

# COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Abril 14 de 2021

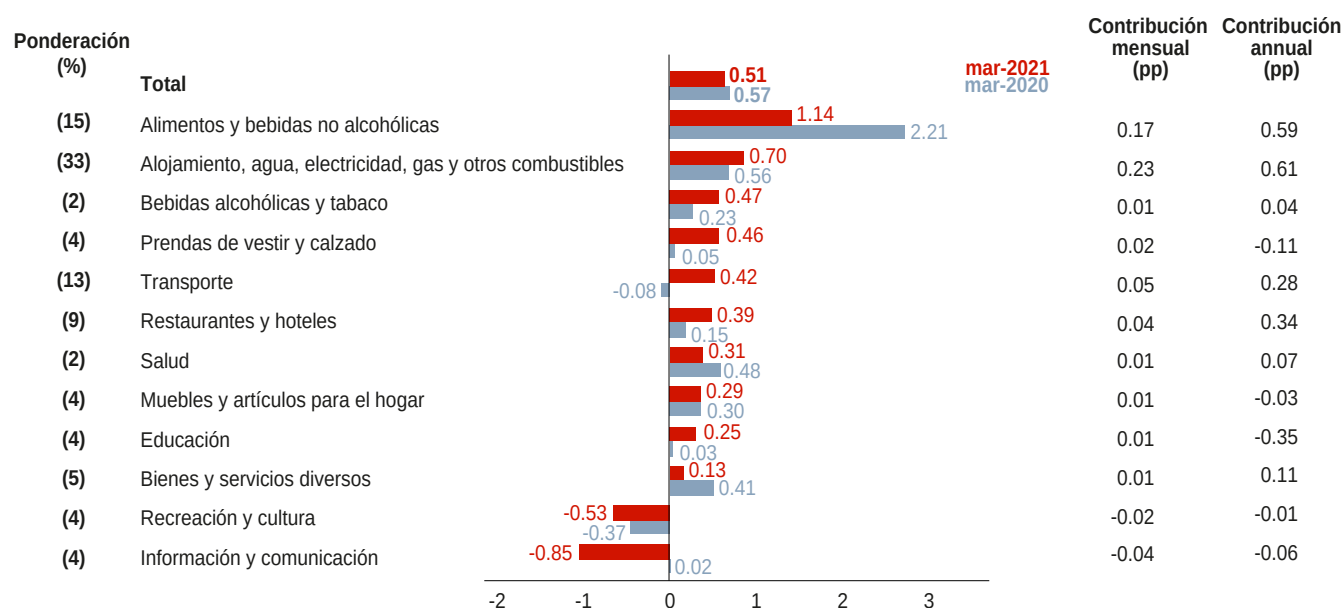


## Inflación marzo de 2021: balance entre factores estacionales y baja demanda

El 5 de abril el DANE dio a conocer las cifras de inflación para el mes de marzo. La variación mensual del IPC fue de 0.51% (vs. 0.64% de febrero) y, al igual que el mes anterior, sorprendió al alza al mercado y a los analistas. La variación fue 0.10pp mayor al promedio de la proyección del mercado, según la Encuesta de Expectativas de Analistas Económicos (EME) del Banco de la República (BR) más reciente, y ligeramente infe-

rior al registro de marzo de un año atrás (0.57%). Los analistas del mercado esperaban un menor crecimiento del nivel de precios pues en los últimos años la variación mensual de marzo ha sido sistemáticamente menor que la registrada un mes atrás. Finalmente, la variación anual fue la segunda más baja en la historia del país, con un valor de 1.51% y sigue debajo del rango-meta de largo plazo del BR (2%-4%).

**Gráfico 1. Precios al Consumidor por Divisiones de Gasto**  
(Variación % mensual, febrero)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Pág. 1

Desde la óptica de las divisiones, el comportamiento de la inflación obedece principalmente al incremento de los precios de: (i) alimentos y bebidas no alcohólicas (1.14% mensual; contribución 0.17pp), (ii) alojamiento, servicios y combustibles (0.69%; 0.23pp) y (iii) bebidas alcohólicas y tabaco (0.47%; 0.01pp). En contraste, como se puede observar en el Gráfico 1, los menores incrementos se registraron en: (i) bienes y servicios diversos (0.13%; 0.01pp), (ii) recreación y cultura (-0.53%; -0.02pp) y (iii) información y comunicación (-0.85%; -0.04pp).

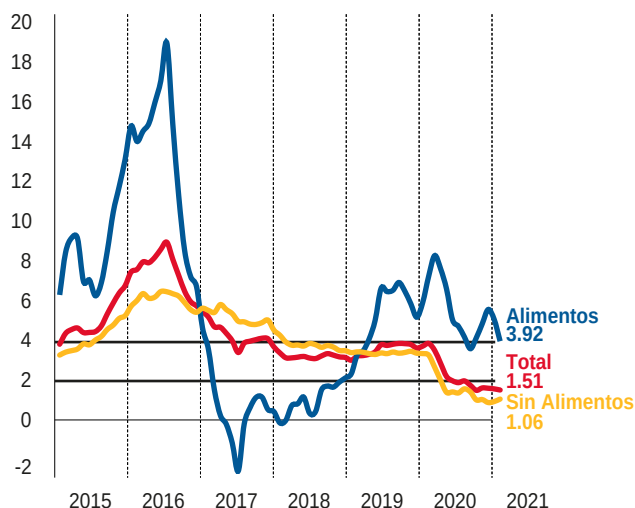
Las divisiones con mayor contribución anual positiva fueron alojamiento, servicios y combustibles (variación anual 1.8%; contribución 0.61pp), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.9%; 0.59pp) y restaurantes y hoteles (3.6%; 0.34pp). Por otra parte, las de mayor contribución negativa fueron información y comunicación (-1.5%; -0.06pp), prendas de vestir y calzado (-2.7%; -0.11) y educación (-7.9%; -0.35pp).

## Análisis de la variación de precios por divisiones

La variación anual de la inflación subyacente (sin alimentos) para marzo de 2021 se ubicó en 1.06%, 0.13pp mayor a la registrada en febrero de 2021 y 2.20pp menor a la de marzo 2020. Por otra parte, la inflación de alimentos fue de 3.92%, 1.10pp menor en febrero 2021 y 3.27pp menor que en marzo 2020 (ver Gráfico 2).

A nivel mensual, la división que más contribuyó al IPC fue alojamiento, servicios y combustibles con 0.23pp de los 0.51pp, casi la mitad del total. Lo anterior se explica por los rubros de arrendamiento, electricidad, suministro de agua y gas. En cuanto a los arriendos, que el año pasado tuvieron algunos congelamientos tarifarios para beneficiar la perdurabilidad de los contratos, se tiene que aportaron 7pb de los 51pb, en el mes de marzo, debido a una recuperación de las tendencias de indexación presentes

**Gráfico 2. Precios al consumidor**  
(Variación % anual, a marzo de 2021)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

en el 2019 (cercanas al 3%). En cuanto a los otros rubros, la electricidad aportó 6pb de los 51pb y se explica por los componentes de compra de energía y de transmisión. El suministro de agua aportó 5pb, gracias a incrementos en los ciclos anuales y semestrales de las tarifas de acueducto en ciudades como Bogotá y Medellín (algunas ciudades no han hecho sus incrementos tarifarios). Por su parte, el gas aportó 2pb y Bogotá tuvo el ajuste mensual más importante (variación de 4.68%).

La siguiente fue la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, que explica 0.17pp a nivel mensual. Los tres rubros con mayores aportes a la variación mensual dentro de la división fueron: las papas, las frutas frescas y la carne de res. En primer lugar, el rubro de las papas explica 6pb de los 51pb, lo cual representa un poco más del 10% del comportamiento de la inflación a nivel mensual. Eso se debe a la finalización de los ciclos productivos en departamentos como Boyacá y Norte de Santander. Por tal razón, hay menores

abastecimientos en todo el país e incrementos en los precios de diferentes variedades de papas.

El segundo rubro dentro de la división de alimentos que contribuyó de manera positiva a la variación mensual es el de las frutas frescas, con un aporte de 4pb. Esto, a diferencia de lo que ocurre con las papas, puede estar asociado a la época de lluvias, pues se observa una menor producción de limones y mangos principalmente en departamentos como Santander, Tolima y Meta. Por último, la carne de res que, debido a una escasez de aprovisionamiento de ganado para consumo interno, presenta desde finales del año pasado un comportamiento alcista y aportó en el mes de marzo 3pb.

Ahora bien, entre las divisiones con las mayores contribuciones negativas están información y comunicación (con un aporte de -4pb) y recreación y cultura (-2pb). La primera responde, principalmente, a una continua aplicación de “descuentos en cantidades” para la fidelización de los usuarios. Es decir, las compañías que ofrecen servicios de comunicación fija y móvil y provisión de internet, en vez de disminuir los precios, ofrecen una mayor capacidad de descarga o velocidad de conexión por el mismo valor para mantener a los clientes. Además, la entrada de un nuevo competidor al mercado se ha reflejado en los precios a la baja. La segunda, responde a una disminución de precios en los paquetes turísticos completos como resultado de la persistente incertidumbre en relación con la pandemia.

En cuanto a la división de educación, que ha sido una de las más afectadas por la pandemia, presentó una contribución de 1pb en marzo, asociado a la relativa estabilidad de las variaciones de las subclases. A pesar de eso, sigue presentando la mayor contribución negativa a nivel anual con -0.35pp (variación de -7.9%). Ese comportamiento responde a dos factores. Primero, a una contracción anual de las inscripciones en carreras técnicas, tecnológicas y universitarias (-25.39%) como resultado de la pande-

mia, que obligó a las instituciones privadas a hacer descuentos en las matrículas. Segundo, a un efecto rezagado sobre los ciclos semestrales y el cierre de procesos de matrículas de algunas instituciones, que tuvieron las movilizaciones sociales entre noviembre del 2019 y enero del 2020.

### Conclusión

De acuerdo con el DANE, la variación de la inflación en marzo fue de 0.51% y la anual de 1.51%. La variación se explica por la contribución mensual del aumento en los precios de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (0.23pp) y alimentos y bebidas no alcohólicas (0.18pp). Dentro de esa división, alimentos como las papas, carnes de res y aves y frutas frescas fueron los que más contribuyeron. Por otra parte, la mayor disminución de precios se dio por el comportamiento en los precios de las divisiones de información y comunicación y de recreación y cultura que, a su vez, coincidieron con la mayor contribución negativa para marzo (-0.04pp y -0.02pp, respectivamente). Respecto a este punto, los servicios de comunicación fija y móvil y provisión de internet y los paquetes turísticos, impulsaron la tendencia mencionada. Sin embargo, de acuerdo con el análisis propuesto en la sección anterior, las fluctuaciones de los precios en marzo no son alentadoras para la economía colombiana.

A pesar de la incidencia de factores estacionales que presionaron al alza los precios, la baja demanda y confianza del consumidor, junto con los choques negativos de oferta agrícola y la disminución de precios en algunas divisiones, resultaron en que la economía no lograra un mayor dinamismo en el nivel de precios fruto de una menor demanda agregada por bienes y servicios. Además, resulta preocupante el pobre comportamiento de los precios de la división de muebles y artículos para el hogar que, si bien no fue incluido dentro del análisis por su poca incidencia en el

comportamiento de la inflación en marzo, es similar al que se tuvo en enero cuando la tasa de ocupación disminuyó 36pp y la de desempleo aumentó 3.9pp.

Finalmente, tanto la posición de ANIF como los resultados de la última EME del Banco de la República, realizada entre el 7 y el 10 de marzo de 2021, reflejan esa misma perspectiva para la variación anual de la inflación. La variación mensual observa-

da en marzo no fue la que en promedio presentaron los 40 analistas encuestados, pero sí se encontró dentro del mínimo y máximo propuestos. Esa situación invita a pensar que la variación del nivel de precios se encontrará dentro del mínimo (2.40%) y máximo (3.20%) propuestos en la encuesta. Hasta el momento, las expectativas de ANIF sobre la inflación anual para el cierre de 2021 se encuentran ancladas en 2.94%.

## Equipo de Investigación de ANIF

**Presidente de ANIF**  
Mauricio Santa María S.

**Vicepresidente de ANIF**  
Carlos Felipe Prada L.

**Investigador Jefe de ANIF**  
Anwar Rodríguez C.

### Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.  
Camila Ciurlo A.  
Daniela Escobar L.  
José Antonio Hernández R.  
Laura Llano C.

Norberto Rojas D.  
Erika Schutt P.  
Martha Lucía Silva B.  
Camilo Solano C.

### Pasante de Investigación

Samuel Malkun M.