

INFORME DE INFLACIÓN ABRIL 2024: BAJA LA VELOCIDAD DEL DESCENSO

Autor: **Diego Alejandro Gómez**
Analista de Economía Local

Editado por: **Julio Romero A.**
Economista Jefe

Abril 12 de 2024



Resumen de resultados de marzo 2024

El **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** registró una **variación mensual de 0,70% en marzo**, muy cerca de nuestra expectativa y la del consenso de analistas (0,68%). **La inflación anual disminuyó 37 puntos básicos (pbs) a 7,36%, desde 7,74% el mes previo**, su nivel más bajo desde enero de 2022. Entre tanto, **la inflación anual sin alimentos cayó 45 pbs a 8,72% en marzo, desde 9,17% en febrero, consolidándose por tercer mes consecutivo en terreno de un dígito**. El registro de marzo es el más bajo desde septiembre de 2022.

El 67% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en marzo vs el promedio de 68% entre 2010-2021.

En términos anuales, los cuatro grandes componentes del IPC aportaron a la desinflación del último mes:

- 1. Servicios:** variación mensual de 0,75% vs 0,92% un año atrás. La inflación anual cayó a 8,29% luego de registrar la segunda desaceleración más pronunciada del último año. Aportes más relevantes de arriendos y comidas fuera del hogar.
- 2. Regulados:** inflación mensual de 1,21% vs 1,41% hace un año. La inflación anual bajó 23 pbs a 15,77%, desacelerándose por tercer mes consecutivo, algo que no sucedía desde mayo 2020. Principales aportes al alza en marzo de transporte urbano y gas.
- 3. Alimentos:** variación mensual de 0,75% vs 0,91% un año atrás; la inflación anual bajó a 1,74%, con las mayores presiones en frutas frescas, hortalizas y tomate, evidenciando efectos del Fenómeno del Niño. En el IPC de alimentos procesados el incremento más fuerte provino de condimentos y arroz.
- 4. Bienes:** variación mensual de -0,01% vs 1,20% hace un año. La inflación anual cumplió 9 meses desacelerándose de manera consecutiva al cerrar en 3,08%, impulsada a la baja por vehículos y equipos de telefonía móvil, en línea con la debilidad de la demanda local y la apreciación acumulada del peso colombiano en el último año.

El promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó por décimo primer mes consecutivo a 7,72% (-45 pbs).

Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

Pronóstico ABRIL 2024:

La inflación anual se desaceleraría a 7,14%, su nivel más bajo desde inicios del 2022, aunque su descenso (-22 pbs) sería el más lento del actual ciclo desinflacionario. Variación mensual estimada de +0,57% vs 0,78% en abr-23. De los cuatro grandes rubros, servicios, regulados y bienes registrarían descensos de su inflación anual:

- i. IPC servicios:** 0,70% mensual vs 0,94% hace un año. Estimamos que el porcentaje de indexación de arriendos a la inflación del año anterior (9,3% en 2023) alcanzó su techo en feb-24 (87,9%) y comenzará a reducir las presiones inflacionarias de dicho componente. **La inflación anual bajaría a 8,03%, desde el 8,29% de marzo.**
- ii. IPC alimentos:** 0,52% mensual, superior al -0,07% de hace un año. El Fenómeno del Niño presionaría nuevamente los perecederos al alza, impulsando la **inflación anual a 2,33% desde 1,73% en febrero.**
- iii. IPC regulados:** 0,85% mensual vs 1,32% hace un año, impulsada por electricidad y agua. **La inflación anual disminuiría 53 pbs a 15,24%**, desacelerándose por cuarta vez consecutiva.
- iv. IPC bienes:** -0,02% mensual vs 0,81% hace un año. **La inflación anual disminuiría 85 pbs a 2,22%**, en línea con la debilidad de la demanda, lo que ha derivado en caídas en vehículos y prendas de vestir.

Inflación básica: las medidas inflación núcleo (sin alimentos y sin alimentos ni regulados) descenderán, impulsadas a la baja por el ajuste en el componente de bienes y una moderación paulatina en el ritmo de inflación en servicios. **La inflación sin alimentos será de un dígito por cuarto mes consecutivo.**

Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

Fenómeno del Niño reducirá la velocidad del proceso desinflacionario:

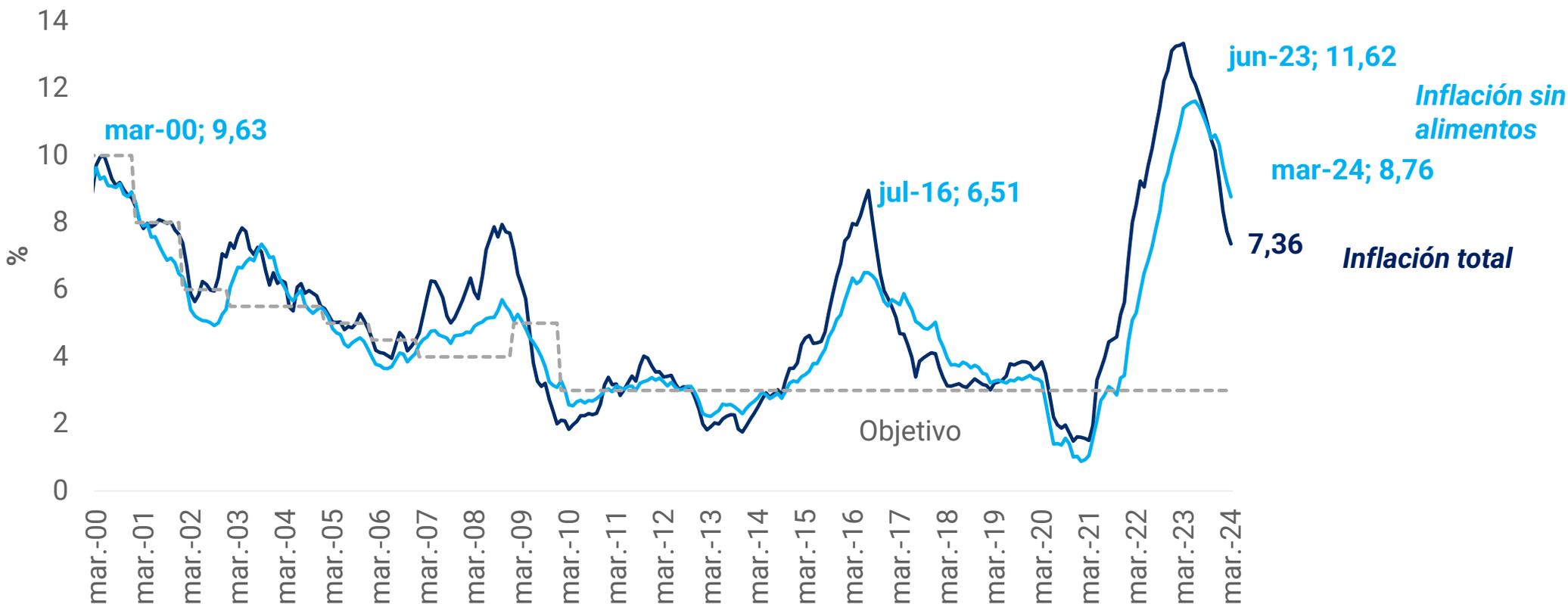
- La inflación anual de arriendos tuvo su primera reducción –aunque leve– en varios meses, y sugiere que **la presión de dicho componente sobre la inflación total se estabilizará en el transcurso del año.**
- **El Fenómeno del Niño continuará generando presiones alcistas sobre la inflación de los alimentos perecederos, la electricidad, y el agua,** entorpeciendo el proceso desinflacionario durante el segundo trimestre.
- **La debilidad de la demanda de la demanda interna y la fuerte apreciación del peso continuarán ejerciendo presiones bajistas sobre los precios de los bienes.**

Implicaciones de política monetaria:

- A pesar de que los datos de marzo consolidan el proceso de convergencia a la meta de inflación de BanRep, anticipamos que **la Junta mantendrá el ritmo de recortes de su tasa de política monetaria en 50 pbs para la reunión de abril.**
- Entre los motivos para actuar con cautela, destacamos: i) Las expectativas de inflación a un año (4,66%) continúan por encima del límite superior del rango de tolerancia entre 2% y 4%. ii) la leve caída en la inflación anual de arriendos de marzo es una buena primera señal; sin embargo, se necesitará evidencia adicional que ratifique una tendencia para acelerar el ritmo de recortes. iii) Las presiones en los precios de los regulados y los alimentos derivarán en un menor ritmo desinflacionario en el segundo trimestre del año, con una inflación anual que se mantendrá cerca al 7% durante el primer semestre; iv) según las minutas de la última reunión, el deterioro previsto de la posición fiscal y la incertidumbre generada en los mercados tras las reformas impulsadas por el Gobierno en el frente político, económico y social, reducen el margen de la Junta para un relajamiento agresivo de la política monetaria.

El IPC aumentó 0,70% m/m en marzo, muy cerca de nuestra expectativa y la del consenso (0,68%). La inflación anual disminuyó puntos básicos, a 7,36% (ant: 7,74%), alcanzando el nivel más bajo desde ene-22. Por su parte, la inflación sin alimentos cayó 45 pbs a 8,72% anual

Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

En términos anuales, los alimentos, los bienes, los servicios y los regulados explicaron la desinflación del último mes. En el último caso, la variación anual mostró su tercera desaceleración consecutiva. Los servicios exhibieron la segunda desaceleración más pronunciada del último año

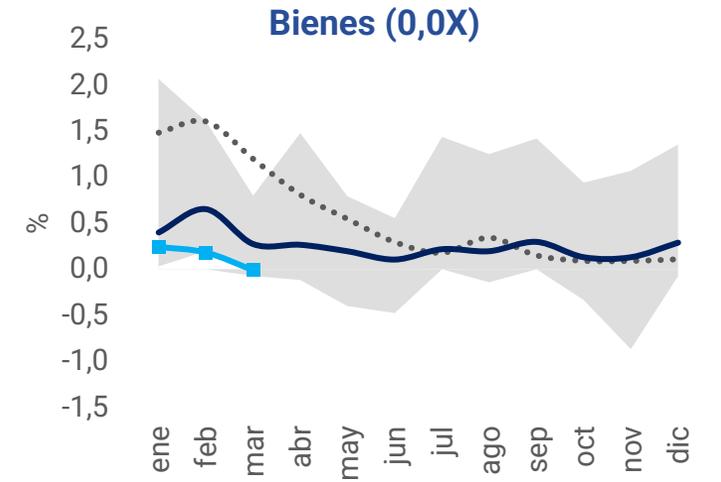
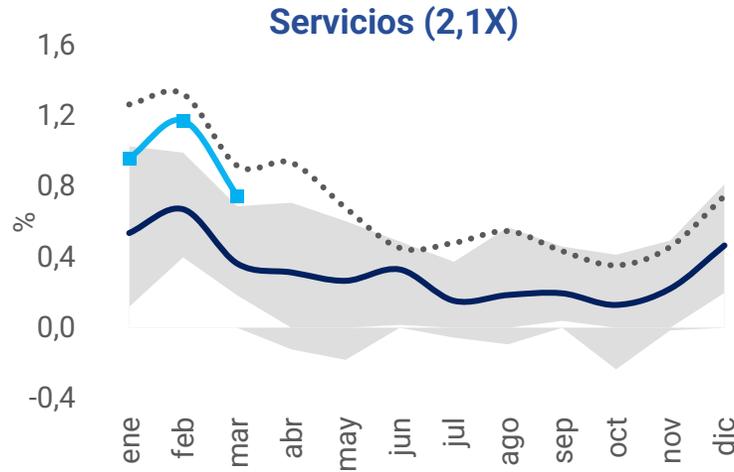
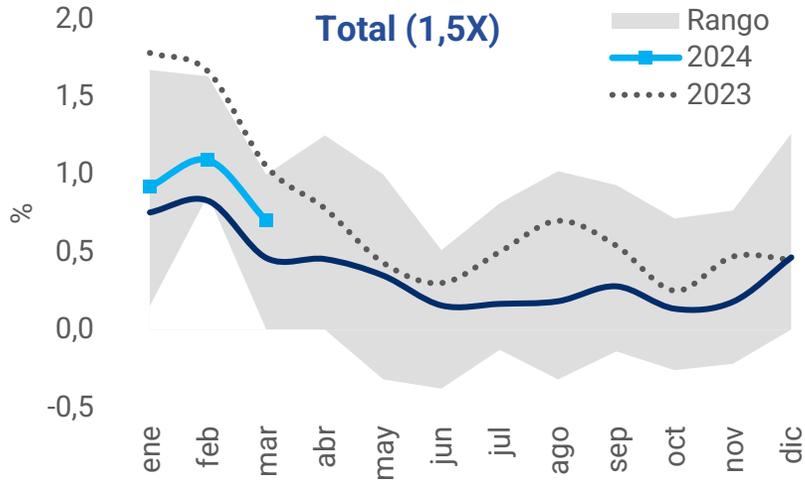
Inflación anual principales componentes del IPC



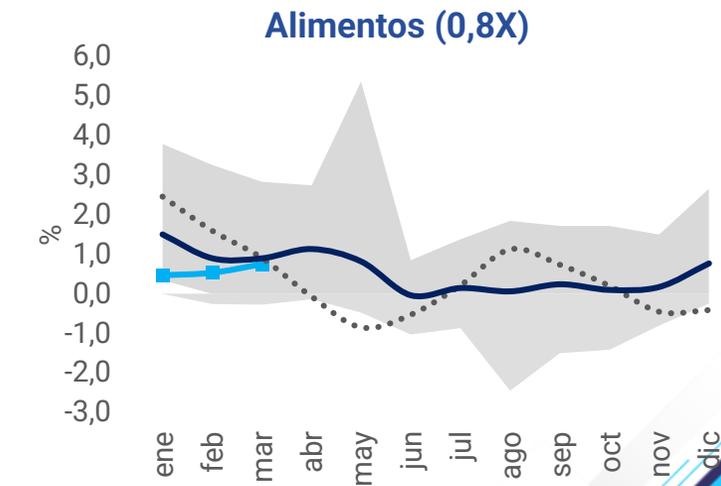
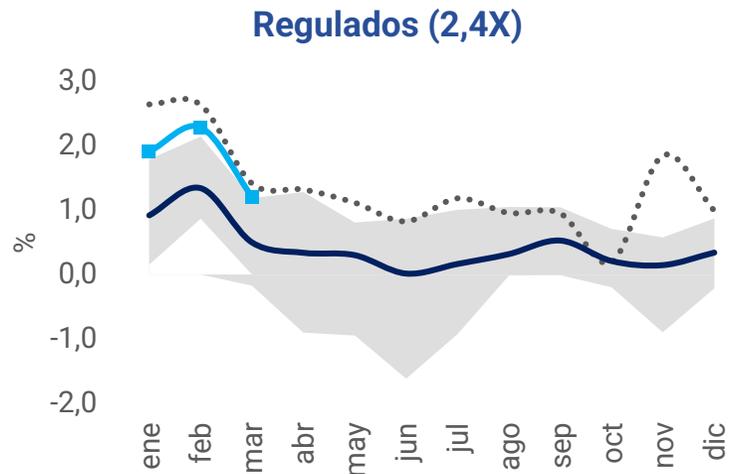
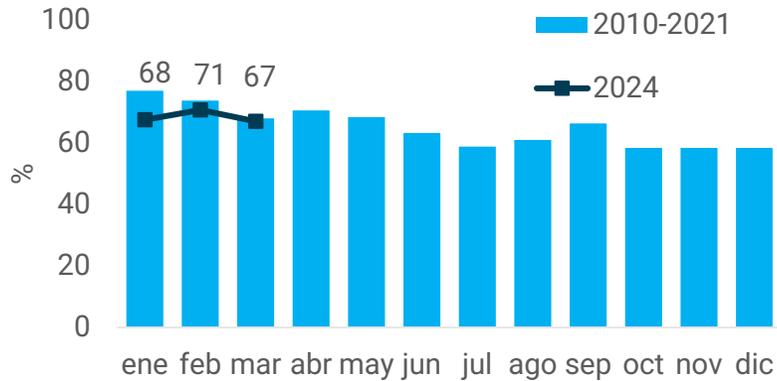
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El 67% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en marzo, vs promedio de 74% entre 2010-2021. La inflación total fue 1,5 veces más que su promedio para este mes. Servicios y regulados se ubicaron por encima de su promedio histórico.

Inflación mensual vs rango 2010-2021

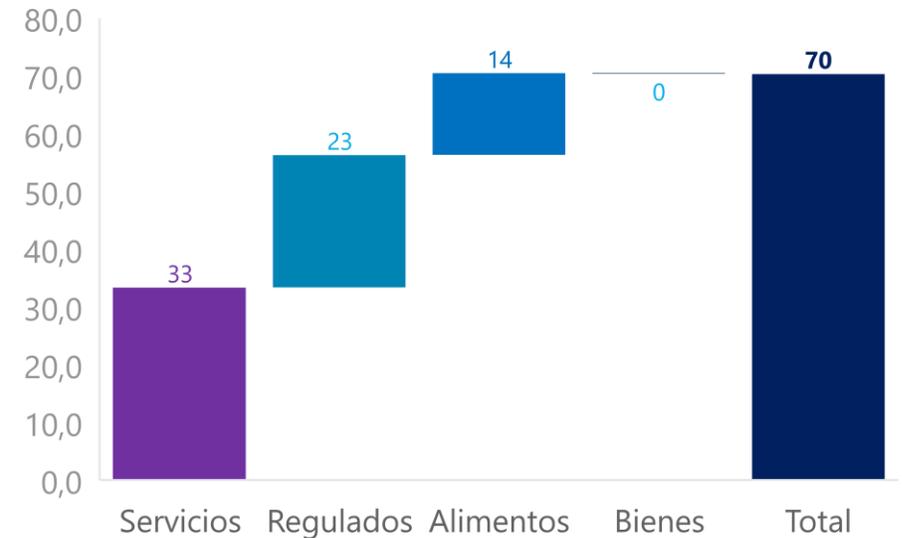


% de rubros con var. positiva



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Contribución a la inflación mensual MARZO 2024 (Puntos básicos)



Contribuciones a la inflación de MARZO:

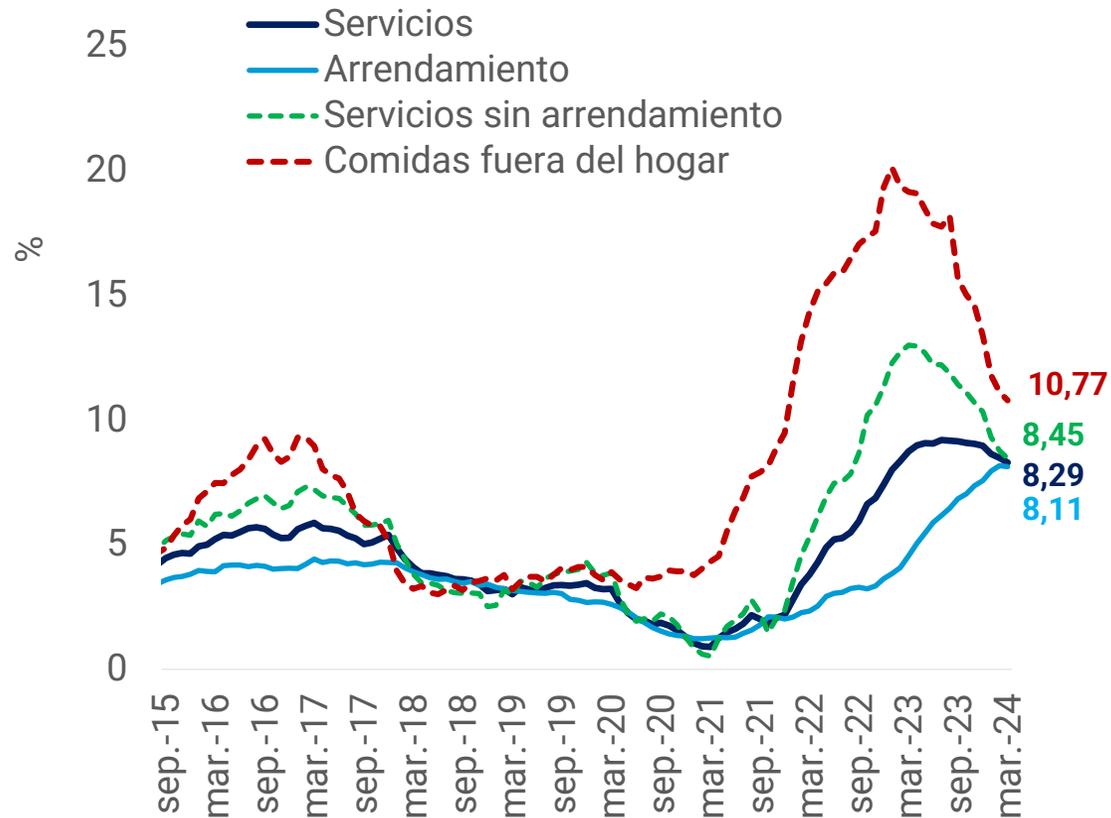
- **Servicios** → explicaron el 47% del resultado, impulsados por arriendos y comidas fuera del hogar.
- **Regulados** → explicaron el 33% del resultado. Impulsados por transporte urbano y gas.
- **Alimentos** → explicaron el 20% del resultado, impulsados por los perecederos.
- **Bienes** → explicaron el 0% del resultado, mayores contribuciones mensuales en productos farmacéuticos y cigarrillos.

| | Variación mensual (%) | | Variación anual (%) | | Contribución a la inflación anual (p.p.) | | Cambio en contribución (p.p.) |
|------------------|-----------------------|-------------|---------------------|-------------|--|-------------|-------------------------------|
| | mar-23 | mar-24 | feb-24 | mar-24 | feb-24 | mar-24 | |
| IPC Total | 1,05 | 0,70 | 7,74 | 7,36 | 7,74 | 7,36 | -0,37 |
| Alimentos | 0,91 | 0,75 | 1,89 | 1,74 | 0,38 | 0,35 | -0,03 |
| Servicios | 0,92 | 0,75 | 8,47 | 8,29 | 3,75 | 3,66 | -0,09 |
| Regulados | 1,41 | 1,21 | 16,01 | 15,77 | 2,83 | 2,80 | -0,03 |
| Bienes | 1,20 | -0,01 | 4,32 | 3,08 | 0,78 | 0,56 | -0,23 |

60%
de la desinflación
anual provino de
bienes

El IPC de servicios aumentó 0,75% mensual (vs 0,92% un año atrás), impulsado por la variación de arrendos y comidas fuera del hogar. La inflación anual cayó a 8,29% luego de registrar la segunda desaceleración más pronunciada del último año y se ubicó 88 pbs por debajo del máximo histórico registrado en jul-23

IPC de servicios y principales rubros

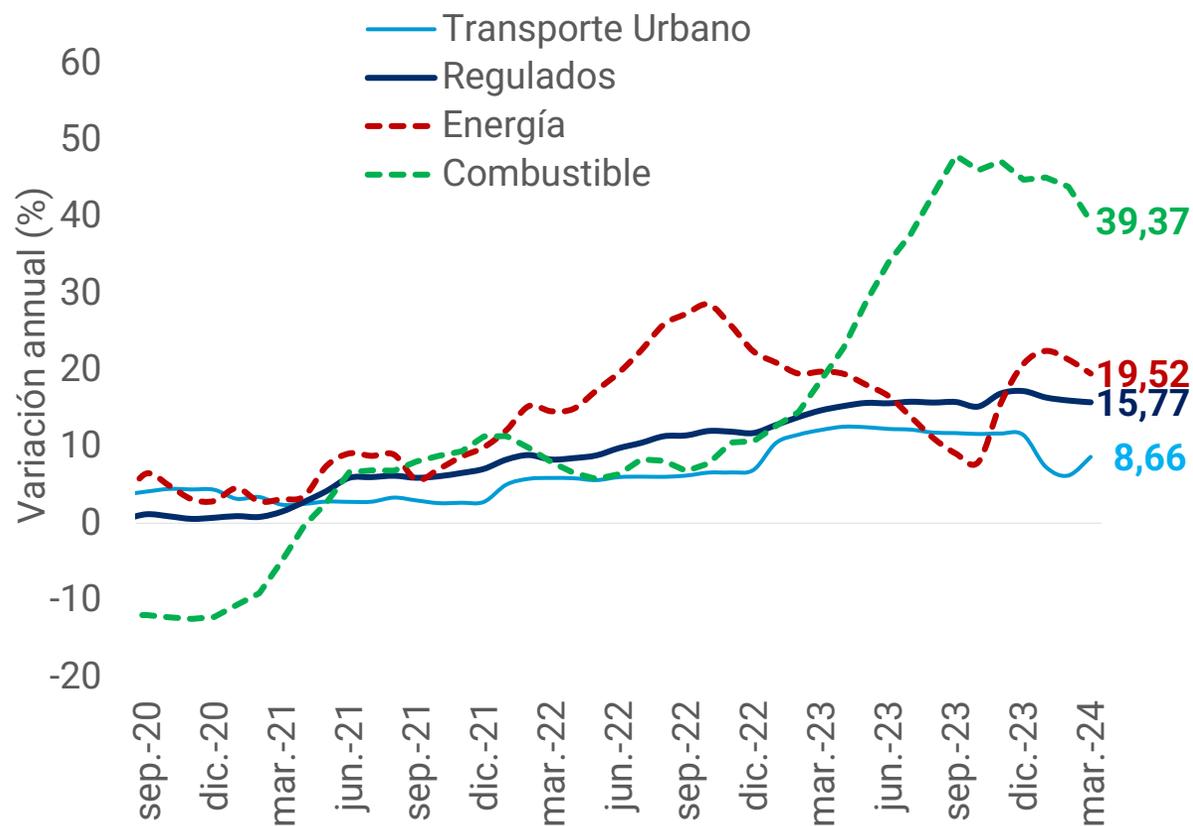


| | Variación (%) | | Contribución (p.p.) | |
|--------------------------|---------------|-------------|---------------------|-------------|
| | Mensual | Anual | Mensual | Anual |
| Servicios | 0,75 | 8,29 | 0,33 | 3,66 |
| Arriendo imputado | 0,74 | 8,02 | 0,09 | 0,99 |
| Comidas rápidas | 1,09 | 10,41 | 0,08 | 0,74 |
| Arriendo efectivo | 0,74 | 8,24 | 0,07 | 0,74 |
| Servicios de copropiedad | 2,07 | 13,16 | 0,02 | 0,15 |
| Comidas fuera del hogar | 0,65 | 11,96 | 0,01 | 0,26 |
| Suscripción TV | -0,03 | 2,22 | 0,00 | 0,02 |
| Transporte aéreo | -2,18 | -17,11 | 0,00 | -0,04 |
| Cines y teatros | -1,72 | 5,22 | 0,00 | 0,01 |
| Paquetes turísticos | -4,81 | -3,82 | 0,02 | -0,02 |

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes y servicios regulados aumentó 1,21% mensual (vs 1,41% hace un año), en línea con el aumento en el transporte urbano y el gas. La inflación anual bajó 23 pbs a 15,77%, desacelerándose por tercer mes consecutivo, algo que no sucedía desde mayo de 2020

IPC de regulados y principales rubros

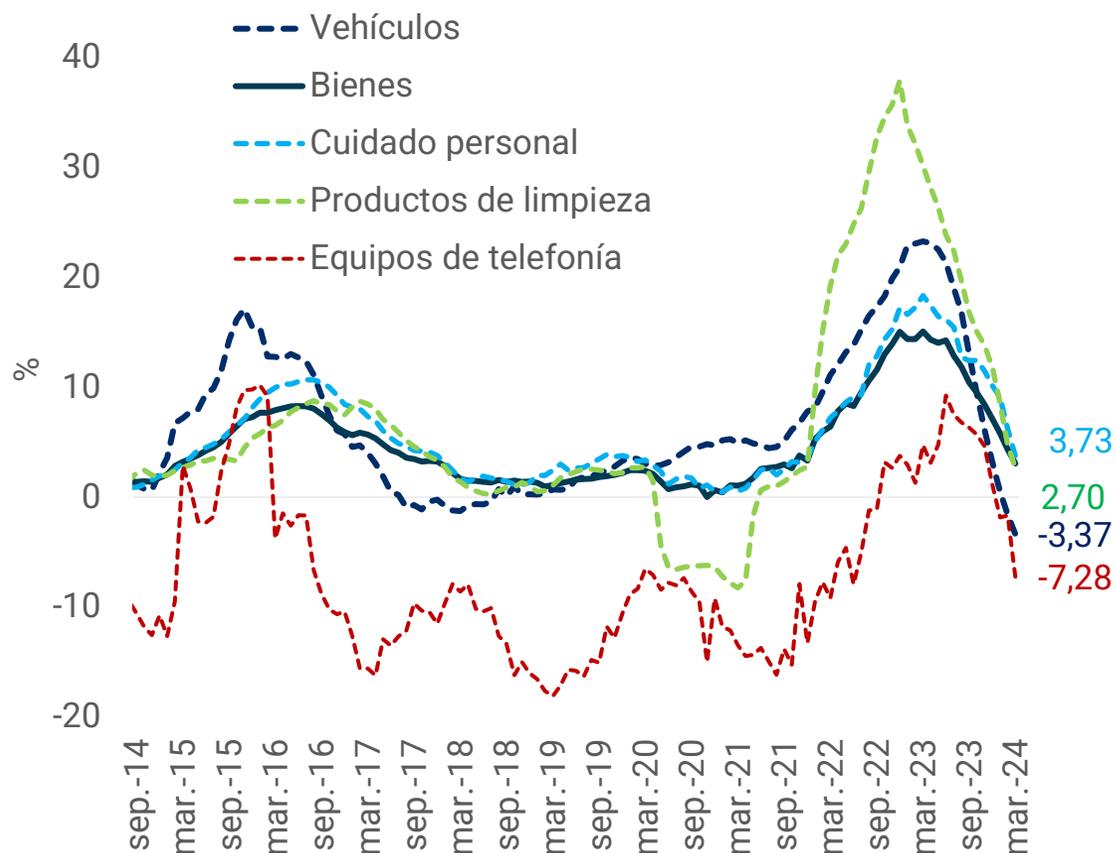


| | Variación (%) | | Contribución (p.p.) | |
|-----------------------------|---------------|--------------|---------------------|-------------|
| | Mensual | Anual | Mensual | Anual |
| Regulados | 1,21 | 15,77 | 0,23 | 2,80 |
| Transporte urbano | 3,02 | 8,66 | 0,14 | 0,40 |
| Gas | 3,57 | 0,95 | 0,04 | 0,01 |
| Combustibles para vehículos | 0,42 | 39,37 | 0,01 | 1,05 |
| Agua | 0,73 | 11,01 | 0,01 | 0,21 |
| Recogida de basuras | 2,20 | 10,85 | 0,01 | 0,05 |
| Gastos reglamentarios | 0,06 | 13,21 | 0,00 | 0,02 |
| Peajes | 0,00 | 14,93 | 0,00 | 0,02 |
| Cuotas moderadoras a EPS | 0,00 | 10,55 | 0,00 | 0,01 |
| Documentos administrativos | 0,00 | 9,32 | 0,00 | 0,01 |

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El IPC de bienes se contrajo 0,01% mensual vs +1,20% hace un año. La inflación anual cumplió 9 meses desacelerándose de manera consecutiva al cerrar en 3,08%. Vehículos y equipos de telefonía móvil contribuyeron negativamente a la inflación mensual

IPC de bienes y principales rubros

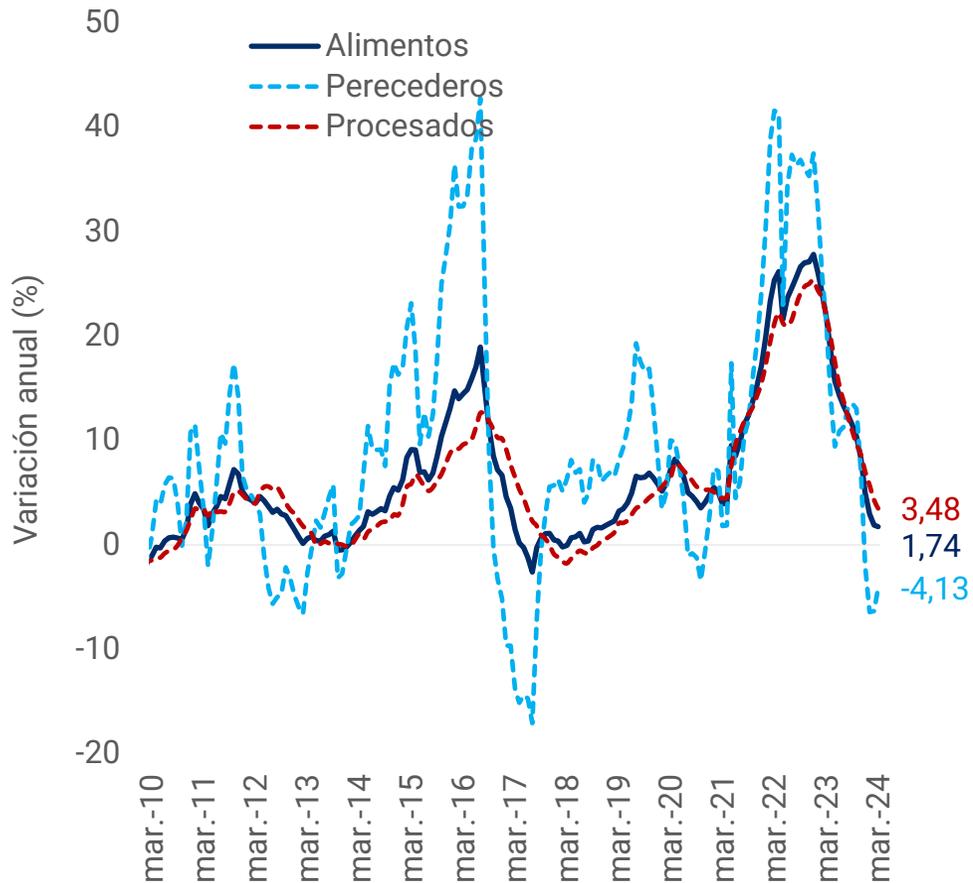


| | Variación (%) | | Contribución (p.p.) | |
|---------------------------------|---------------|-------------|---------------------|-------------|
| | Mensual | Anual | Mensual | Anual |
| Bienes | -0,01 | 3,08 | 0,00 | 0,56 |
| Productos farmacéuticos | 1,03 | 7,65 | 0,01 | 0,08 |
| Cigarrillos y tabaco | 2,68 | 13,22 | 0,00 | 0,02 |
| Aguardiente | 2,97 | 9,59 | 0,00 | 0,01 |
| Alimentos para mascotas | 1,24 | 6,88 | 0,00 | 0,02 |
| Artículos para higiene corporal | -0,34 | 3,73 | -0,01 | 0,06 |
| Productos de aseo personal | -0,99 | 0,65 | -0,01 | 0,01 |
| Equipos telefonía móvil | -5,20 | -7,28 | -0,01 | -0,02 |
| Vehículos nuevos y usados | -0,43 | -3,37 | -0,01 | -0,10 |

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de alimentos fue de 0,75% vs 0,91% un año atrás; la inflación anual bajó a 1,74%. Las mayores presiones se observaron en frutas frescas, hortalizas y tomate, evidenciando presiones asociadas con el Fenómeno del Niño. En el precio de los alimentos procesados el incremento provino de los condimentos y el arroz.

IPC de alimentos procesados y perecederos

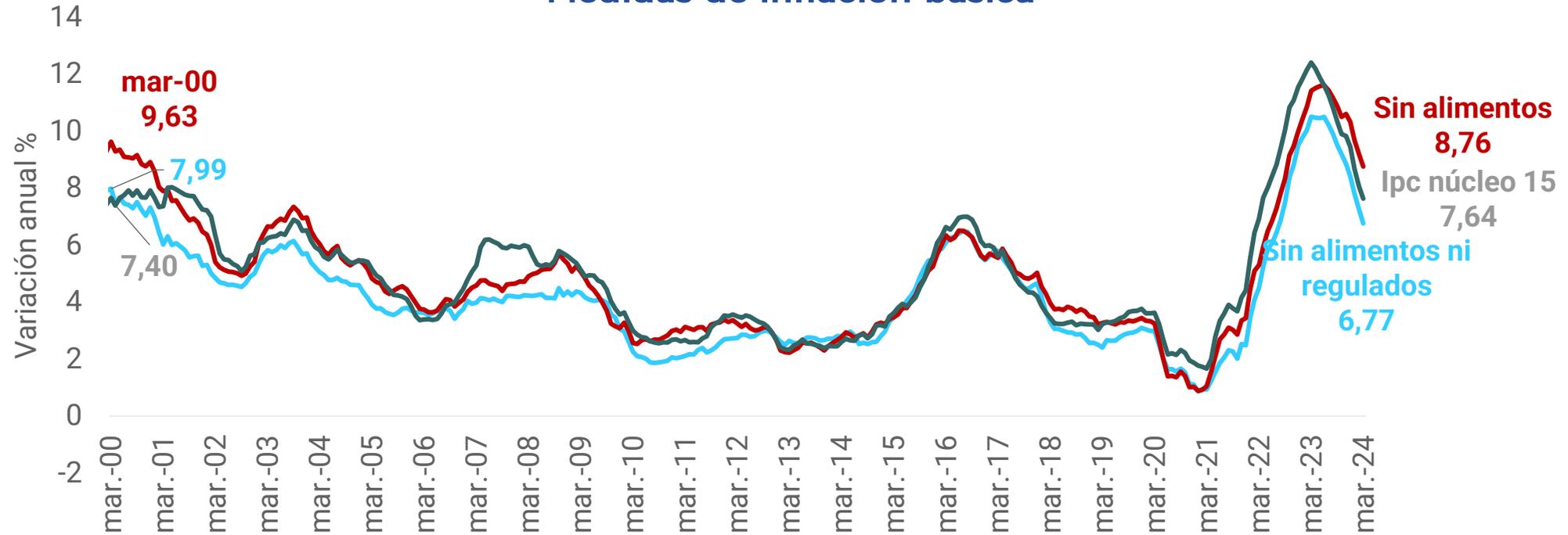


| | Variación (%) | | Contribución (p.p.) | |
|--------------------------------|---------------|--------------|---------------------|--------------|
| | Mensual | Anual | Mensual | Anual |
| Alimentos | 0,75 | 1,75 | 0,14 | 0,35 |
| Perecederos | 3,57 | -4,13 | 0,14 | -0,19 |
| Frutas frescas | 7,58 | 10,40 | 0,09 | 0,13 |
| Hortalizas y legumbres frescas | 2,70 | 6,34 | 0,01 | 0,03 |
| Plátanos | 3,58 | -33,30 | 0,01 | -0,19 |
| Naranjas | 12,56 | 8,10 | 0,01 | 0,01 |
| Papas | 2,27 | -12,71 | 0,01 | -0,06 |
| Legumbres Secas | -0,54 | -14,16 | 0,00 | -0,05 |
| Yuca | -3,23 | -22,18 | 0,00 | -0,03 |
| Tomate | -2,03 | 31,06 | 0,01 | 0,06 |
| Cebolla | -2,63 | -31,56 | 0,01 | -0,11 |
| Procesados | 0,00 | 3,48 | 0,00 | 0,53 |
| Condimentos | 8,54 | 9,83 | 0,01 | 0,01 |
| Arroz | 0,23 | -0,27 | 0,00 | 0,00 |
| Chocolate | 0,96 | 18,81 | 0,00 | 0,04 |
| Pan | -0,38 | 0,73 | 0,00 | 0,01 |
| Aceites Comestibles | -1,38 | -14,09 | 0,01 | -0,10 |
| Carnes de aves | -0,69 | 6,94 | 0,01 | 0,10 |

Fuente: DANE. Cálculos: Corfic Colombiana.

El promedio de medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó por décimo primer mes consecutivo a 7,72% (-45 pbs), su menor nivel desde jul-22, impulsado por la desinflación de los bienes y servicios

Medidas de inflación básica



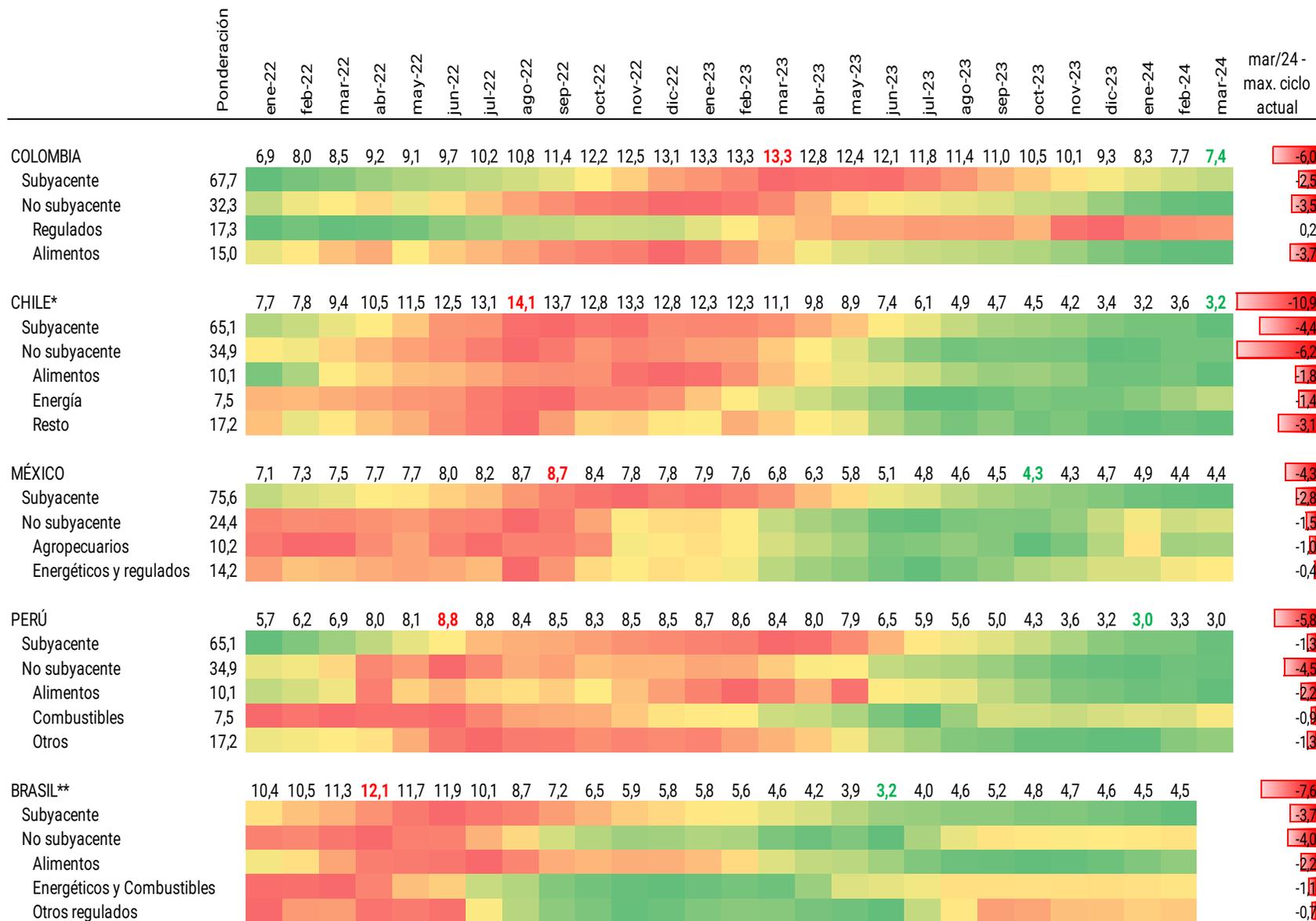
Fuente: DANE y BanRep

Implicaciones de política monetaria: esperamos que la Junta continúe en abril un ciclo gradual de flexibilización monetaria, condicionado a que la inflación, las expectativas, la actividad productiva y los principales activos locales evolucionen en la dirección esperada. Vale la pena mencionar que, aunque la tasa real sigue siendo muy contractiva este año, las expectativas de inflación a 1 año continúan por encima del límite superior del rango de tolerancia entre el 2% al 4%, lo que motivaría que la Junta mantenga el ritmo de recortes en 50 pbs.

La inflación de marzo retrocedió en Colombia, Chile y Perú. Asimismo, La inflación núcleo retrocedió en todos los países de la región, favoreciendo el espacio de recortes de tasas de interés en algunos de estos países. Los componentes volátiles revelaron comportamientos mixtos, en medio del fenómeno de El Niño y de una tendencia al alza en las referencias internacionales del barril de petróleo.

Monitor de contribuciones a la inflación regional

Fuente: Bancos Centrales de cada país. Cálculos Corficolombiana. *Medidas de BCCh. **Por disponibilidad de la información, en Brasil se hizo el comparativo respecto a febrero del 2024.



Equipo de Investigaciones Económicas

César Pabón

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corficolombiana.com

Estrategia Macroeconómica

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

julio.romero@corfi.com

José Luis Mojica

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corfi.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corfi.com

Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista Contexto Externo y Mercado Cambiario

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@corfi.com

Valentina Hernández

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

daniela.hernandez@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbezo@corfi.com

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

Juan.pardo@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

andres.gallego@corfi.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corfi.com

Finanzas Corporativas

Jaime Cárdenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

jaime.cardenas@corfi.com

Contactos

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

(+57-601) 6062100 Ext. 22622

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Juan Camilo Gutierrez Poveda

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 6062100 Ext. 23632

juan.gutierrez@casadebolsa.com.co

Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

angie.rojas@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Líder Análisis y Estrategia de Acciones

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Gerente Institucional de Acciones

(+57-601) 6062100 Ext. 22754

alejandro.forero@casadebolsa.com.co

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.