

RESULTADOS INFLACIÓN OCTUBRE 2019

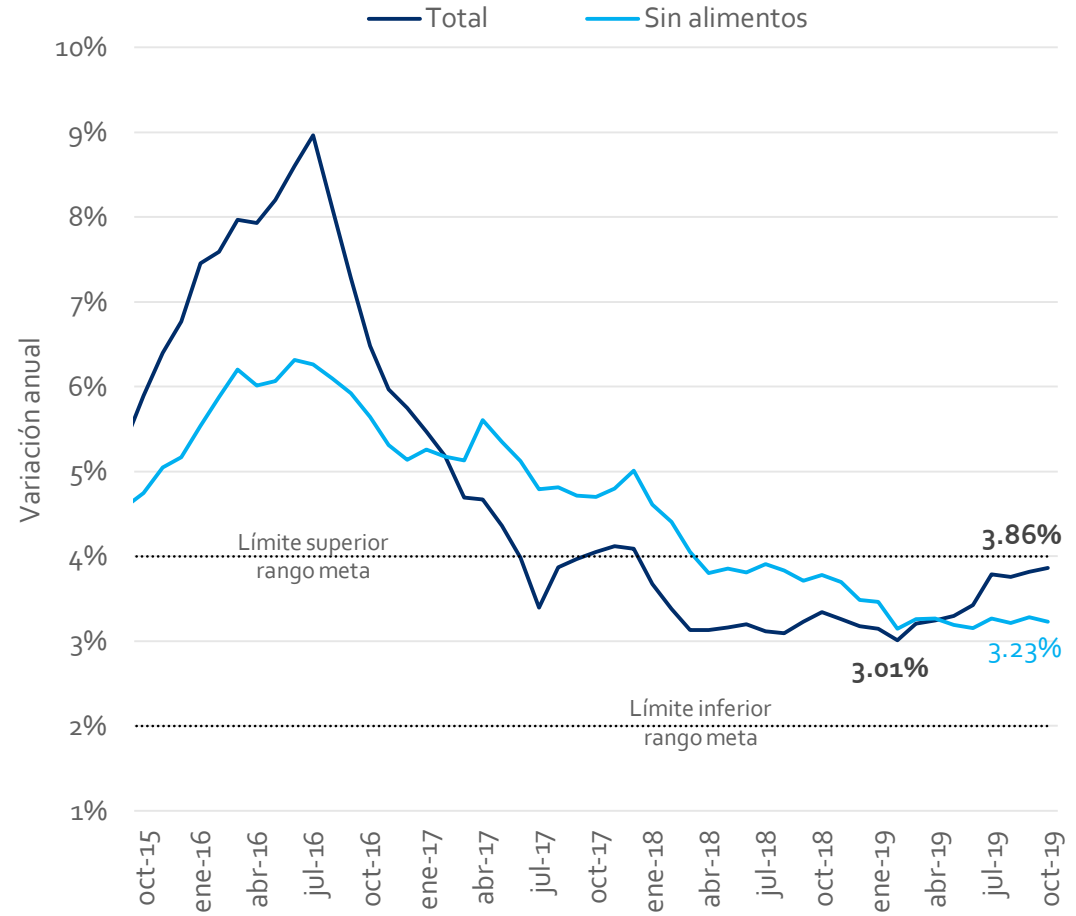
A LA ESPERA DEL AJUSTE

Principales mensajes

- En línea con nuestra expectativa, la inflación anual registró un nuevo incremento en octubre al pasar de 3.82% en septiembre hasta 3.86%, manteniéndose en niveles cercanos al límite superior del rango meta de BanRep.
- **Los alimentos continúan explicando más del 90% del aumento de la inflación en los últimos ocho meses.** Según nuestras estimaciones, la inflación anual de este componente se aceleró hasta 5.89% en octubre, impulsada por un incremento en los precios de los productos procesados consumidos al interior del hogar. El pollo y la leche presentaron nuevamente aumentos importantes.
- **Las presiones por cuenta del *pass-through* siguen en aumento.** La inflación anual de transables se incrementó por cuarto mes consecutivo, ubicándose en 1.89% en octubre, su mayor nivel desde marzo de 2018. Dicho incremento estuvo explicado principalmente por un ajuste en los precios de teléfonos celulares, pasajes aéreos y artículos de higiene corporal.
- **Los demás componentes registraron fuertes ajustes a la baja, evitando una mayor inflación.** La variación anual de los no transables se redujo desde 3.53% en septiembre a 3.44%, impulsada por una nueva corrección en el componente de arrendamiento, cuya inflación volvió a ubicarse por debajo de la meta del 3.0% por primera vez en más de cuatro años. Por su parte, la inflación de regulados se redujo 31 puntos básicos (pbs) hasta 4.43%, su menor valor desde abril de 2017.
- Ante la persistencia de la inflación de alimentos en niveles superiores a nuestra expectativa, **ahora esperamos que la inflación total finalice 2019 en 3.85% (antes: 3.6%).** Por su parte, seguimos estimando que el Banco de la República mantendrá en 4.25% su tasa de interés durante lo que resta de 2019 y todo 2020.

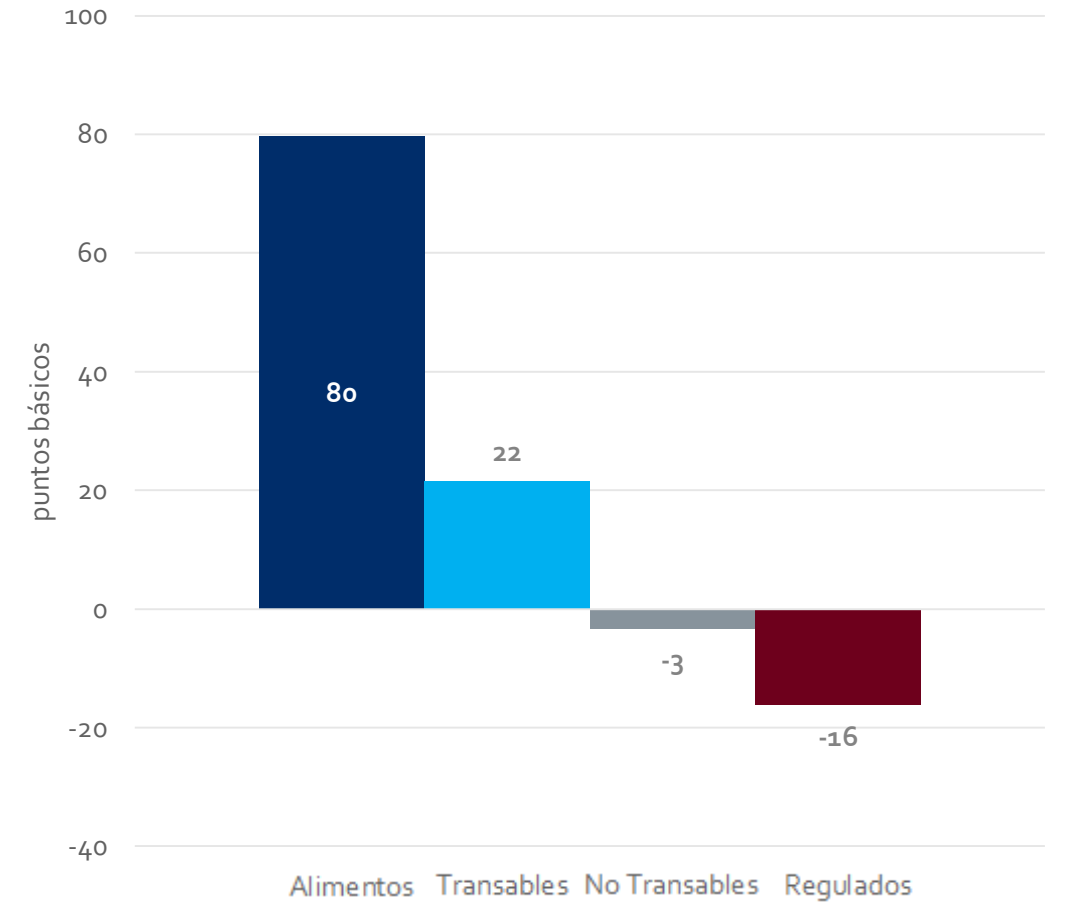
En línea con lo anticipado por el mercado, la inflación anual volvió a registrar una leve aceleración en octubre, al pasar de 3.82% hasta 3.86%, manteniéndose cerca del techo del rango meta. Pese a que alimentos sigue explicando la mayor parte del choque inflacionario, los efectos de la devaluación comienzan a sentirse con más fuerza.

Inflación anual



Fuente: DANE. BanRep.

Cambio en la inflación por componente entre febrero y octubre 2019



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

El resultado puntual de octubre fue explicado por alimentos y transables.

IPC por componentes

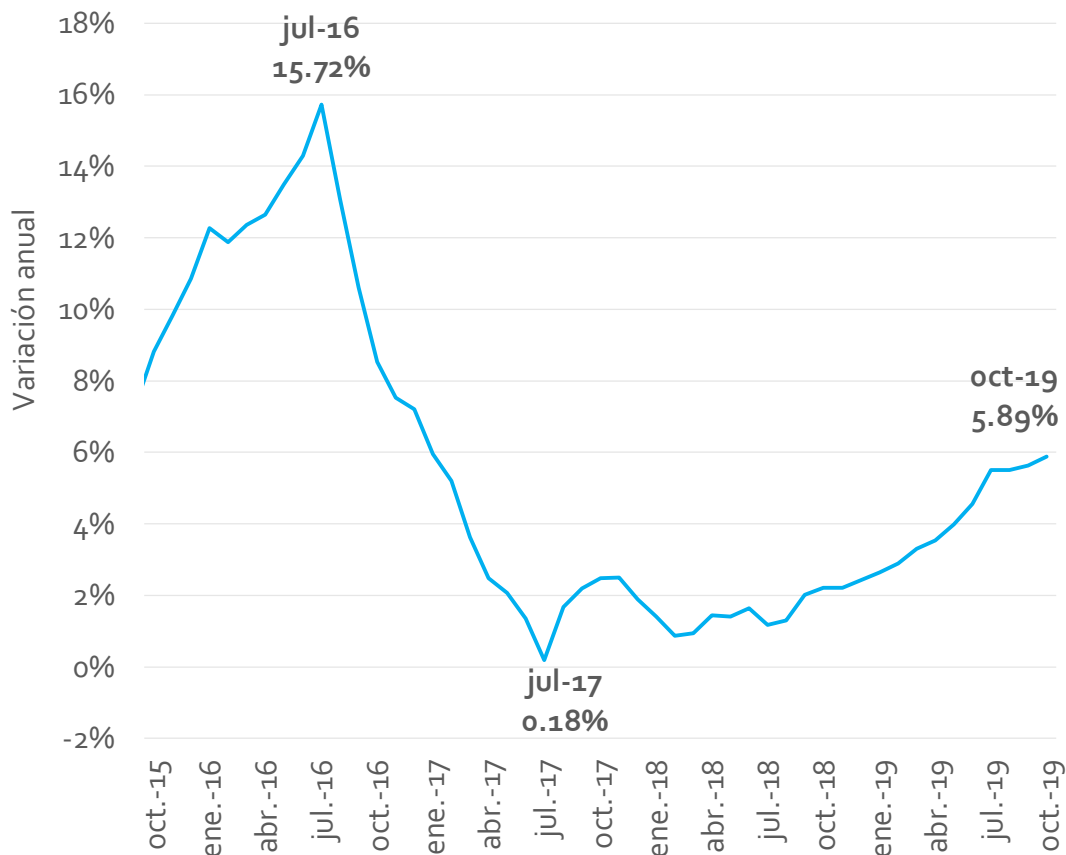
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	oct-18	oct-19	sep-19	oct-19	sep-19	oct-19	
IPC Total	0.12	0.16	3.82	3.86	3.82	3.86	0.04
Alimentos	-0.04	0.20	5.64	5.89	1.37	1.43	0.06
Transables	-0.10	0.13	1.66	1.89	0.31	0.36	0.05
No transables	0.18	0.10	3.53	3.44	1.49	1.45	-0.04
Regulados	0.60	0.30	4.74	4.43	0.70	0.65	-0.05

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

- La mayor contribución la tuvo nuevamente **Alimentos** → alimentos dentro del hogar explicó el 80% del aumento, impulsado en mayor medida por procesados
- El *pass-through* se sintió con más fuerza → la inflación anual de **transables** registró el mayor aumento en 4 meses, acercándose nuevamente al límite inferior del rango meta y ubicándose en máximos desde marzo de 2018.
- La inflación de **regulados** mantuvo su tendencia de ajuste y se ubicó nuevamente por debajo de 4.5%, luego de dos años consecutivos con niveles cercanos al 6%.
- Los **no transables** también contrarrestaron las presiones al alza → una nueva corrección en los arrendamientos impulsó una reducción de 9 pbs en la inflación de este grupo.

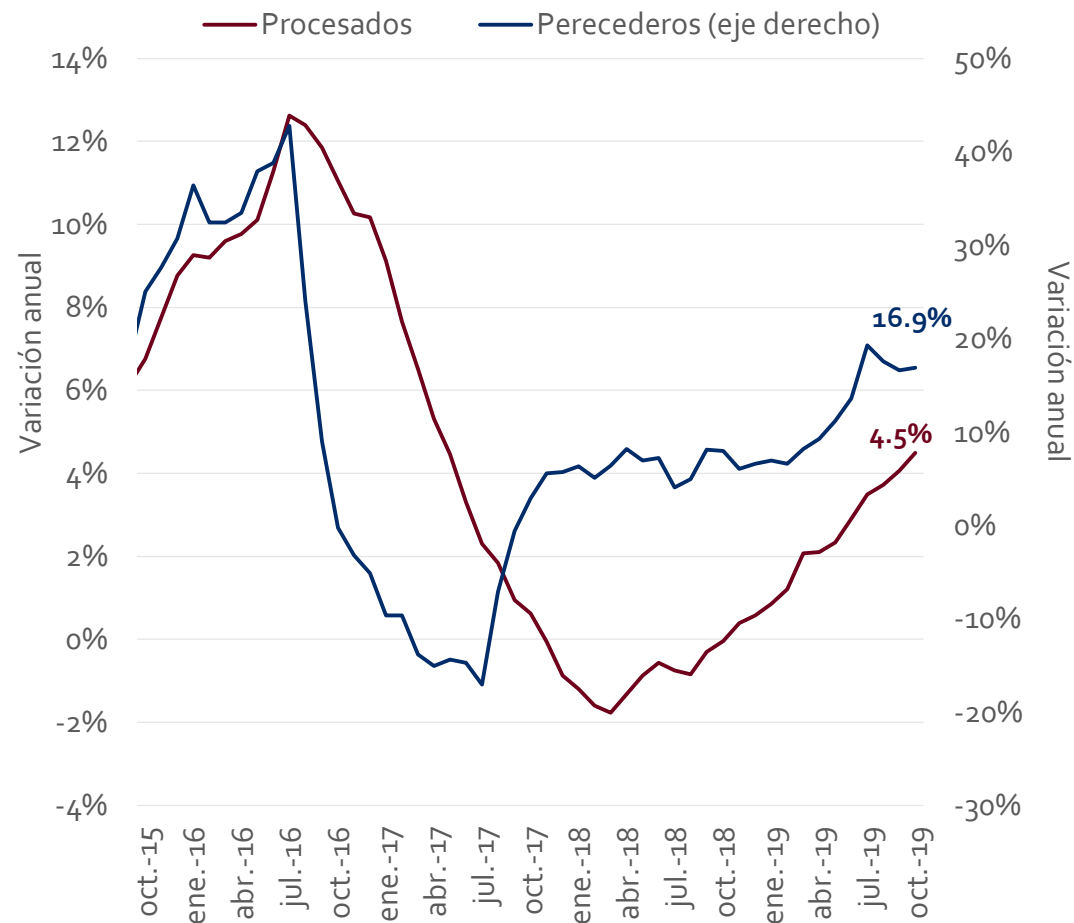
La inflación de alimentos mantuvo su tendencia ascendente y se ubicó en 5.89% a/a en octubre, su mayor nivel desde principios de 2017. La variación mensual del grupo se explicó en un 80% por los ajustes de precios de los alimentos consumidos dentro del hogar. Se evidencian presiones de la devaluación sobre los precios de algunos alimentos.

IPC alimentos (dentro y fuera del hogar)



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

IPC alimentos dentro del hogar



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Los productos procesados explicaron el 43% de la inflación de alimentos en octubre; la leche y el pollo fueron nuevamente los que más contribuyeron. Por su parte, los perecederos explicaron el 37%, impulsados por las variaciones de productos como habichuelas, alverjas y tomate.

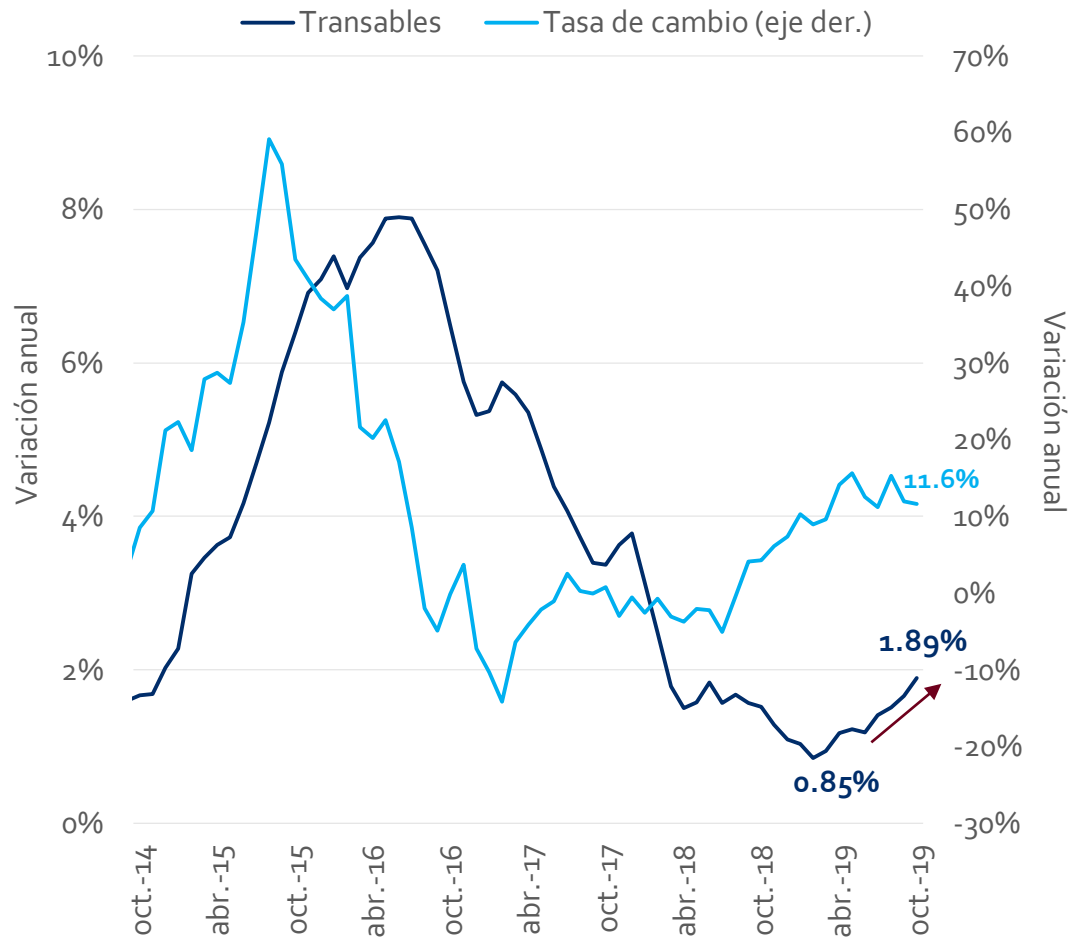
	Variación Mensual	Variación Mensual	Explicación de la variación dentro de cada grupo
	sep-19	oct-19	oct-19
ALIMENTOS	0.41%	0.20%	100%
Dentro hogar	0.46%	0.25%	80%
Procesados	0.36%	0.14%	43%
Leche	1.77%	0.70%	34%
Pollo	0.42%	0.47%	27%
Perecederos	0.85%	0.68%	37%
Hortalizas y legumbres frescas	1.94%	3.87%	55%
Tomate	-9.14%	6.27%	43%
Plátano	2.64%	1.94%	26%
Fuera hogar	0.31%	0.10%	20%

Seguimos esperando que la inflación de alimentos ceda en los próximos meses. El número de productos que ha aumentado su contribución a la inflación total frente a 2018 se ha venido estabilizando y el aumento en su aporte al alza se ha reducido.

Cambios en la contribución de los alimentos a la inflación total							
	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19
Número de productos que han aumentado su aporte	37	35	38	36	25	34	34
Número de productos que han reducido su aporte	19	21	18	20	31	22	22
Aumento en contribución	0.12%	0.20%	0.16%	0.24%	0.10%	0.09%	0.14%
Disminución en contribución	-0.08%	-0.08%	-0.03%	-0.04%	-0.08%	-0.08%	-0.10%
Cambio Aporte Total	0.04%	0.12%	0.13%	0.20%	0.02%	0.01%	0.04%

La inflación anual de transables registró un incremento de 24 pbs y completó cuatro meses consecutivos al alza. La inflación actual refleja la devaluación de principios de 2019, que ascendía a niveles cercanos al 9%. Tres productos explicaron cerca del 90% del aumento mensual del grupo.

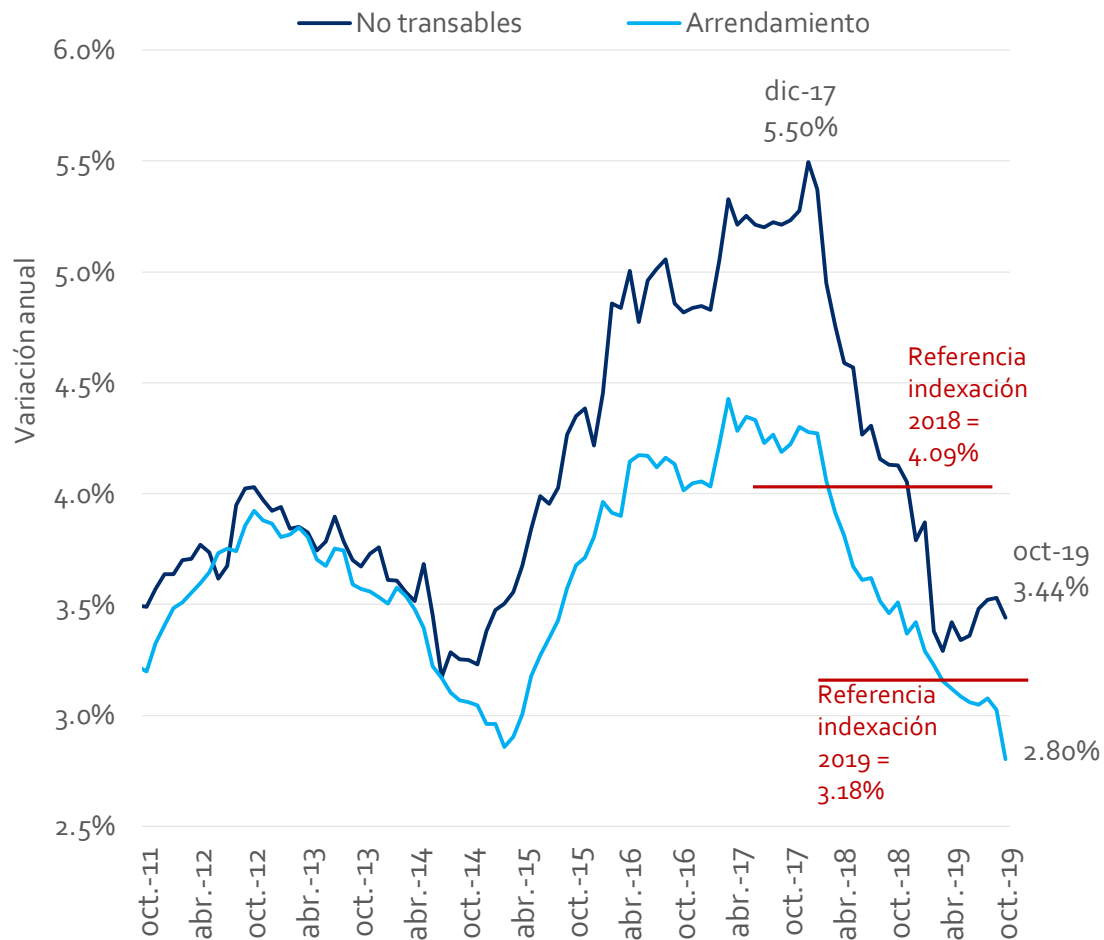
IPC de transables vs TRM



	Variación Mensual	Explicación inflación mensual de transables
	oct-19	oct-19
TRANSABLES	0.13%	100%
Vehículos	0.41%	44%
Artículos para higiene corporal	0.22%	24%
Productos farmacéuticos	0.53%	22%
Cerveza	0.35%	14%

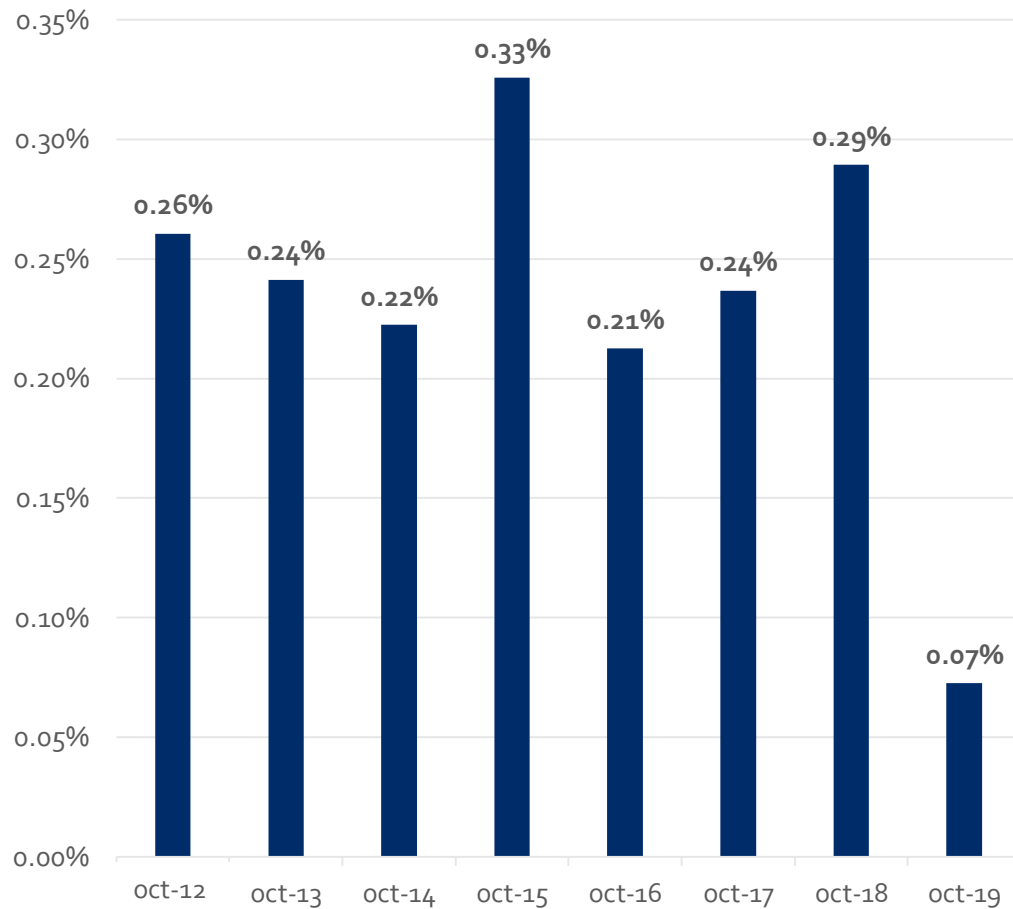
La inflación de no transables se redujo a 3.44% a/a, impulsada por un nuevo ajuste de arrendamiento. El ajuste en la variación anual de este componente es el más pronunciado desde septiembre de 2010.

IPC de no transables



Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corficolombiana

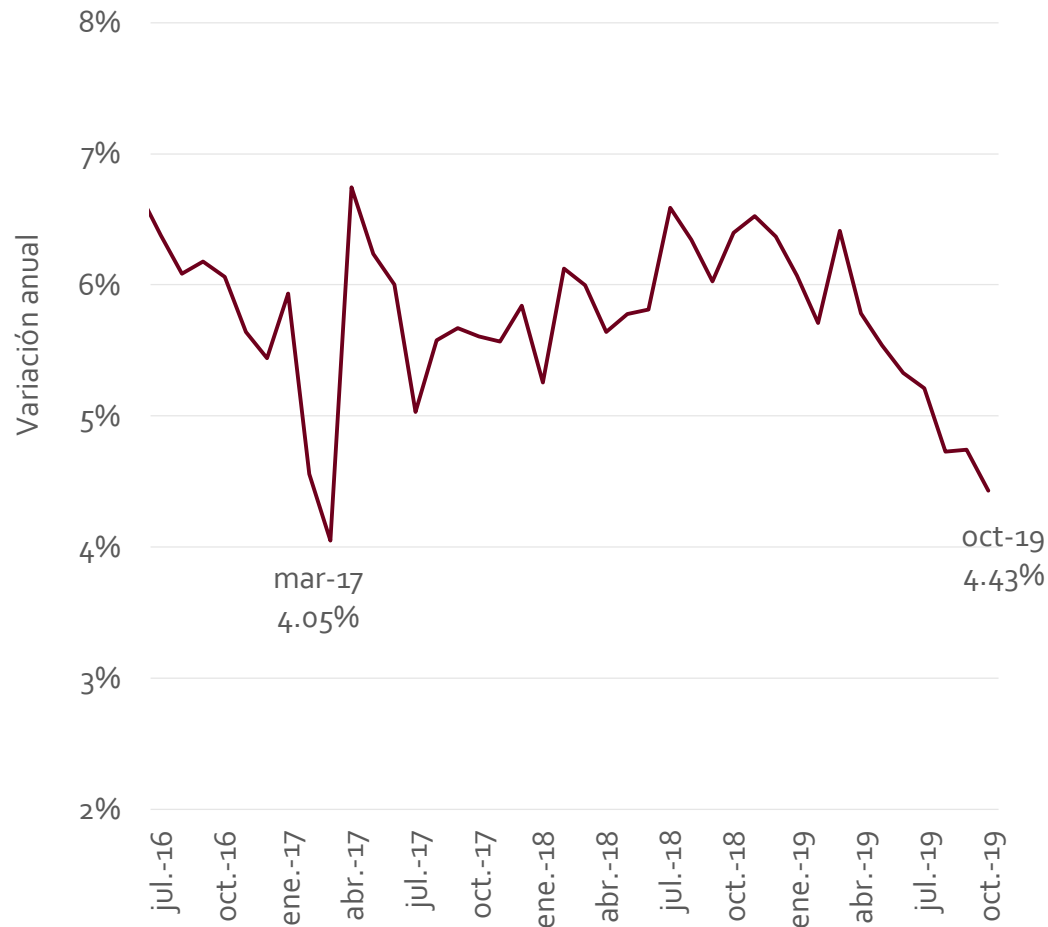
Inflación mensual de arrendamientos - Octubre



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

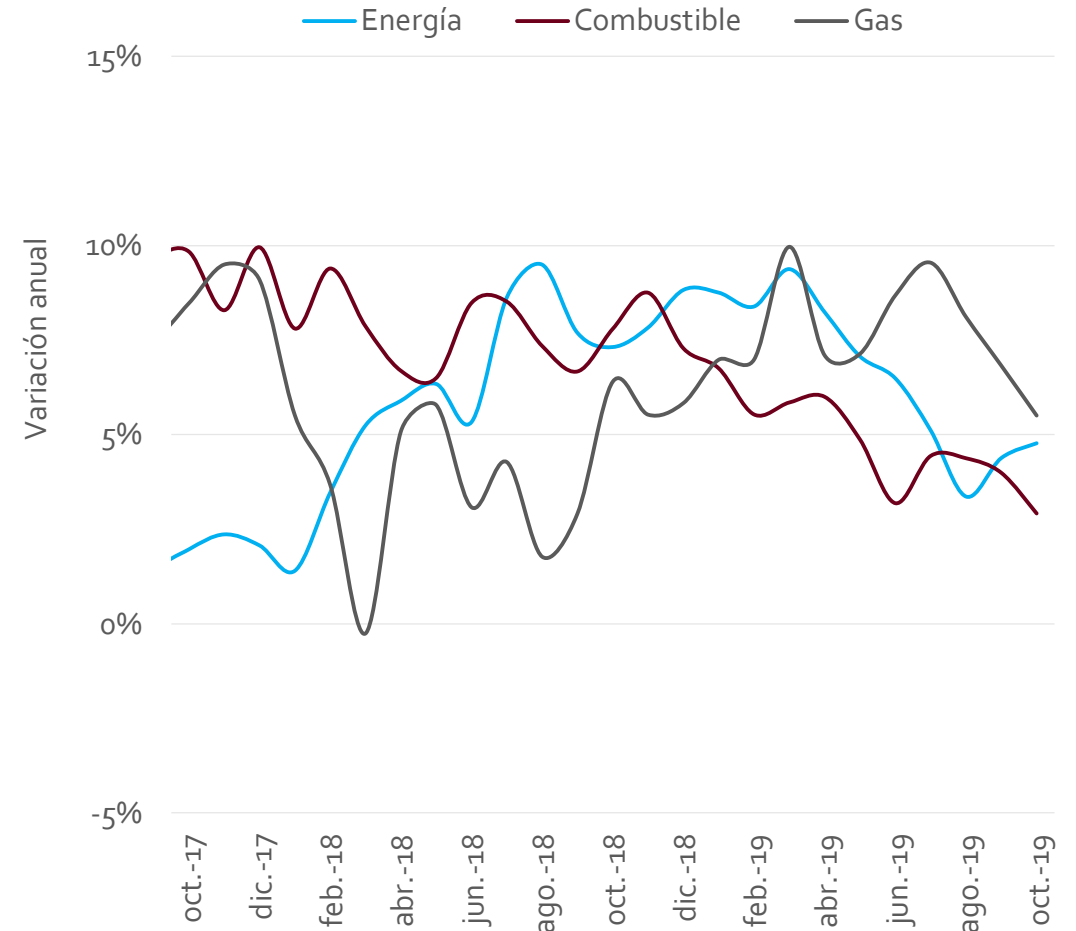
En línea con nuestra expectativa, la inflación de regulados se redujo 31 pbs en el décimo mes del año. Estabilidad en precios de la gasolina y reducción en tarifas de gas compensaron las presiones al alza del aumento en energía eléctrica.

IPC regulados



Fuente: Dane. BanRep

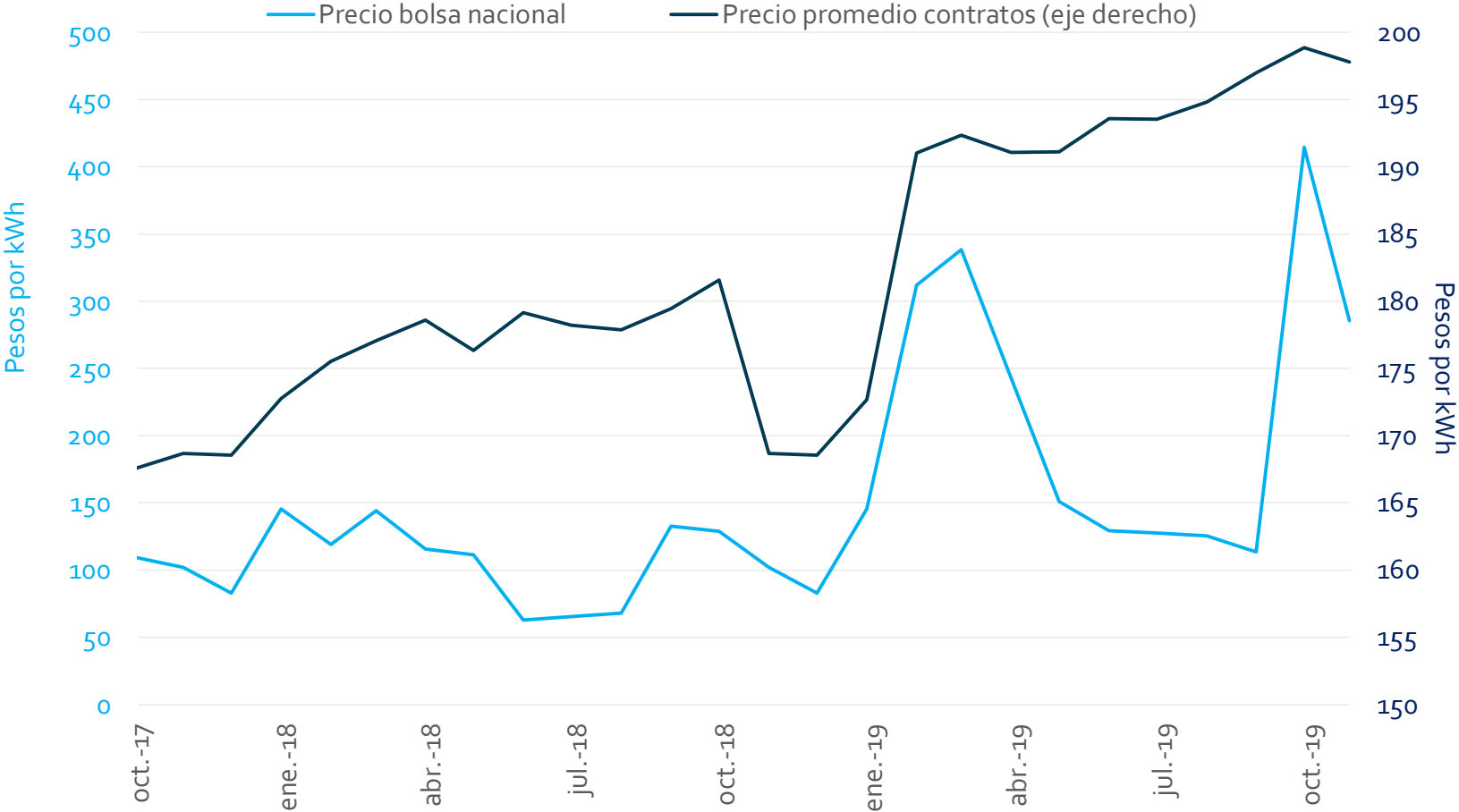
IPC regulados por componente



Fuente: DANE. BanRep.

Pese a que los precios de la energía han venido cediendo, estimamos que en los próximos meses seguirán generando presiones al alza, evitando una mayor corrección de la inflación de los regulados.

Precios de energía



Fuente: UPME

El aumento en la inflación de transables impulsó un nuevo incremento en las medidas de inflación básica en octubre. No obstante, este fue más moderado frente a lo registrado en los tres meses anteriores (2 pbs vs 9 pbs).

Medidas de inflación núcleo anual

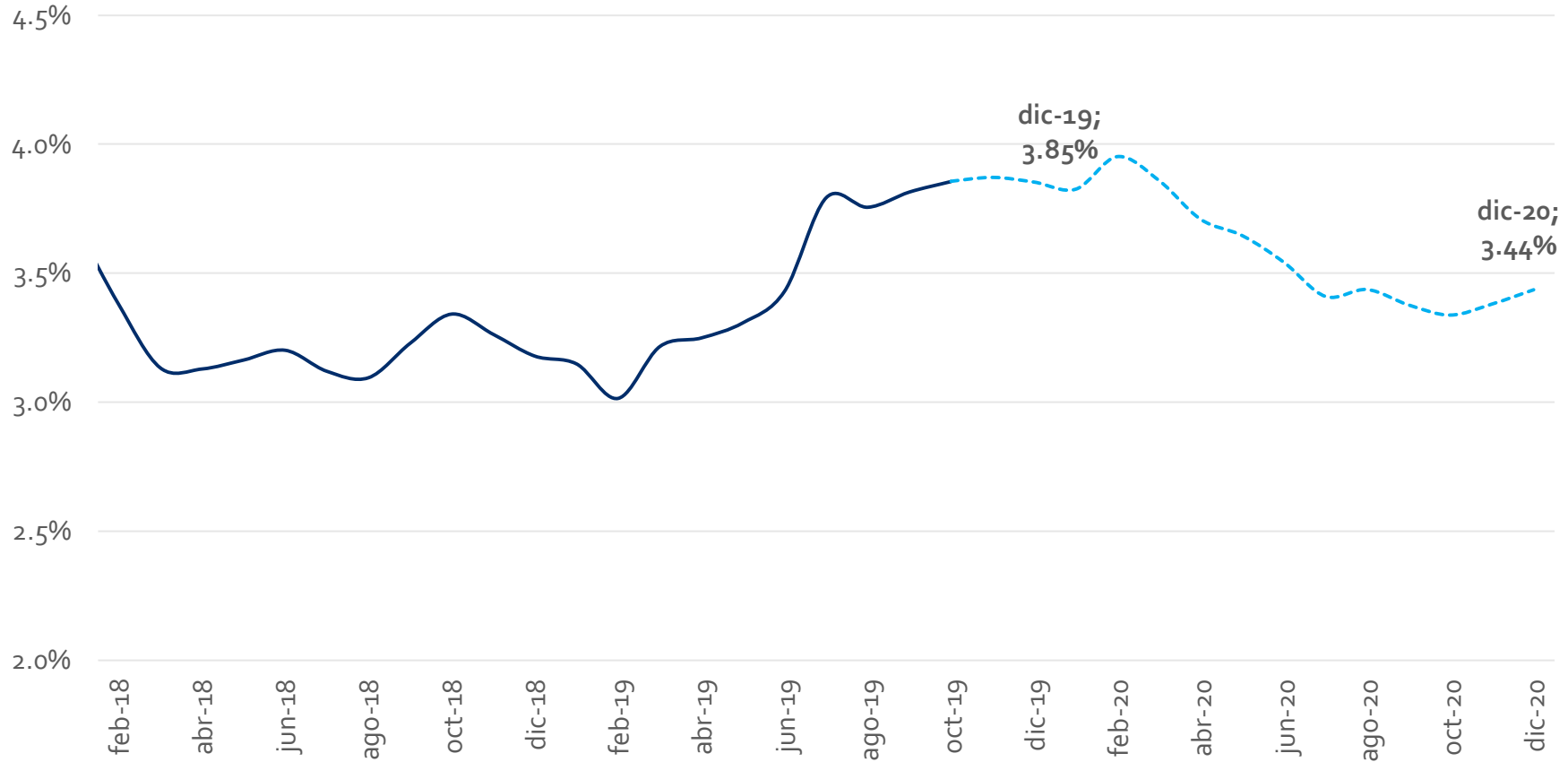
	dic-18	sep-19	oct-19	
Sin alimentos	3.48%	3.28%	3.23%	↓
Sin alimentos ni regulados	2.64%	2.87%	2.92%	↑
Núcleo 20 *	3.23%	3.51%	3.53%	↑
Sin alimentos primarios, combustibles ni servicios públicos	2.76%	3.21%	3.28%	↑
Promedio medidas de inflación núcleo	3.03%	3.22%	3.24%	

* 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

Revisamos nuestro pronóstico para fin de año desde 3.6% hasta 3.85%, ante la persistencia de los precios de los alimentos en niveles superiores a lo estimado inicialmente. Para 2020, seguimos esperando que la inflación retome una senda descendente y converja hacia 3.4%.

Inflación anual observada y estimada



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

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 García Díaz

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

nicolas.diaz@corficolombiana.com

Cristhian Alejandro Cruz Moreno

Especialista Divisas y Commodities

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

cristhian.cruz@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

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

alejandro.forero@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.