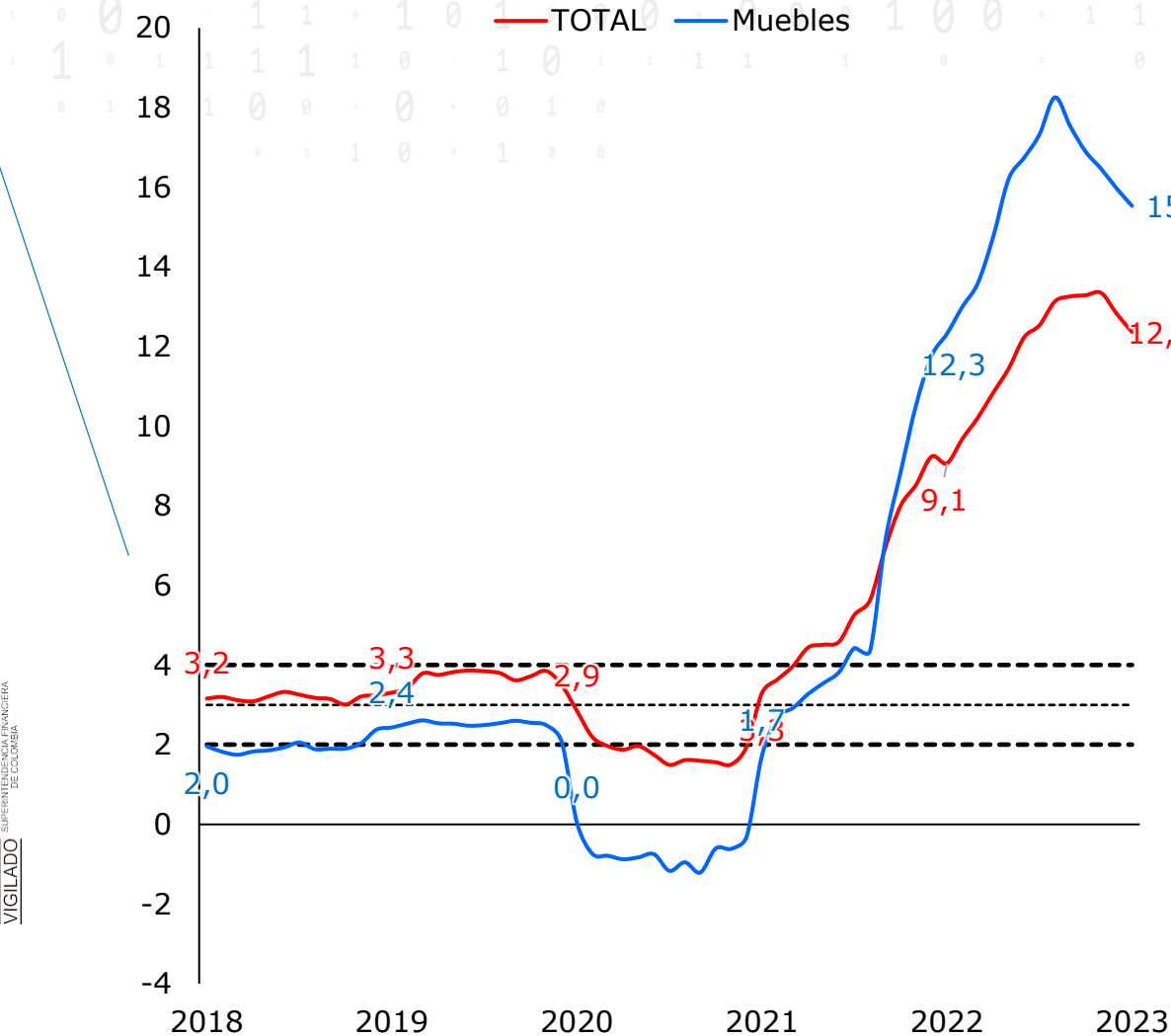
Estacionalidad inflacionaria: Alojamiento, agua, electricidad y gas
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



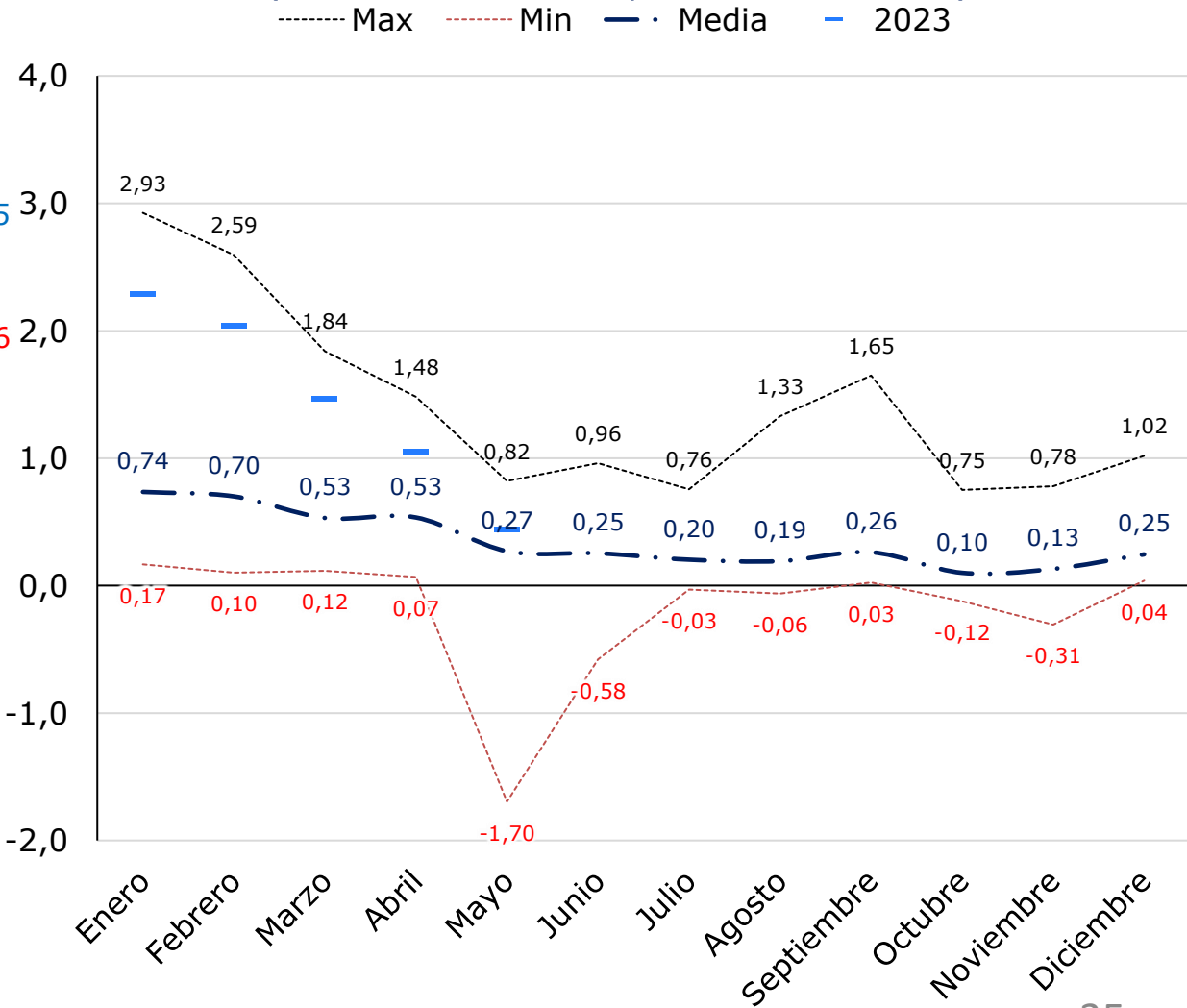
Muebles y artículos del hogar

(4,19% del IPC)

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



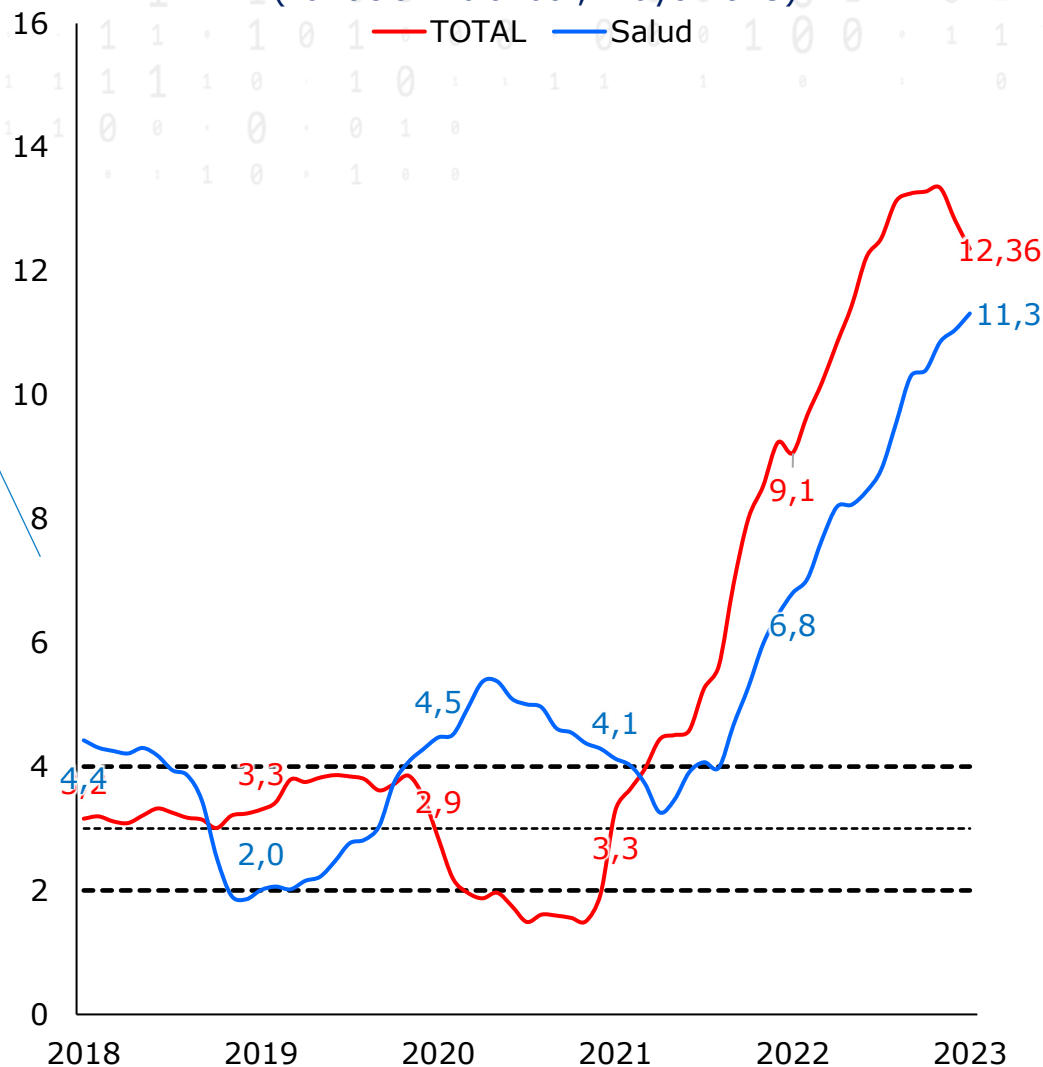
Estacionalidad inflacionaria: Muebles y artículos del hogar
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



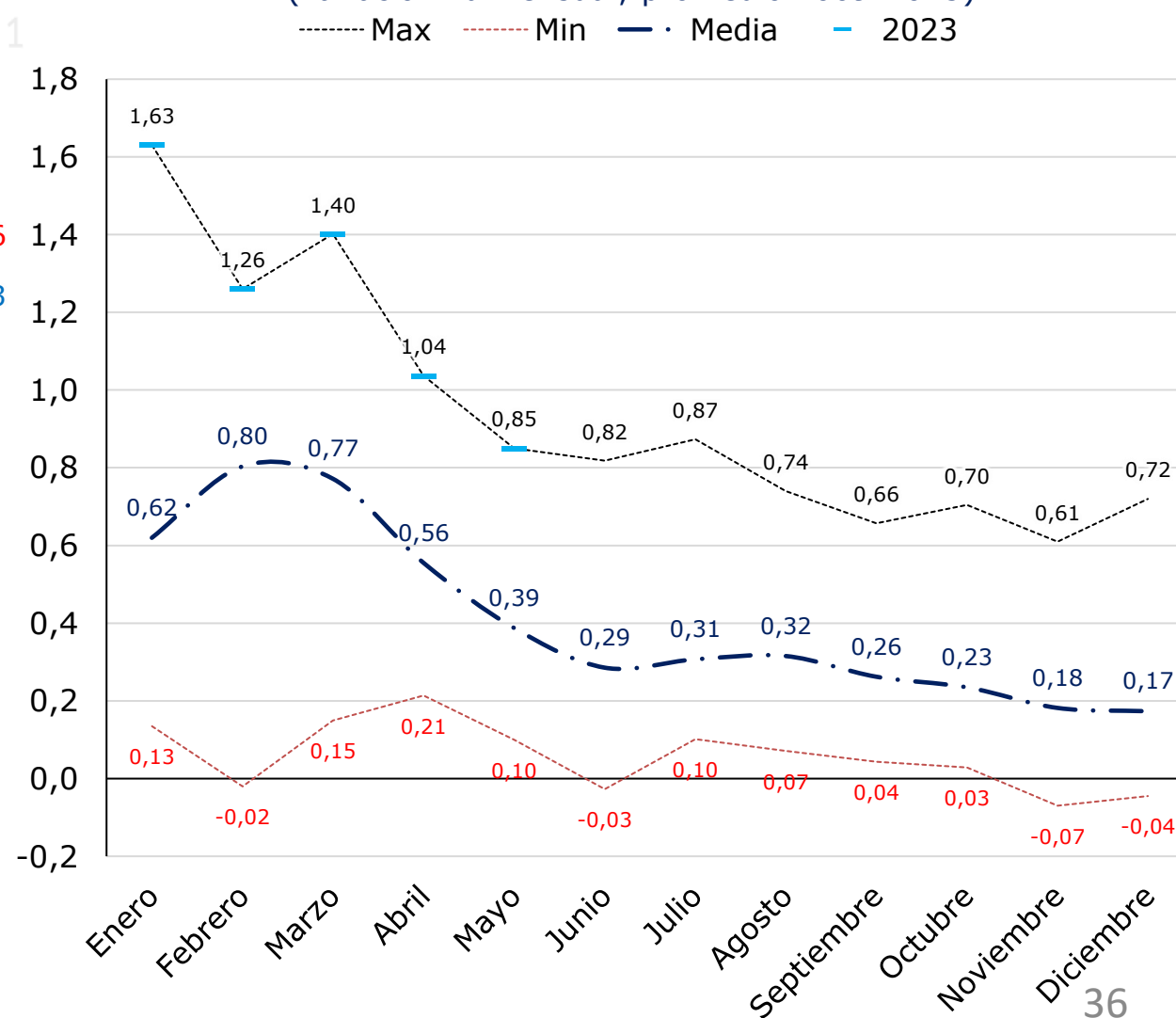
Salud

(1,71% del IPC)

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



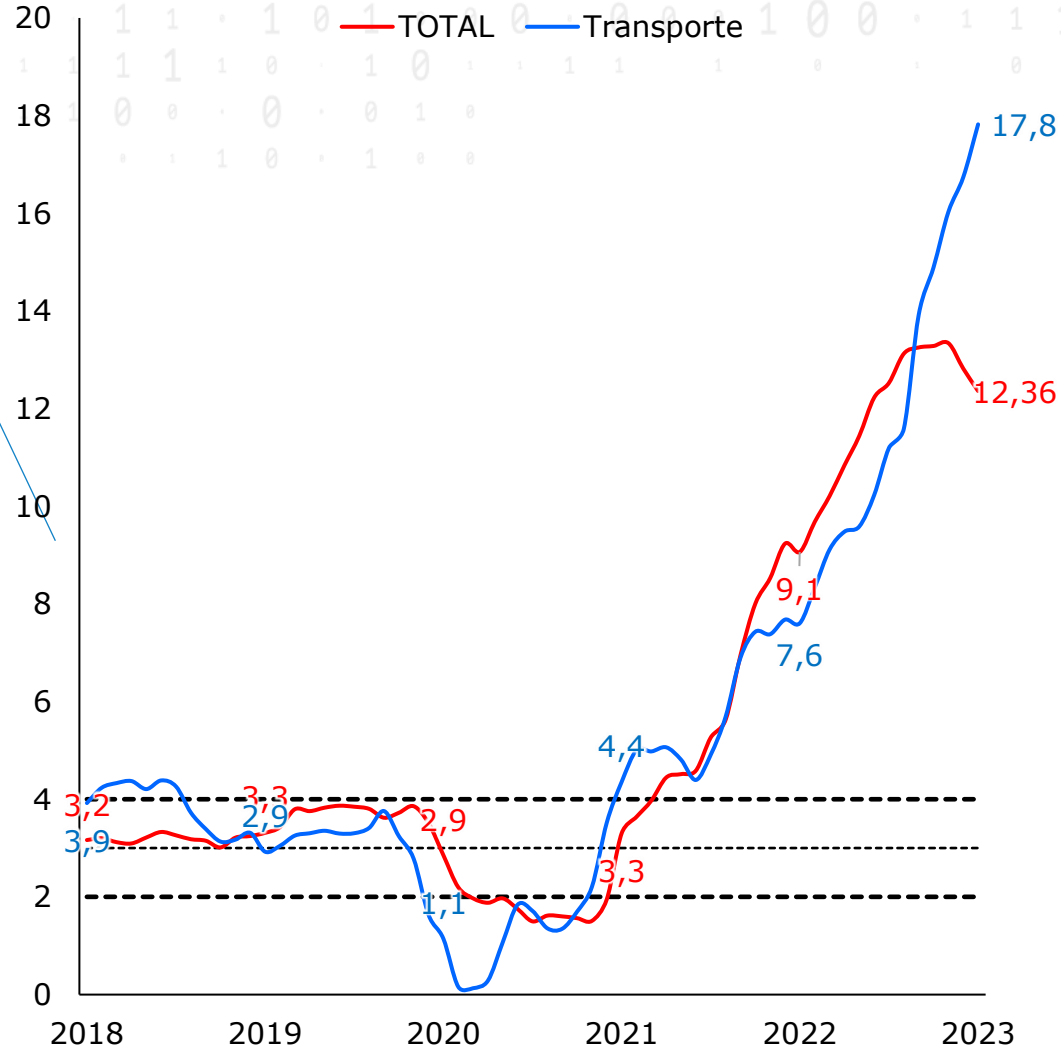
Estacionalidad inflacionaria: Salud
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



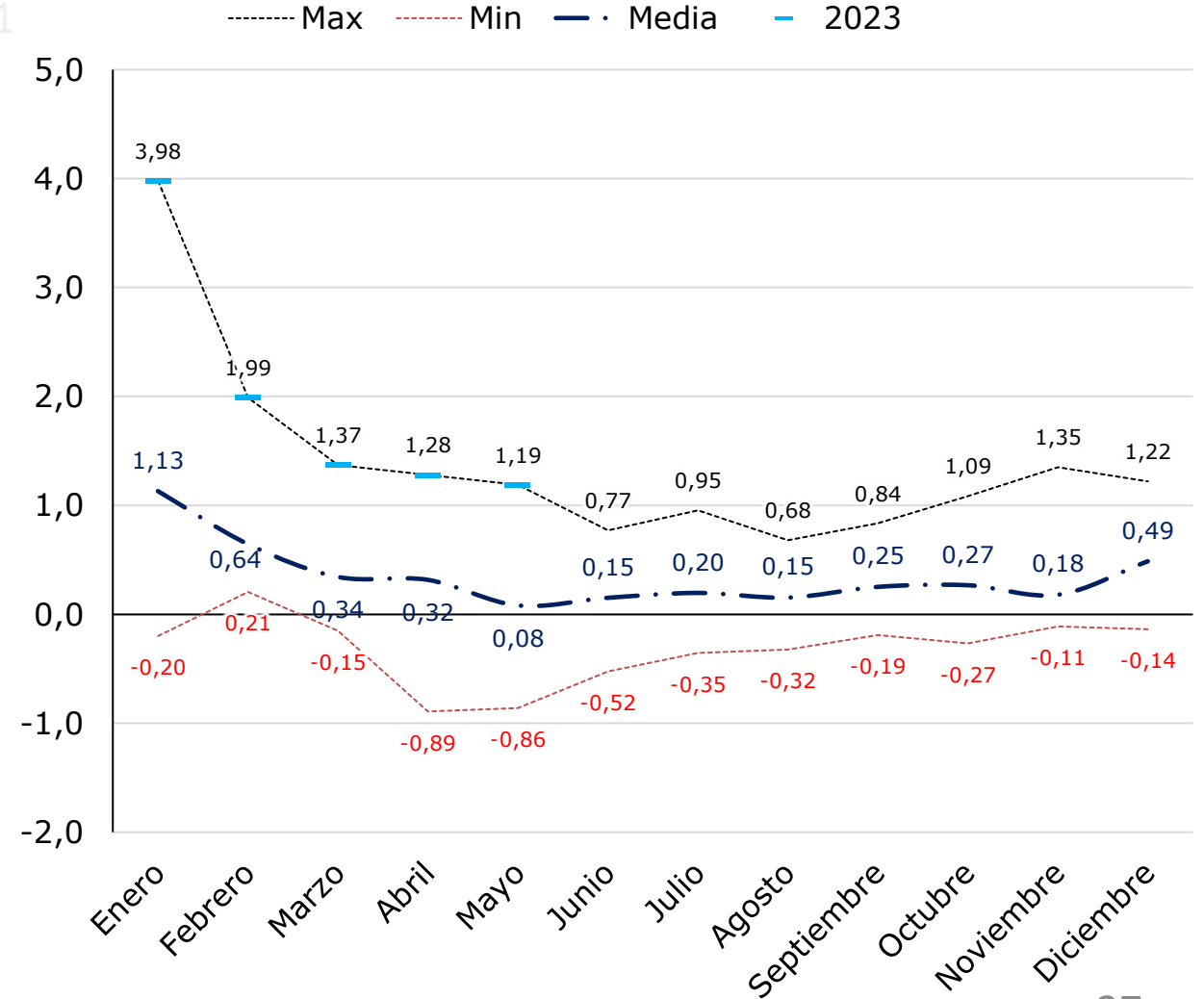
Transporte

(12,93% del IPC)

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



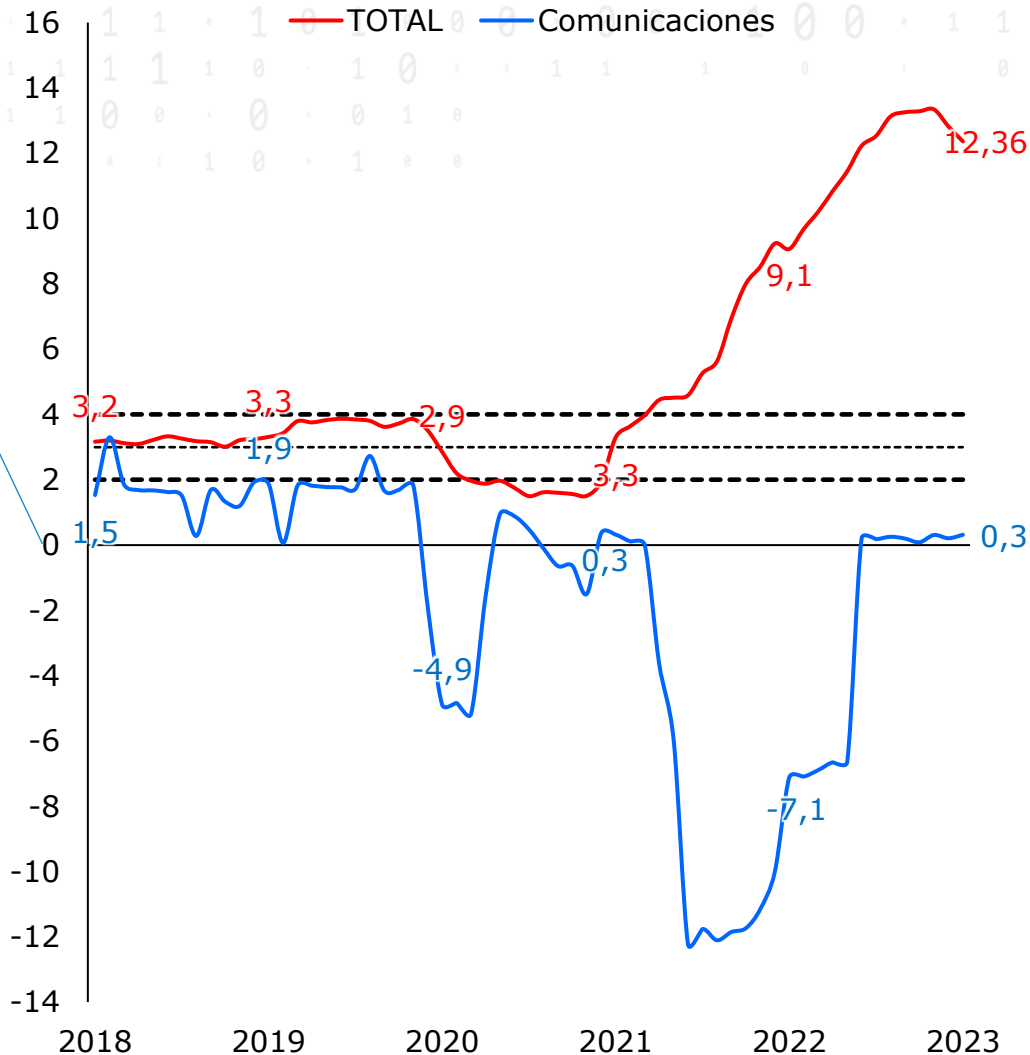
Estacionalidad inflacionaria: Transporte
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



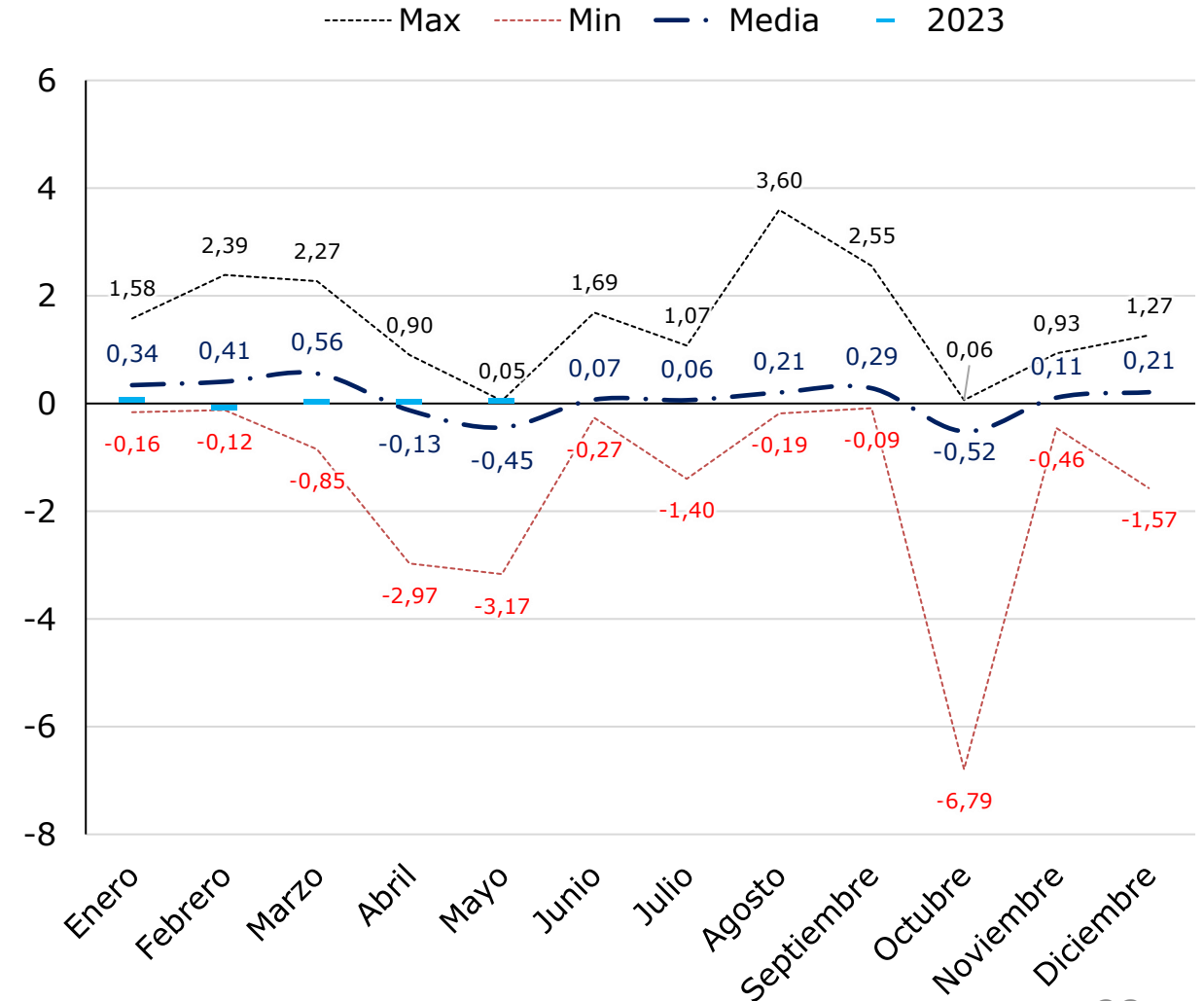
Información y comunicación

(4,33% del IPC)

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



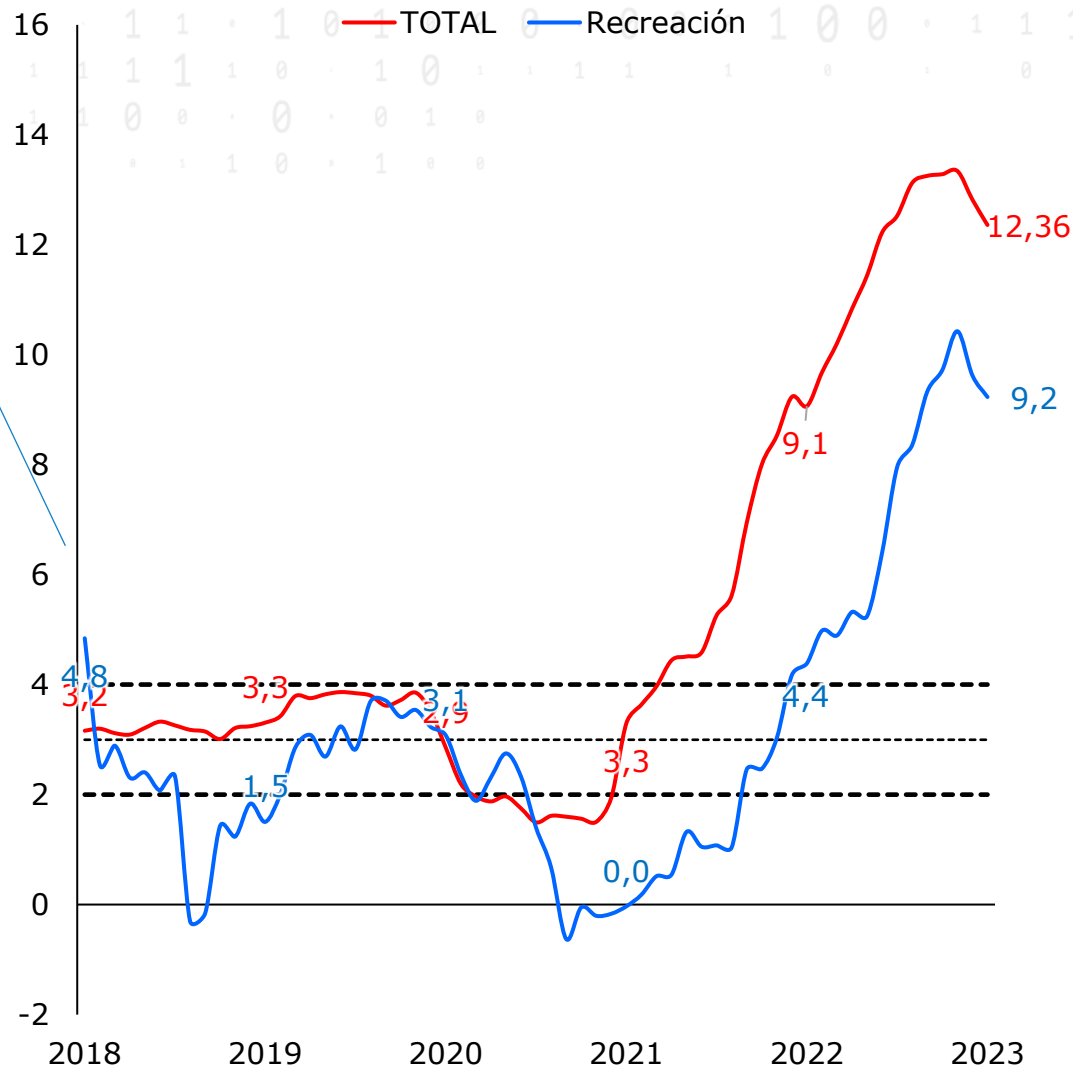
Estacionalidad inflacionaria: Información y telecomunicaciones
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



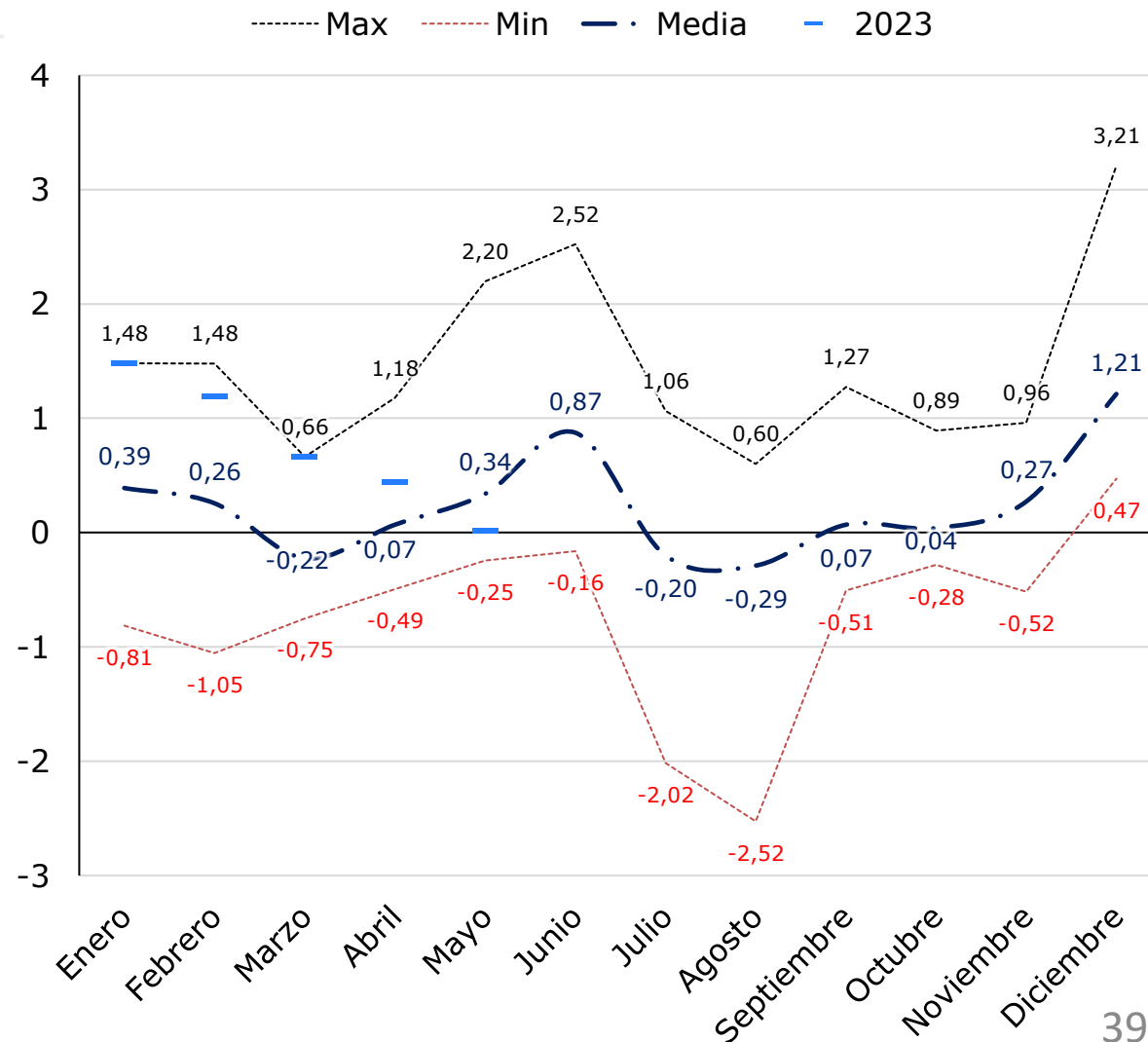
Recreación y cultura

(3,79% del IPC)

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



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

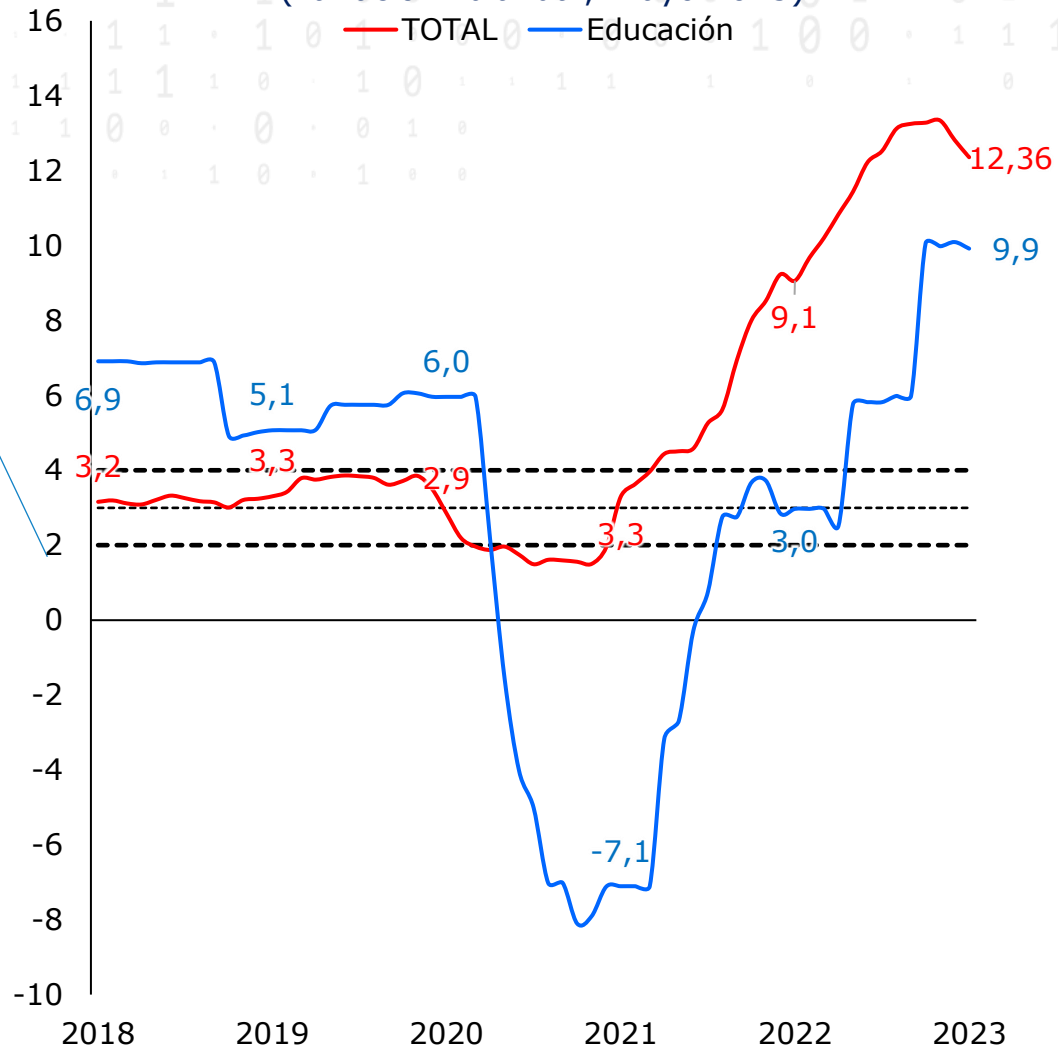


Fuente: Dane. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

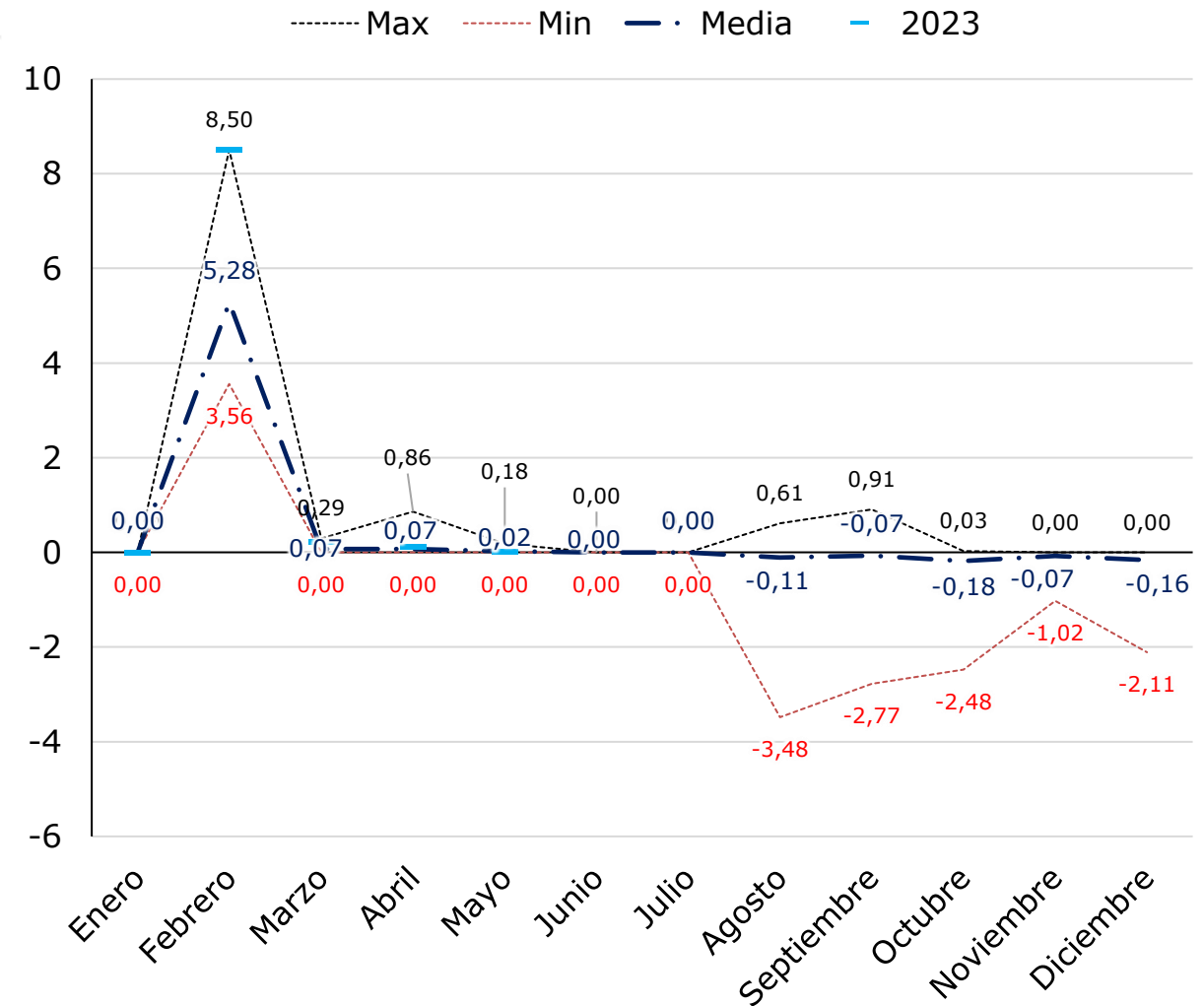
Educación

(4,41% del IPC)

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



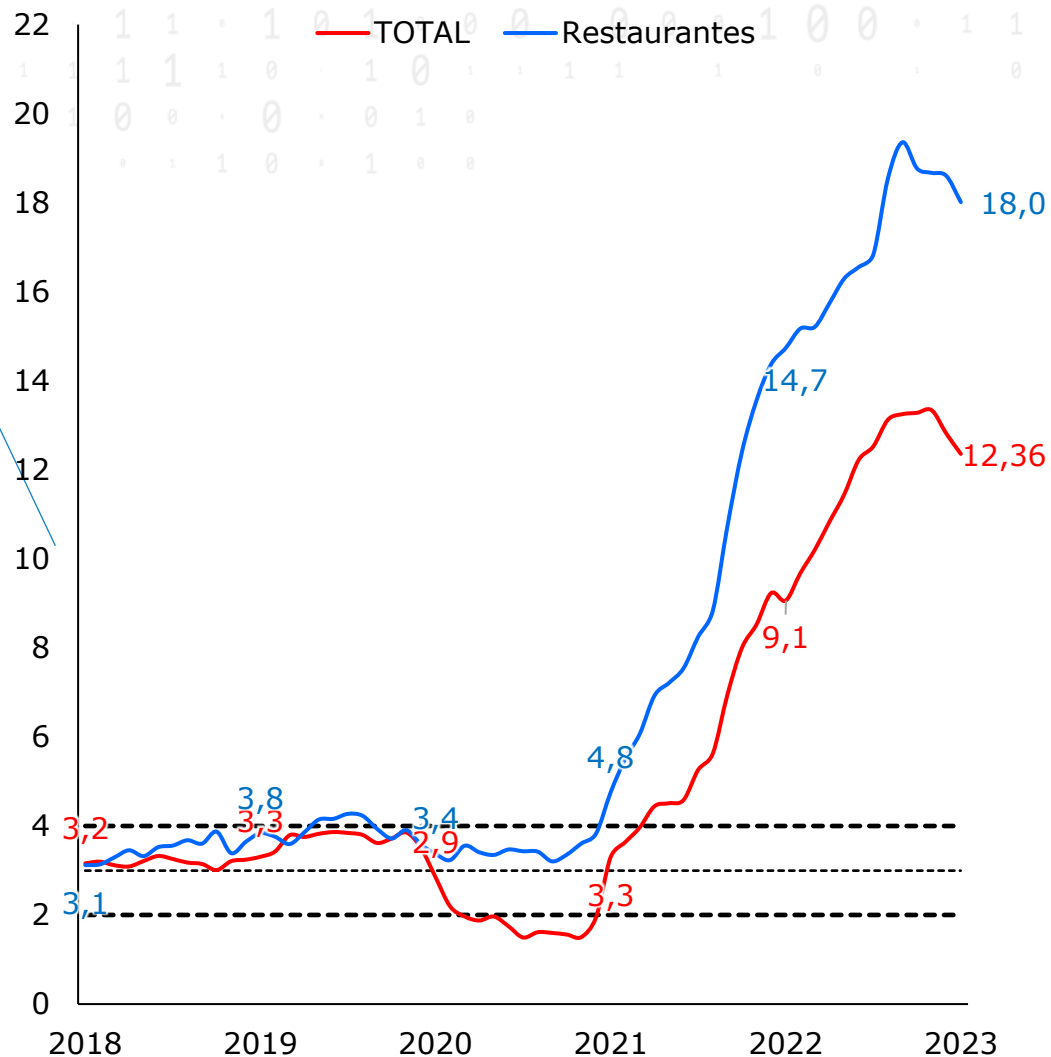
Estacionalidad inflacionaria: Educación
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



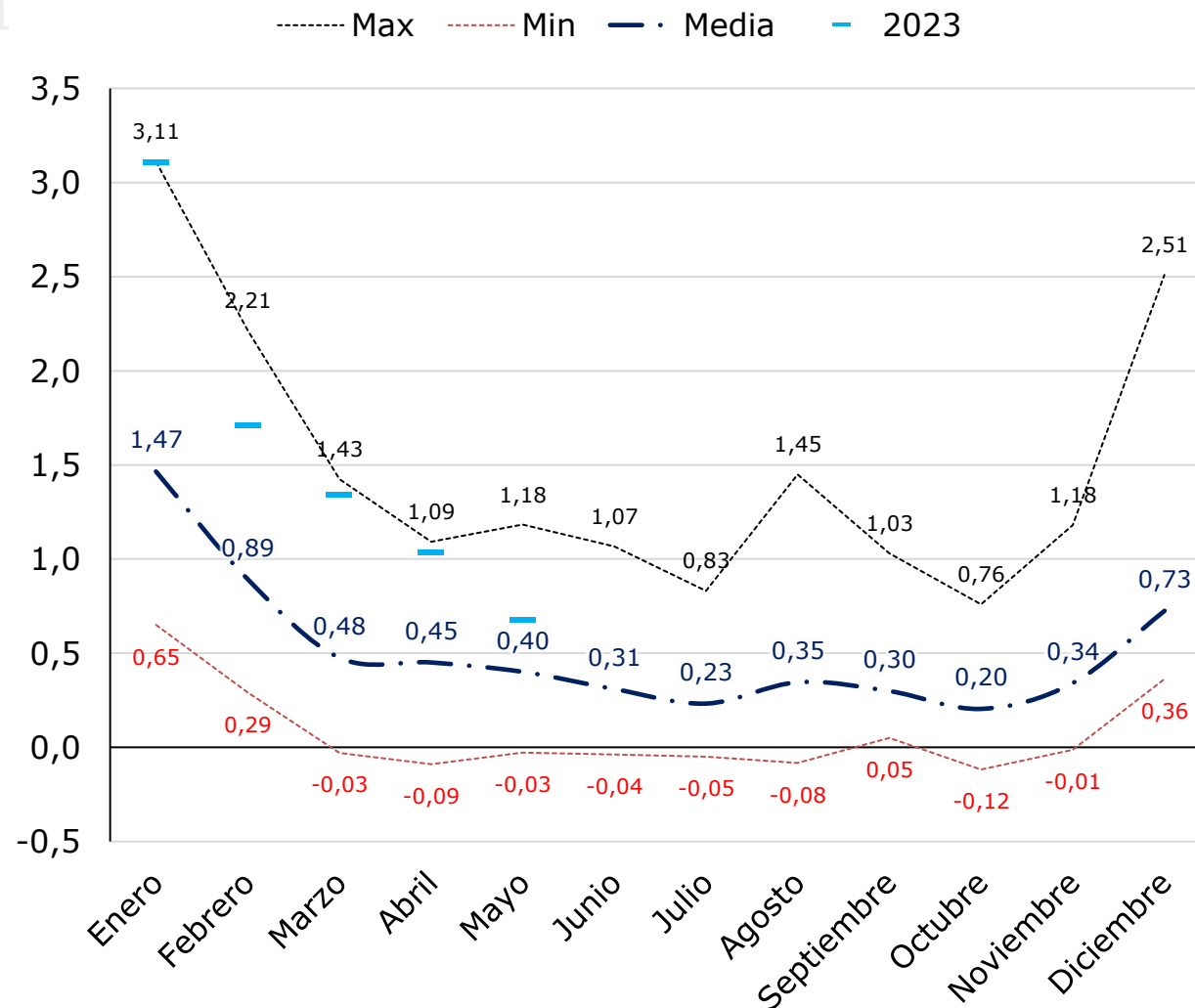
Restaurantes y hoteles

(9,43% del IPC)

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



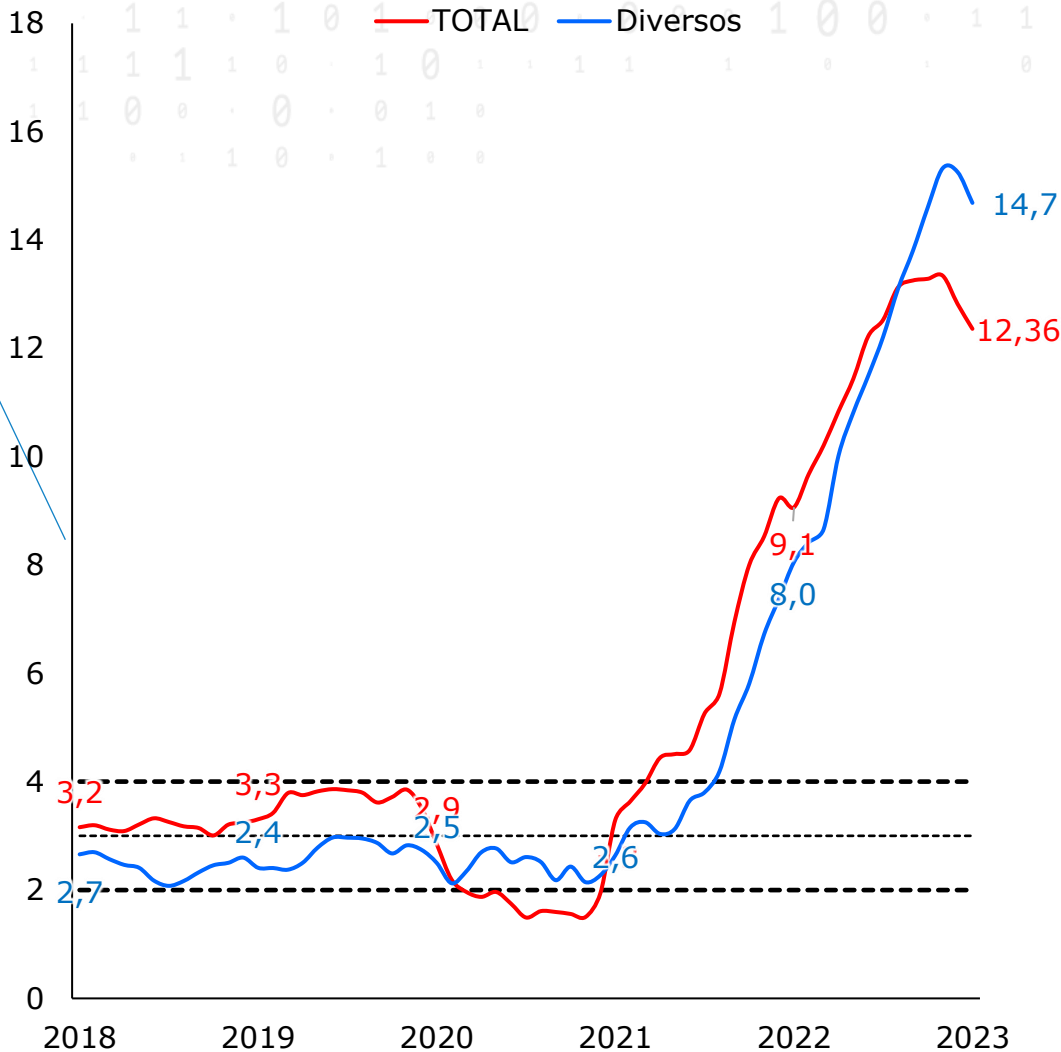
Estacionalidad inflacionaria: Restaurantes y hoteles
(variación % mensual; promedio 2009-2023)



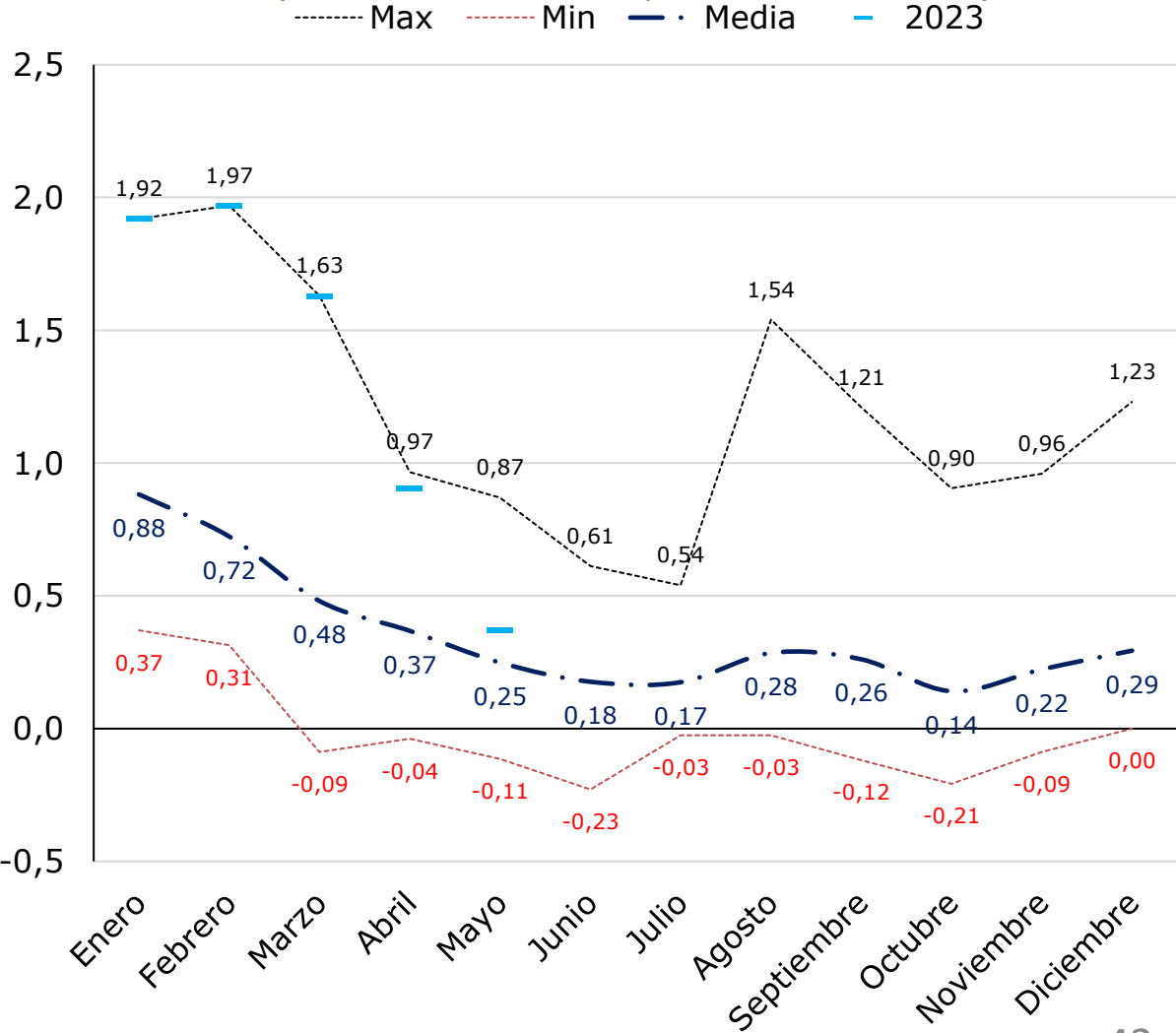
Bienes y servicios diversos

(5,36% del IPC)

Inflación total vs. Bienes y servicios diversos
(variación % anual; mayo 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