

RESULTADOS INFLACIÓN FEBRERO 2021: DESCENSO CONTROLADO

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

maria.contreras@corficolombiana.com

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Marzo 8 de 2021

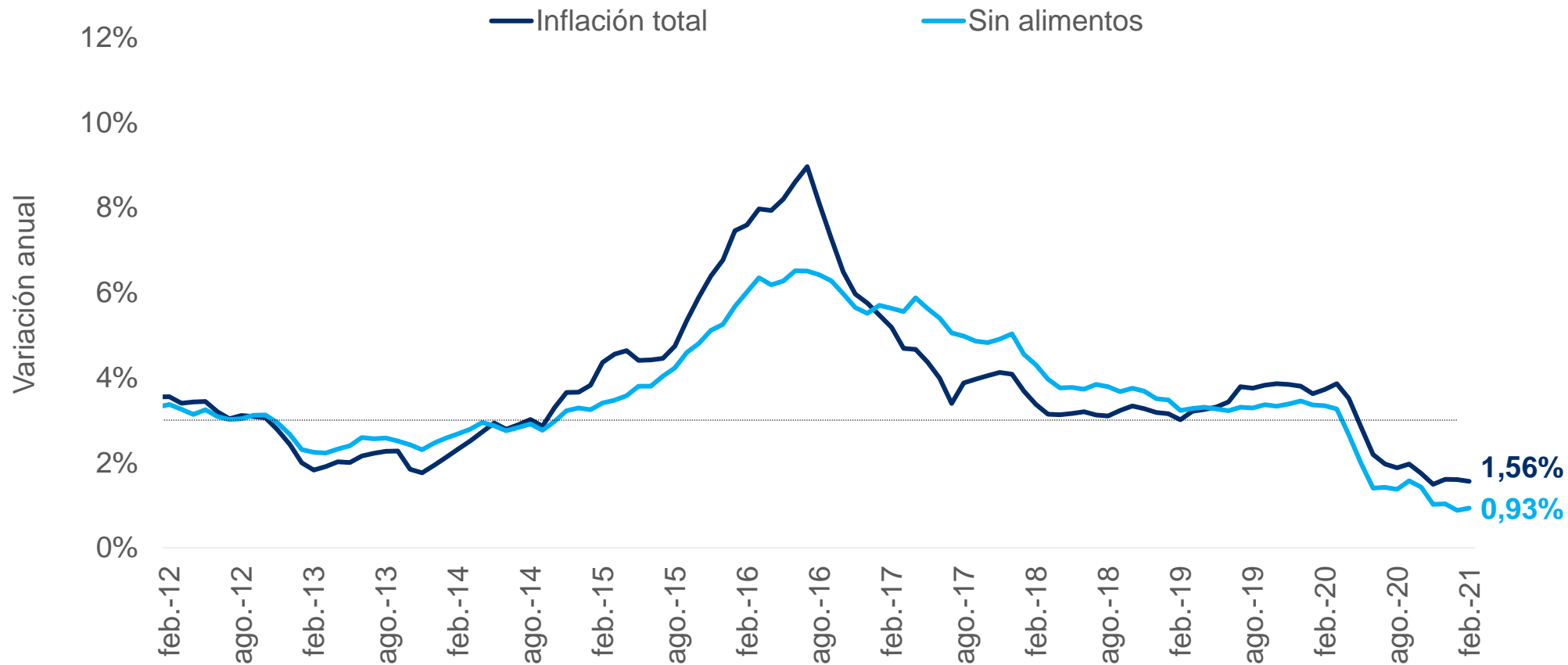


Principales mensajes

1. El IPC sorprendió al alza en febrero al registrar una variación mensual de 0,64% (esperábamos 0,54%). **En términos anuales la inflación se desaceleró menos de lo anticipado, permaneciendo por encima del 1,5%.**
2. **Seguimos esperando que la inflación llegue a un mínimo de 1,3%-1,4% en marzo** y vemos muy poco probable que descienda al 1,0% previsto en el último informe de política monetaria de BanRep.
3. **La sorpresa frente a nuestra expectativa estuvo explicada por el comportamiento de la inflación de Bienes**, la cual aumentó 0,65 p.p. entre enero y febrero, la mayor aceleración intermensual desde principios de 2015. El incremento en los precios de los artículos que fueron afectados por el día sin IVA en noviembre fue el principal responsable de dicha dinámica.
4. **Los demás grupos generaron presiones a la baja:**
 - El IPC de Alimentos moderó de forma importante su variación mensual, liderando el descenso. Los productos procesados explicaron la mayor parte de la reducción, debido al comportamiento de los precios del arroz.
 - En línea con nuestra expectativa, la inflación anual de Servicios mantuvo una tendencia descendente jalonada por un avance relativamente débil de las tarifas asociadas a los rubros de educación.
 - La inflación anual de Regulados registró un nuevo descenso, manteniéndose por debajo del 1,0%. La reducción en las tarifas de algunos servicios públicos contrarrestó el alza de los combustibles.
5. **A pesar de la sorpresa, no vemos aún señales contundentes de que el proceso de reactivación económica se esté reflejando en presiones sobre los precios por el lado de la demanda, por lo que seguimos esperando que la inflación alcance el mínimo del año en marzo. En esta línea, mantenemos nuestro pronóstico de inflación para 2021 en 2,6% y la expectativa de estabilidad de la tasa de interés de intervención durante todo el año.**

El IPC registró una variación mensual de 0,64% en febrero, sorprendiendo al alza nuestra expectativa (0,54%) y la del promedio del mercado (0,50%). De esta forma la inflación anual se desaceleró menos de lo previsto, desde 1,6% en enero hasta 1,56%

Inflación anual Colombia



Fuente: DANE. BanRep.

La sorpresa se explicó por una aceleración en la inflación de bienes superior a lo esperado

IPC por componentes

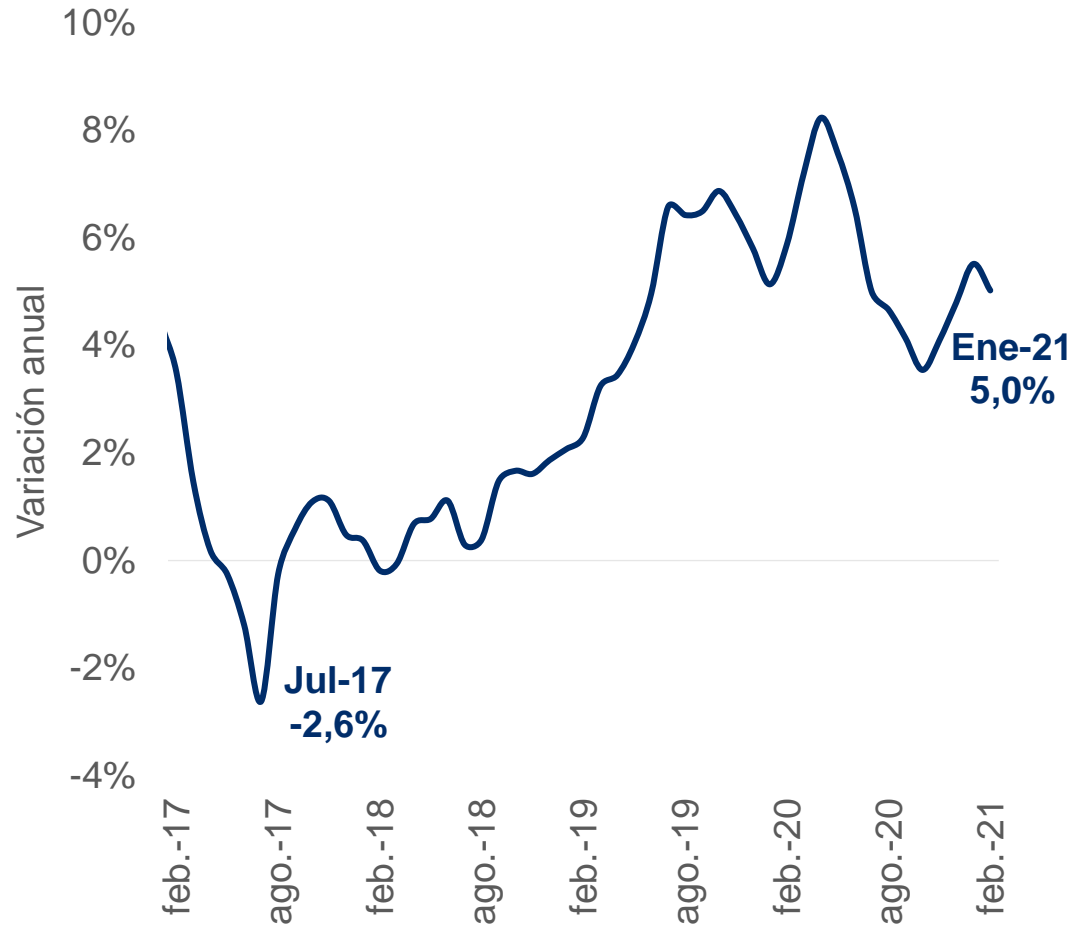
Clasificación nueva	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	feb-20	feb-21	ene-21	feb-21	ene-21	feb-21	
IPC Total	0,67	0,64	1,60	1,56	1,60	1,56	-0,04
Alimentos	0,93	0,46	5,51	5,02	0,88	0,80	-0,08
Servicios	0,53	0,40	1,05	0,92	0,51	0,44	-0,06
Regulados	1,25	1,14	0,95	0,83	0,16	0,15	-0,02
Bienes	0,29	0,94	0,43	1,08	0,08	0,20	0,12

Fuente: DANE, Cálculos Corficolombiana

- La inflación anual de **Alimentos** se redujo cerca de 0,5 p.p., liderando las presiones a la baja → los procesados explicaron el 90% del cambio de la inflación del grupo entre enero y febrero
- La inflación de **Servicios** mantuvo una tendencia descendente y se ubicó por debajo de 1,0% por primera vez desde que se tiene registro → como anticipamos, los gastos relacionados con educación siguieron ejerciendo presiones a la baja
- La inflación de **Regulados** completó cinco meses consecutivos por debajo de 1,0% → la reducción en las tarifas de electricidad y gas impulsó un nuevo descenso en la inflación del grupo en febrero
- La inflación de **Bienes** se aceleró más de lo anticipado, contrarrestando las presiones señaladas y evitando un mayor descenso en el nivel general de precios → los precios de los artículos afectados por el día sin IVA en noviembre se ajustaron al alza de forma importante

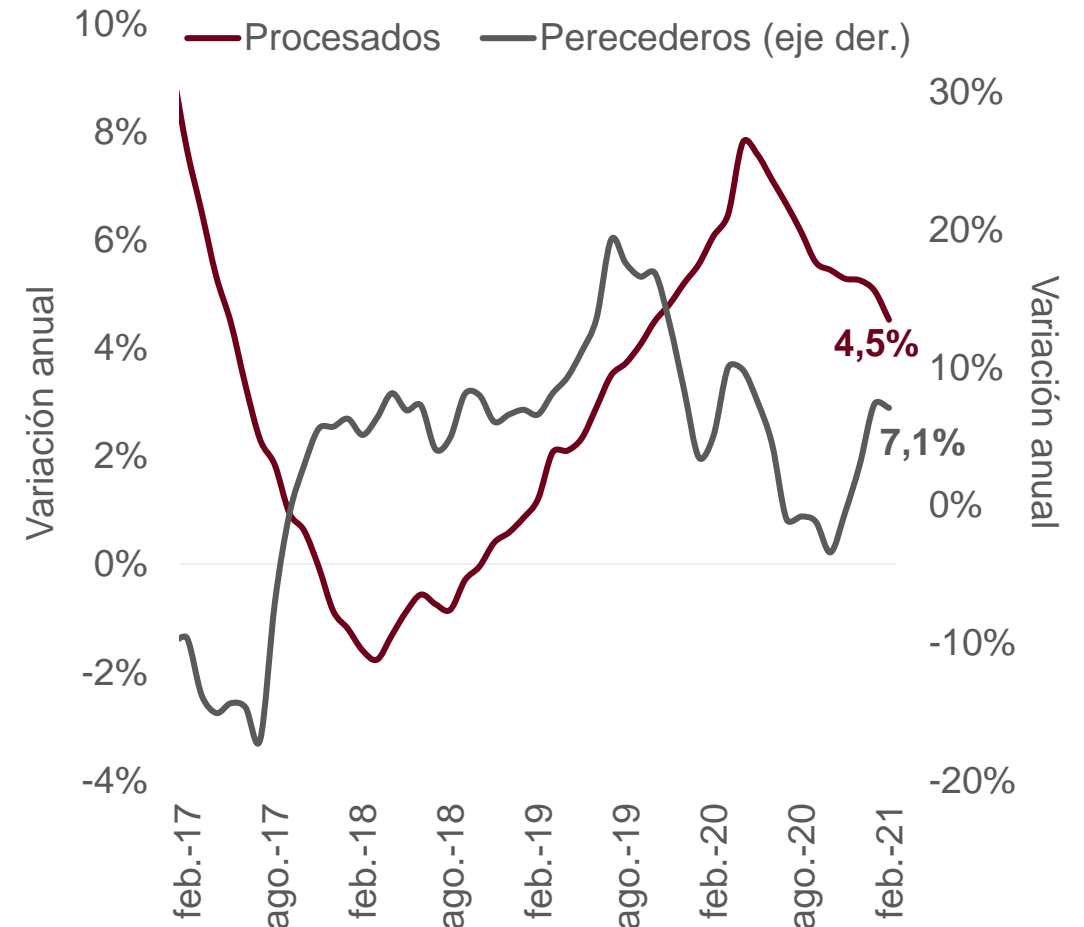
El IPC de alimentos moderó su variación mensual en febrero, interrumpiendo la tendencia ascendente de finales de 2020 y sorprendiendo a la baja nuestra expectativa. La inflación de los procesados se redujo por décimo mes consecutivo, alcanzando su menor nivel en 17 meses

IPC de Alimentos



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

IPC de alimentos procesados y perecederos



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

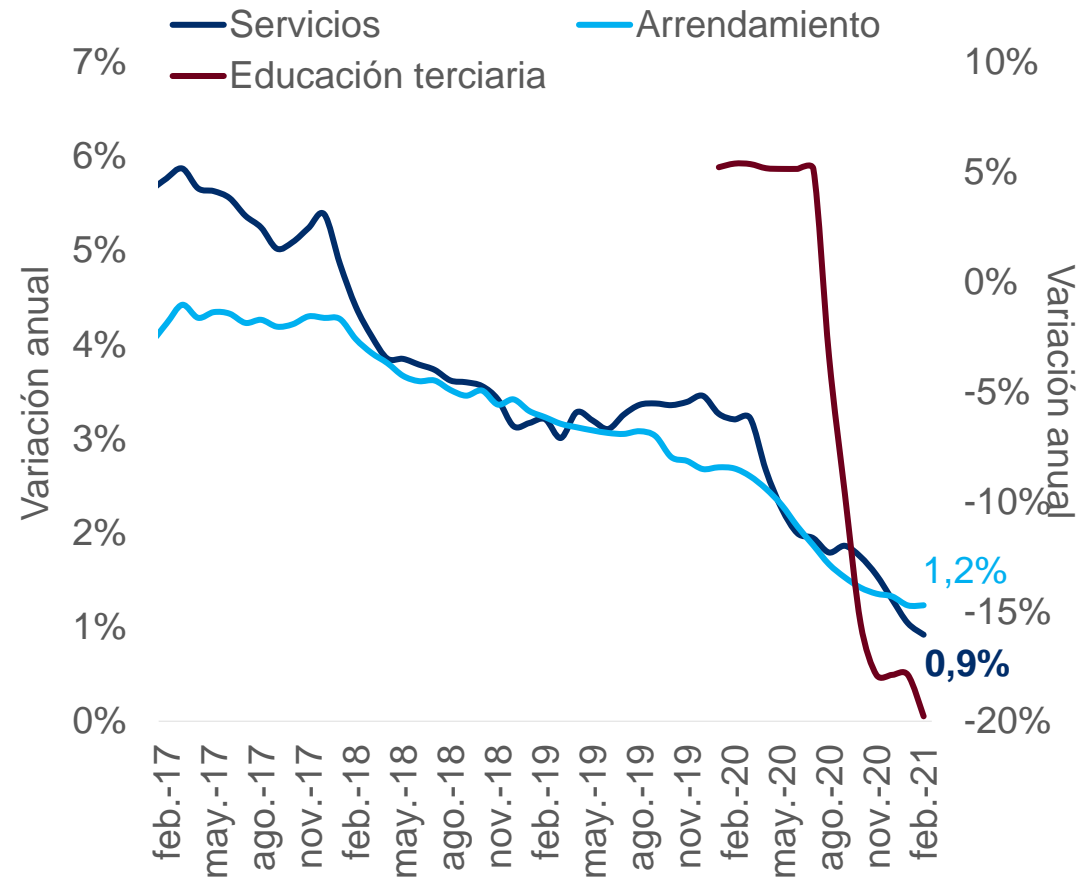
El arroz volvió a ser protagonista y explicó cerca del 90% de la reducción de la inflación de procesados. Dichas presiones no pudieron ser compensadas por los fuertes incrementos que presentaron productos perecederos como la papa y la cebolla

	Variación mensual			Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	feb-20	ene-21	feb-21	feb-21
ALIMENTOS	0,93%	1,44%	0,46%	
Procesados	0,83%	0,74%	0,31%	-0,07
Arroz	5,37%	-0,48%	-1,00%	-0,06
Leche	0,92%	0,69%	-0,19%	-0,01
Queso	1,40%	0,72%	0,16%	-0,01
Pollo	0,28%	2,02%	1,02%	0,01
Perecederos	1,31%	4,37%	1,05%	-0,01
Tomate	14,33%	27,59%	-7,03%	-0,06
Hortalizas frescas	6,20%	4,05%	-0,83%	-0,03
Frutas frescas	4,91%	1,87%	1,74%	-0,03
Papa	-2,46%	10,12%	15,12%	0,04
Cebolla	-4,47%	9,93%	6,24%	0,03

La papa registró el mayor incremento mensual en once meses

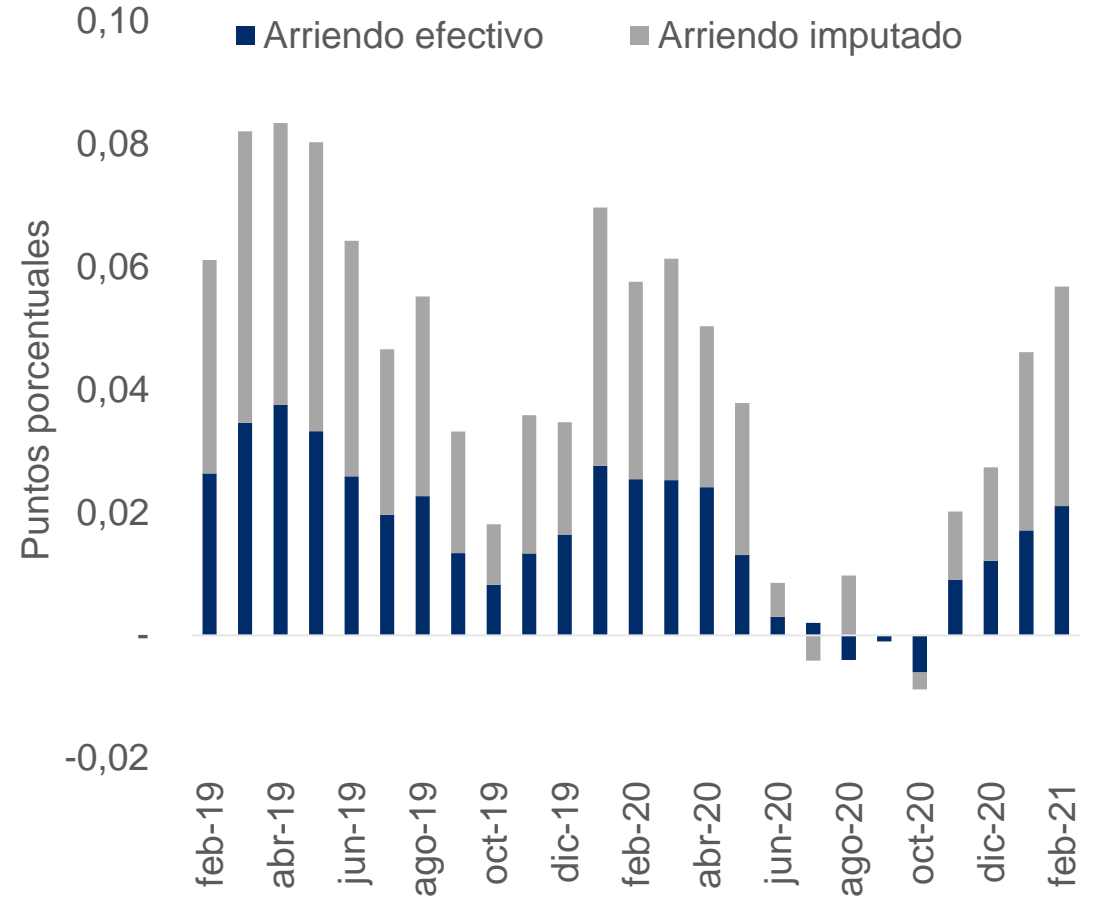
La inflación de servicios registró una nueva reducción y se ubicó por debajo del 1,0% por primera vez desde que se tiene registro. Los menores incrementos en gastos relacionados con educación explicaron el resultado. El IPC de arrendamientos (el gasto básico de mayor peso en el IPC) volvió a registrar una variación mensual superior al 0,2% y su variación anual parece tocar fondo alrededor de 1,2%

IPC de Servicios



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

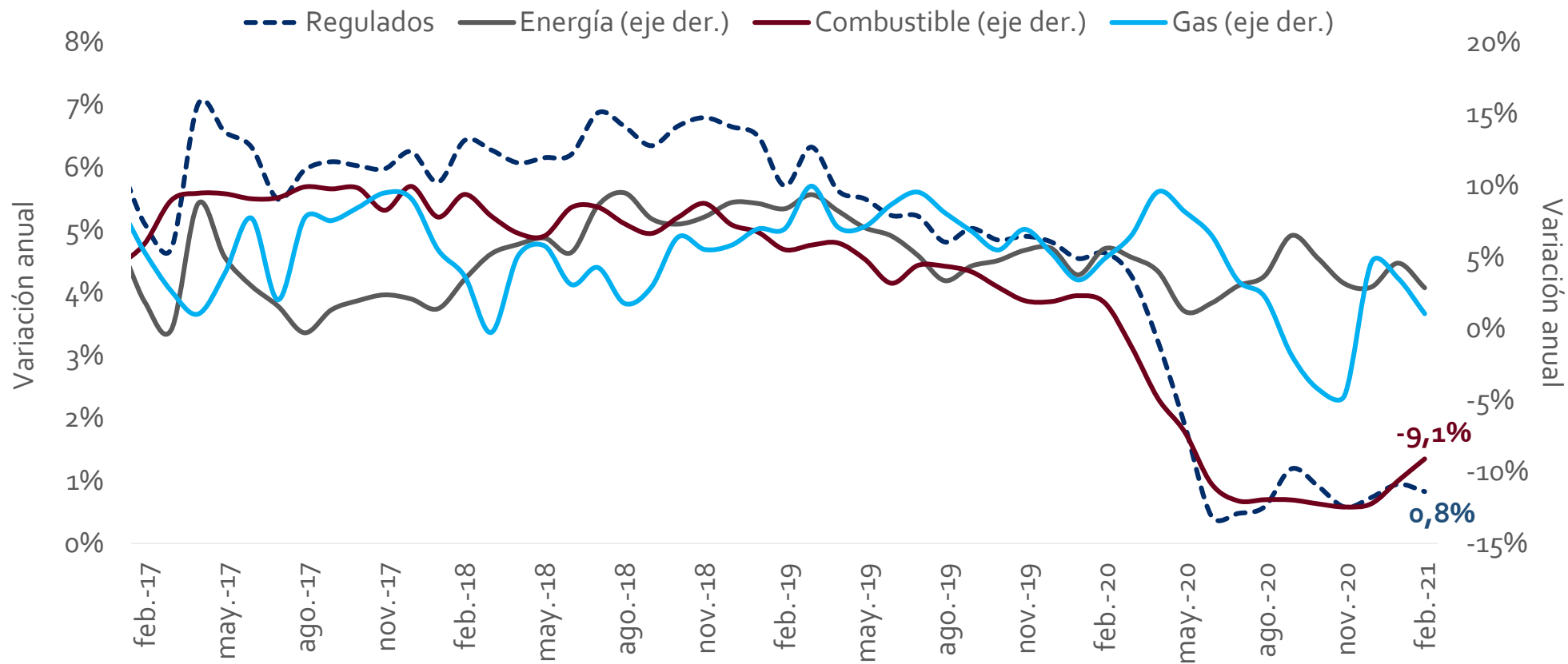
Contribución de los arrendamientos a la inflación mensual



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

La inflación de regulados se redujo nuevamente, manteniéndose por debajo del 1,0% por quinto mes consecutivo. Disminuciones en las tarifas de los servicios de electricidad y gas compensaron el alza de los combustibles

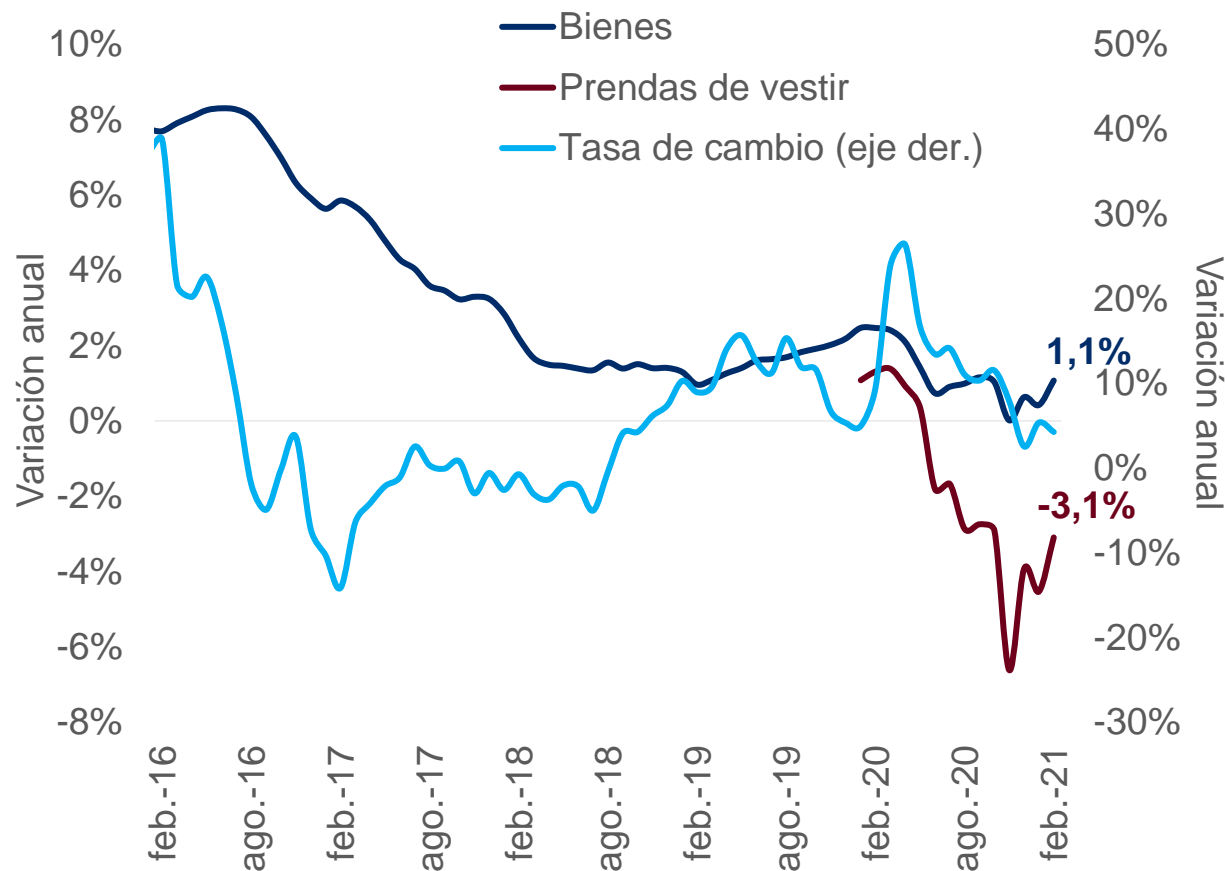
IPC de Regulados



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

La inflación de bienes se aceleró más de lo anticipado, superando nuevamente el 1,0%. Las prendas de vestir y los electrodomésticos, que en noviembre se vieron afectados por el día sin IVA, revirtieron la tendencia y explicaron el resultado

IPC de Bienes vs TRM



	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	feb-21	feb-21
BIENES	0,94%	0,12
Televisores	12,03%	0,02
Calzado para mujer	6,39%	0,02
Ropa para niños	4,48%	0,02
Neveras	8,64%	0,01
Calzado para hombre	3,55%	0,01
Calzado para niños	7,40%	0,01
Lavadoras	6,63%	0,01

Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

En línea con los resultados presentados, el promedio de las medidas de inflación básica volvió a aumentar en febrero luego de cuatro meses consecutivos de descensos. A pesar del incremento, todavía no se observan señales contundentes de presiones por el lado de la demanda asociadas a la recuperación económica

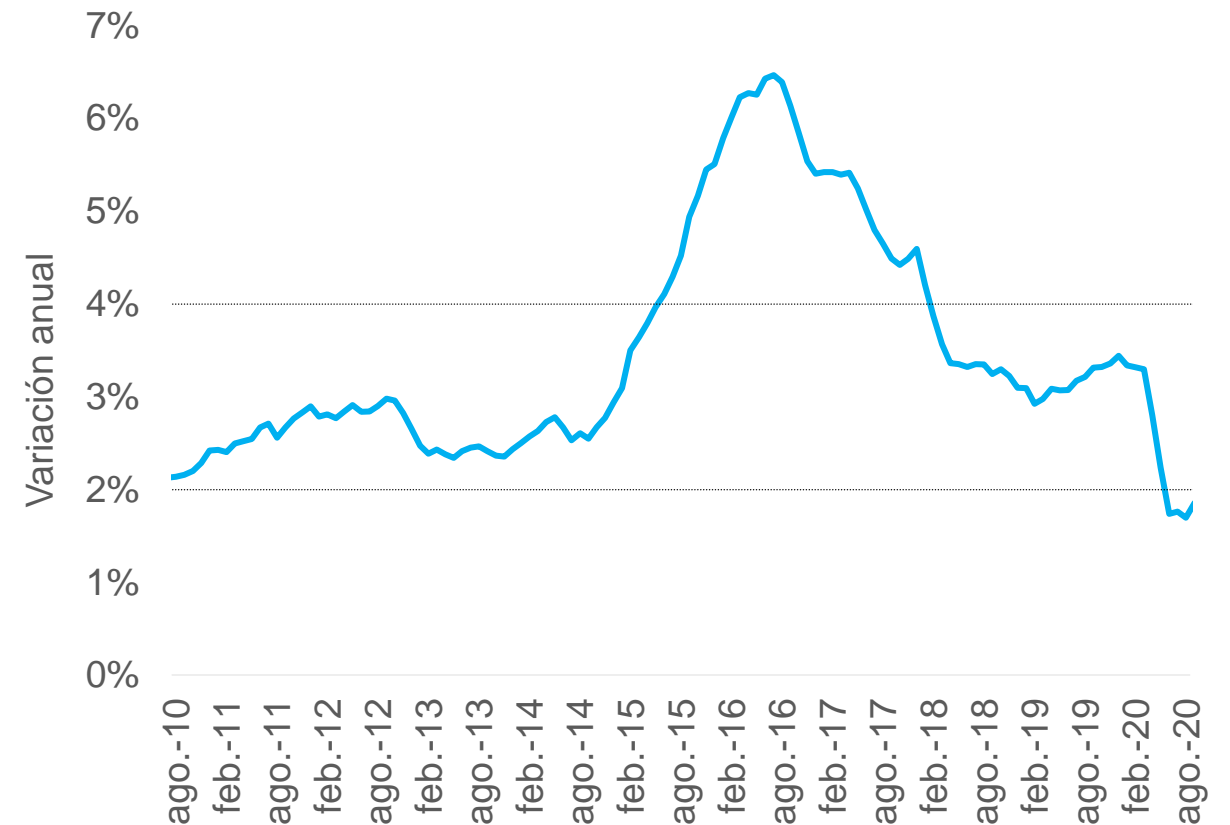
Medidas de inflación básica anual

	dic-20	ene-20	feb-21
Sin alimentos	1,03%	0,88%	0,93%
Sin alimentos ni regulados	1,11%	0,87%	0,96%
Núcleo 15 *	1,88%	1,78%	1,74%
Promedio	1,34%	1,18%	1,21%

* Se excluyen del IPC los gastos básicos que registraron la mayor volatilidad de precios y que representan el 15% de la canasta.

Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

IPC de Bienes vs TRM



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

Perspectivas económicas 2021

Indicador	Expectativa	Proyección 2021	
		Marzo 2021	Diciembre 2021
Tasas Interés	<p>En la reunión de marzo esperamos que la Junta Directiva de BanRep mantenga la tasa de interés de intervención en su nivel actual de 1,75%. Aunque en las últimas reuniones se han generado opiniones divididas al interior de la Junta, creemos que la sorpresa inflacionaria de febrero y las posibles presiones que se puedan seguir viendo hacia adelante debido a la baja base estadística de comparación y al proceso gradual de recuperación económica, limitan el espacio para reducciones adicionales de la tasa de interés.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 1,75% • Mercado: 1,75% 	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 1,75% • Mercado: 2,00%
IPC	<p>Para el mes de marzo esperamos que el IPC registre una variación mensual de 0,46%, lo que generaría un nuevo descenso de la inflación desde 1,56% hasta 1,45%, un nuevo mínimo histórico. La reducción en el nivel de precios estaría explicada exclusivamente por el comportamiento del grupo de alimentos. Aunque esperamos una variación mensual positiva en el IPC de este rubro, la base estadística de comparación es muy elevada (debido al inicio de las cuarentenas en el país el año pasado), lo que impulsaría su inflación anual fuertemente a la baja. En contraste, esperamos que los demás rubros generen leves presiones al alza, en línea con una mayor apertura de la economía.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 1,45% • Mercado: ND 	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 2,6% • Mercado: 2,7%
TRM	<p>Para marzo nuestras expectativas sobre el tipo de cambio son revaluacionistas. Con el contagio por coronavirus disminuyendo en el mundo y los programas de vacunación en marcha, el optimismo podría continuar impulsando un mayor apetito por activos de riesgo, en beneficio de las monedas emergentes. Sin embargo, no descartamos que el repunte de las tasas de los tesoros siga generando una reacomodación de los portafolios de los inversionistas, en medio de lo cual se fortalezca el dólar y persista la volatilidad del peso colombiano. De esta forma, esperamos que el tipo de cambio se cotice en un rango entre \$3,400 y \$3,700.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 3.531 • Mercado: ND 	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 3.351 • Mercado: 3.459
PIB	<p>La economía colombiana mantuvo su tendencia de recuperación durante la última parte del año pasado y moderó su contracción anual desde -8,5% en 3T20 (revisado al alza desde -9,0%) hasta -3,6% en 4T20. Con este resultado, la economía se contrajo -6,8% en 2020, cifra que aunque resultó ligeramente mejor a nuestra expectativa (-7,1%), representa la mayor caída desde 1976. El comienzo de 2021 fue complejo debido al rebrote de la pandemia y la imposición de nuevas restricciones a la movilidad, lo que se traduciría en una nueva contracción de la economía en 1T21 (-1,9%). Sin embargo, hacia adelante estimamos un rebote pronunciado, favorecido por el avance en el proceso de vacunación y el mejor desempeño de los precios del petróleo.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: -1,9% • Mercado: ND 	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 5,3% • Mercado: 4,8%

Equipo de investigaciones económicas

José Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas.

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Estrategia Macroeconómica

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

ana.vera@corficolombiana.com

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Maria Paula Campos

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

maria.campos@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

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.