

## COMIENZA LA DESINFLACIÓN

---

**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)

Mayo 10 de 2023



# Resumen de resultados de abril 2023

El **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** registró una **variación mensual de 0,78% en abril**, por debajo de nuestra expectativa y la del consenso de analistas (0,87%). **La inflación anual disminuyó 52 puntos básicos a 12,82%**, desde el máximo de 1999 alcanzado en marzo, ubicándose en el nivel más bajo desde noviembre.

**En abril continuó la recomposición de la inflación, con presiones al alza concentradas en servicios y regulados, y un menor protagonismo de alimentos.** Así, la inflación mensual sin alimentos fue de 0,99% y su variación anual ascendió a 11,51%, nivel récord.

**El 80% de los rubros del IPC registró variaciones mensuales positivas**, muy superior al promedio de 72% registrado para el cuarto mes del año entre 2010-2021. La inflación mensual de abril duplicó su promedio para este mes, con presiones significativas provenientes de todos los grandes componentes, excepto alimentos.

1. **Servicios:** variación mensual de 0,94% (vs 0,71% un año atrás) y anual de 8,98%, nuevo récord. Aportes más relevantes de arriendos y comidas fuera del hogar.
2. **Regulados:** inflación mensual de 1,32% (vs 0,83% hace un año) y anual de 15,28%, un nuevo máximo desde 2001. Resultado principalmente de aumentos en los precios de los combustibles y de las tarifas de agua y electricidad.
3. **Bienes:** variación mensual de 0,81% (vs 1,48% hace un año). La inflación anual disminuyó desde su máximo histórico del mes previo como resultado de una alta base estadística. Los vehículos impulsaron la variación mensual.
4. **Alimentos:** variación mensual de -0,07% (vs 2,75% un año atrás) y anual de 18,48%, cuarto descenso consecutivo frente al máximo histórico en dic-22. La reducción estuvo concentrada en los productos perecederos.

**El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó a 11,40%, 5 básicos por debajo del máximo histórico alcanzado en marzo.**

# Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

## Pronóstico MAYO 2023:

**IPC total: +0,64% mensual vs 0,84% en may-22. La inflación anual caería 22 puntos básicos a 12,59%.**

- i. IPC servicios: +0,85% mensual vs 0,61% hace un año. La inflación anual aumentaría a 9,24%, nuevo máximo histórico,** reflejo de presiones alcistas de arriendos, comidas fuera del hogar, cuotas de administración y servicio doméstico.
- ii. IPC regulados: +1,14% mensual vs 0,75% en abr-22. La inflación anual se aceleraría a 15,73%, nuevo máximo desde 2001,** resultado de ajustes al alza en combustibles y servicios públicos.
- iii. IPC bienes: +0,57% mensual vs 0,79% hace un año. La inflación anual disminuiría a 14,07%, debido a la elevada base estadística.** Vehículos y bienes de aseo y cuidado personal seguirían impulsando la variación.
- iv. IPC alimentos: -0,20% mensual vs 1,56% hace un año. La inflación anual de alimentos seguirá desacelerándose y se ubicará en 16,43%,** el nivel más bajo desde noviembre de 2021.

**Inflación básica (sin alimentos ni regulados):** aumentará a un nuevo máximo histórico de 10,75% anual, debido a la fuerte inercia por la presión en servicios.

# Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

## Perspectivas para los próximos meses:

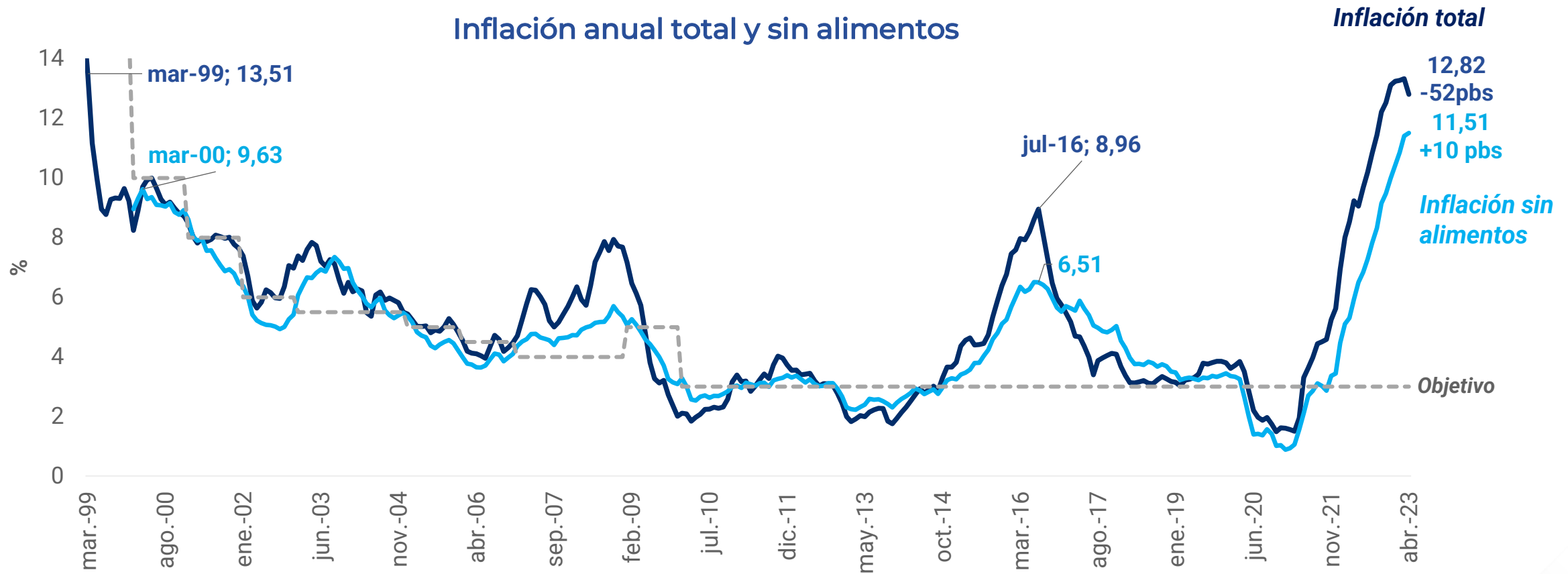
### Escenario base:

- **La inflación anual alcanzó su máximo de este ciclo en 1T23.** En lo que resta del primer semestre, la recomposición de las presiones inflacionarias continuará, con los servicios y los regulados generando presiones al alza hasta mediados de año, mientras que los alimentos se consolidarán como un importante factor desinflacionario. En el balance, la inflación continuará su senda de descenso aunque a un ritmo más moderado.
- Segundo semestre: la inflación caerá con más fuerza gracias a la apreciación anual del tipo de cambio y a una moderación de las presiones de servicios y regulados. Este proceso se interrumpirá en noviembre por la entrada en vigor de los impuestos saludables. El Fenómeno El Niño es un riesgo al alza para la inflación de alimentos y regulados que no está incorporado en nuestro pronóstico.
- **La inflación anual se mantendrá en dos dígitos durante casi todo el año y cerrará el 2023 en 9,8%.**

### Implicaciones de política monetaria:

- **Anticipamos que la Junta de BanRep habría terminado su ciclo de aumentos en abril, con una tasa terminal de 13,25% en este ciclo alcista.** Este nivel es considerado altamente contractivo y se mantendría estable hasta el último trimestre del año, cuando esperamos que el balance de riesgos de mayor importancia al crecimiento en un contexto de reducción persistente de la inflación.
- El alto diferencial entre la tasa de política monetaria en Colombia vs la de EEUU permanecerá durante todo este año y dará espacio para disminuciones en los tipos de interés incluso si la Reserva Federal no baja su tasa de interés este año.

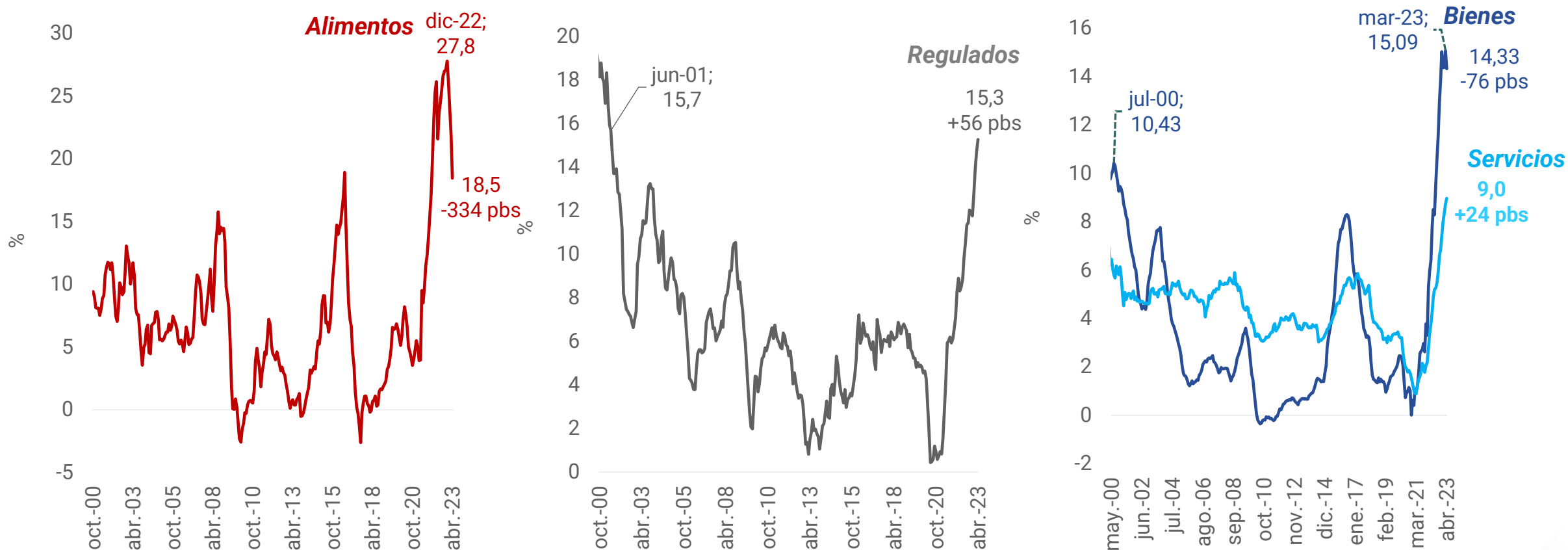
El IPC aumentó 0,78% m/m en abril, por debajo de nuestra expectativa y la del consenso (0,87%). La inflación anual disminuyó 53 puntos básicos, a 12,82% desde 13,34% en marzo, alcanzando el nivel más bajo desde noviembre. La inflación sin alimentos fue de 0,99%, lo cual refleja presiones subyacentes considerables, y ubica su variación anual en 11,51%, nivel récord.



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación anual de alimentos retrocedió por cuarto mes consecutivo y la inflación de bienes cayó 76 pbs frente a su máximo histórico registrado en marzo. Entre tanto, las variaciones de los demás grandes componentes siguieron aumentando, hacia niveles no vistos desde 2001 en el caso de regulados y récord en servicios

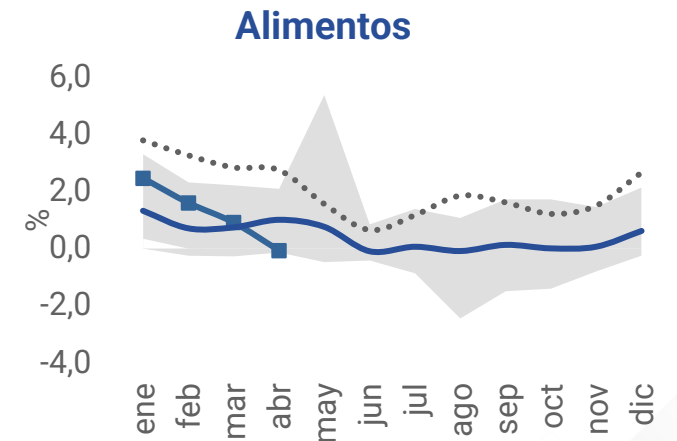
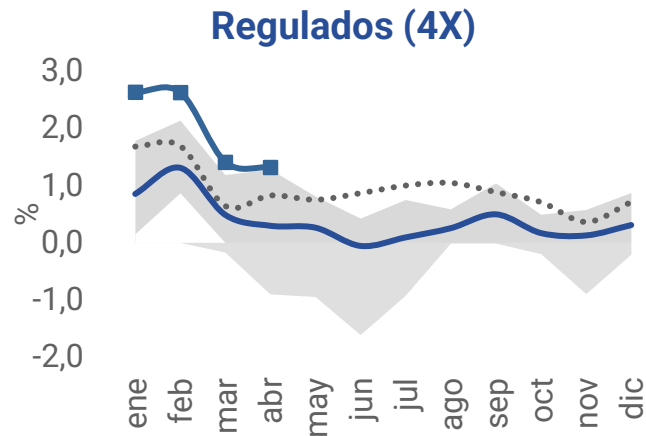
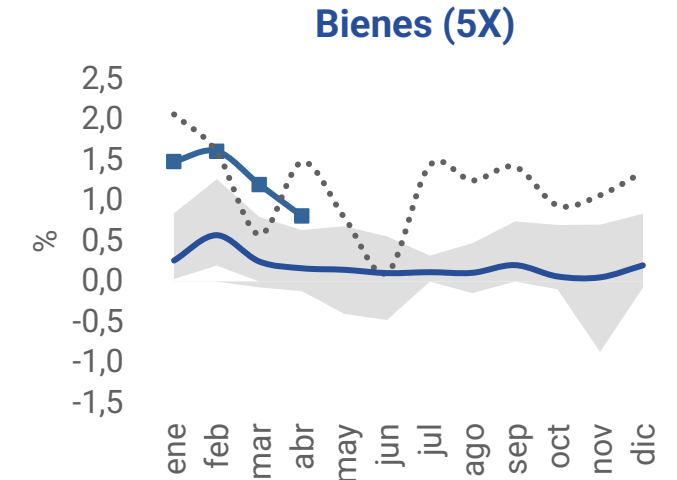
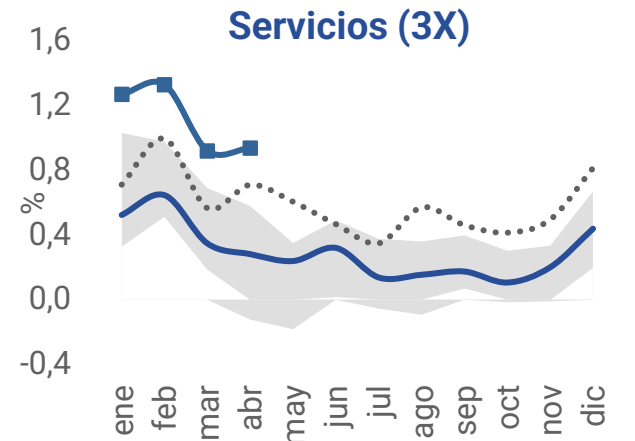
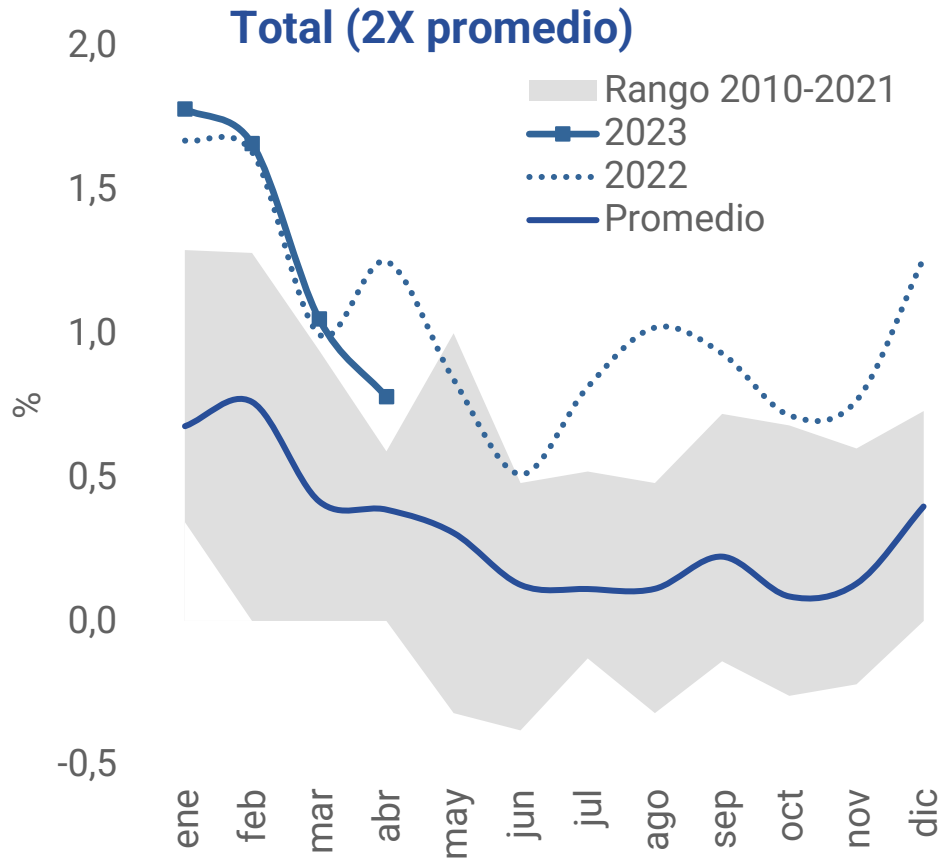
### Inflación anual principales componentes del IPC



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

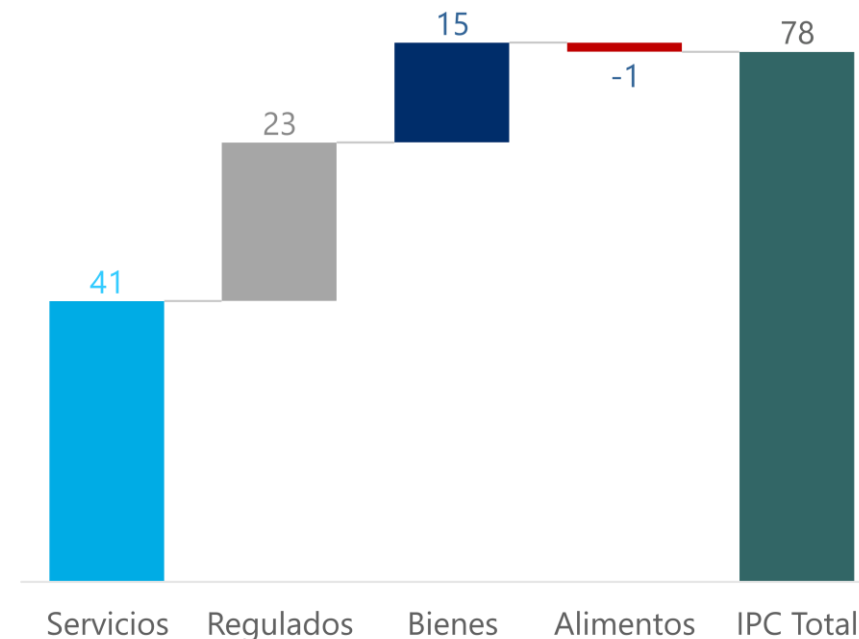
**El 80% de rubros de la canasta presentó variaciones mensuales positivas, por encima del promedio de 72% registrado entre 2010-2021. La inflación mensual de abril duplicó su promedio para este mes, con presiones importantes en todos los componentes excepto en alimentos**

### Inflación mensual vs rango 2010-2021



- **Servicios** → explicaron el **53%** de la inflación mensual, impulsados por arriendos, alimentación fuera del hogar, cuotas de administración y servicio doméstico.
- **Regulados** → explicaron el **30%** de la inflación mensual. Impulsados por combustibles, tarifas de agua y electricidad.
- **Bienes** → explicaron el **19%** de la inflación mensual, impulsados por precios de los vehículos
- **Alimentos** → restaron 1pb a la inflación mensual. Variación mensual levemente negativa debido a disminución de precios de perecederos

## Contribución a la inflación mensual



## IPC por componentes

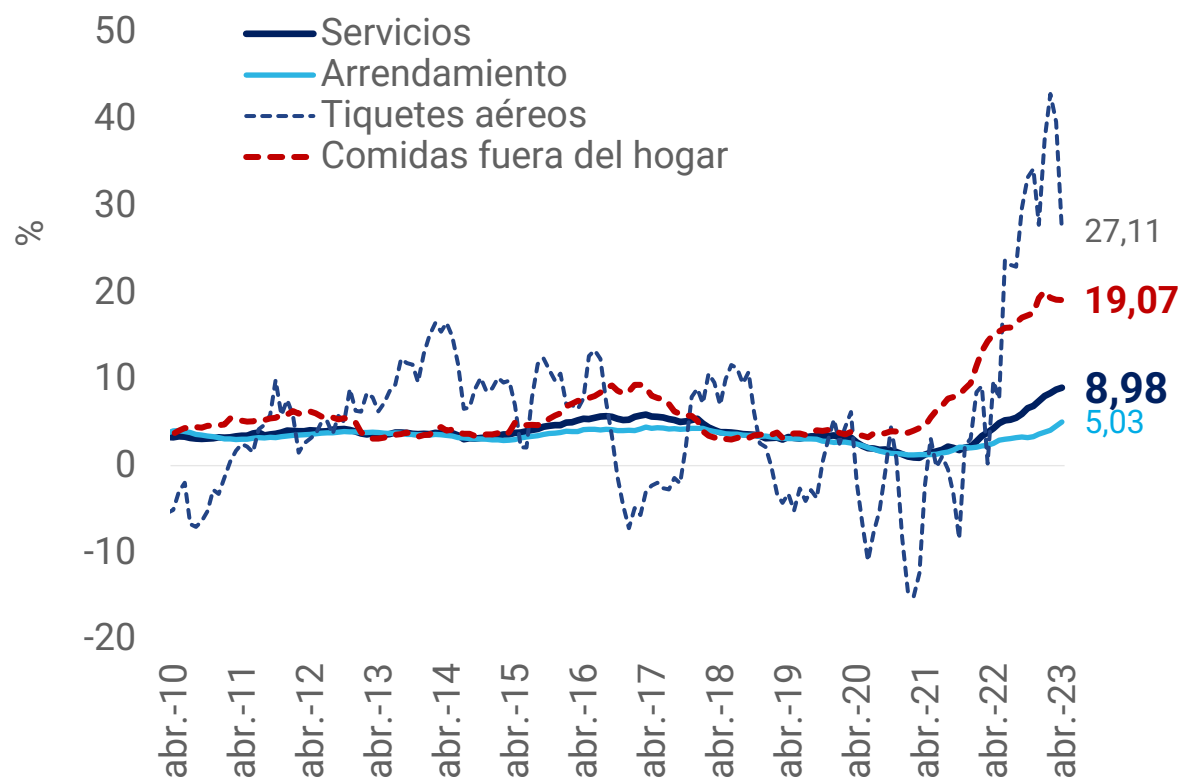
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	abr-22	abr-23	mar-23	abr-23	mar-23	abr-23	
<b>IPC Total</b>	<b>1,25</b>	<b>0,78</b>	<b>13,34</b>	<b>12,81</b>	<b>13,34</b>	<b>12,81</b>	<b>-0,53</b>
Alimentos	2,75	-0,07	21,82	18,48	4,04	3,47	-0,57
Servicios	0,71	0,94	8,74	8,98	4,02	4,11	0,09
Regulados	0,83	1,32	14,72	15,28	2,58	2,66	0,09
Bienes	1,48	0,81	15,09	14,33	2,70	2,57	-0,13

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.



El IPC de servicios aumentó 0,94% mensual (vs 0,71% un año atrás), impulsado por la variación récord de arriendos, comidas fuera del hogar, cuotas de administración y servicio doméstico. La inflación anual continuó al alza y alcanzó un nuevo máximo histórico de 8,98%.

### IPC de servicios y principales rubros

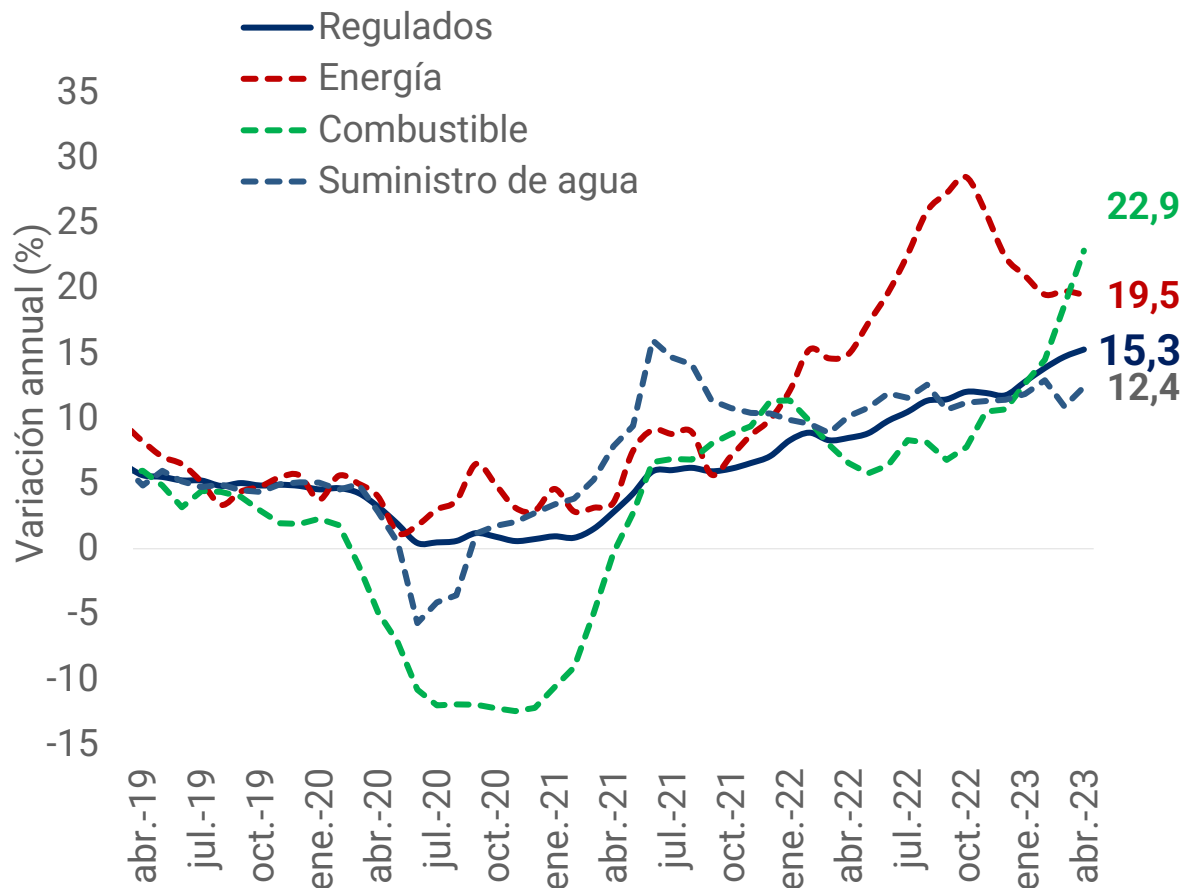


	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Servicios</b>	<b>0,94</b>	<b>8,98</b>	<b>0,41</b>	<b>4,11</b>
Arriendo imputado	0,86	5,03	0,11	0,67
Arriendo efectivo	0,94	5,04	0,08	0,49
Restaurantes	1,09	18,71	0,08	1,28
Cuotas adm	2,94	11,33	0,03	0,13
Comida rápida	0,98	20,28	0,02	0,41
Servicio doméstico	2,00	10,03	0,02	0,10
Servicios Peluquería	1,57	11,08	0,01	0,09
Seguros de vehículos	3,71	44,01	0,01	0,07
Mantenimiento y reparaciones en taller	1,43	8,61	0,01	0,04
Gastos en discotecas, bares	1,38	8,94	0,01	0,04

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes y servicios regulados aumentó 1,32% mensual (vs 0,83% hace un año), impulsado por las tarifas de combustibles, suministro de agua y electricidad. La inflación anual continuó ascendiendo y alcanzó un nuevo máximo desde 2001, de 15,28%.

### IPC de regulados y principales rubros

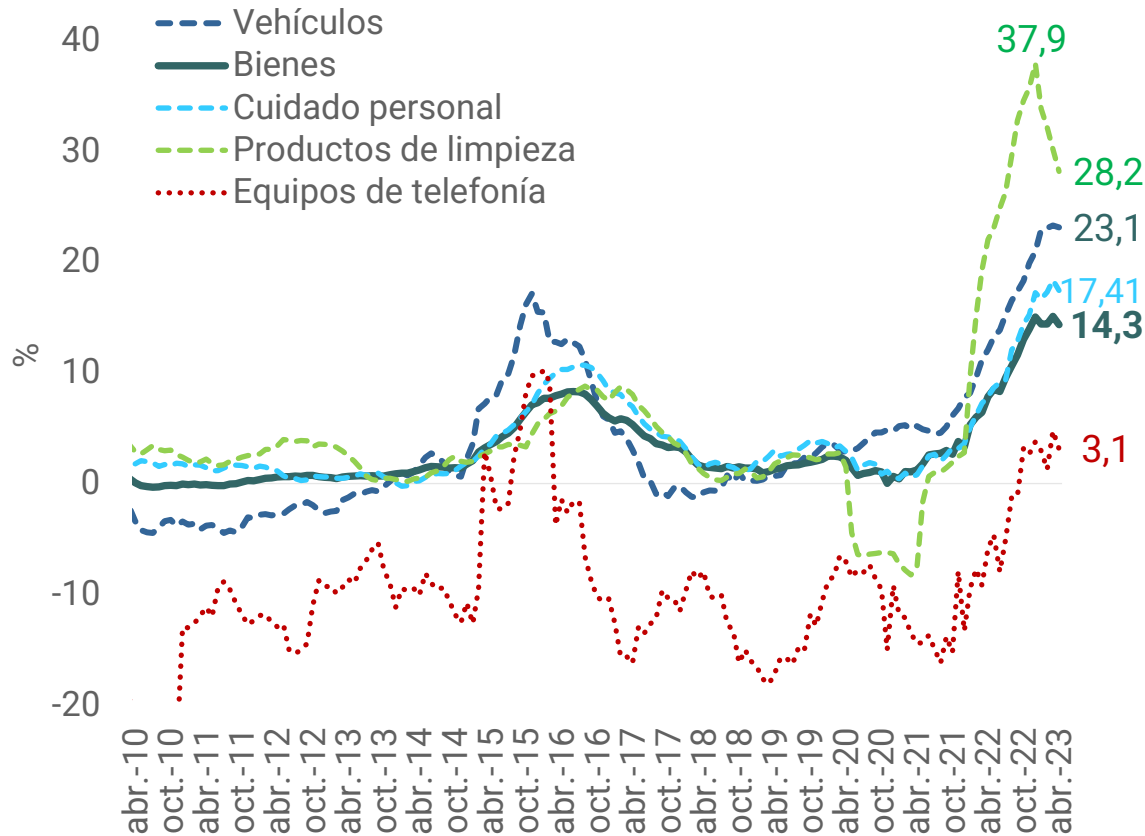


	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Regulados</b>	<b>1,32</b>	<b>15,28</b>	<b>0,23</b>	<b>2,67</b>
Combustibles para vehículos	3,36	22,86	0,09	0,57
Suministro de Agua	3,10	12,42	0,06	0,24
Electricidad	1,69	19,49	0,06	0,63
Transporte urbano	0,45	12,58	0,02	0,58
Alcantarillado	2,90	11,40	0,02	0,06

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes aumentó 0,81% mensual (vs 1,48% hace un año), impulsado por los vehículos. La inflación anual retrocedió a 14,33% (-76 pbs), ante una elevada base estadística por la normalización del día sin IVA en abr-22.

### IPC de bienes y principales rubros

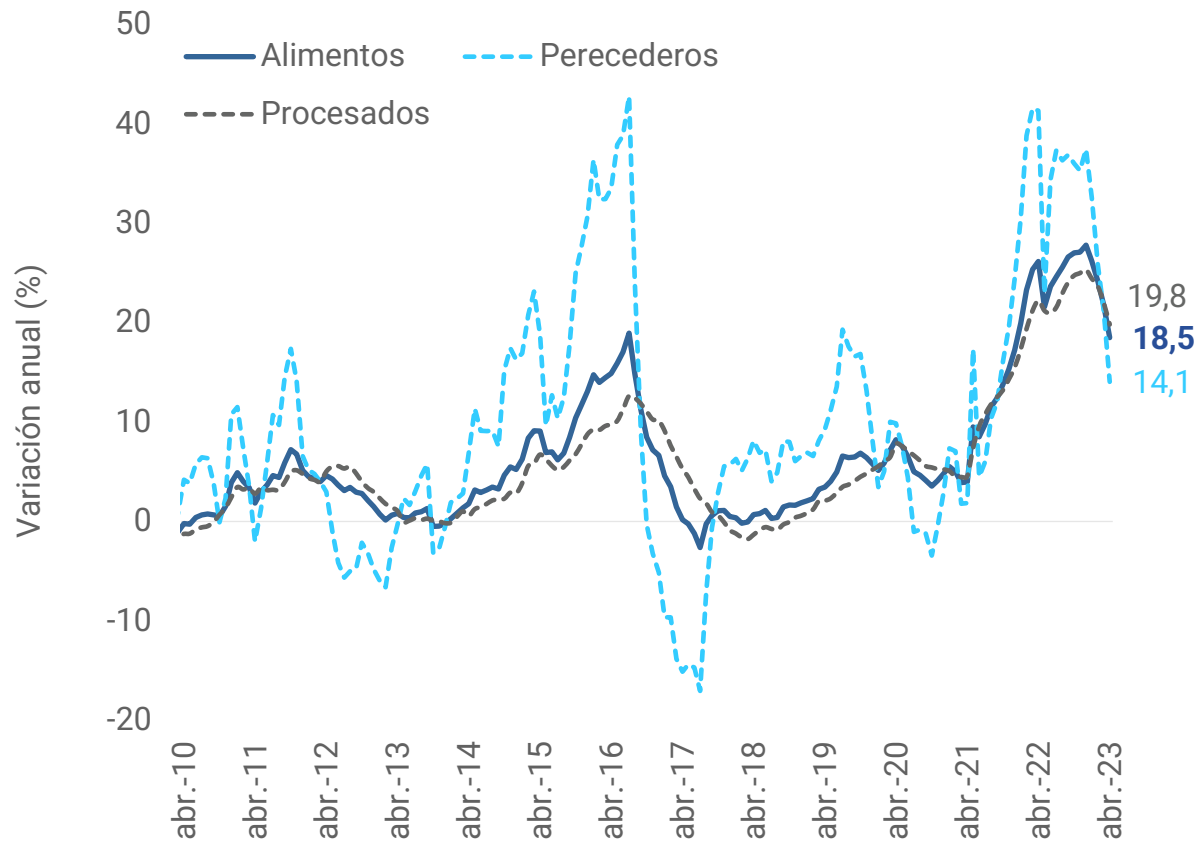


	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Bienes</b>	<b>0,81</b>	<b>14,33</b>	<b>0,15</b>	<b>2,57</b>
Vehículo	0,98	23,12	0,03	0,64
Cerveza y refajo	1,38	12,13	0,01	0,12
Farmacéuticos y dermatológicos	1,10	12,10	0,01	0,13
Limpieza hogar	0,75	28,16	0,01	0,38
Otros aseo personal	0,87	15,73	0,01	0,15
Vestuario hombre	0,95	9,87	0,01	0,09
Higiene oral	2,03	19,37	0,01	0,07
Vestuario mujer	0,66	4,02	0,01	0,03
Muebles	0,90	8,66	0,01	0,05

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de -0,07% en alimentos –la más baja en cerca de dos años– fue resultado de una variación de -2,90% en los perecederos. Las papas, frutas frescas, la cebolla y el tomate restaron 15 pbs a la variación mensual. Dentro de los procesados, los precios continuaron aumentando de manera transversal. La inflación anual descendió a 18,48%, el nivel más bajo desde dic-21

### IPC de alimentos procesados y perecederos

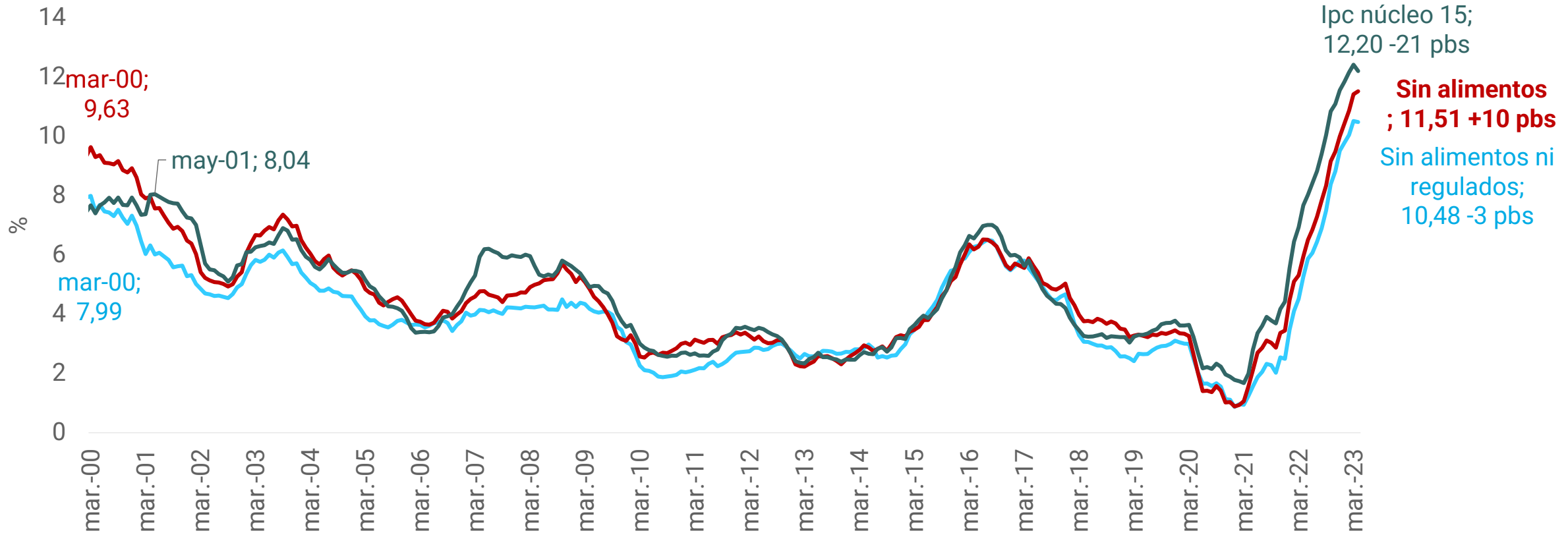


	Variación (%)		Contribución (p.p)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Alimentos</b>	-0,07	18,48	-0,01	3,48
<b>Perecederos</b>	-2,90	14,05	-0,13	0,61
Papas	-8,75	-20,72	-0,04	-0,14
Frutas frescas	-3,42	20,83	-0,04	0,23
Cebolla	-10,71	20,67	-0,04	0,06
Tomate	-13,20	-25,64	-0,03	-0,07
Plátanos	1,50	41,44	0,01	0,19
Hortalizas y legumbres frescas	1,73	17,65	0,01	0,09
<b>Procesados</b>	0,78	19,81	0,12	2,86
Aceites	0,74	13,79	0,01	0,10
Huevos	0,64	16,50	0,01	0,14
Arroz	0,49	30,09	0,01	0,31
Pan	1,00	25,41	0,01	0,19
Carne de res	0,43	13,76	0,01	0,35

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

# El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó a 11,40%, 5 pbs menos del máximo histórico de mar-23

## Medidas de inflación básica



Fuente: DANE y BanRep

# 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.