

# RESULTADOS INFLACIÓN MARZO 2021: PUNTO DE INFLEXIÓN

---

**Maria Paula Contreras**

Especialista Economía Local

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

**Julio Romero A.**

Economista Jefe

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

Abril 7 de 2021



# Principales mensajes

1. El IPC registró una variación mensual de 0,51% en marzo, sorprendiendo nuevamente al alza nuestra expectativa y la del promedio del mercado (0,46% y 0,41%, respectivamente). **En términos anuales la inflación se desaceleró desde 1,56% hasta 1,51%, ubicándose por encima del piso de 1,4% que habíamos anticipado a finales del año pasado.**
2. **La sorpresa frente a nuestra expectativa estuvo explicada por dos fuentes:**
  - **El IPC de Alimentos se desaceleró menos de lo esperado** al registrar un incremento mensual superior al 1,0% (esperábamos 0,75%). La papa, frutas frescas y carne de res fueron protagonistas en el mes y explicaron el 70% del incremento mensual en los precios de los alimentos.
  - **El IPC de Regulados se aceleró más de lo anticipado** al registrar una variación mensual de 1,19% en marzo, la más alta para ese mes desde 2009. El alza en los precios de la gasolina volvió a contribuir de forma importante al resultado.
3. **Los grupos que guardan una relación más estrecha con factores de demanda permanecieron relativamente estables:**
  - La inflación anual de Servicios se mantuvo alrededor de 0,9%, generando ligeras presiones a la baja asociadas a algunos ajustes tarifarios a planes de telefonía móvil.
  - La inflación de Bienes interrumpió su tendencia de ascenso en medio de la primera revaluación anual del peso colombiano en cerca de 2,5 años.
4. **Reiteramos nuestra expectativa de que el dato de marzo sería el piso de la inflación en 2021. A partir de abril, el nivel de precios retomaría una senda ascendente, principalmente porque la baja base estadística de comparación, generada por las medidas implementadas en medio de la emergencia económica en 2020, comenzaría a tener efecto. Mantenemos nuestro pronóstico de inflación en 2,6% para cierre de año, aunque con un ligero sesgo al alza. En esta línea, seguimos viendo estabilidad de tasas de interés durante todo 2021.**
5. **Cabe resaltar que la dinámica inflacionaria en Colombia es distinta a la observada en otros países de la región, donde el incremento inesperado en los precios durante la primera parte del año ha obligado a algunos bancos centrales a subir tasas.**

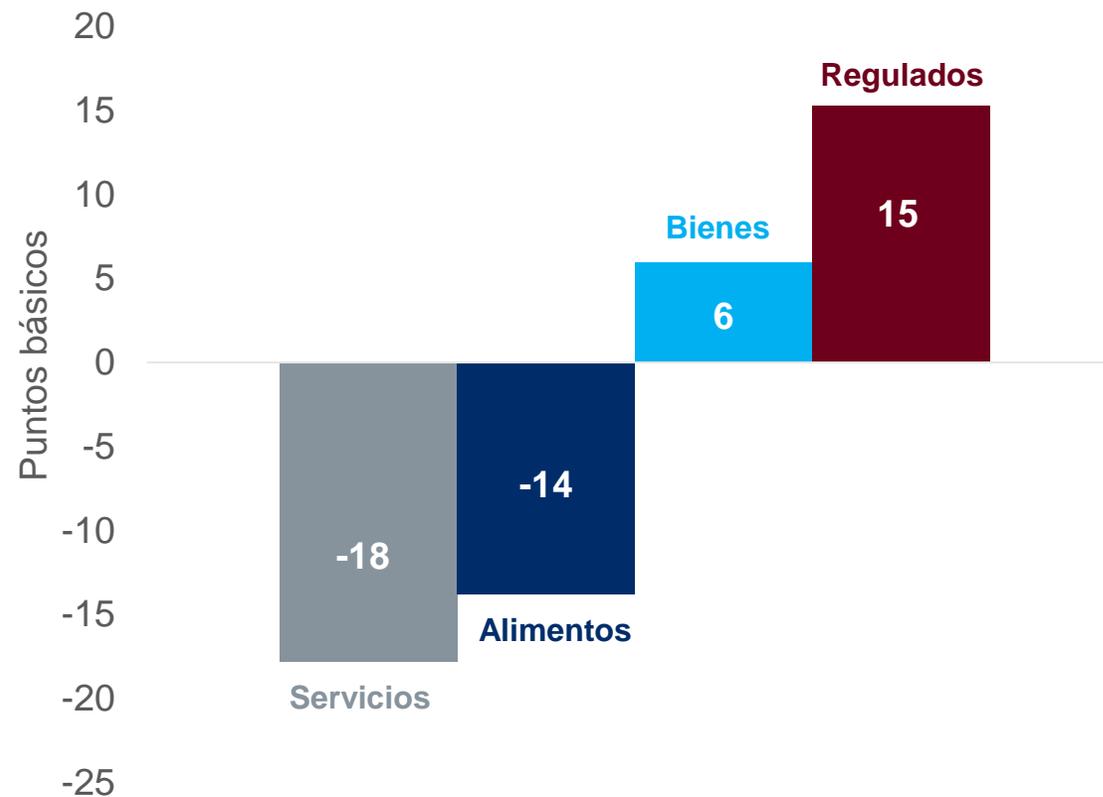
**El IPC volvió a sorprender al alza en marzo al registrar una variación mensual de 0,51% (esperábamos 0,46%). Así, en términos anuales la inflación se redujo hasta 1,51%, 0,11 p.p. por encima del piso que habíamos anticipado a finales del año pasado (1,4%)**

### Inflación anual



Fuente: DANE. BanRep.

### Cambio en la inflación anual por componente (1T21)



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos Corficolombiana..

## Una menor desaceleración en alimentos y una mayor aceleración en regulados explicaron la sorpresa

### IPC por componentes

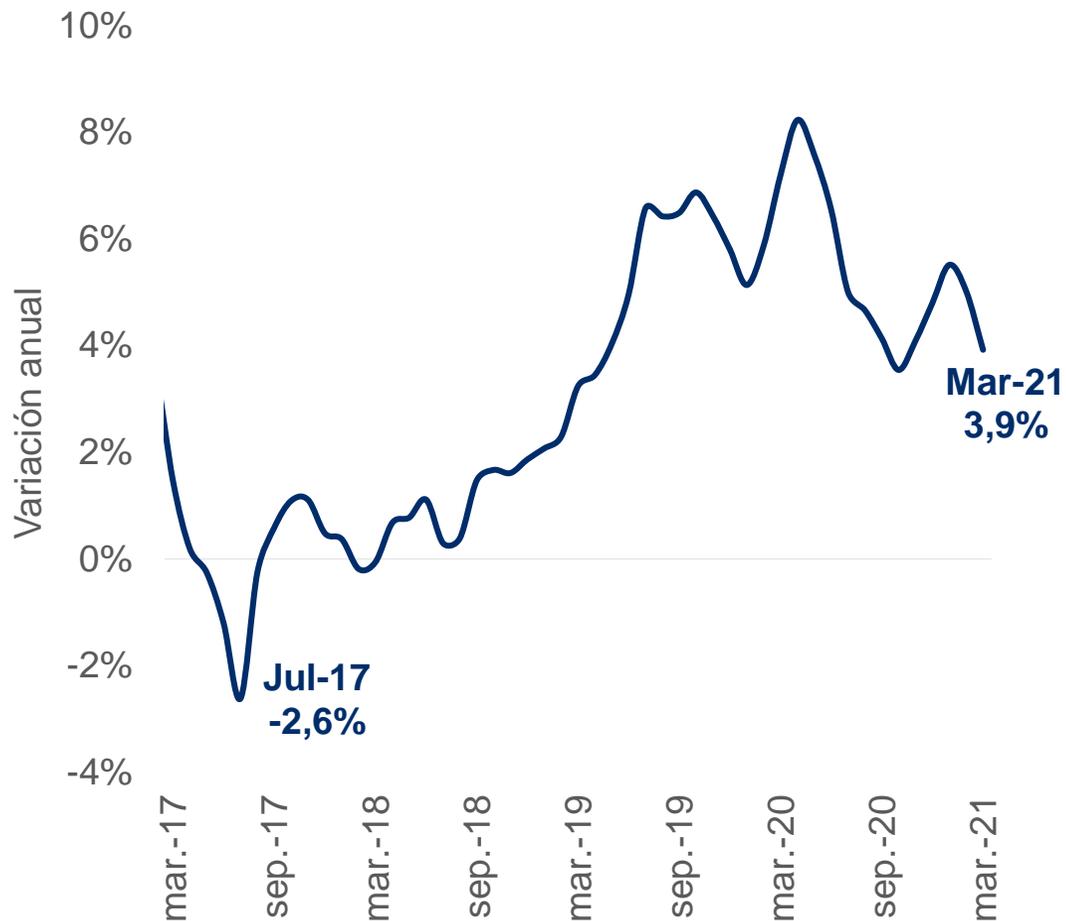
Clasificación nueva	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	mar-20	mar-21	feb-21	mar-21	feb-21	mar-21	
<b>IPC Total</b>	<b>0,57</b>	<b>0,51</b>	<b>1,56</b>	<b>1,51</b>	<b>1,56</b>	<b>1,51</b>	<b>-0,05</b>
Alimentos	2,21	1,14	5,02	3,92	0,80	0,63	-0,17
Servicios	0,21	0,19	0,92	0,90	0,44	0,43	-0,01
Bienes	0,19	0,17	1,08	1,06	0,20	0,19	0,00
Regulados	0,50	1,19	0,83	1,52	0,15	0,27	0,12

Fuente: DANE, Cálculos Corficolombiana

- La inflación anual de **Alimentos** se redujo más de 1,0 p.p., alcanzando su menor nivel en 5 meses → los perecederos explicaron la totalidad del cambio, favorecidos por la elevada base estadística de mar-20
- A diferencia de nuestra expectativa, la inflación anual de **Servicios** adicionó leves presiones a la baja → ajustes en las tarifas de algunos servicios de telefonía móvil lideraron el descenso
- La inflación anual de **Bienes** se mantuvo relativamente estable, generando un aporte neutro → pese a que las prendas de vestir volvieron a registrar incrementos, estos fueron contrarrestados por descensos en los precios de vehículos
- La inflación anual de **Regulados** se aceleró más de lo anticipado, alcanzando su mayor nivel en 10 meses → el alza promedio de 198 pesos en los precios de la gasolina explicó el 85% del incremento en la inflación del grupo

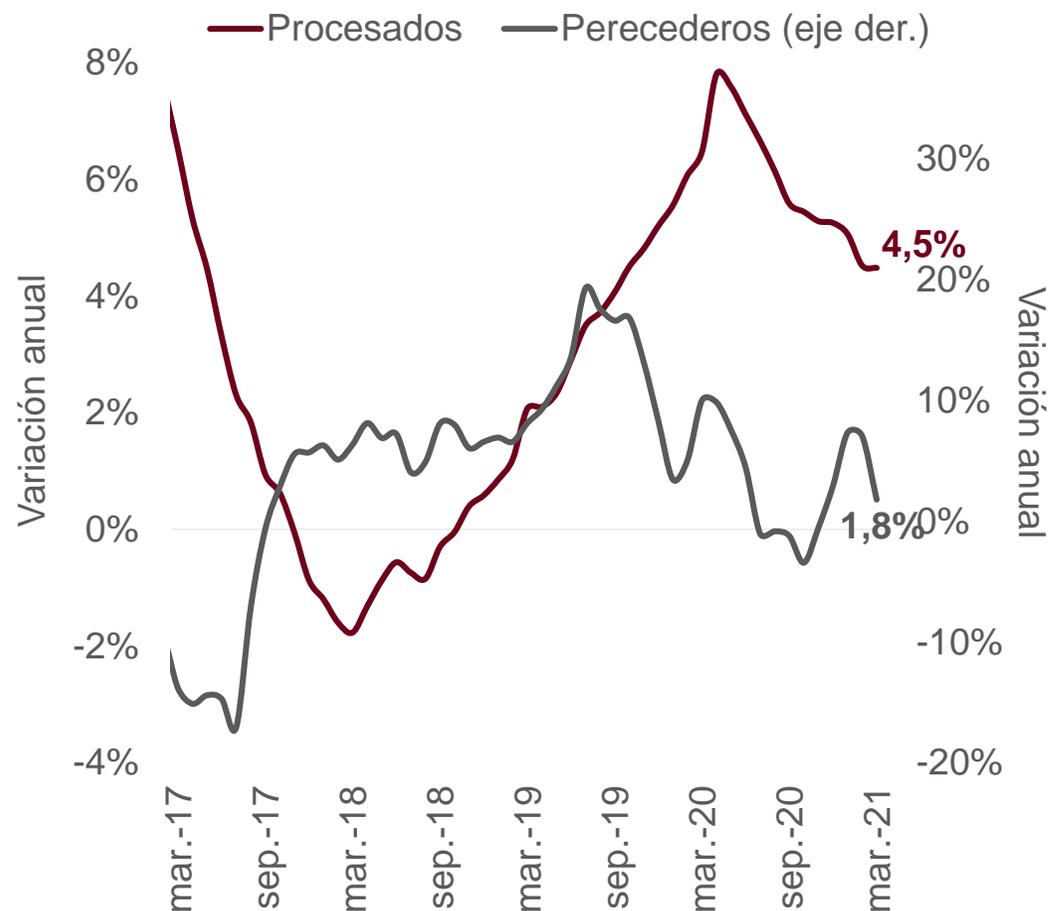
La inflación de alimentos registró una importante reducción en marzo, volviendo a niveles inferiores al 4,0% por primera vez en cinco meses. Aunque los perecederos tuvieron un mayor incremento mensual frente a lo anticipado, su inflación anual se redujo 5,3 p.p. debido a la elevada base estadística de hace un año, lo que explicó la totalidad del descenso

### IPC de Alimentos



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

### IPC de alimentos procesados y perecederos



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

La papa volvió a ser protagonista en marzo, explicando una tercera parte de la inflación mensual de los perecederos. Por su parte, la carne de res fue la principal responsable de la aceleración mensual de la inflación de los procesados debido a la escasez de ganado destinado al mercado local

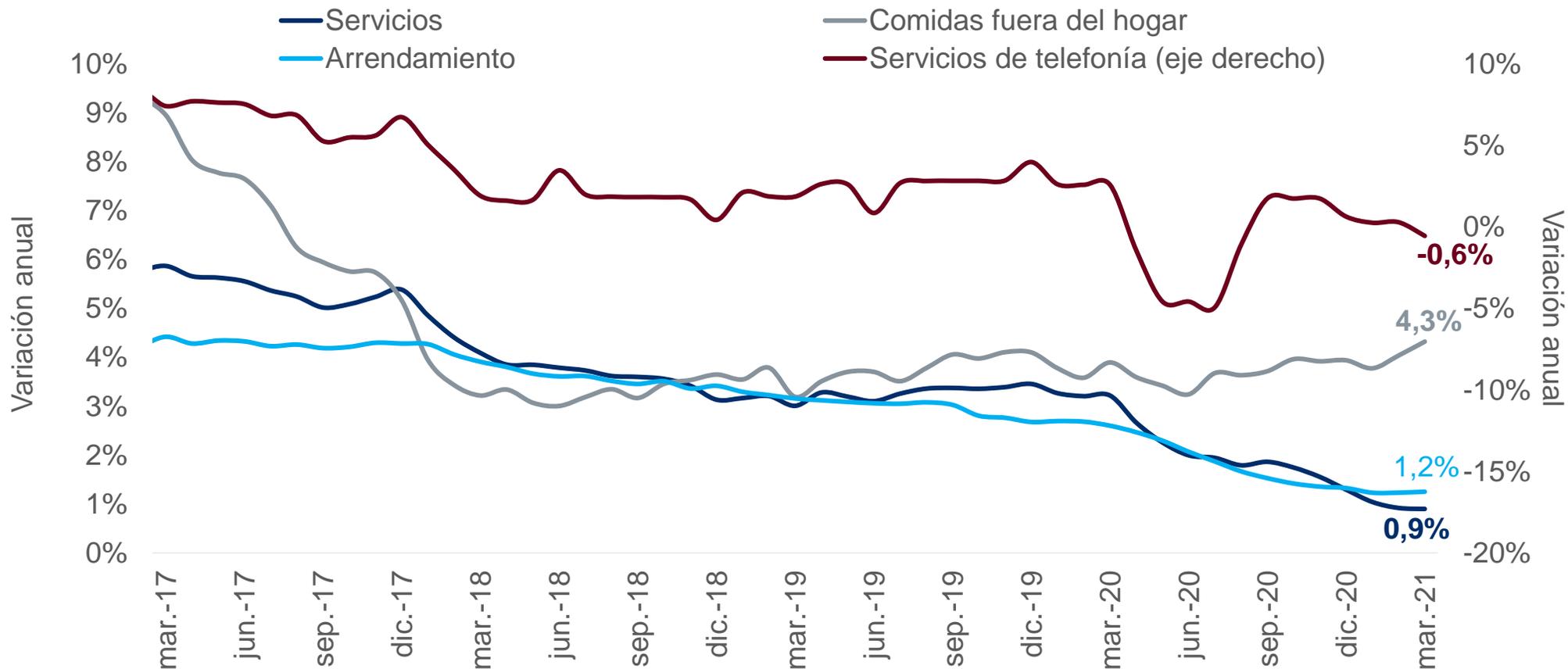
	Variación mensual			Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	mar-20	feb-21	mar-21	mar-21
<b>ALIMENTOS</b>	<b>2,21%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,14%</b>	
<b>Perecederos</b>	<b>8,24%</b>	<b>1,05%</b>	<b>2,90%</b>	<b>0,09</b>
Papas	16,13%	15,12%	22,47%	0,06
Frutas frescas	10,20%	1,74%	4,33%	0,04
Hortalizas frescas	12,00%	-0,83%	2,08%	0,01
Cebolla	12,31%	6,24%	2,48%	0,01
Plátano	5,36%	-4,31%	-5,48%	-0,02
<b>Procesados</b>	<b>0,73%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,09</b>
Res	-0,22%	0,62%	1,58%	0,03
Pollo	0,15%	1,02%	1,84%	0,02
Aceite	0,78%	2,45%	3,53%	0,02
Arroz	2,99%	-1,00%	-1,28%	-0,01

La variación mensual del precio de la papa fue la mayor en 5 años

La inflación anual de la carne de res se acerca a 8,0%, el mayor nivel en cerca de 4 años

Luego de varios meses de marcados descensos, la inflación de servicios se mantuvo estable alrededor de 0,9%. Una reducción tarifaria de algunos servicios de telefonía móvil llevó nuevamente su inflación a terreno negativo, lo que compensó las presiones al alza generadas por las comidas fuera del hogar. La inflación de arrendamientos se estabilizó en 1,2% por tercer mes consecutivo.

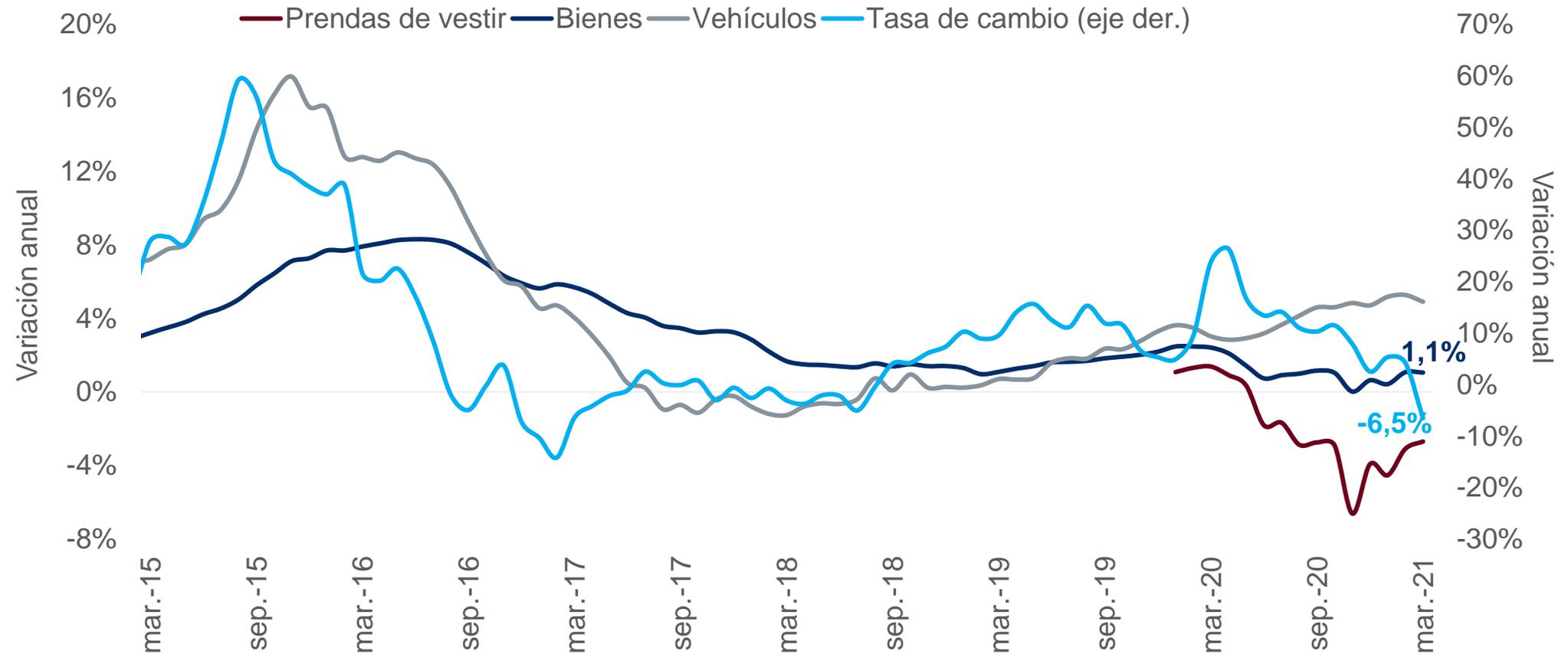
### IPC de Servicios



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

# La inflación de bienes interrumpió su tendencia de ascenso en medio de la primera revaluación anual del peso colombiano en cerca de 2 años y medio. Las presiones al alza generadas por nuevos incrementos en las prendas de vestir fueron contrarrestadas por disminuciones en los vehículos

## IPC de Bienes vs TRM

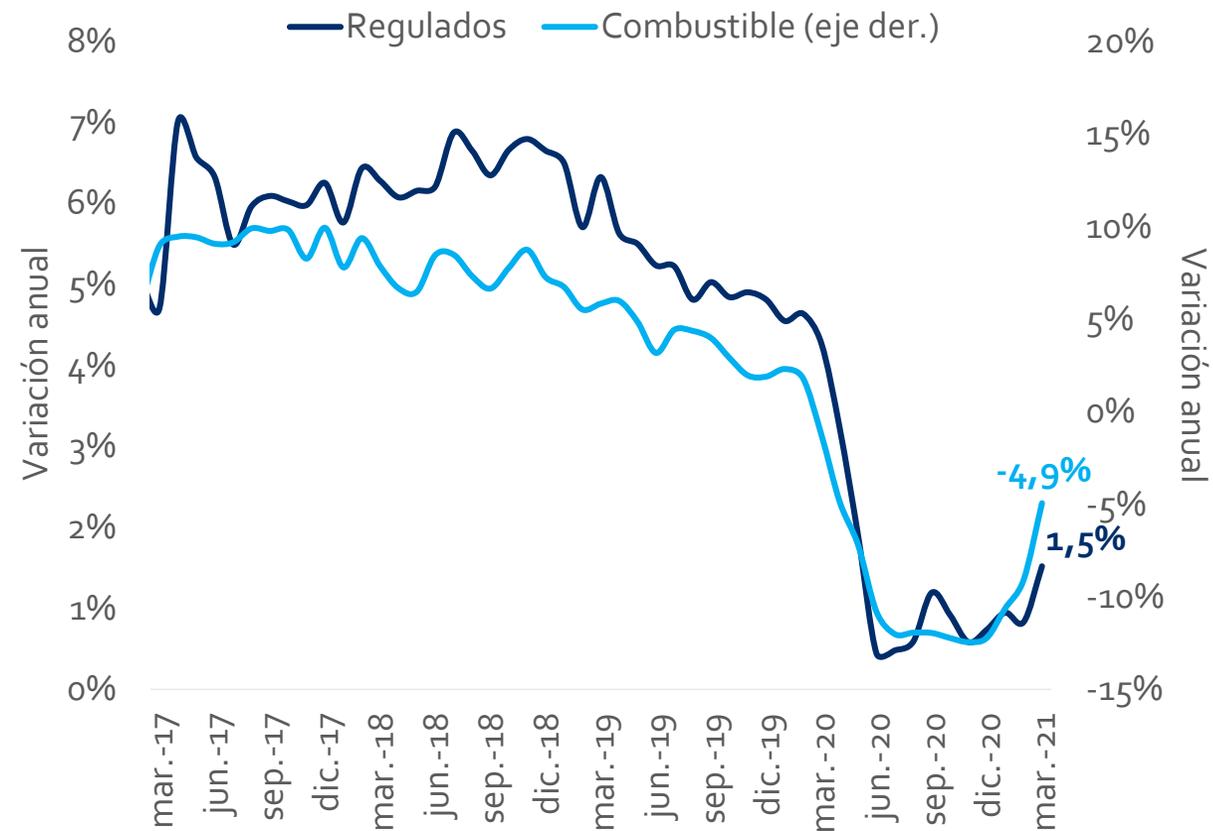


Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

La inflación anual de regulados se aceleró más de lo anticipado, registrando el mayor incremento intermensual desde mediados de 2017. El incremento en los precios de la gasolina (5% acumulado en lo corrido del año) lideró las presiones al alza, a lo que se sumó un aumento generalizado de las tarifas de servicios públicos

### IPC de Regulados

	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual de regulados (p.p.)
	mar-21	mar-21
<b>REGULADOS</b>	<b>1,19%</b>	
Energía	2,03%	0,06
Agua	2,79%	0,05
Combustibles	1,72%	0,04
Gas	1,99%	0,02
Recogido de basuras	3,10%	0,01
Alcantarillado	1,79%	0,01



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

**En línea con los resultados presentados a nivel de grupos, el promedio de las medidas de inflación básica permaneció estable alrededor de 1,2%. La inflación sin alimentos aumentó por segundo mes consecutivo, acercándose a los niveles de cierre de 2020, aunque permaneciendo muy por debajo del rango meta de BanRep**

***Medidas de inflación básica anual***

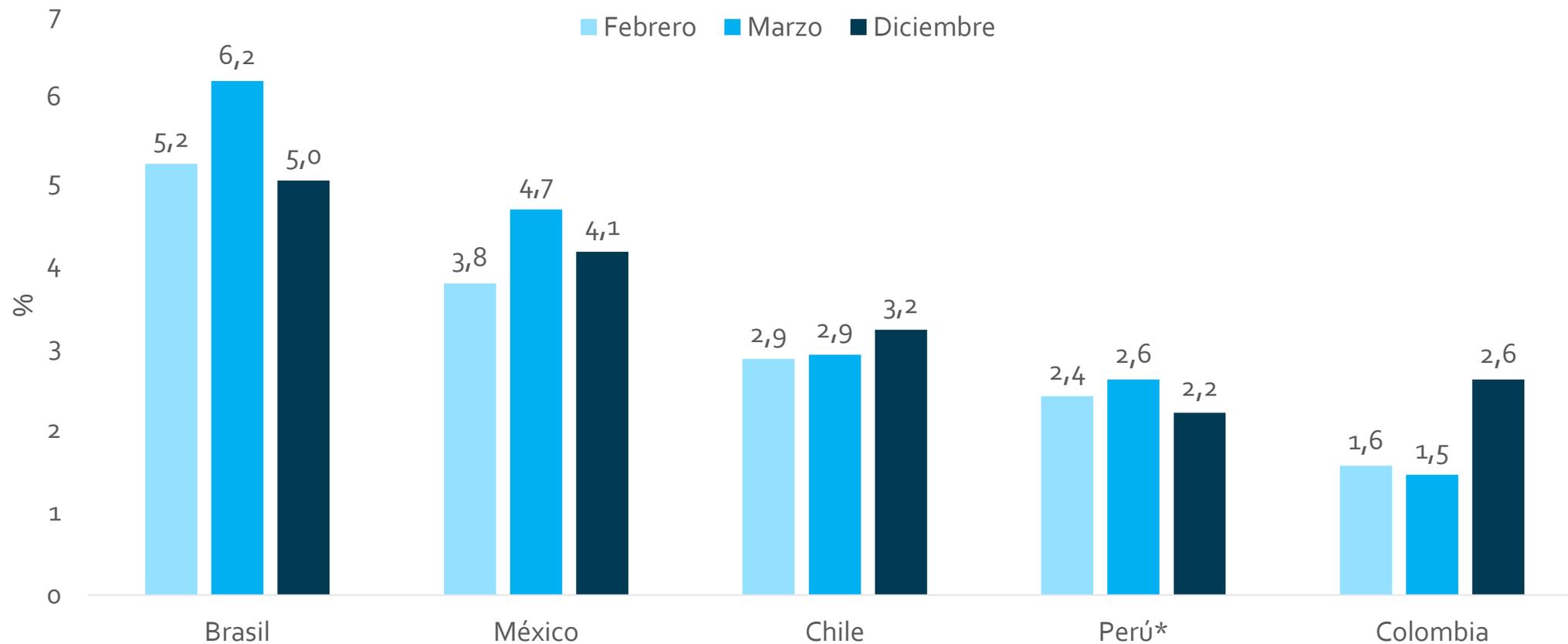
	<b>dic-20</b>	<b>feb-21</b>	<b>mar-21</b>	
Sin alimentos	1,03%	0,93%	1,06%	
Sin alimentos ni regulados	1,11%	0,96%	0,94%	
Núcleo 15 *	1,88%	1,74%	1,67%	
<b>Promedio</b>	<b>1,34%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,22%</b>	

*\* 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*

**Actualmente Colombia es uno de los países con menor inflación en la región. Aunque hacia finales de año esperamos un incremento en el nivel de precios, este seguiría siendo más moderado que en el resto de países. Esto le da espacio a la autoridad monetaria para mantener la tasa de interés estable durante todo el año**

### ***Inflación en países de América Latina - 2021***



Fuente: Eikon.Cálculos Corficolombiana para Colombia

# Perspectivas económicas 2021

Indicador	Expectativa	Proyección 2021	
		Abril 2021	Diciembre 2021
Tasas Interés	<p>En la reunión de marzo, la Junta Directiva de BanRep mantuvo la tasa de intervención en 1,75% por decisión unánime, en contraste con las reuniones anteriores cuando hubo dos votos por reducirla 25 pbs. Cabe resaltar que la decisión estuvo acompañada por una mejora en el pronóstico de crecimiento económico para 2021 desde 4,5% a 5,2%, en línea con nuestra proyección. En la reunión de este mes esperamos que la Junta mantenga nuevamente inalterada la tasa de intervención en 1,75%, en línea con las mejores perspectivas de crecimiento y la senda alcista que iniciaría la inflación a partir de este mes.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 1,75%</li> <li>• Mercado: 1,75%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 1,75%</li> <li>• Mercado: 2,00%</li> </ul>
IPC	<p>Para el mes de abril esperamos que el IPC registre una variación mensual de 0,39%, lo que generaría un importante incremento de la inflación anual hacia niveles de 1,74%. La aceleración en el nivel de precios estaría explicada principalmente por el grupo de regulados, el cual tiene una base de comparación muy baja debido a las medidas adoptadas durante la pandemia en materia de precios de combustibles y subsidios a los servicios públicos (var. mensual de -0,59%). Por su parte, aunque esperamos incrementos mensuales moderados en el IPC de Bienes y Servicios, estos rubros también generarían algunas presiones al alza debido a la baja base estadística de comparación. En contraste, esperamos un nuevo descenso en la inflación anual de alimentos, lo que contrarrestaría parcialmente las presiones señaladas y evitaría un mayor incremento en la inflación total.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 1,74%</li> <li>• Mercado: ND</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 2,6%</li> <li>• Mercado: 2,7%</li> </ul>
TRM	<p>Para abril nuestras expectativas sobre el tipo de cambio son revaluacionistas. El optimismo a propósito de la recuperación mundial 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. A nivel local además persiste la incertidumbre asociada a la reforma fiscal. De esta forma, esperamos que el tipo de cambio se cotice en un rango entre \$3,500 y \$3,700.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 3. 615</li> <li>• Mercado: ND</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 3.351</li> <li>• Mercado: 3.477</li> </ul>
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 reflejó en una contracción del ISE de 4,6% en el primer mes del año (vs -2,5% en diciembre). En esta línea, esperamos que la economía registre una nueva contracción en 1T2. 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"> <li>• CFC: -1,9%</li> <li>• Mercado: ND</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 5,3%</li> <li>• Mercado: 4,9%</li> </ul>

# Equipo de investigaciones económicas

## **José Ignacio López**

*Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas.*

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

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

## **Estrategia Macroeconómica**

---

### **Julio César Romero**

*Economista Jefe*

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

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

### **Ana Vera Nieto**

*Especialista Renta Fija*

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### **Maria Paula Contreras**

*Especialista Economía Local*

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

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

### **Maria Paula González**

*Practicante Investigaciones Económicas*

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

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

### **Juan Camilo Pardo Niño**

*Analista de Investigaciones*

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[cristhian.cruz@corficolombiana.com](mailto:cristhian.cruz@corficolombiana.com)

### **Laura Daniela Parra**

*Analista de Mercados Externos*

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

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

### **José Luis Mojica**

*Analista de Investigaciones*

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

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

### **Roberto Carlos Paniagua Cardona**

*Analista Renta Variable*

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

### **Daniel Felipe Duarte Muñoz**

*Analista Renta Variable*

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

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

### **Sergio Consuegra**

*Analista de Inteligencia Empresarial*

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

### **Daniel Espinosa Castro**

*Analista de Finanzas Corporativas*

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[daniel.espinosa@corficolombiana.com](mailto:daniel.espinosa@corficolombiana.com)

# Contactos

## **Alejandro Pieschacon**

*Director de Estrategia de Producto*

(+57-1) 6062100 Ext. 22724

[alejandropieschacon@casadebolsa.com.co](mailto:alejandropieschacon@casadebolsa.com.co)

## **Análisis y Estrategia**

---

### **Juan David Ballén**

*Director Análisis y Estrategia*

(+57-1) 6062100 Ext. 22622

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

### **María Fernanda Pulido**

*Analista de Renta Fija*

(+57-1) 3538787 Ext. 22814

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

### **Sergio Segura**

*Analista Junior Acciones*

(+57-1) 6062100 Ext. 22636

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

### **Omar Suárez**

*Gerente de Renta Variable*

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

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

### **Juan Felipe D'luyz**

*Analista Junior Acciones*

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

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

### **Miguel Zapata**

*Practicante Investigaciones Económicas*

(+57-1) 6062100 Ext. 22814

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

## **Mesa Institucional Acciones**

---

### **Alejandro Forero**

*Head de acciones Institucional*

(+57-1) 6062100 Ext. 22843

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

### **Juan Pablo Serrano**

*Trader de acciones Institucional*

(+57-1) 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.