

RESULTADOS INFLACIÓN FEBRERO 2020

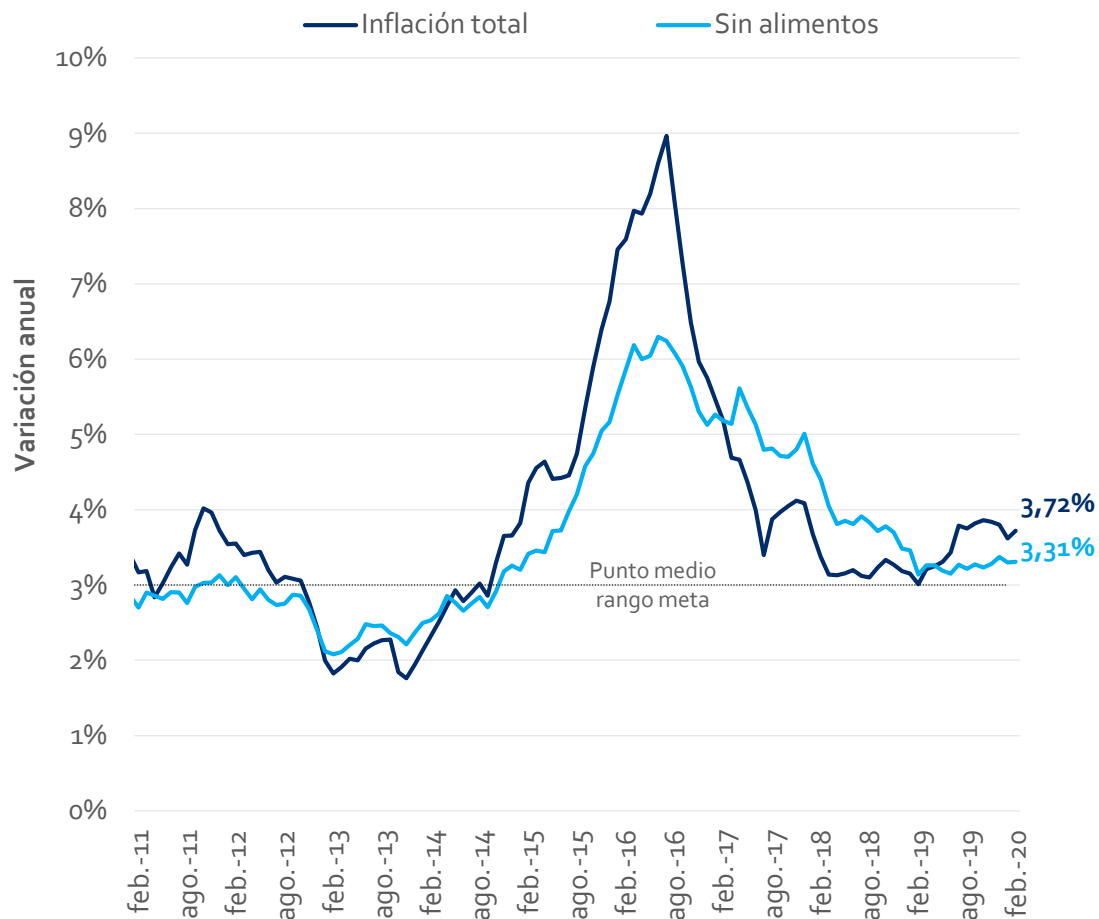
PRESIONES QUE LIMITAN

Principales mensajes

- Luego de tres meses consecutivos de descensos, la inflación se aceleró nuevamente desde 3,62% en enero hasta 3,72% en febrero, en línea con nuestra expectativa. El aumento estuvo concentrado principalmente en el rubro de alimentos.
- **Los alimentos fueron protagonistas nuevamente.** Según nuestras estimaciones, la inflación anual de este grupo volvió a ubicarse por encima del 5,0% en el segundo mes del año, impulsada por incrementos en los precios tanto de los perecederos como de los procesados.
- **La inflación de no transables también aportó al incremento de la inflación en febrero.** El ajuste regular que tienen las tarifas educativas en la primera parte del año explicaron el incremento. Por su parte, la inflación de los arrendamientos permaneció estable, evitando un mayor aumento.
- **Las presiones por cuenta del *pass-through* se moderaron en febrero.** La inflación de transables permaneció relativamente estable alrededor de 2,5% , y no generó presiones adicionales sobre el nivel de precios.
- **La inflación de regulados se mantuvo en niveles cercanos al límite superior del rango meta (4,22%).** El aumento en las tarifas de los servicios públicos fue neutralizado por la reducción en los costos del transporte urbano y los combustibles.
- **Mantenemos nuestra expectativa de estabilidad de tasas de interés.** En medio de la incertidumbre a nivel mundial, el dato de inflación de febrero reduce el margen de maniobra de BanRep para dar un estímulo adicional a la economía local.

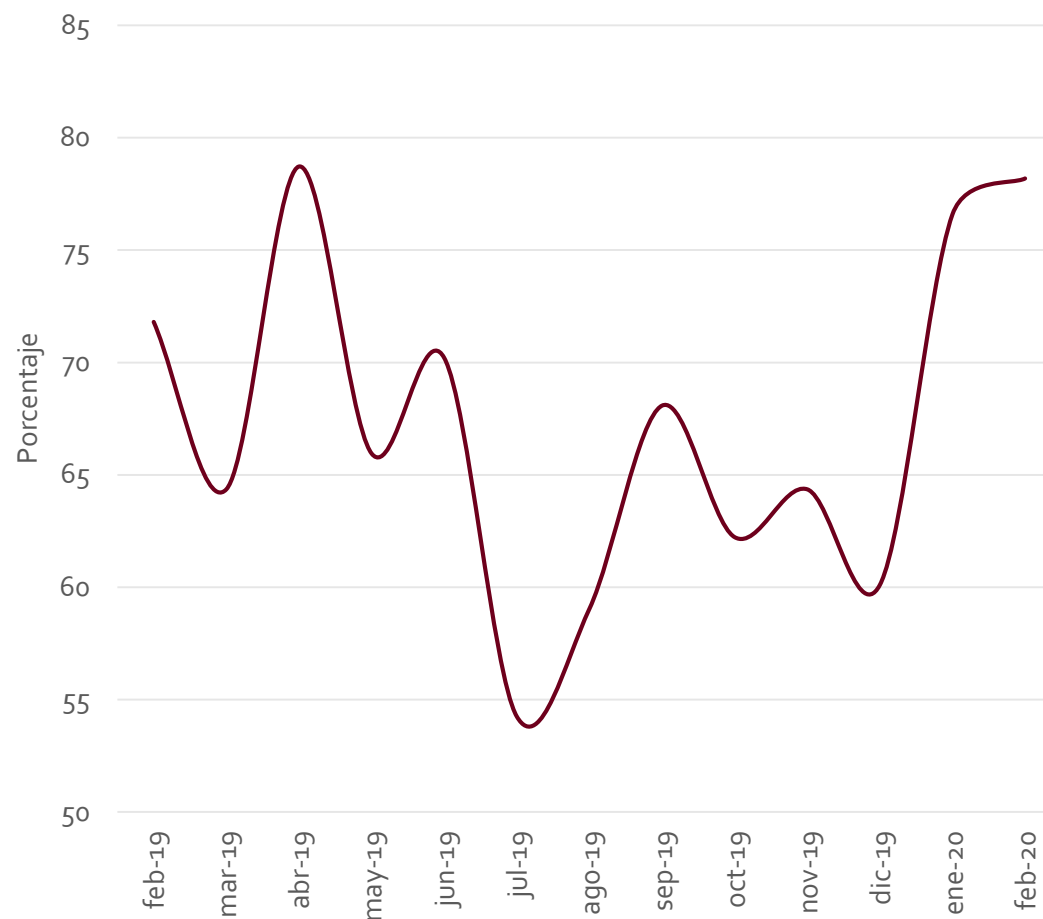
En febrero el IPC registró una variación mensual de 0,67%, en línea con nuestra expectativa. Así, la inflación se ubicó en 3,72%, acelerándose 0,10 p.p. frente a enero. El aumento en la inflación parece estarse generalizando: el 78% de los gastos básicos registró una variación mensual positiva, una de las mayores proporciones en el último año.

Inflación anual



Fuente: DANE, BanRep.

Proporción de gastos básicos con variaciones mensuales positivas



Fuente: DANE, Cálculos Corficolombiana.

El resultado de febrero fue explicado por alimentos

IPC por componentes

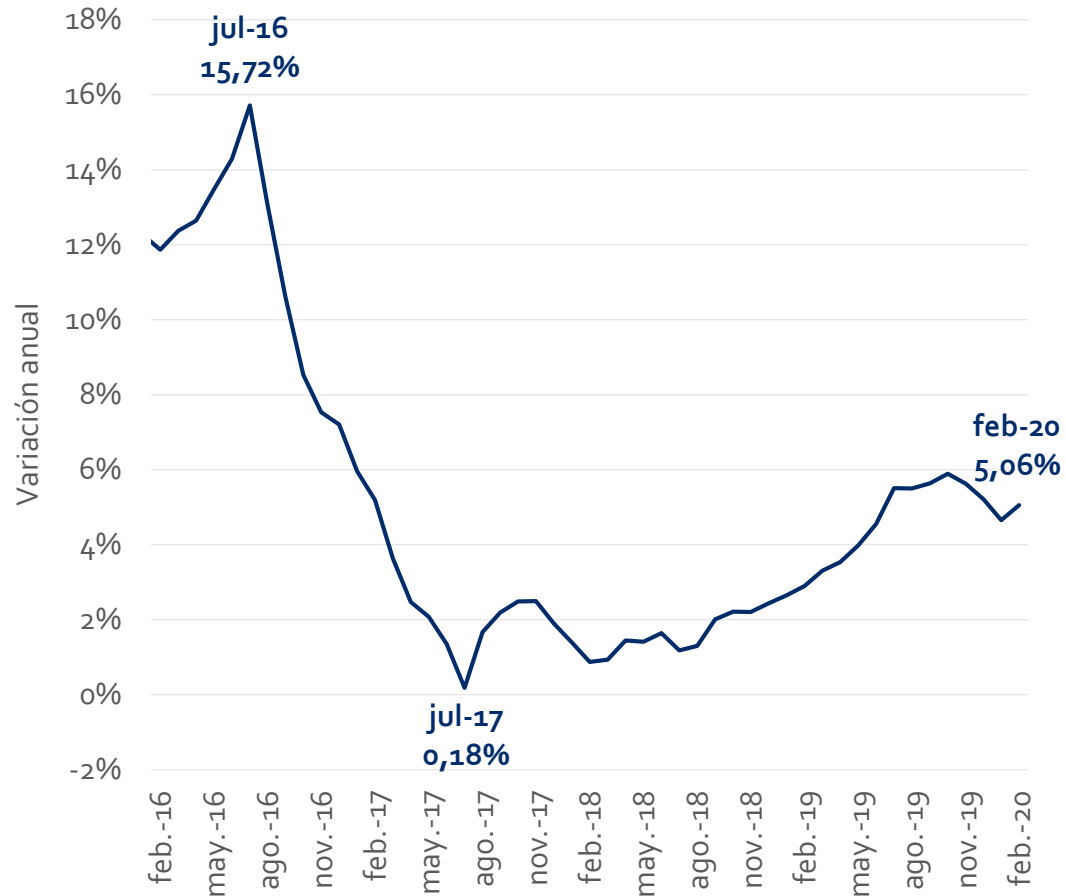
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	feb-19	feb-20	ene-20	feb-20	ene-20	feb-20	
IPC Total	0,57	0,67	3,62	3,72	3,62	3,72	0,10
Alimentos	0,43	0,81	4,66	5,06	1,13	1,23	0,10
No transables	0,77	0,78	3,32	3,34	1,40	1,41	0,01
Transables	0,29	0,30	2,49	2,51	0,47	0,47	0,00
Regulados	0,62	0,59	4,25	4,22	0,63	0,62	-0,01

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

- La inflación de **alimentos** aumentó 0,39 p.p. frente a enero, ubicándose nuevamente por encima del 5% → las presiones al alza provinieron tanto de los procesados como de los perecederos.
- Los **no transables** se aceleraron menos de lo esperado, sumando únicamente 0,01 p.p. al cambio de la inflación entre enero y febrero → el aumento en las tarifas de educación se vio contrarrestado por la estabilidad de los arrendamientos.
- La inflación de **regulados** permaneció en niveles bajos, acercándose un poco más al rango meta de BanRep pese a los importantes aumentos en las tarifas de electricidad y gas.
- La inflación anual de **transables** moderó su senda de incrementos y permaneció estable alrededor de 2,5% en febrero.

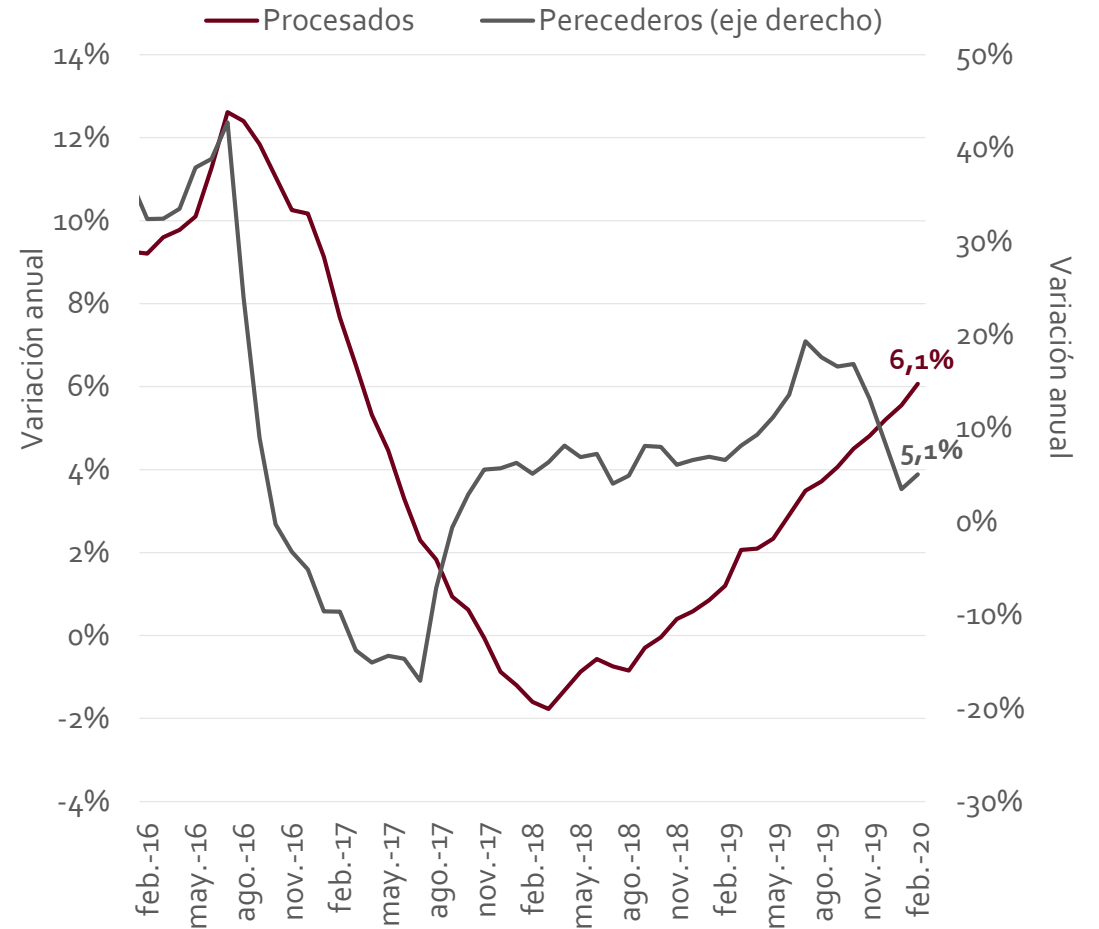
En línea con nuestra expectativa, la inflación de alimentos interrumpió su senda descendente en febrero y volvió a generar presiones al alza sobre la inflación. Si bien hasta el momento los efectos de las heladas sobre algunos perecederos lucen moderados, el riesgo persiste en los meses cercanos.

IPC de alimentos (dentro y fuera del hogar)



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

IPC de alimentos dentro del hogar

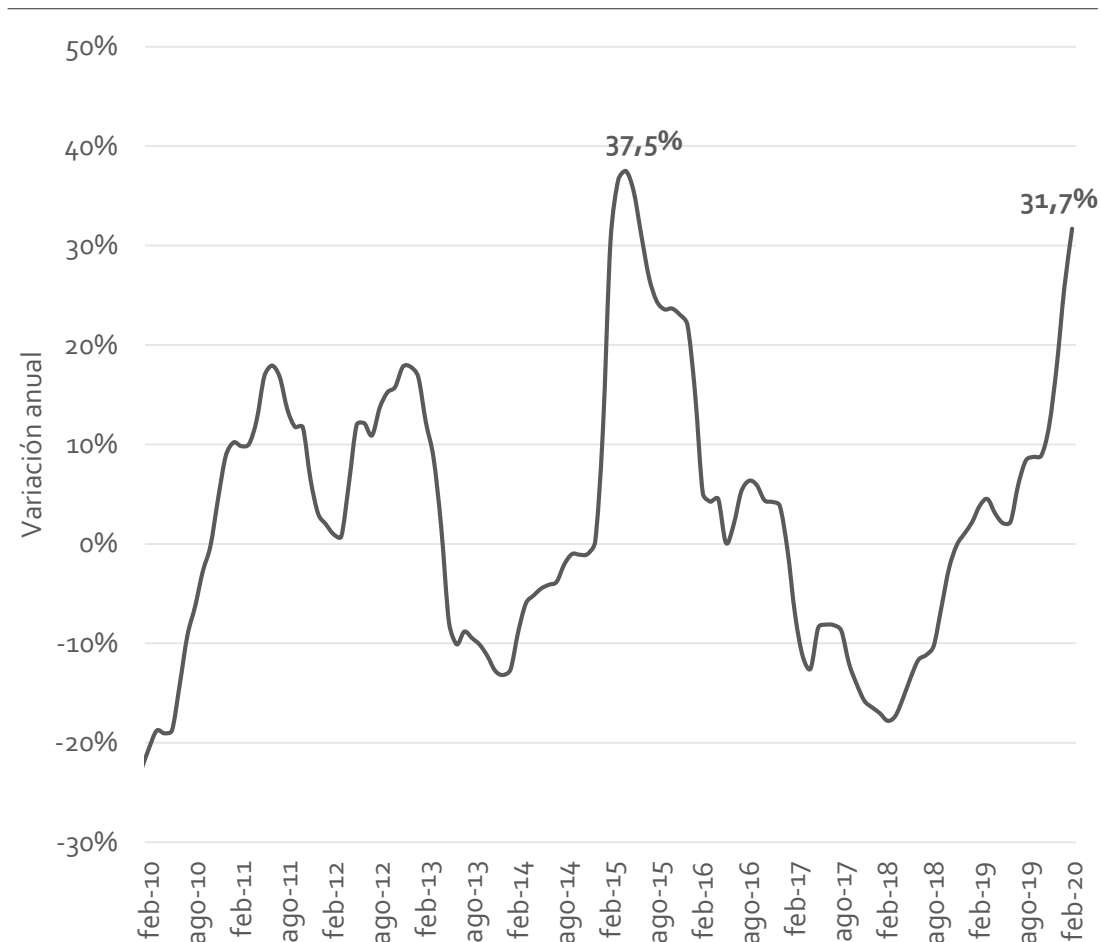


Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

La inflación de procesados completó 18 meses consecutivos en ascenso y en febrero explicó cerca del 70% del cambio en la inflación de alimentos. El arroz se mantuvo como el producto que más contribuyó y su inflación ascendió a 31,7%, acercándose al máximo alcanzado en mayo de 2015.

	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	feb-19	feb-20	feb-20
ALIMENTOS	0,43%	0,81%	
Dentro hogar	0,22%	0,93%	0,12
Procesados	0,34%	0,83%	0,07
Arroz	0,67%	5,37%	0,21
Leche	0,13%	0,92%	0,04
Aceites comestibles	0,51%	1,85%	0,04
Carne de Res	-0,11%	0,38%	0,03
Queso	0,87%	1,40%	0,03
Fuera hogar	0,78%	0,60%	-0,02

IPC del arroz



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Por su parte, la inflación de perecederos interrumpió su senda descendente y en febrero aumentó 1,6 p.p., explicando el 50% del cambio en la inflación de alimentos.

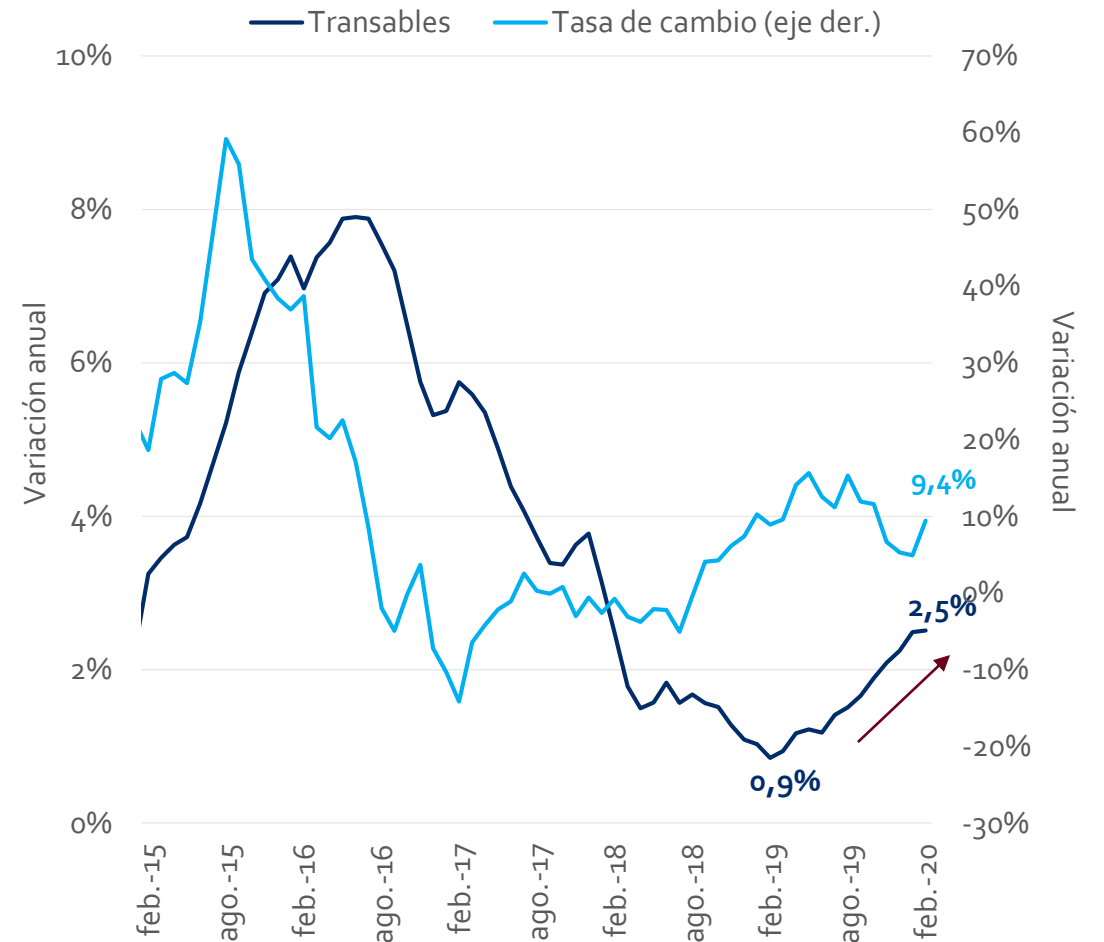
	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	feb-19	feb-20	feb-20
ALIMENTOS	0,43%	0,81%	
Dentro hogar	0,22%	0,93%	0,12
Perecederos	-0,22%	1,31%	0,05
Frutas frescas	3,68%	4,91%	0,15
Tomate	-13,78%	14,33%	0,11
Hortalizas frescas	1,94%	6,20%	0,09
Plátano	-1,13%	-9,83%	-0,13
Cebolla	-6,03%	-4,47%	-0,04
Papa	2,60%	-2,46%	-0,03
Fuera hogar	0,78%	0,60%	-0,02

El tomate registró la mayor variación mensual en ocho meses

A diferencia de lo que esperábamos, la inflación anual de transables se mantuvo alrededor de 2,5%, reflejando una moderación de las presiones de la devaluación. En medio de la incertidumbre global por la expansión del coronavirus la devaluación ha vuelto a aumentar, representando de nuevo un riesgo alcista para la inflación en 2020.

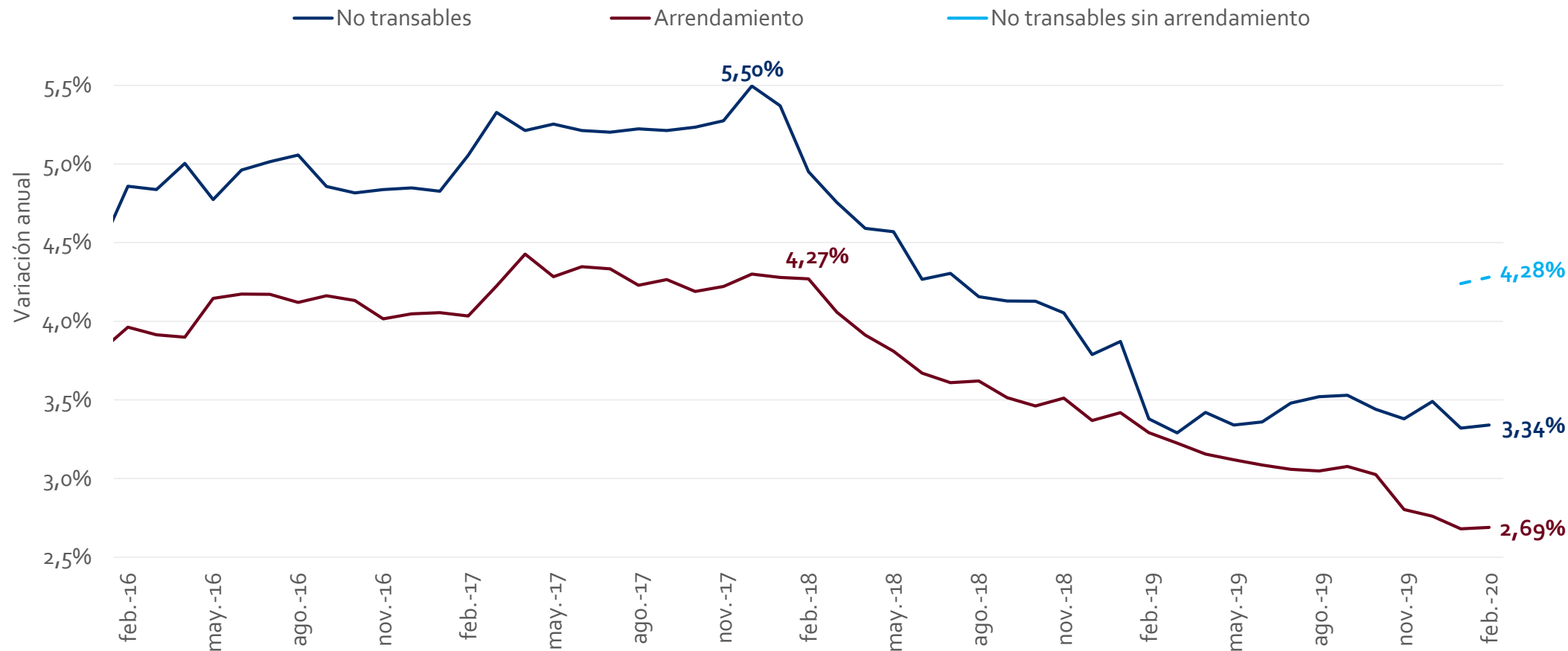
	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	feb-20	feb-20
TRANSABLES	0,30%	0,06
Uniformes	3,23%	0,01
Productos de limpieza	0,51%	0,01
Productos farmacéuticos	0,62%	0,01
Vehículos	0,22%	0,01

IPC de transables vs TRM



La inflación anual de los no transables registró un leve aumento en febrero, generando presiones limitadas sobre la inflación total. Pese al incremento en las tarifas de los servicios asociados a la educación (la inflación anual de este grupo pasó de 5,86% en feb-19 a 6,12% en feb-20), la inflación de los arrendamientos permaneció en niveles bajos, hecho que ha contribuido de forma notable a mantener anclada la inflación del grupo dentro del rango meta.

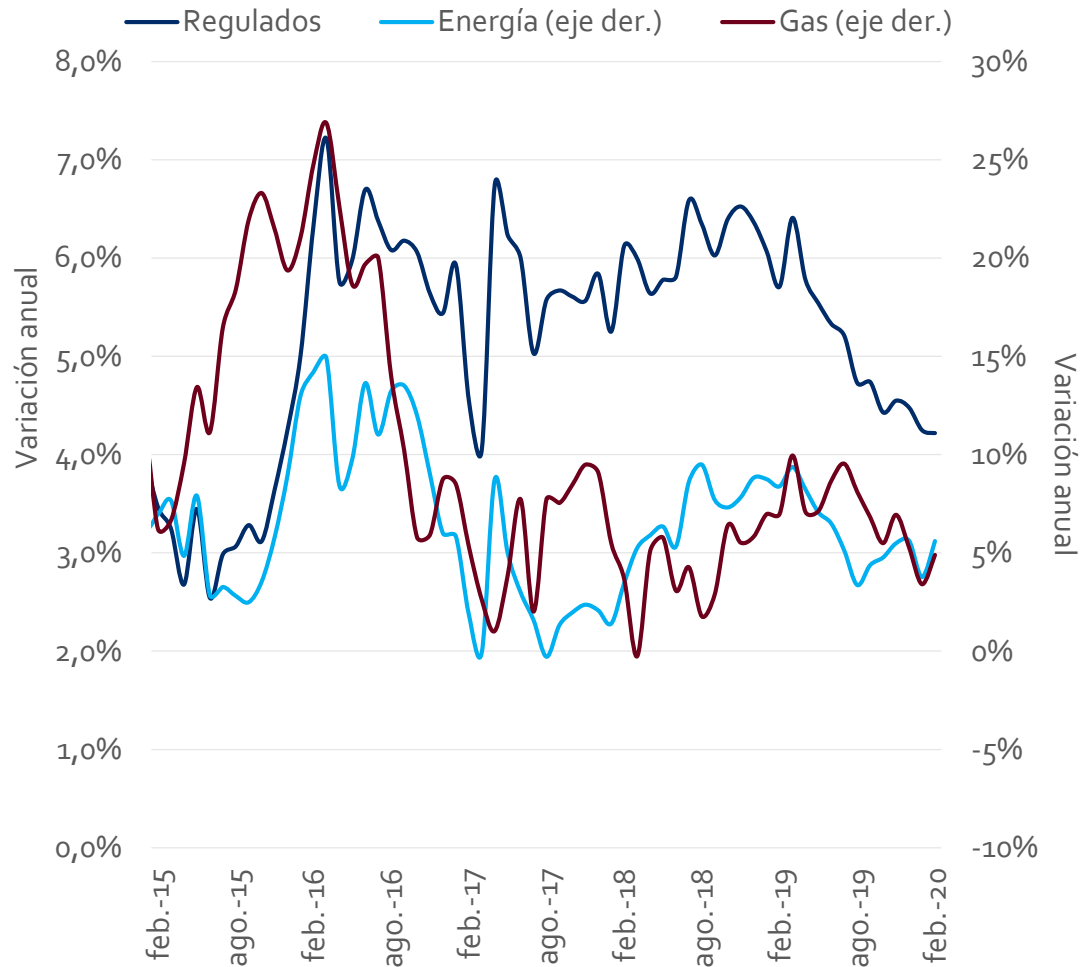
IPC de no transables



Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corficolombiana

A diferencia de nuestra expectativa, la inflación de regulados permaneció en niveles bajos. El aumento en las tarifas de los servicios públicos fue neutralizado por la reducción en los costos del transporte urbano y los combustibles.

IPC de regulados

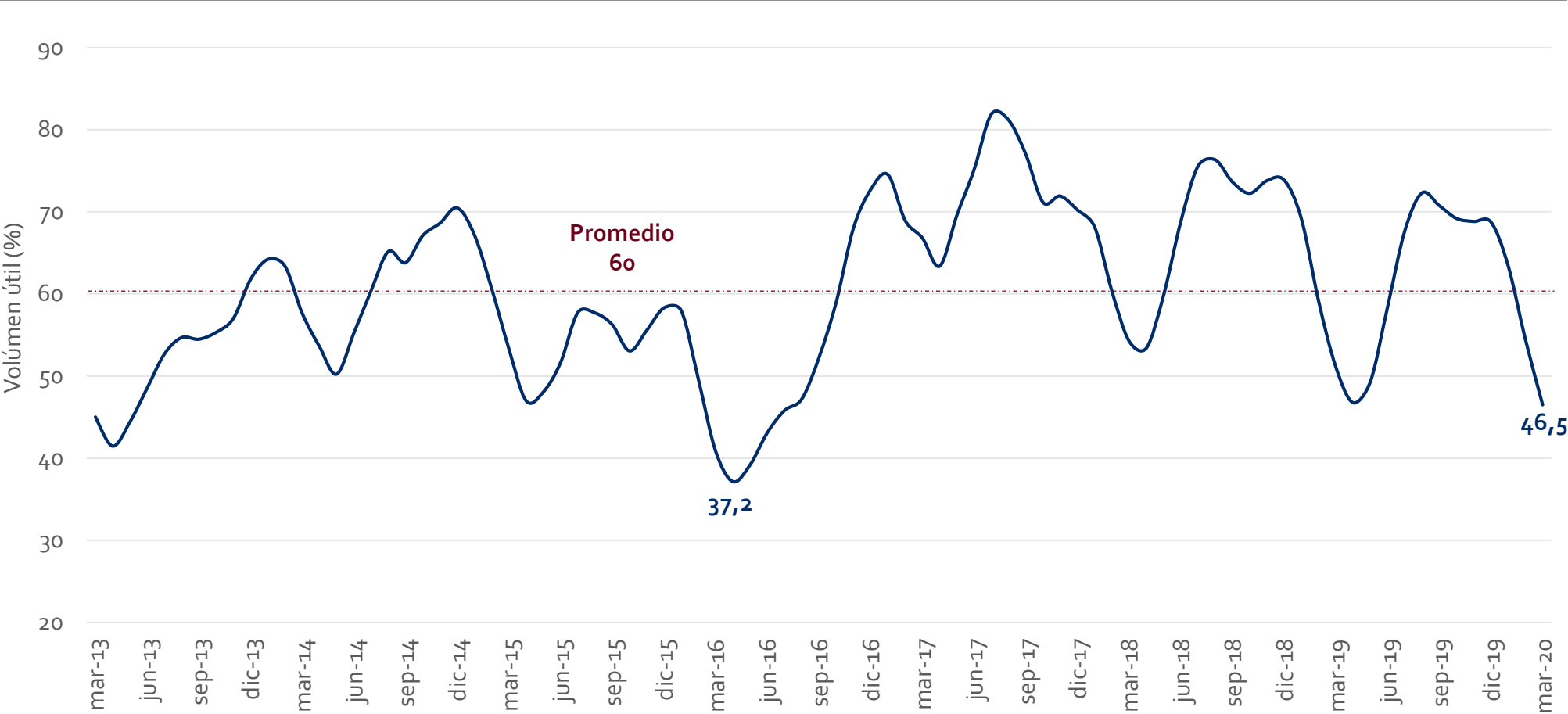


Fuente: DANE. BanRep.

	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	feb-20	feb-20
REGULADOS	0,59%	0,09
Electricidad	1,50%	0,04
Gas	2,32%	0,02
Recogido de basuras	3,94%	0,02
Transporte urbano	0,19%	0,01
Combustibles	-0,17%	0,00

El riesgo alcista asociado a los precios de la energía se mantiene; el nivel de embalses en lo corrido del año ha alcanzado mínimos desde finales de 2016. La menor capacidad hídrica puede producir una necesidad de mayor generación de energía térmica, que resulta más costosa.

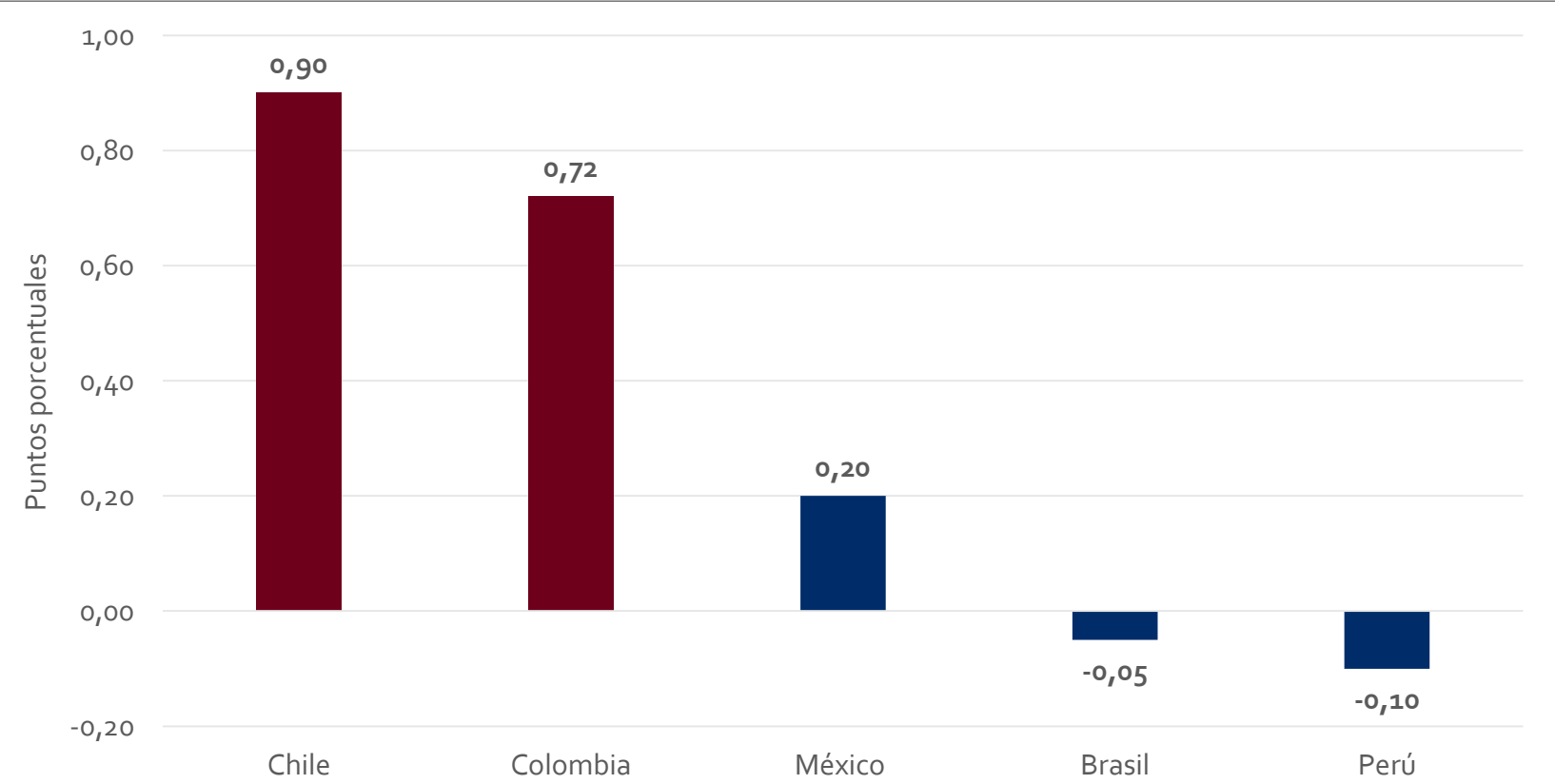
Volumen útil de los embalses en Colombia (trimestre móvil)



Fuente: XM. Cálculos Corficolombiana.

El dato de inflación de febrero limita posibles reducciones de tasas de interés en los próximos meses. En medio de la incertidumbre actual a nivel mundial, el margen de maniobra de BanRep es reducido en caso de ser necesario un estímulo adicional para la economía local.

Brecha de inflación países América Latina*



* Inflación actual vs meta.
Fuente: Bancos Centrales, 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 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.