



**CasadeBolsa**

# **INFORME DE INFLACIÓN MARZO 2024: DESINFLACIÓN CON RIESGOS AL ALZA**

---

*Autor:* **Jose Luis Mojica**  
Analista de Economía Local

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

Marzo 8 de 2024



# Resumen de resultados de febrero 2024

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 1,09% en febrero, por encima de nuestra expectativa y la del consenso de analistas (0,93% y 1,0% respectivamente). La inflación anual disminuyó 61 puntos básicos (pbs) a 7,74% (ant: 8,35%), su nivel más bajo desde enero del 2022. Entre tanto, la inflación anual sin alimentos cayó 49 pbs a 9,20% en febrero (ant: 9,69%), consolidándose por segundo mes consecutivo en terreno de un dígito.

El 71% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en febrero vs el promedio de 74% entre 2010-2021.

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

1. **Servicios:** variación mensual de 1,18% vs 1,33% un año atrás. La inflación anual cayó a 8,47% luego de registrar la segunda desaceleración más pronunciada del último año y se ubicó 72 pbs por debajo del máximo histórico en jul-23. Aportes más relevantes de arriendos, comidas fuera del hogar y matrículas.
2. **Regulados:** inflación mensual de 2,28% vs 2,63% hace un año. La inflación anual bajó 40 pbs a 16,01%, desacelerándose por segundo mes consecutivo, algo que no sucedía desde octubre 2022. Principales aportes al alza en febrero: educación preescolar, primaria y secundaria, y transporte urbano.
3. **Alimentos:** variación mensual de 0,54% vs 1,60% un año atrás; la inflación anual bajó a 1,89%. En perecederos, 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 arroz y carnes preparadas.
4. **Bienes:** variación mensual de 0,18% vs 1,61% hace un año. La inflación anual se desaceleró de forma notable a 4,32% (-148 pbs mensual) impulsada a la baja por vehículos y artículos para higiene y aseo personal, 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 mes consecutivo a 8,17% (-55 pbs).

# Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

## Pronóstico MARZO 2024:

**IPC total: la inflación anual se desaceleraría a 7,35%, su nivel más bajo desde inicios del 2022.** Variación mensual estimada de +0,68% vs 1,05% en mar-23. Los cuatro grandes rubros del IPC registrarían descensos de su inflación anual:

- i. IPC servicios:** 0,55% mensual vs 0,92% hace un año. El porcentaje de indexación de arriendos a la inflación del año anterior (9,3% en 2023) fue de 88% en feb-23, el más alto desde 2022 y superior al 80% que preveíamos para este año. **La inflación anual bajaría a 8,07%, desde el 8,47% de febrero.**
- ii. IPC alimentos:** 0,88% mensual, menor al 0,91% de hace un año. El Fenómeno del Niño presionaría nuevamente los perecederos al alza, pero la **inflación anual disminuiría a 1,86%.**
- iii. IPC regulados:** 0,93% mensual vs 1,41% hace un año, impulsada por transporte urbano y electricidad. **La inflación anual disminuiría 55 pbs a 15,46%,** desacelerándose por tercera vez consecutiva.
- iv. IPC bienes:** 0,56% mensual vs 1,20% hace un año. **La inflación anual disminuiría 66 pbs a 3,66%,** en línea con la debilidad de la demanda, lo que ha derivado en caídas en vehículos y productos de aseo personal.

**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 segundo mes consecutivo.**

# Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

## Escenario base de pronóstico para los próximos meses

### Revisamos nuestro pronóstico de inflación de 2023 a 5,5% desde 5,1%:

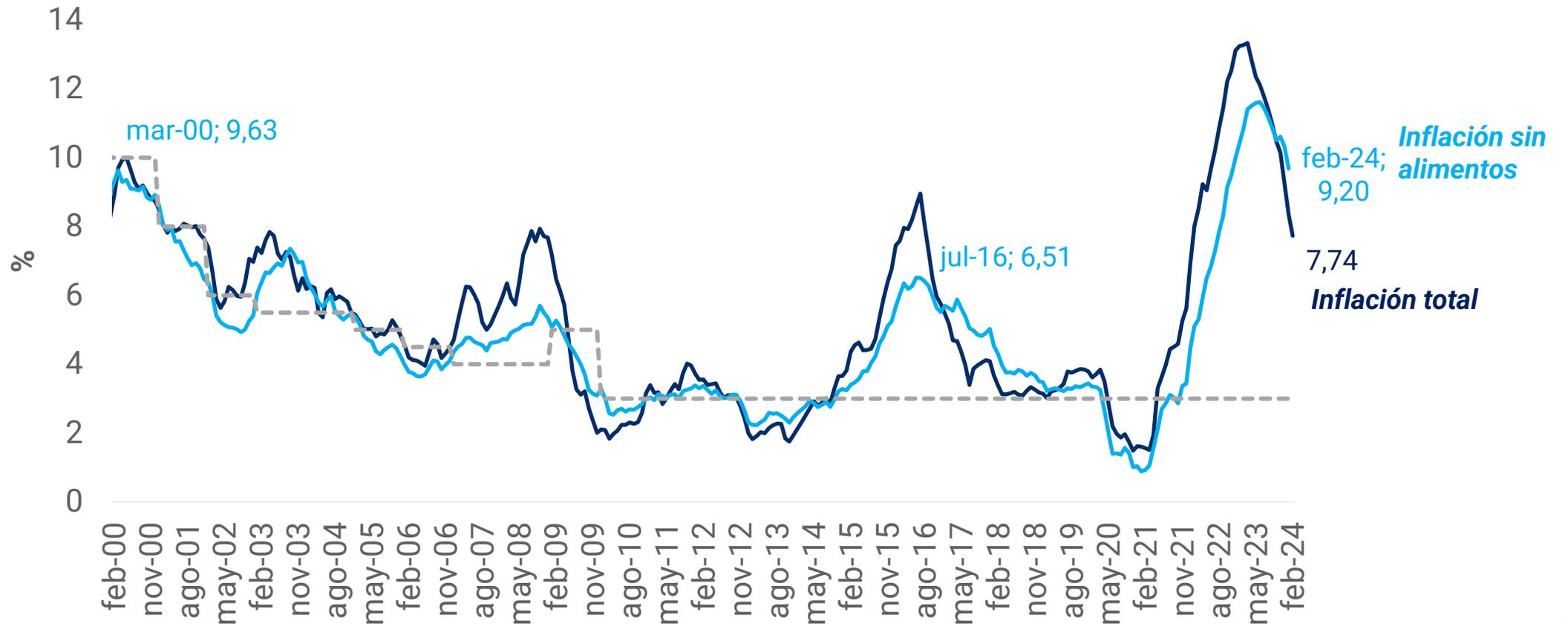
- Los datos de febrero evidencian que **los arriendos están teniendo una indexación más alta de la prevista** y ahora vemos probable que la variación anual de ese componente llegue a ser entre 90% y 100% de la inflación de 2023.
- Una mayor intensidad del Fenómeno del Niño e incrementos en el precio del ACPM por encima de nuestra expectativa (20% o \$1800 por galón) son riesgos al alza para nuestro pronóstico de inflación.
- Los efectos del Fenómeno del Niño sobre los precios de alimentos perecederos en febrero fueron mayores de lo que anticipábamos, por lo que ajustamos levemente al alza la senda de pronóstico de estos precios en el primer semestre. No obstante, ratificamos que los efectos son transitorios y se diluirán en el segundo semestre.

### Implicaciones de política monetaria:

- **A pesar de la sorpresa alcista en la inflación de febrero, anticipamos que BanRep acelerará el ritmo de recorte de su tasa de política monetaria en su reunión de marzo.**
- **El proceso desinflacionario de inicios de 2024 está haciendo mucho más contractiva la postura de política monetaria, medida a través de la tasa de interés real.** La debilidad en la actividad económica, confirmada con los datos del PIB de 2023, y el fuerte ajuste del déficit en Cuenta Corriente serán claves en la decisión de la Junta dentro de dos semanas. Los datos sectoriales de enero que se conocerán la próxima semana podrían confirmar la debilidad de la actividad económica y reforzar esta decisión.
- Nuestro escenario base contempla que BanRep acelere el ciclo de recortes de la tasa de interés en 2T24, de una forma gradual y condicionado a que la inflación, las expectativas, la actividad productiva y los principales activos locales evolucionen en la dirección esperada.

**El IPC aumentó 1,09% m/m en febrero, por encima de nuestra expectativa y la del consenso (0,93% y 1,0% respectivamente). La inflación anual disminuyó 61 puntos básicos, a 7,74% (ant: 8,35%), alcanzando el nivel más bajo desde ene-22. Por su parte, la inflación sin alimentos cayó 49 pbs a 9,20% anual**

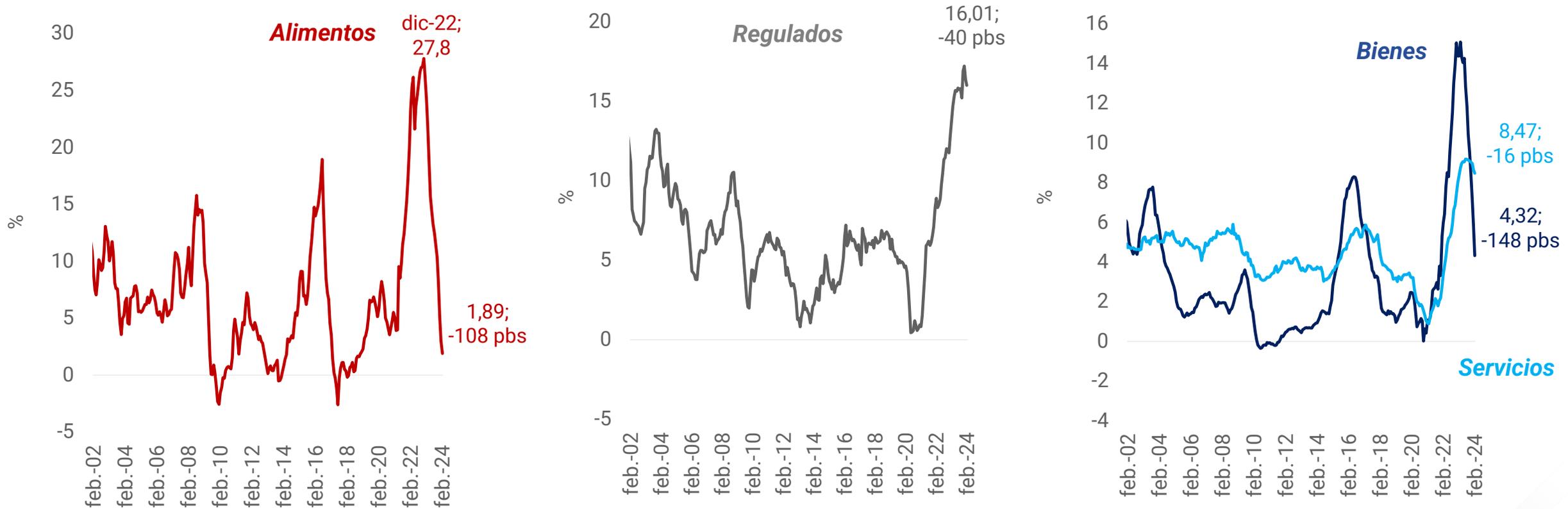
### Inflación anual total y sin alimentos



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 segunda desaceleración consecutiva desde octubre del 2022. Los servicios exhibieron la segunda desaceleración más pronunciada del último año**

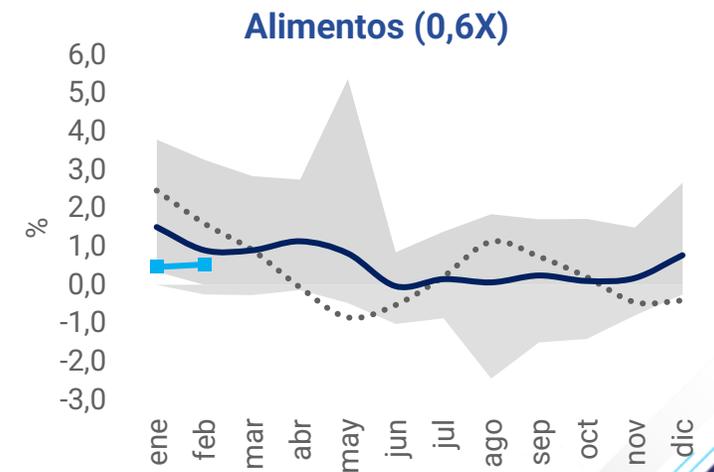
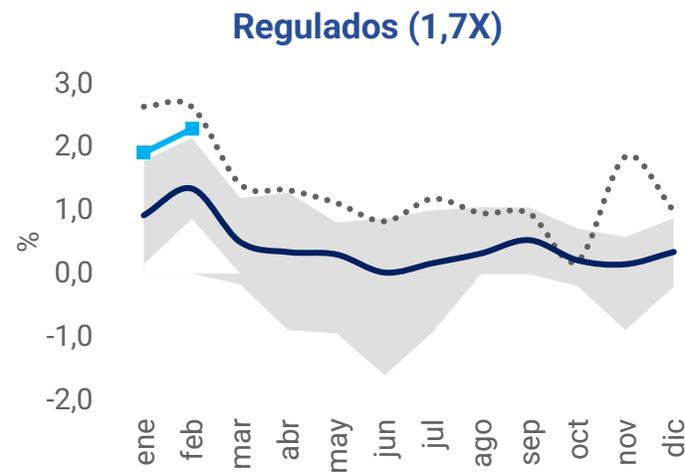
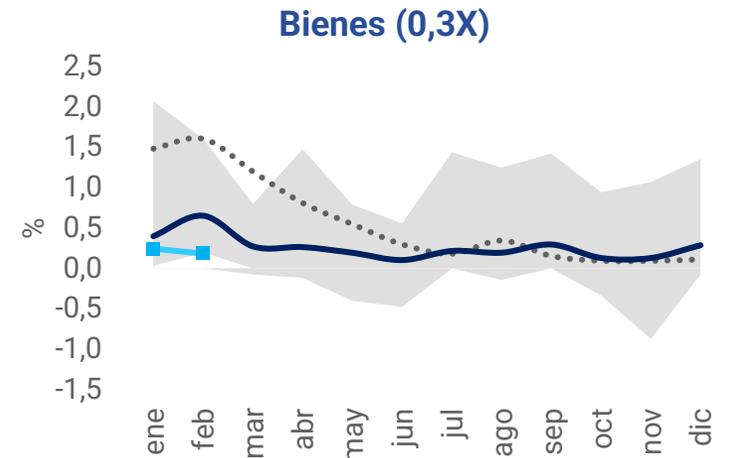
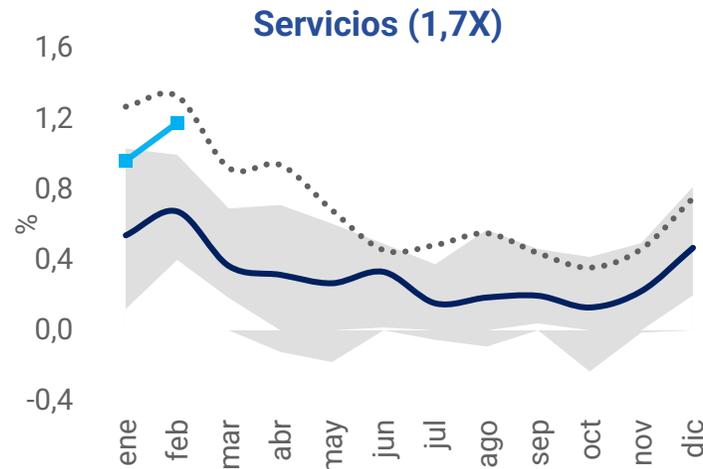
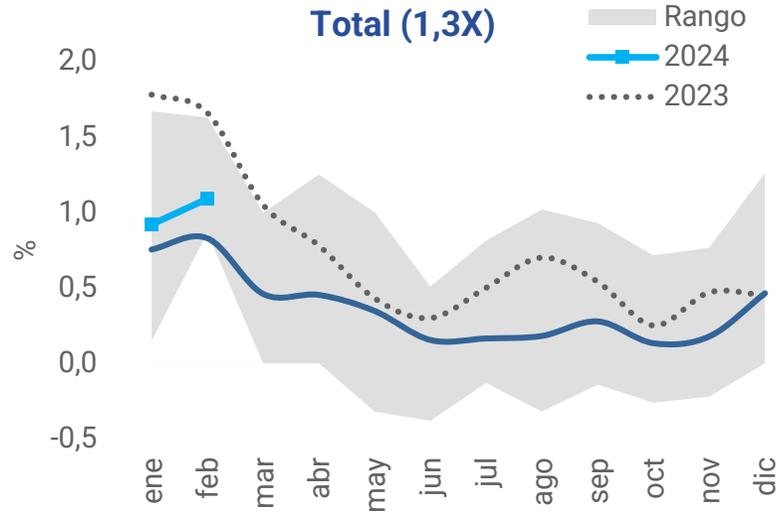
### Inflación anual principales componentes del IPC



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

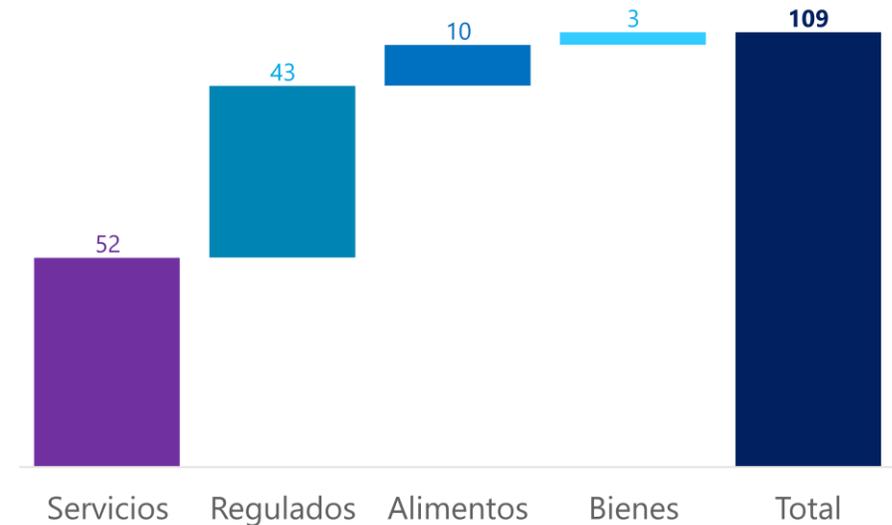
**El 71% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en febrero, vs promedio de 74% entre 2010-2021. La inflación total fue 1,3 veces más que su promedio para este mes. Servicios y regulados se ubicaron por encima de su promedio histórico.**

### Inflación mensual vs rango 2010-2021



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

## Contribución a la inflación mensual FEBRERO 2024 (Puntos básicos)



### Contribuciones a la inflación de FEBRERO:

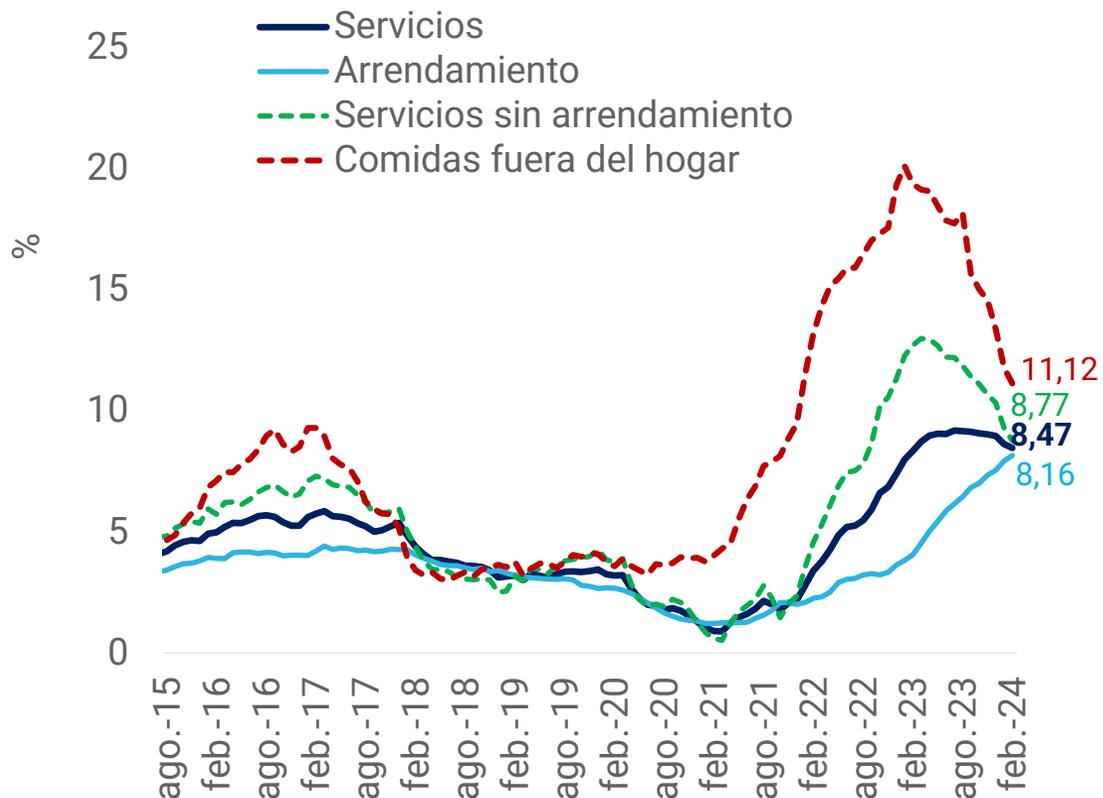
- **Servicios** → explicaron el 48% del resultado, impulsados por arriendos, comidas fuera del hogar y matrículas.
- **Regulados** → explicaron el 39% del resultado. Impulsados por educación preescolar, primaria y secundaria y transporte urbano.
- **Alimentos** → explicaron el 9% del resultado, impulsados por los perecederos.
- **Bienes** → explicaron el 3% del resultado, impulsados por uniformes, cerveza y libros de texto.

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	feb-23	feb-24	ene-24	feb-24	ene-24	feb-24	
<b>IPC Total</b>	<b>1,66</b>	<b>1,09</b>	<b>8,35</b>	<b>7,74</b>	<b>8,35</b>	<b>7,74</b>	<b>-0,62</b>
Alimentos	1,60	0,54	2,97	1,89	0,59	0,38	-0,22
Servicios	1,33	1,18	8,63	8,47	3,83	3,75	-0,09
Regulados	2,63	2,28	16,40	16,01	2,87	2,83	-0,04
Bienes	1,61	0,18	5,80	4,32	1,05	0,78	-0,27

**79%**  
de la desinflación  
provino de  
alimentos y  
bienes

**El IPC de servicios aumentó 1,18% mensual (vs 1,33% un año atrás), impulsado por la variación de arriendos, comidas fuera del hogar y matrículas universitarias. La inflación anual cedió respecto a enero (-16 pbs), alejándose del máximo histórico de 9,19% en jul-23. El componente de arriendos continúa exhibiendo una tendencia alcista**

### IPC de servicios y principales rubros

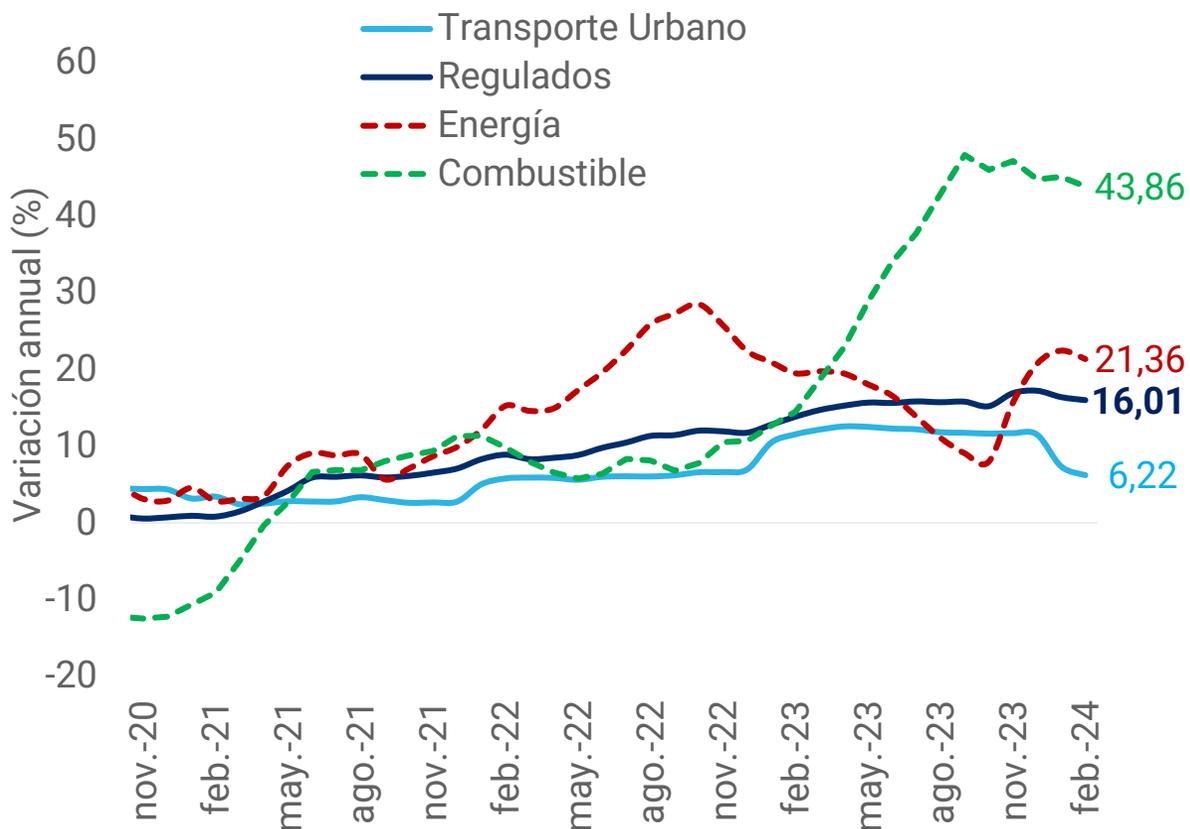


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Servicios</b>	<b>1,18</b>	<b>8,47</b>	<b>0,52</b>	<b>3,75</b>
Arriendo imputado	0,84	8,07	0,10	1,00
Comidas rápidas	1,15	10,54	0,08	0,75
Arriendo efectivo	0,85	8,28	0,08	0,75
Matrículas universitarias	8,63	10,76	0,07	0,10
Transporte escolar	8,70	13,62	0,03	0,05
Suscripción TV	-0,25	2,26	0,00	0,02
Transporte aéreo	-1,88	-19,81	0,00	-0,05
Seguros de vehículos	-3,15	3,86	-0,01	0,01
Paquetes turísticos	-2,08	1,26	-0,01	0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**El IPC de bienes y servicios regulados aumentó 2,28% mensual (vs 2,63% hace un año), en línea con el aumento en las tarifas de educación preescolar, primaria y secundaria y transporte urbano. La inflación anual cayó 40 pbs y se ubicó en 16,01% (vs 16,40% en enero).**

### IPC de regulados y principales rubros

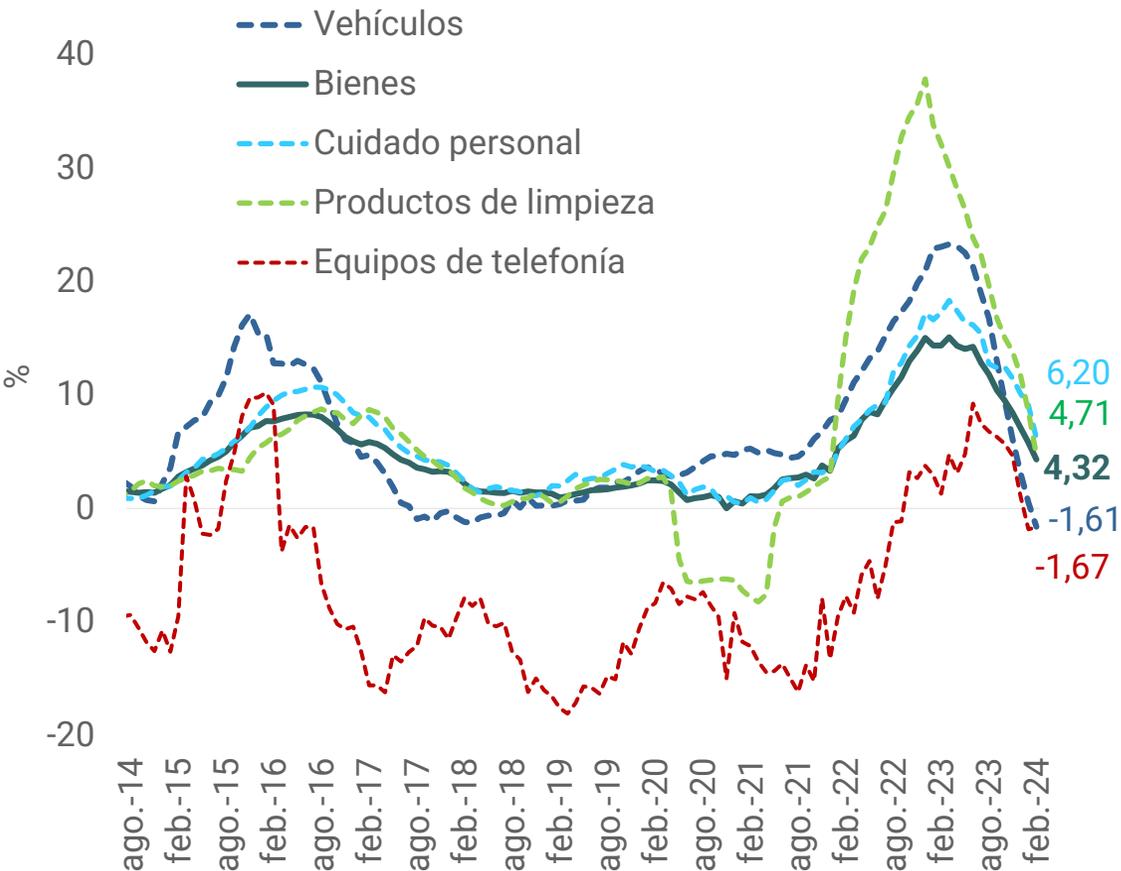


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Regulados</b>	<b>2,28</b>	<b>16,01</b>	<b>0,43</b>	<b>2,83</b>
Educación preescolar y básica primaria	9,07	12,15	0,13	0,18
Educación Secundaria	9,18	12,88	0,08	0,12
Transporte urbano	1,05	6,22	0,05	0,29
Agua	2,33	10,53	0,05	0,20
Combustibles para vehículos	0,87	43,86	0,03	1,14
Documentos administrativos	9,32	9,32	0,01	0,01
Parqueaderos	1,05	7,33	0,00	0,02
Gastos reglamentarios	0,03	13,45	0,00	0,02
Cuotas moderadoras a EPS	0,00	10,55	0,00	0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**El IPC de bienes aumentó 0,18% mensual vs 1,61% hace un año, impulsado por uniformes, cerveza y libros de texto. En contraste, los vehículos registraron la octava variación negativa mensual consecutiva. La inflación anual retrocedió 148 puntos básicos a 4,32%**

### IPC de bienes y principales rubros

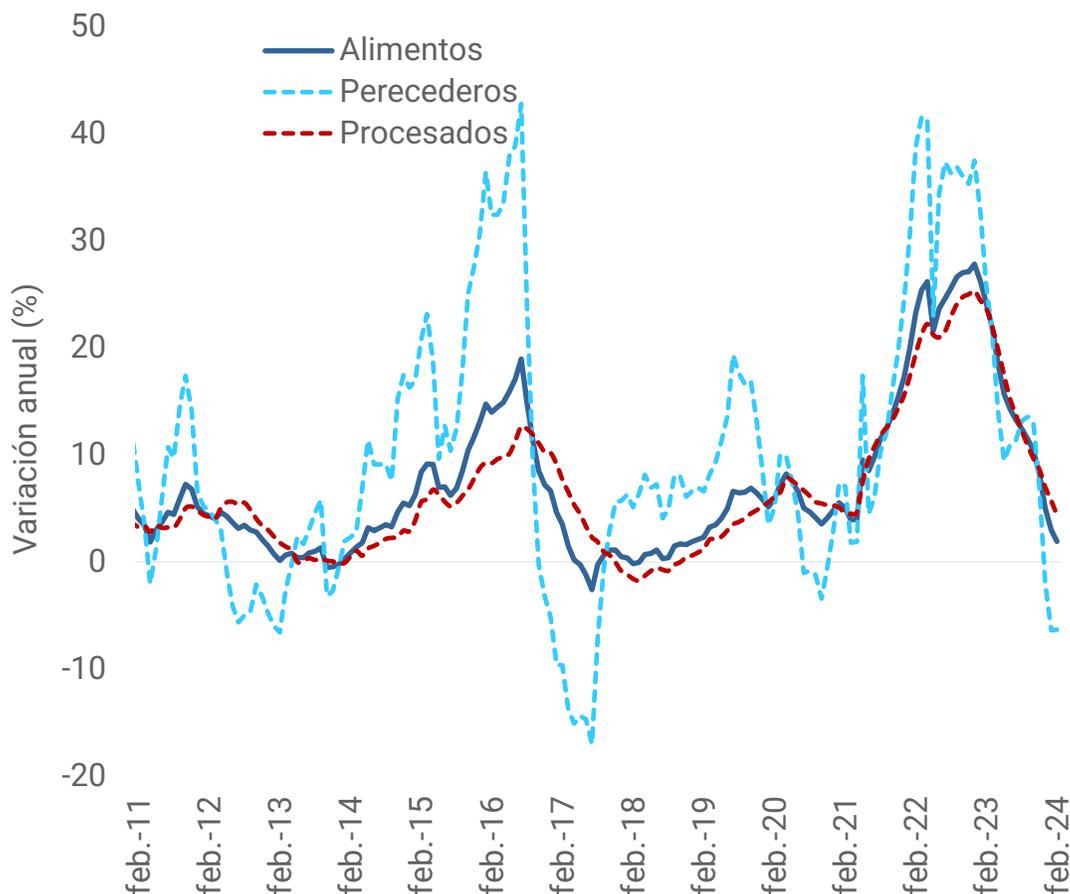


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Bienes</b>	<b>0,18</b>	<b>4,32</b>	<b>0,03</b>	<b>0,78</b>
Uniformes	7,41	9,17	0,02	0,02
Cerveza Y Refajo	1,34	12,75	0,01	0,12
Libros de texto	6,56	6,89	0,01	0,01
Productos farmacéuticos	0,32	7,69	0,00	0,08
Aparatos de información y Hardware	-2,67	-8,08	0,00	-0,01
Productos de aseo personal	-0,32	2,12	0,00	0,02
Artículos para higiene corporal	-0,51	6,20	-0,01	0,10
Vehículos nuevos y usados	-0,33	-1,61	-0,01	-0,05

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

La inflación mensual de alimentos fue de 0,54%, impulsada por el aumento en los perecederos (2,09% mensual), que reflejaron la contribución de las frutas, hortalizas y tomate. Los procesados aumentaron 0,13% mensual, en línea con un impacto moderado de los impuestos saludables. La inflación anual retrocedió 108 puntos básicos a 1,91%

## IPC de alimentos procesados y perecederos

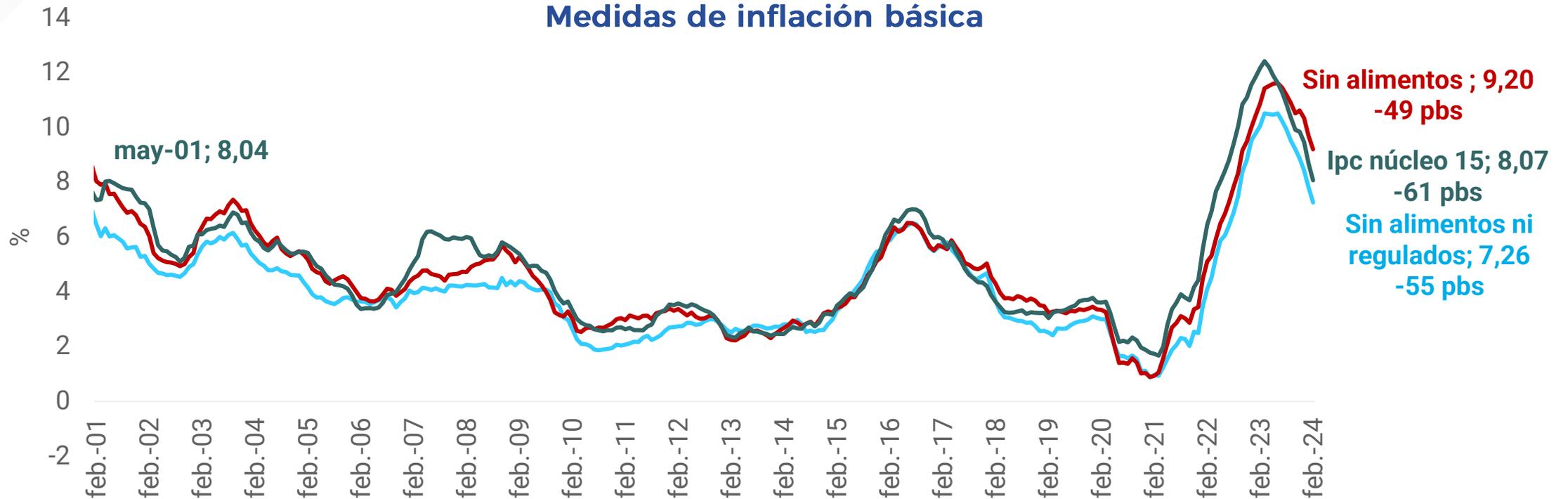


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Alimentos</b>	<b>0,54</b>	<b>1,91</b>	<b>0,10</b>	<b>0,38</b>
<b>Perecederos</b>	<b>2,09</b>	<b>-6,34</b>	<b>0,08</b>	<b>-0,29</b>
Frutas frescas	6,65	12,56	0,08	0,14
Hortalizas y legumbres frescas	3,82	5,94	0,02	0,03
Tomate	6,50	9,51	0,02	0,02
Zanahoria	17,93	6,22	0,01	0,00
Naranjas	10,02	-3,77	0,01	0,00
Legumbres Secas	-1,45	-13,65	0,00	-0,05
Cebolla	-4,75	-32,37	-0,01	-0,11
Papas	-3,50	-19,62	-0,01	-0,11
Plátanos	-4,82	-33,39	-0,02	-0,19
<b>Procesados</b>	<b>0,13</b>	<b>4,34</b>	<b>0,02</b>	<b>0,67</b>
Arroz	1,02	0,01	0,01	0,00
Productos Conteniendo Carne	1,56	17,24	0,01	0,08
Leche	0,55	5,46	0,01	0,08
Carne De Res Y Derivados	-0,31	2,01	-0,01	0,05
Aceites Comestibles	-1,79	-11,91	-0,01	-0,08
Huevos	-2,20	-2,66	-0,02	-0,02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

# El promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep disminuyó a 8,17% en febrero (-55 pbs), su menor nivel en poco más de un año, impulsado por la desinflación de los bienes y servicios

## Medidas de inflación básica



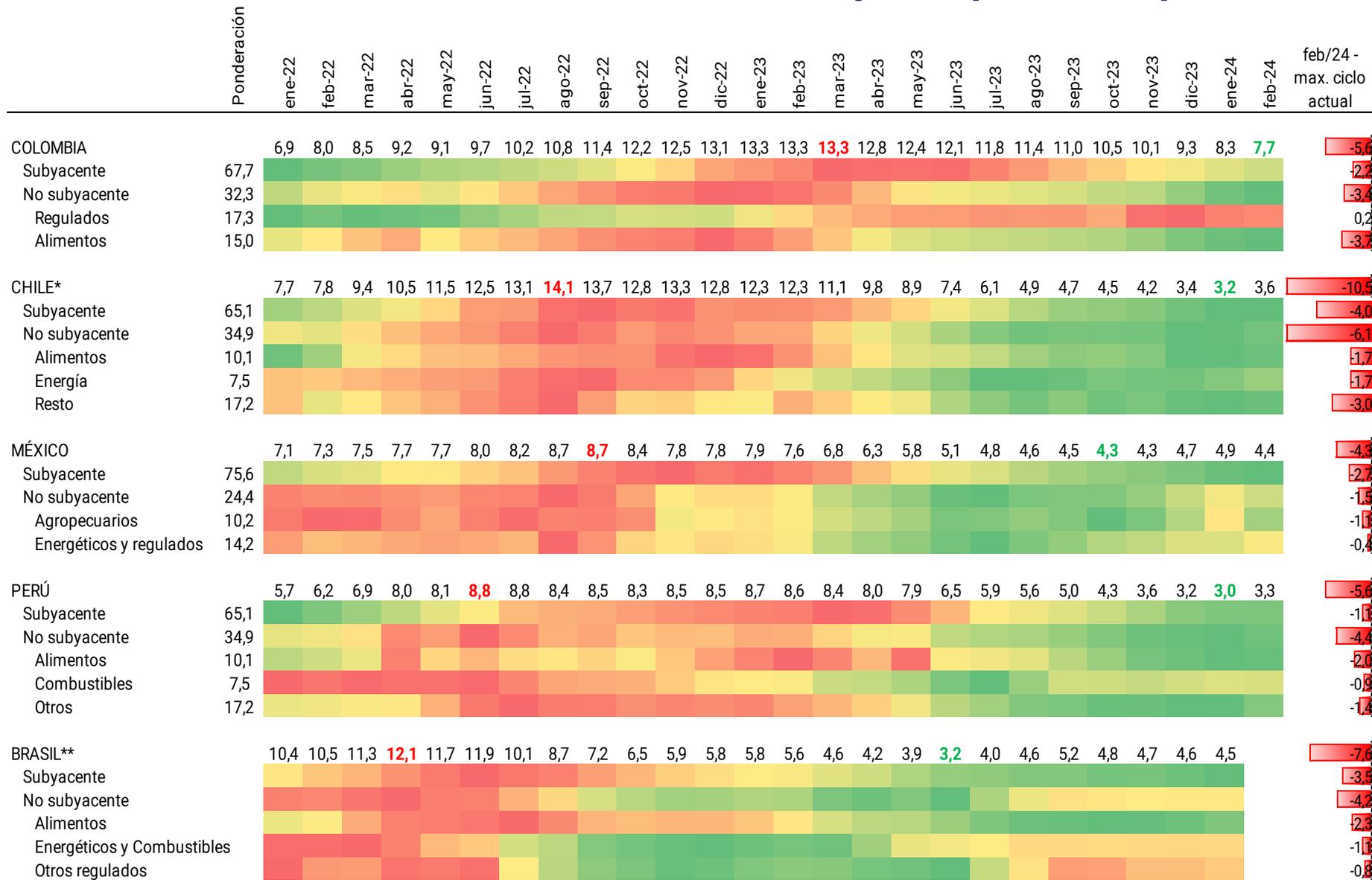
Fuente: DANE y BanRep

**Implicaciones de política monetaria:** esperamos que la Junta continúe en marzo 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 la tasa real continuará siendo muy contractiva este año y, en consecuencia, la junta podría aumentar el ritmo de recortes a 50 pbs al cierre del primer cuarto del año.

# La inflación de febrero se aceleró en Chile y Perú, y retrocedió en el resto de las principales economías latinoamericanas. La inflación núcleo retrocedió de manera heterogénea y favorece que los bancos centrales relajen la postura monetaria. Los componentes volátiles revelaron comportamientos mixtos, en medio del Fenómeno del Niño y altos precios del 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 enero del 2024.



# Equipo de Investigaciones Económicas

## César Pabón

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

[cesar.pabon@corficolombiana.com](mailto:cesar.pabon@corficolombiana.com)

## Estrategia Macroeconómica

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

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

### José Luis Mojica

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

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

### Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

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

### Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

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

### Diego Alejandro Gómez

Analista Contexto Externo y Mercado Cambiario

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

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

### Valentina Hernández

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

[daniela.hernandez@corfi.com](mailto: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](mailto:maria.orbezo@corfi.com)

### Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

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

### Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

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

## Finanzas Corporativas

---

### Jaime Cárdenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

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

### **Juan Camilo Gutierrez Poveda**

*Practicante Investigaciones Económicas*

(+57-1) 6062100 Ext. 23632

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

### **Angie Katherine Rojas**

*Analista Renta Variable*

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@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)

## 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)

# 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.