

## INFORME DE INFLACIÓN MARZO 2023

### Ya tocó techo

**Laura Daniela Parra**

Analista de Investigaciones Económicas Locales III

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

**Julio Romero A.**

Economista Jefe

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

Marzo 9 de 2023



## Resumen de resultados de febrero 2023

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 1,66% en febrero, por debajo de nuestra expectativa (1,83%) y por encima del consenso (1,56%). Con este resultado, la inflación anual aumentó 3 puntos básicos, desde 13,25% hasta 13,28%, alcanzando un nuevo máximo de 23 años. Por su parte, la inflación sin alimentos fue de 1,67% (vs 1,28% un año atrás), lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 10,86%, nivel récord.

- 1. Servicios:** variación mensual de 1,33% (vs 1,00% un año atrás) y anual de 8,35%, nuevo nivel récord. Aportes más relevantes de educación terciaria, alimentación fuera del hogar y arriendos.
- 2. Regulados:** inflación mensual de 2,63% mensual (vs 1,69% hace un año) y anual de 13,85%, retomando por segundo mes la tendencia al alza y alcanzando un nuevo máximo desde 2001. Resultado de fuertes aumentos en las tarifas de educación básica, transporte urbano, electricidad y de combustibles.
- 3. Alimentos:** variación mensual de 1,60% (vs 3,26% un año atrás) y anual de 24,15%, segundo descenso en año y medio tras alcanzar el máximo histórico en dic-22. Las contribuciones más importantes provinieron de las frutas frescas, la leche y los derivados de la carne.
- 4. Bienes:** variación mensual de 1,61% mensual (vs 1,60% hace un año). La inflación anual se mantuvo en 14,38%, Resultado de aumento en los precios de vehículos y productos de mantenimiento del hogar y aseo personal.
- 5. Inflación básica:** el **promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 11,02%, máximo desde que se tiene registro**, lo cual es señal de presiones considerables y persistentes provenientes de la demanda.

# Proyecciones de inflación y perspectivas

## Pronóstico MARZO 2023:

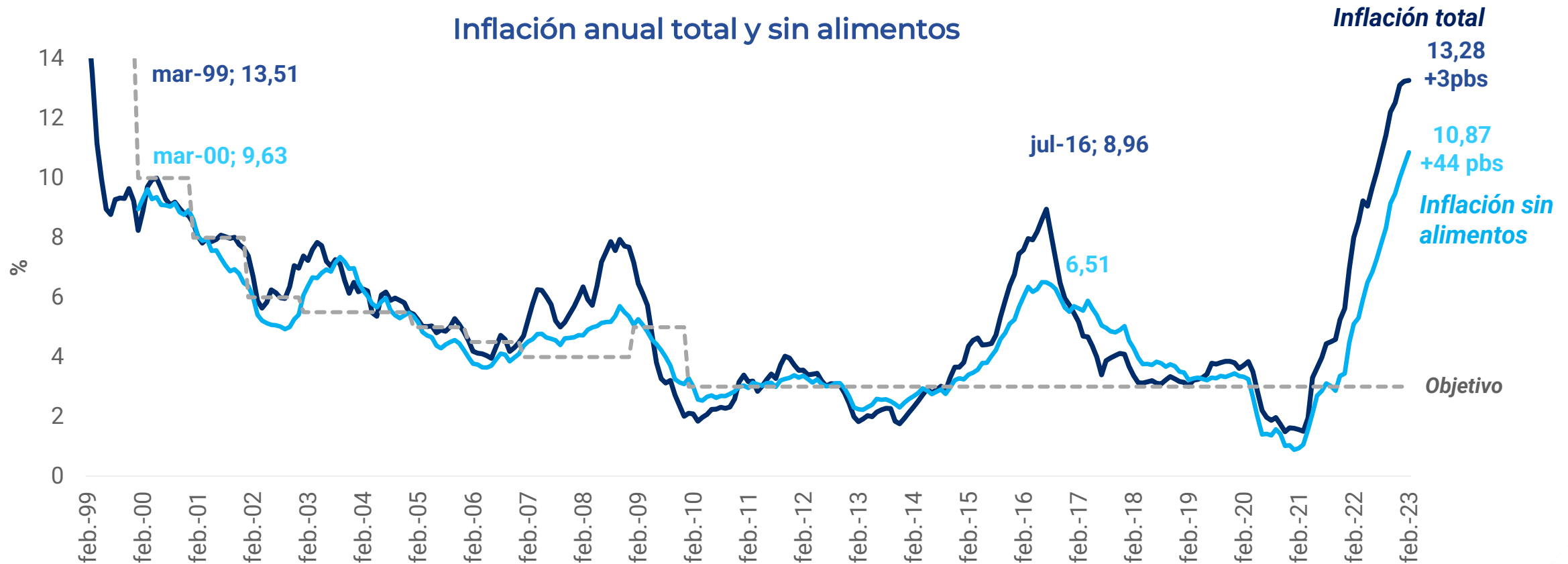
1. **IPC total: aumento mensual de 0,93% (vs 1,00% en mar-22), con lo cual la inflación anual disminuiría a 13,21%.** En contraste, la inflación básica (bienes y servicios sin alimentos ni regulados) continuaría su tendencia al alza hacia un nuevo máximo histórico de 10,06%, reflejando una fuerte inercia de la presión en servicios.
  - i. **IPC servicios:** variación mensual de 0,71% (vs 0,57% hace un año), en línea con presiones continuas de alimentación fuera del hogar, arriendos, y tarifas de transporte aéreo. La inflación anual aumentaría a 8,52%, nuevo máximo histórico.
  - ii. **IPC regulados:** aumento mensual de 1,28%, resultado de ajustes en los combustibles y servicios públicos (vs 0,64 un año atrás). La inflación anual alcanzaría un nuevo máximo desde 2001 (14,59%).
  - iii. **IPC bienes:** variación mensual de 1,13%, muy superior a la de mar-22 (0,58%), mes en el que hubo día sin IVA. Presiones provenientes de vehículos, bienes de aseo y cuidado personal seguirían reflejando el aumento de costos y la depreciación del peso. La inflación anual aumentaría a 15,00%.
  - iv. **IPC alimentos:** la inflación mensual se ubicaría en el nivel más bajo desde jun-22 (0,91%, vs 2,84% hace un año) como resultado de la moderación en los precios de procesados, especialmente de las proteínas animales y el queso, de un comportamiento relativamente estable de los perecederos. La elevada base estadística permitirá un descenso de la inflación anual, a 21,61%, el nivel más bajo desde may-22.

## Perspectivas para los próximos meses:

2. **Escenario base:** de acuerdo con nuestras estimaciones, la inflación anual alcanzó su máximo de este ciclo en feb-23, gracias a una corrección más intensa y anticipada de lo previsto en los precios de los alimentos y en medio de una fuerte indexación en arriendos y servicios de educación (aunque levemente menor a lo previsto). En adelante, la inflación de servicios y regulados continuará al alza, alcanzando sus niveles máximos en 2T23, lo cual impediría una corrección más importante de los precios en el primer semestre, impulsada por la menor inflación de los alimentos. Posteriormente, iniciará una disminución más evidente en el segundo semestre, interrumpida momentáneamente por el establecimiento de impuestos saludables a partir de noviembre. Así, estimamos que la inflación anual se ubicaría, en promedio, en 10,77% durante la segunda parte del año, con un cierre de 9,78%.
3. **Implicaciones de política monetaria:** esperamos que la Junta de BanRep modere el ritmo de sus incrementos a 50 pbs en su reunión de este mes, llevando la tasa de interés de intervención a 13,25%. Esta decisión reflejará la necesidad de lograr una posición monetaria más restrictiva para garantizar el descenso de la inflación a su objetivo en un contexto externo de mayor aversión al riesgo y condiciones financieras globales más apretadas. Sin embargo, la moderación en la magnitud de incrementos incorporará el impacto de la desaceleración de la actividad productiva y los ya elevados niveles del costo del endeudamiento.

El IPC aumentó 1,66% m/m en febrero, por debajo de nuestra expectativa (1,83%) y por encima del consenso (1,56%). Con este resultado, la inflación anual aumentó 3 puntos básicos, desde 13,25% a 13,28, alcanzando un nuevo máximo de 23 años. Por su parte, la inflación sin alimentos fue de 1,68%, lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 10,87%, nivel récord

Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación anual de alimentos y bienes retrocedió nuevamente frente a sus máximos históricos (ante una elevada base estadística). En contraste, la inflación anual de servicios y regulados alcanzó niveles récord y no vistos desde 2001, respectivamente

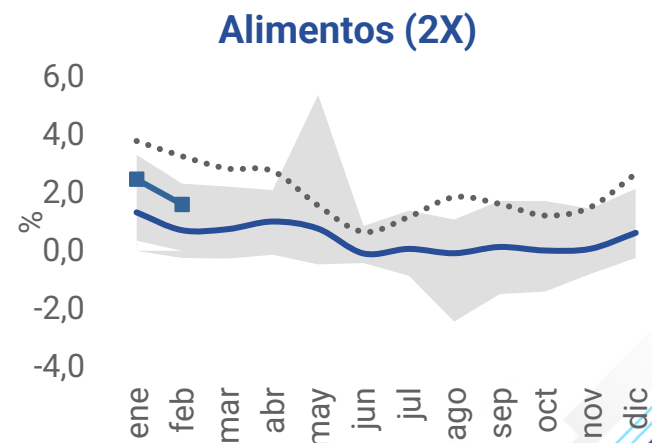
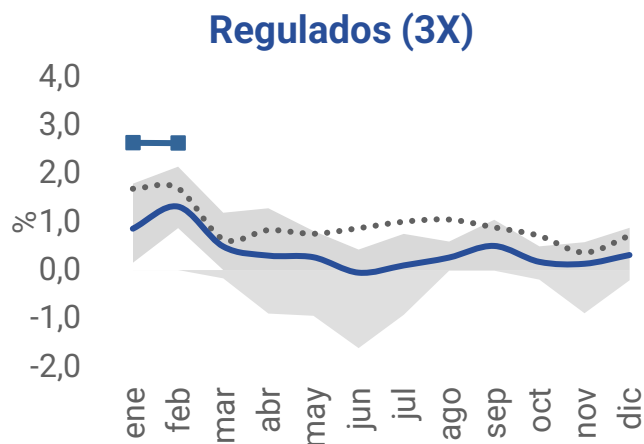
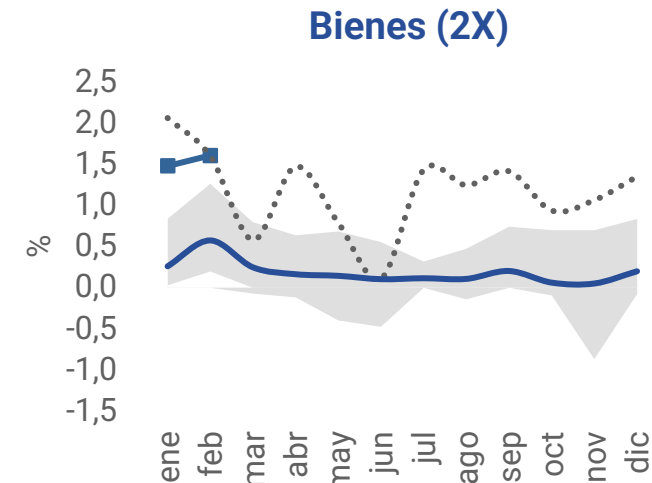
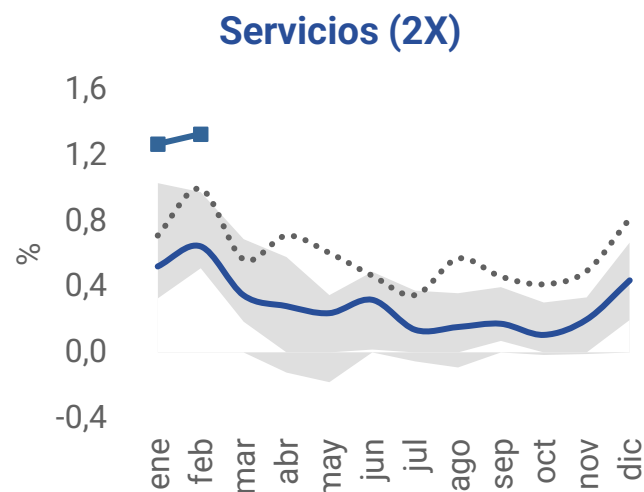
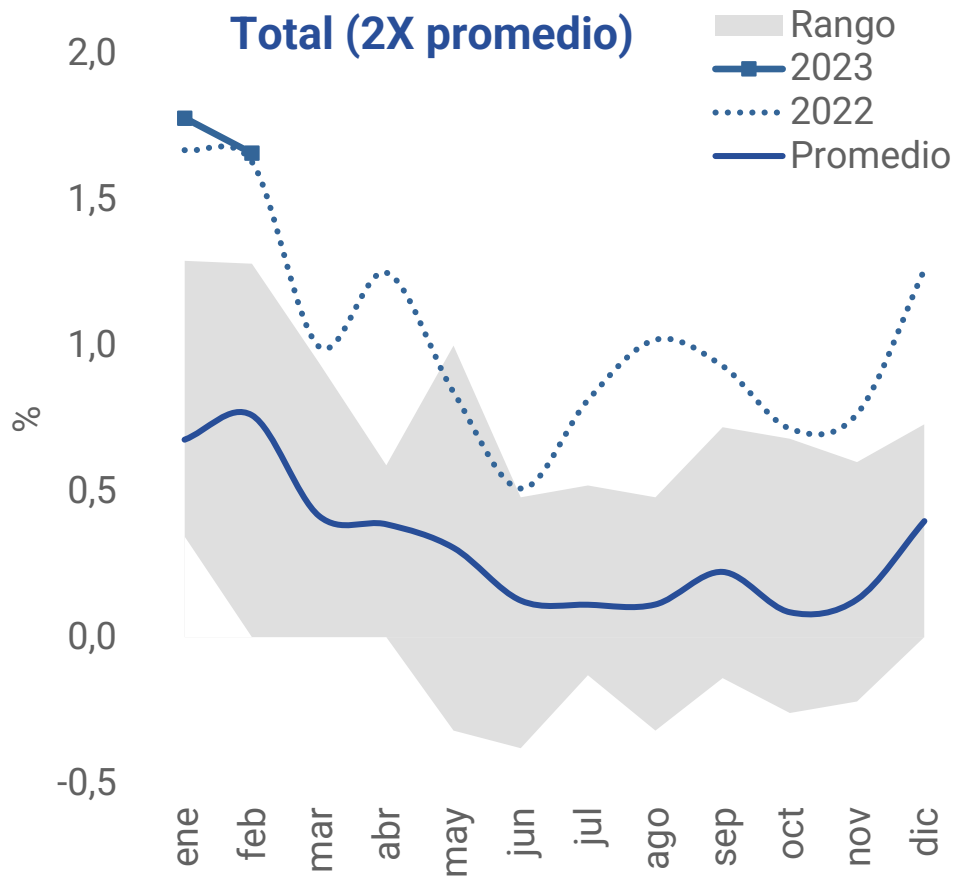
### Inflación anual principales componentes del IPC



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

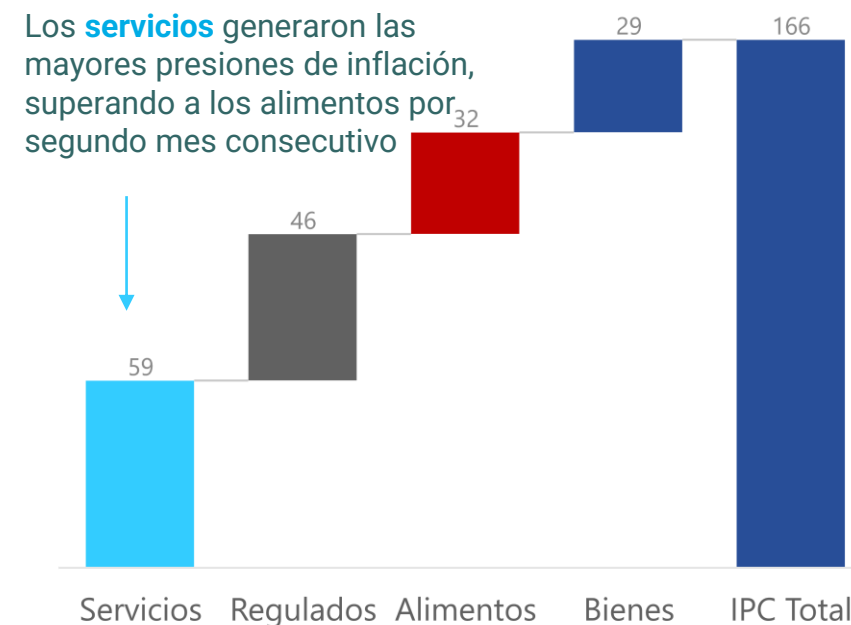
**Al igual que en enero, el 89% de rubros de la canasta presentó aumentos mensuales, lo cual refleja un inicio de año fuerte respecto al desempeño usual desde que se estableció el objetivo de inflación en 3% (74% de los rubros entre 2010-2021). La inflación mensual de enero duplicó su promedio para este mes**

### Inflación mensual vs rango 2010-2021



## Contribución a la inflación mensual

- **Servicios** → explicaron el **35%** de la inflación mensual, impulsados por, alimentación fuera del hogar, arriendos y educación
- **Regulados** → explicaron el **28%** de la inflación mensual. Impulsados por educación básica primaria y secundaria y transporte urbano
- **Alimentos** → explicaron el **19%** de la inflación mensual, impulsados por frutas frescas, leche, carnes preparadas, arroz, plátanos y pan
- **Bienes** → explicaron el **18%** de la inflación mensual. Resultado de un nuevo aumento en los precios de los vehículos y en los productos de aseo para el hogar

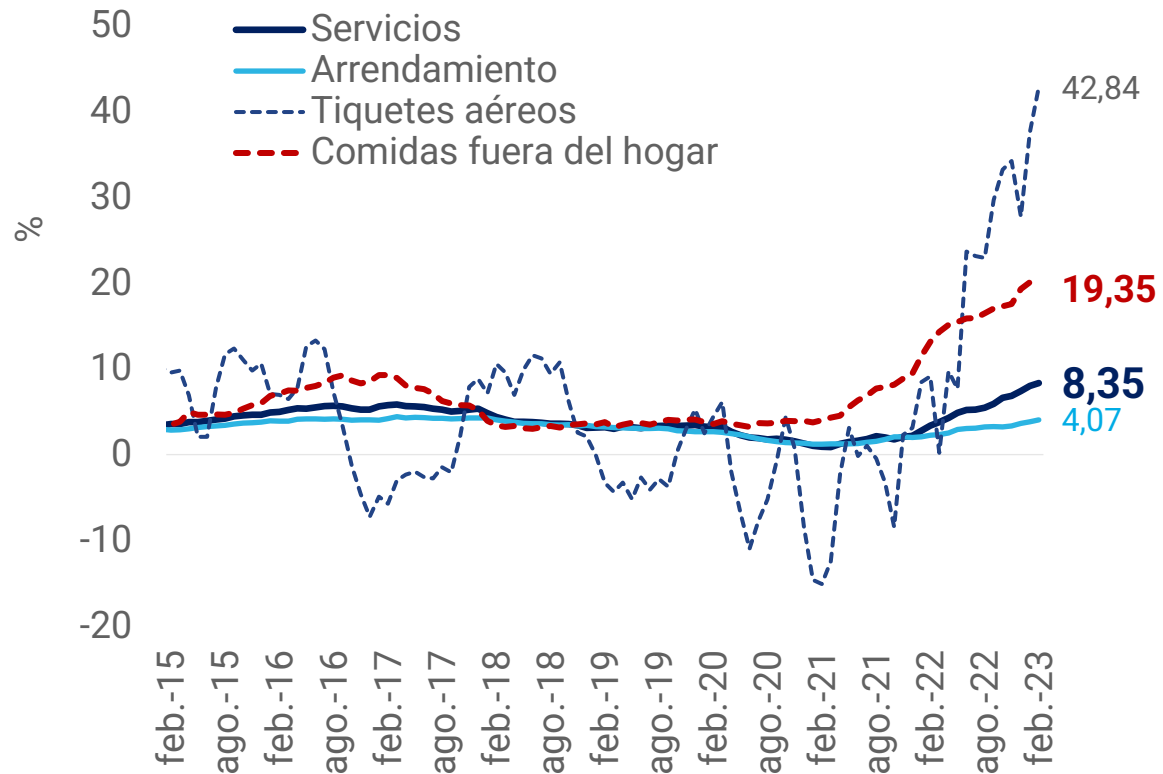


## IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	feb-22	feb-23	ene-23	feb-23	ene-23	feb-23	
<b>IPC Total</b>	<b>1,64</b>	<b>1,66</b>	<b>13,25</b>	<b>13,28</b>	<b>13,25</b>	<b>13,28</b>	<b>0,03</b>
Alimentos	3,26	1,60	26,18	24,15	4,69	4,40	-0,30
Servicios	1,00	1,33	8,00	8,35	3,72	3,86	0,14
Regulados	1,69	2,63	12,81	13,85	2,25	2,44	0,18
Bienes	1,60	1,61	14,38	14,38	2,59	2,59	0,00

**Los precios de los servicios aumentaron 1,33% mensual (vs 1,00% un año atrás), impulsados por la alimentación fuera del hogar, el arriendo y gastos asociados a educación terciaria. La inflación anual continuó al alza, y alcanzó un nuevo máximo histórico de 8,35%**

### IPC de servicios y principales rubros



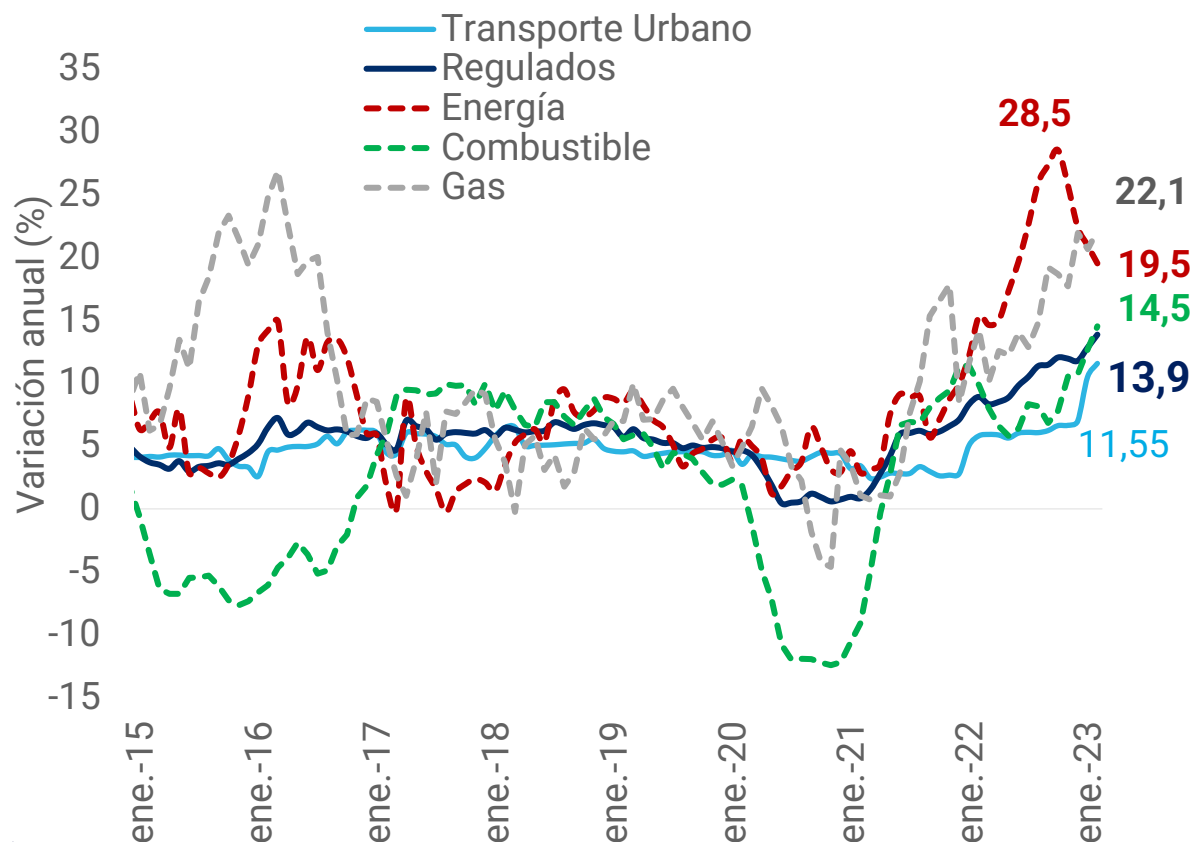
	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Servicios</b>	<b>1,33</b>	<b>8,35</b>	<b>0,59</b>	<b>3,86</b>
"Corrientazo"	1,63	18,89	0,12	1,28
Arriendo imputado	0,65	4,04	0,08	0,55
Educación universitaria	9,62	10,93	0,08	0,10
Arriendo efectivo	0,62	4,12	0,06	0,40
Comidas rápidas	1,91	20,90	0,04	0,42
Transporte escolar	7,60	10,23	0,03	0,04
Matrículas postgrados	9,03	10,15	0,02	0,03
Televisión por cable	2,77	4,35	0,02	0,04
Cuotas de administración	1,80	8,55	0,02	0,10
Servicio doméstico	1,65	7,94	0,02	0,08

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.



Los precios de los bienes y servicios regulados aumentaron 2,63% mensual (vs 1,69% hace un año), impulsados por las tarifas de educación, transporte urbano, electricidad y combustible. La inflación anual de regulados continuó ascendiendo y alcanzó un máximo de 13,85%, nivel no visto desde 2001

### IPC de regulados y principales rubros



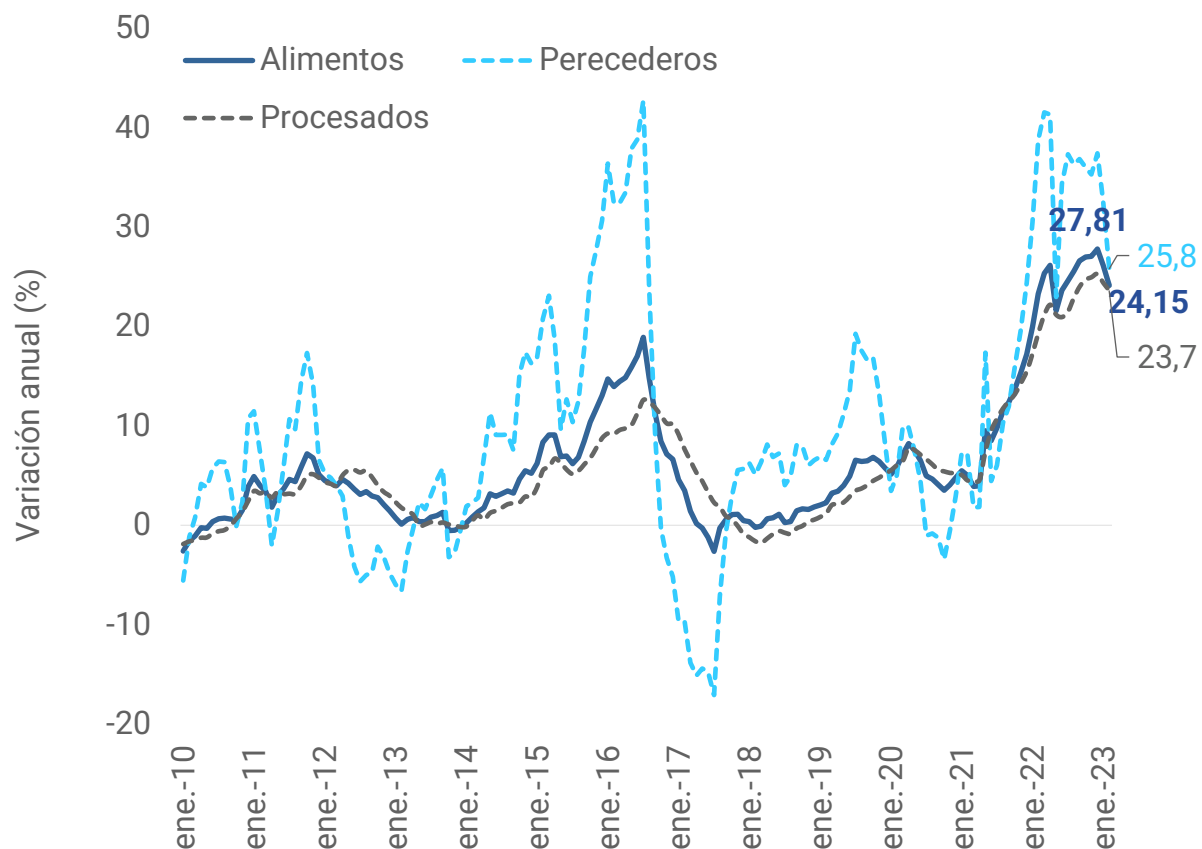
### Rubros más relevantes

	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Regulados</b>	<b>2,63</b>	<b>13,85</b>	<b>0,46</b>	<b>2,44</b>
Educación preescolar y primaria	8,16	9,79	0,11	0,15
Transporte urbano	2,13	11,55	0,10	0,54
Educación secundaria	8,35	10,24	0,07	0,10
Electricidad	1,40	19,51	0,05	0,62
Combustibles para vehículos	1,73	14,50	0,04	0,37
Gas	3,46	22,12	0,04	0,24
Suministro de agua	1,24	12,94	0,02	0,25
Recogida de basuras	4,14	7,91	0,02	0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**La inflación mensual de 1,60% en alimentos (vs 3,26% un año atrás) fue resultado de una variación de 1,47% en los procesados (que representan el 80% de los alimentos) y de 2,01% en los perecederos. Las frutas frescas, la leche y los derivados de la carne contribuyeron con el 53% de la variación. La inflación anual retrocedió por segundo mes consecutivo, a 24,1%, el nivel más bajo en 8 meses.**

### IPC de alimentos procesados y perecederos

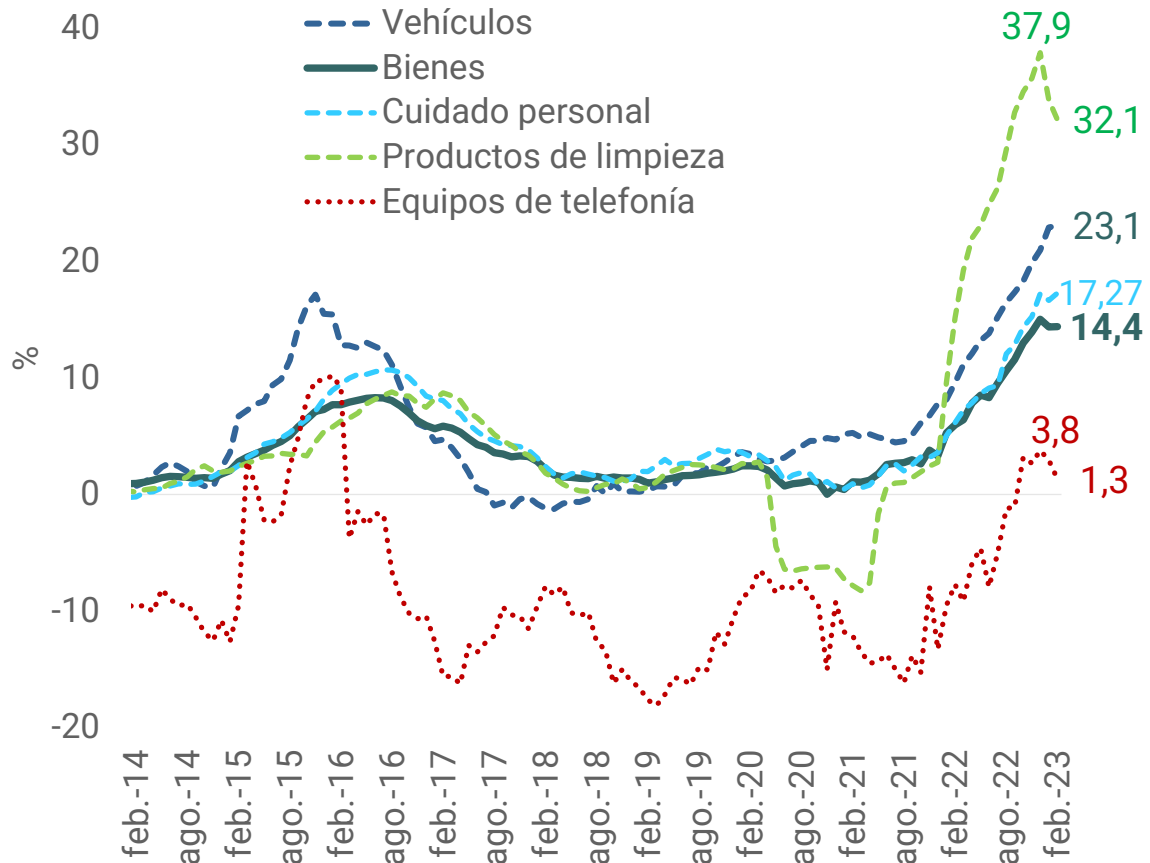


### Rubros más relevantes

	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Alimentos</b>	<b>1,60</b>	<b>24,15</b>	<b>0,32</b>	<b>4,40</b>
<b>Procesados</b>	<b>1,47</b>	<b>23,65</b>	<b>0,23</b>	<b>3,33</b>
Leche	3,72	34,55	0,05	0,42
Productos Conteniendo Carne	7,36	20,34	0,03	0,09
Pan	2,78	28,28	0,02	0,21
Arroz	1,12	48,41	0,01	0,44
Carne de res y derivados	0,52	17,20	0,01	0,42
Quesos	2,07	29,21	0,01	0,15
Gaseosas	2,22	23,91	0,01	0,11
Otras Harinas y cereales	3,26	22,05	0,01	0,07
Aceites Comestibles	1,18	15,49	0,01	0,11
Chocolate	3,01	25,76	0,01	0,05
<b>Perecederos</b>	<b>2,01</b>	<b>25,81</b>	<b>0,09</b>	<b>1,06</b>
Frutas frescas	7,49	21,93	0,08	0,24
Plátanos	4,23	48,84	0,02	0,21
Papas	-1,71	-1,69	-0,01	-0,01
Yuca	-6,70	39,42	-0,01	0,05
Tomate	-6,36	9,24	-0,02	0,02

Entre tanto, el IPC de bienes aumentó 1,61% mensual (vs 1,62% hace un año), impulsado por los vehículos, y los productos de limpieza del hogar y aseo personal. La inflación anual se mantuvo en el segundo nivel más alto desde que se tiene registro, en **14,38%**

### IPC de bienes y principales rubros



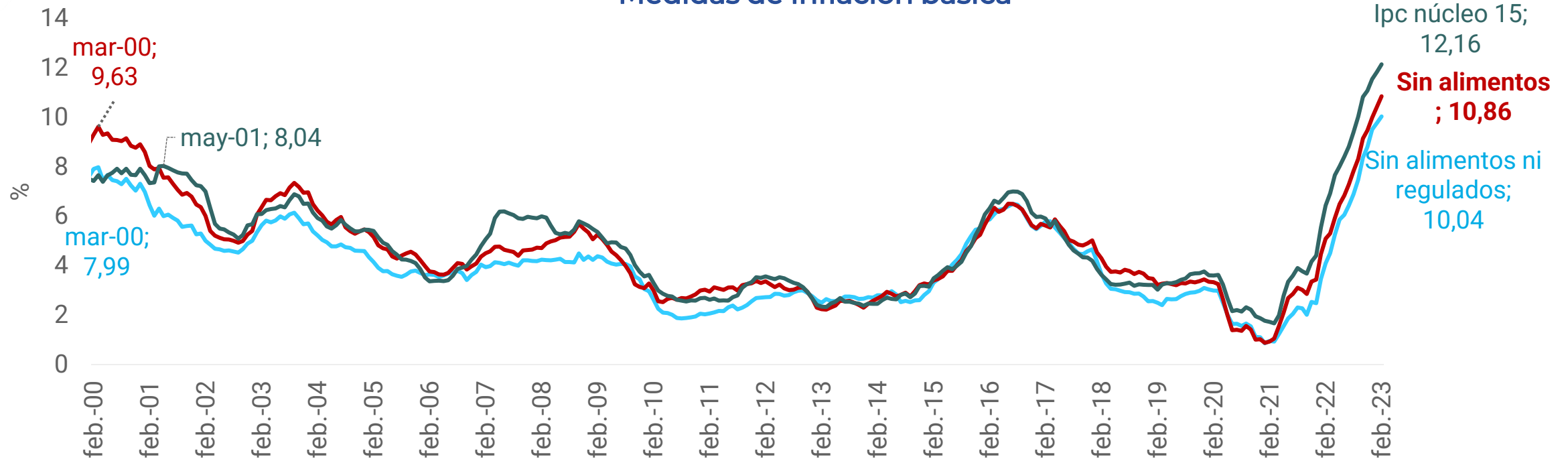
### Rubros más relevantes

	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Bienes</b>	<b>1,61</b>	<b>14,38</b>	<b>0,29</b>	<b>2,59</b>
Vehículos	1,81	23,06	0,05	0,63
Productos de limpieza	3,56	32,12	0,05	0,41
Artículos higiene corporal	2,19	17,27	0,03	0,26
Otros aseo personal	2,45	16,44	0,02	0,16
Uniformes	8,74	11,26	0,02	0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 11,02%, máximo desde que se tiene registro, lo cual es señal de presiones considerables y persistentes provenientes de la demanda**

Medidas de inflación básica



Fuente: DANE y BanRep

**Implicaciones de política monetaria: esperamos que la Junta de BanRep aumente en 50 pbs su tasa de interés de intervención en su reunión de fin de mes, hasta 13,25%.**

# Equipo de Investigaciones Económicas

## **José Ignacio López**

*Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas*

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## **Estrategia Macroeconómica**

---

### **Julio César Romero**

*Economista Jefe*

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

### **Laura Daniela Parra**

*Analista de Economía Local*

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### **Laura Gabriela Bautista**

*Analista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[gabriela.bautista@corficolombiana.com](mailto:gabriela.bautista@corficolombiana.com)

### **Maria Paula González**

*Analista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

[paula.gonzalez@corficolombiana.com](mailto:paula.gonzalez@corficolombiana.com)

### **Diego Alejandro Gómez**

*Analista Contexto Externo y Mercado Cambiario*

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

[diego.gomez@corficolombiana.com](mailto:diego.gomez@corficolombiana.com)

### **Felipe Esteban Espitia Murcia**

*Especialista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corficolombiana.com](mailto:felipe.espitia@corficolombiana.com)

### **Valentina Rodríguez**

*Practicante de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

[juana.rodriguez@corficolombiana.com](mailto:juana.rodriguez@corficolombiana.com)

## **Análisis Sectorial y Sostenibilidad**

---

### **Maria Camila Orbezo**

*Directora de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

[maria.orbezo@corficolombiana.com](mailto:maria.orbezo@corficolombiana.com)

### **José Luis Mojica**

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

### **Juan Camilo Pardo Niño**

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

[Juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:Juan.pardo@corficolombiana.com)

## **Renta Variable**

---

### **Andrés Duarte Pérez**

*Director de Renta Variable*

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

## **Finanzas Corporativas**

---

### **Rafael España Amador**

*Director de Finanzas Corporativas*

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### **Jaime Cárdenas**

*Analista de Inteligencia Empresarial*

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[jaime.cardenas@corficolombiana.com](mailto:jaime.cardenas@corficolombiana.com)

# Contactos

## Análisis y Estrategia

---

### Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia  
(+57-601) 6062100 Ext. 22622

[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)

### Luis Felipe Sánchez Sanabria

Analista Junior Renta Fija  
(+57-601) 3538787 Ext. 22710

[maria.Pulido@casadebolsa.com.co](mailto:maria.Pulido@casadebolsa.com.co)

### Diego Velazquez Viasus

Analista Junior Renta Fija  
(+57-1) 6062100 Ext.22715

[Sergio.segura@casadebolsa.com.co](mailto:Sergio.segura@casadebolsa.com.co)

### Nicolás Esteban Rodríguez Méndez

Practicante Investigaciones Económicas  
(+57-1) 6062100 Ext. 23632

[Miguel.zapata@casadebolsa.com.co](mailto:Miguel.zapata@casadebolsa.com.co)

### Omar Suárez

Líder Análisis y Estrategia de Acciones  
(+57-1) 6062100 Ext. 22619

[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)

### Laura López Merchán

Analista Renta Variable  
(+57-1) 6062100 Ext. 22636

[juan.dluyz@casadebolsa.com.co](mailto:juan.dluyz@casadebolsa.com.co)

### Alejandro Ardila Sandoval

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

[Miguel.zapata@casadebolsa.com.co](mailto:Miguel.zapata@casadebolsa.com.co)

## Mesa Institucional Acciones

---

### Alejandro Forero

Gerente Institucional de Acciones  
(+57-601) 6062100 Ext. 22754

[alejandro.forero@casadebolsa.com.co](mailto:alejandro.forero@casadebolsa.com.co)

### Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional  
(+57-601) 6062100 Ext. 22630

[juan.serrano@casadebolsa.com](mailto:juan.serrano@casadebolsa.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.