

RESULTADOS INFLACIÓN ABRIL 2020

COMIENZA LA DESINFLACIÓN

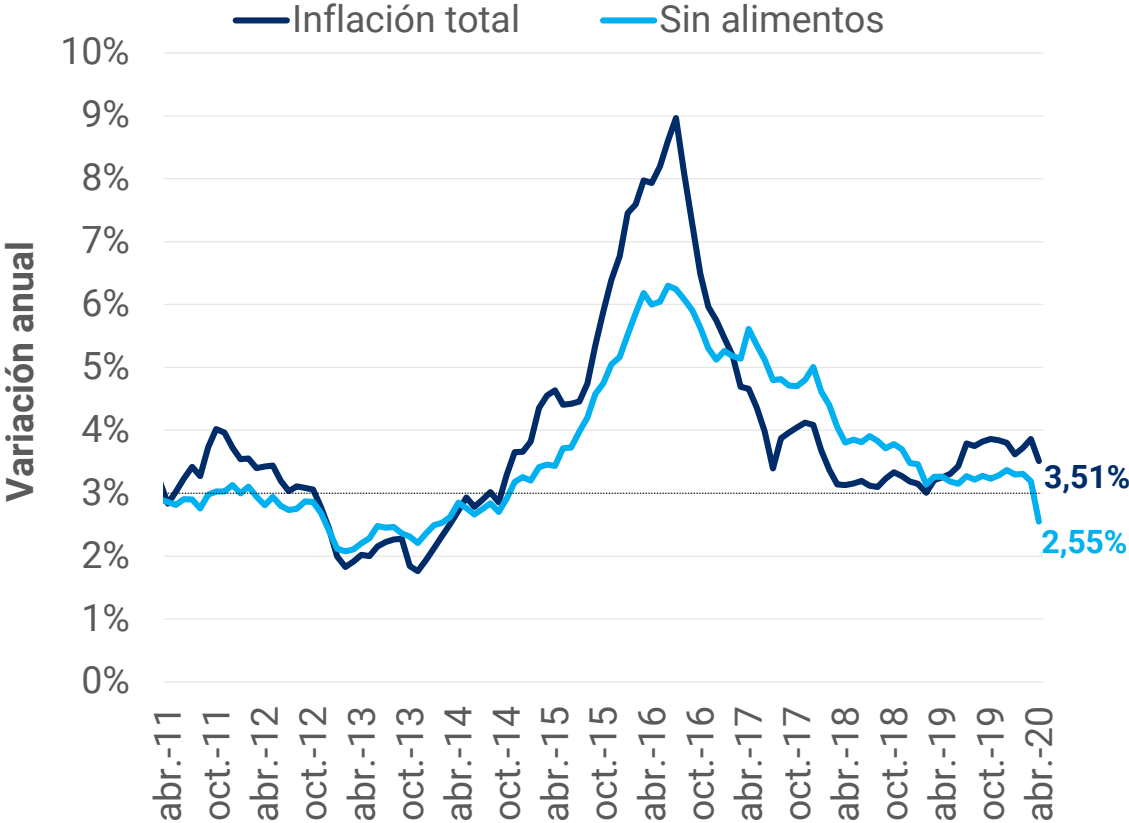
Investigaciones Económicas
Mayo 2020

Principales mensajes

- **En abril comenzó a reflejarse el efecto desinflacionario de las medidas de aislamiento social.** En línea con nuestra expectativa, la inflación anual se redujo desde 3,86% en marzo hasta 3,51%, favorecida por los alivios del gobierno a las tarifas de algunos servicios y por una proporción importante de rubros (14,3%) que no registró variación debido al cierre de la actividad productiva.
- **Los bienes y servicios no transables explicaron cerca del 70% de la reducción de la inflación.** La fuerte caída en los precios de los servicios de telefonía (eliminación del IVA para algunos paquetes) y una moderación en la inflación de los arriendos (congelamiento de los cánones) explicaron el resultado.
- **La inflación de regulados se redujo hasta 2,5%, ubicándose por debajo de la meta por primera vez en cerca de cinco años.** Los precios de los combustibles siguieron incorporando la reducción decretada en marzo y lideraron el descenso, a lo que se sumó una reducción generalizada en las tarifas de los servicios públicos.
- **Los transables también generaron presiones a la baja, pese a la persistencia de la devaluación.** La caída en las tarifas de los tiquetes aéreos compensó algunas alzas en productos de aseo personal y farmacéuticos.
- **En contraste, los alimentos continuaron generando presiones al alza.** La inflación de este grupo ascendió por tercer mes consecutivo y se ubicó en 6,6%, reflejando todavía excesos de demanda sobre algunos productos.
- **El dato de abril refuerza el sesgo a la baja que tenemos sobre nuestro pronóstico de fin de año (3,4%) y amplía el espacio para una política monetaria más expansiva.**

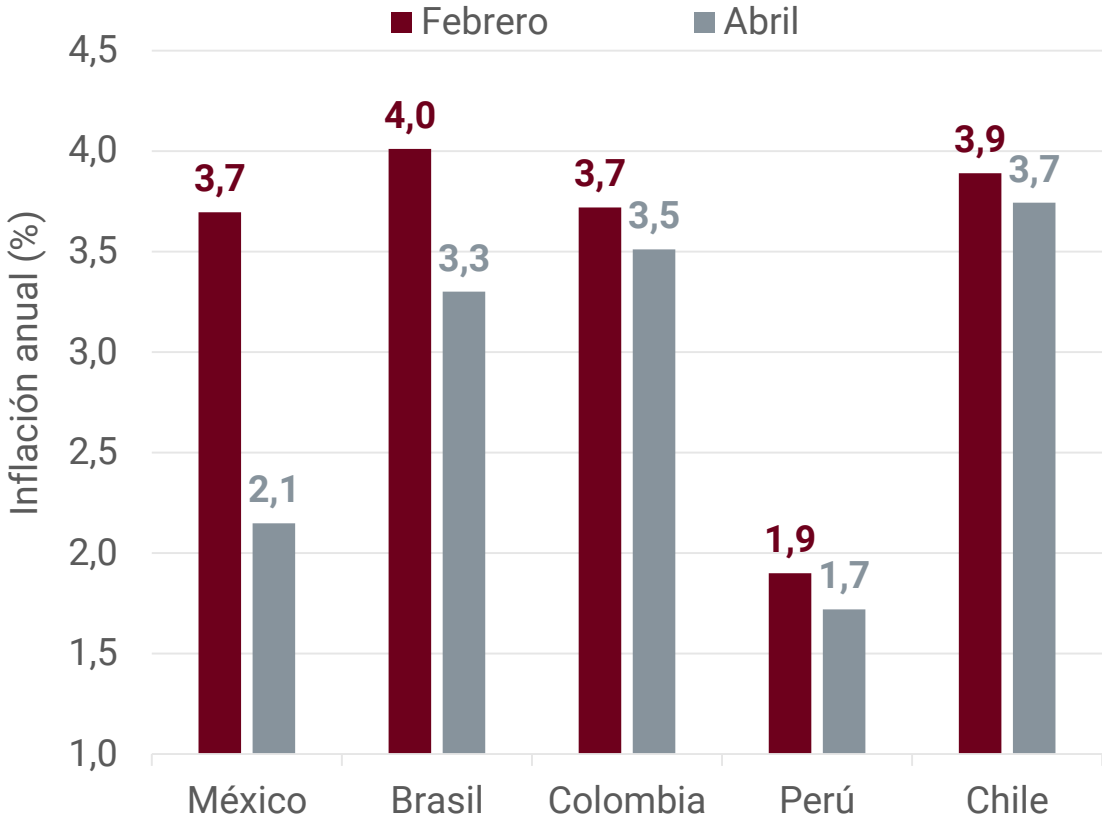
La inflación registró su mayor descenso en 27 meses al pasar de 3,86% en marzo a 3,51% en abril, en línea con nuestra expectativa, aunque sorprendiendo al promedio del mercado. El aislamiento social ocasionado por el coronavirus y las medidas tomadas en medio de la coyuntura explicaron en gran parte el resultado. Este efecto desinflacionario ha sido generalizado en la región.

Inflación anual



Fuente: DANE. BanRep.

Inflación en países de América Latina



Fuente: Bloomberg.

El IPC registró una variación mensual de 0,16% en abril, la más baja para ese mes desde 2013

IPC por componentes

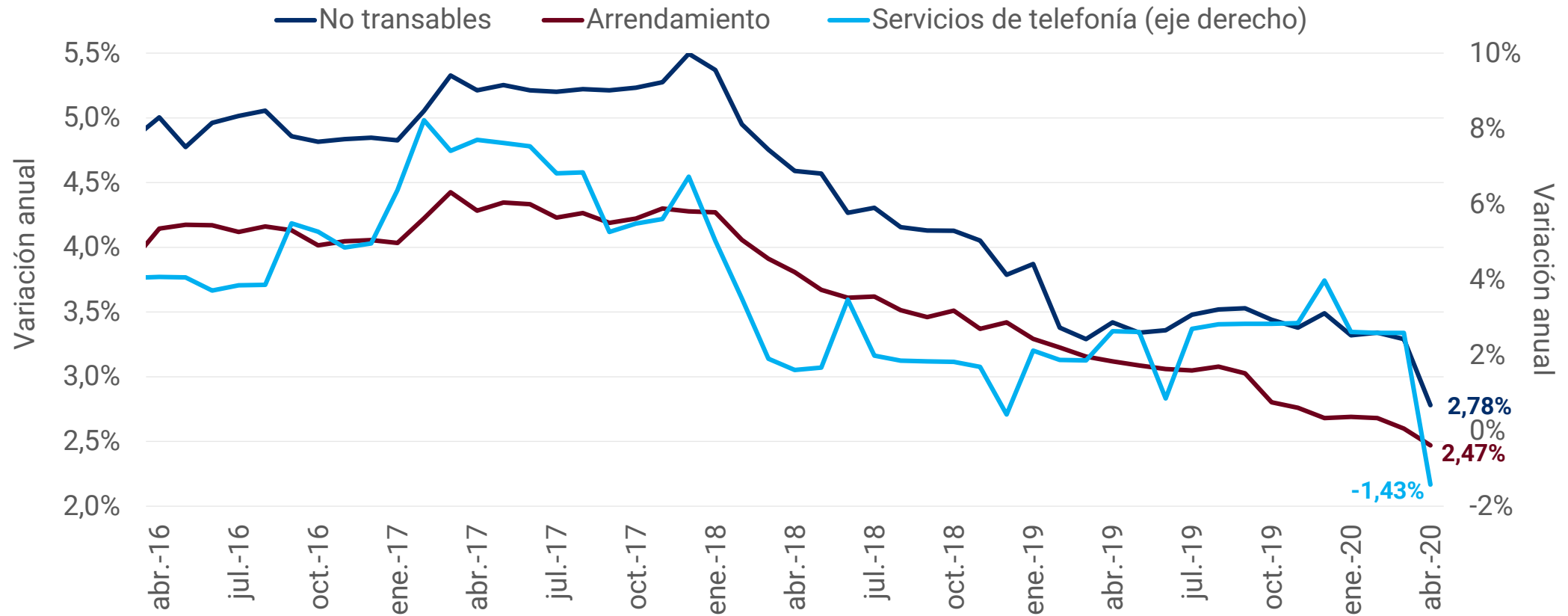
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	abr-19	abr-20	mar-20	abr-20	mar-20	abr-20	
IPC Total	0,50	0,16	3,86	3,51	3,86	3,51	-0,35
No transables	0,37	-0,13	3,29	2,78	1,39	1,16	-0,22
Regulados	0,53	-0,71	3,78	2,50	0,56	0,37	-0,19
Transables	0,30	-0,10	2,47	2,06	0,46	0,38	-0,08
Alimentos	0,86	1,40	6,03	6,60	1,48	1,64	0,16

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

- La inflación anual de los **no transables** se desaceleró 0,52 p.p. y alcanzó su nivel más bajo en más de 20 años → la eliminación del IVA en algunos paquetes de telefonía móvil generó una importante caída en las tarifas de ese servicio.
- La inflación de **regulados** se redujo 1,28 p.p., alcanzando su nivel más bajo en cerca de seis años → los combustibles continuaron incorporando la reducción de precios decretada en marzo y jalonaron el dato a la baja.
- La inflación de **transables** se redujo por segundo mes consecutivo y regresó a niveles similares a los observados a finales de 2019. La menor demanda interna contrarrestó las presiones asociadas al *pass-through*.
- En línea con nuestra expectativa, el rubro de **alimentos** fue el único que generó presiones al alza en abril → el aumento estuvo explicado en su totalidad por el grupo de productos procesados.

La inflación anual de los no transables se redujo más de lo que anticipábamos y se ubicó en 2,78%, su nivel más bajo en más de 20 años. Los servicios de telefonía explicaron la mayor parte del ajuste, gracias a la eliminación del IVA en los paquetes móviles con un valor inferior a los 72 mil pesos mensuales. Por su parte, la inflación de arrendamientos se moderó, reflejando parcialmente el congelamiento de los cánones decretado en marzo.

IPC de no transables

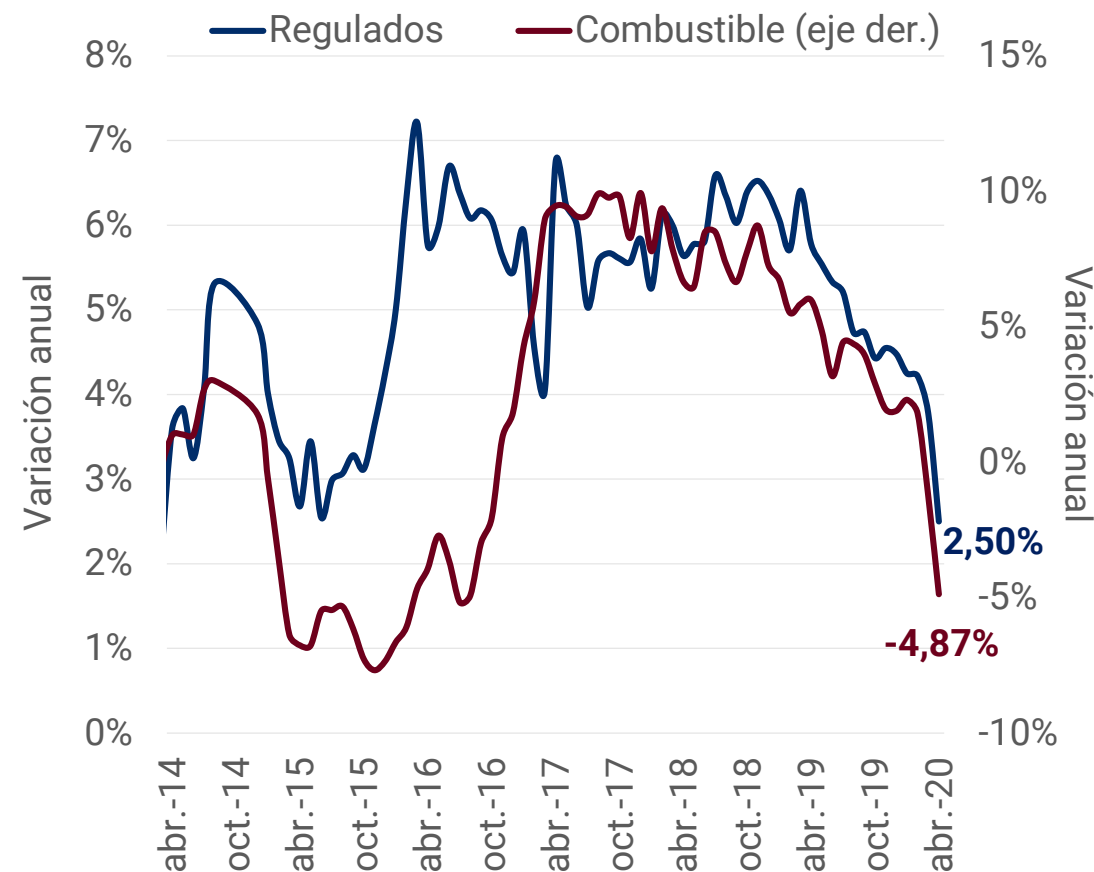


Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corfic Colombiana

La inflación de regulados se redujo por quinto mes consecutivo y se ubicó en 2,5%, su menor valor desde julio de 2014. Los precios de los combustibles continuaron bajando y su inflación alcanzó niveles similares a los observados a principios de 2016. A esto se sumó una caída en la inflación de varios servicios públicos, gracias a los subsidios otorgados por los gobiernos locales.

	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	abr-20	abr-20
REGULADOS	-0,71%	-0,10
Combustibles	-3,55%	-0,10
Agua	-1,89%	-0,04
Alcantarillado	-2,91%	-0,02
Basuras	-1,81%	-0,01
Gas	1,23%	0,01
Energía eléctrica	1,26%	0,04

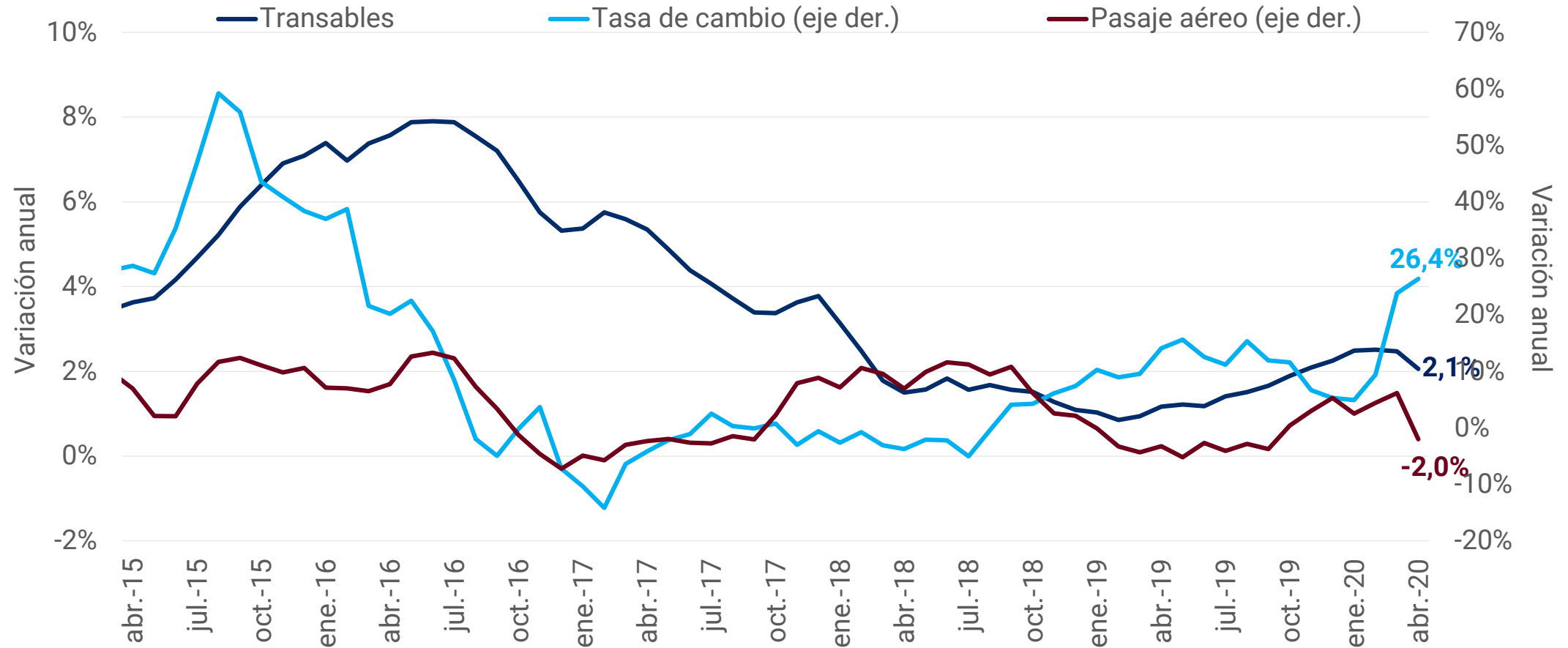
IPC de regulados



Fuente: DANE. BanRep.

La inflación de transables se desaceleró por segundo mes consecutivo y alcanzó nuevamente los niveles observados a finales de 2019, a pesar de la devaluación de la tasa de cambio en abril. La caída en los precios de los tiquetes aéreos y algunas prendas de vestir contrarrestaron el aumento evidenciado en productos farmacéuticos y de aseo personal.

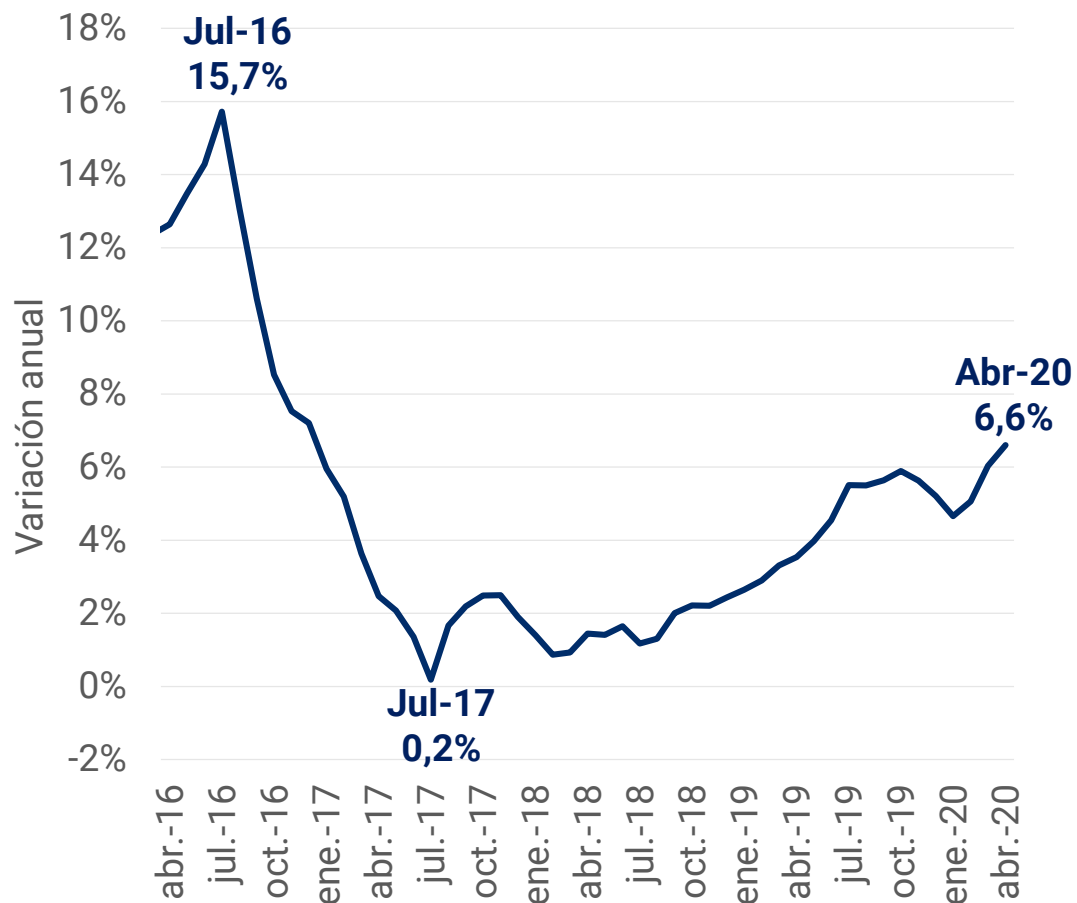
IPC de transables vs TRM



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

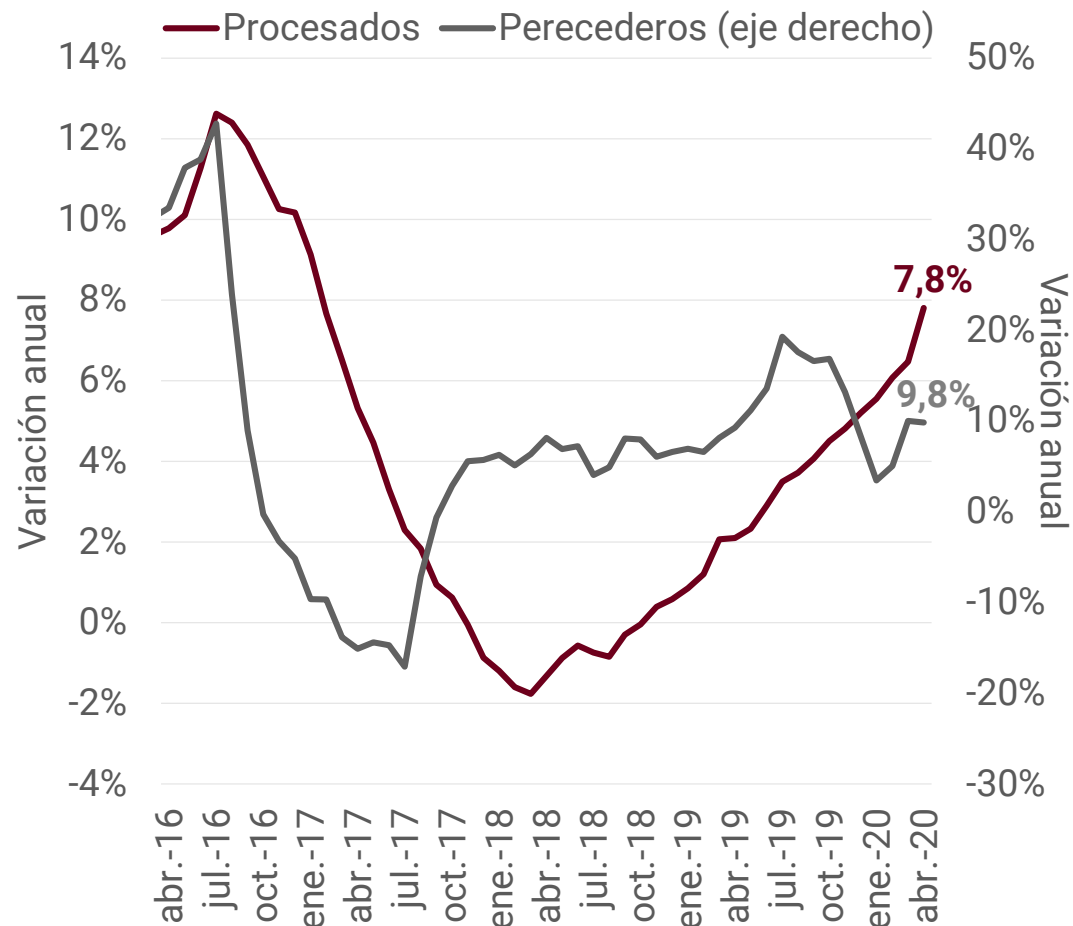
La inflación de alimentos ascendió por tercer mes consecutivo, reflejando que los excesos de demanda sobre algunos productos consumidos al interior del hogar se mantienen. Dichas presiones provinieron principalmente de los productos procesados, cuya inflación completó veinte meses consecutivos al alza.

IPC de alimentos (dentro y fuera del hogar)



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

IPC de alimentos dentro del hogar



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

El 68% del incremento mensual en los procesados estuvo concentrado en 4 productos; la inflación del arroz volvió a liderar el incremento y alcanzó su mayor valor en más de diez años. Por su parte, la variación mensual de los perecederos cedió de forma importante gracias a una menor variación en los precios del tomate, hortalizas y legumbres frescas y papa que contrarrestó el aumento de otros productos.

	Variación Mensual	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	abr-19	mar-20	abr-20	abr-20
ALIMENTOS	0,86%	1,50%	1,40%	
Dentro hogar	1,06%	2,21%	2,04%	0,32
Procesados	0,44%	0,73%	1,69%	0,21
Arroz	0,12%	2,99%	4,03%	0,05
Huevos	1,13%	1,01%	7,01%	0,05
Carne de res	0,36%	-0,22%	1,33%	0,02
Pescado	0,63%	1,02%	3,60%	0,02
Perecederos	3,53%	8,24%	3,37%	0,11
Plátano	7,85%	5,36%	14,41%	0,04
Legumbres secas	-0,57%	-0,09%	11,63%	0,03
Cebolla	-0,72%	12,31%	12,60%	0,02
Fuera hogar	0,49%	0,18%	0,17%	0,01

El promedio de las medidas de inflación básica registró un descenso importante y se ubicó nuevamente por debajo de la meta, en niveles similares a los observados a mediados de 2019. Las cuatro medidas se desaceleraron, reflejando la ausencia de presiones por el lado de la demanda. Cabe resaltar que la inflación sin alimentos alcanzó su menor nivel desde marzo de 2014.

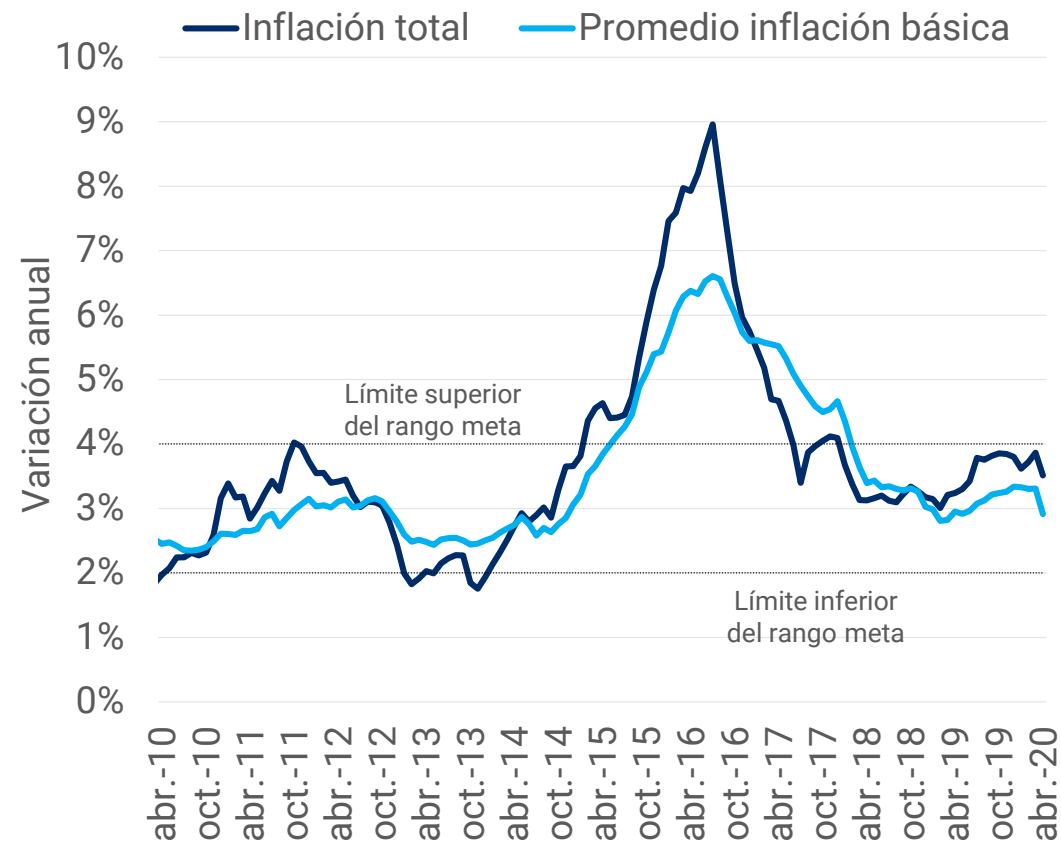
Medidas de inflación núcleo anual

	dic-19	mar-20	abr-20
Sin alimentos	3,37%	3,18%	2,55%
Sin alimentos ni regulados	3,10%	3,04%	2,56%
Núcleo 20 *	3,42%	3,31%	2,97%
Sin alimentos primarios, combustibles ni servicios públicos	3,46%	3,70%	3,58%
Promedio medidas de inflación núcleo	3,34%	3,31%	2,91%

* Se excluyen del IPC los gastos básicos que registraron la mayor volatilidad de precios y que representan el 20% de la canasta.

Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Inflación total vs inflación básica



Fuente: DANE. BanRep.

Equipo de investigaciones económicas

José Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas.

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Estrategia Macroeconómica

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

ana.vera@corficolombiana.com

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Nicolás Galvez Acero

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

nicolas.galvez@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

Contactos

Alejandro Pieschacon

Director de Estrategia de Producto

(+57-1) 6062100 Ext. 22724

alejandropieschacon@casadebolsa.com.co

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

(+57-1) 6062100 Ext. 22622

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Santiago Clavijo

Analista de Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 22814

santiago.clavijo@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Estrategia de Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Juan Felipe D'luyz

Analista de Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Deisi Zharik Cañon

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 6062100 Ext. 22814

deisi.cañon@casadebolsa.com.co

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional

(+57-1) 6062100 Ext. 22843

alejandrorforero@casadebolsa.com.co

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional

(+57-1) 6062100 Ext. 22630

juan.serrano@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.