

# RESULTADOS INFLACIÓN OCTUBRE 2020:

## INFLACIÓN CAE A MÍNIMO HISTÓRICO

---

**Maria Paula Contreras**

Especialista Economía Local

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

**Julio Romero A.**

Economista Jefe

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

Noviembre 11 de 2020

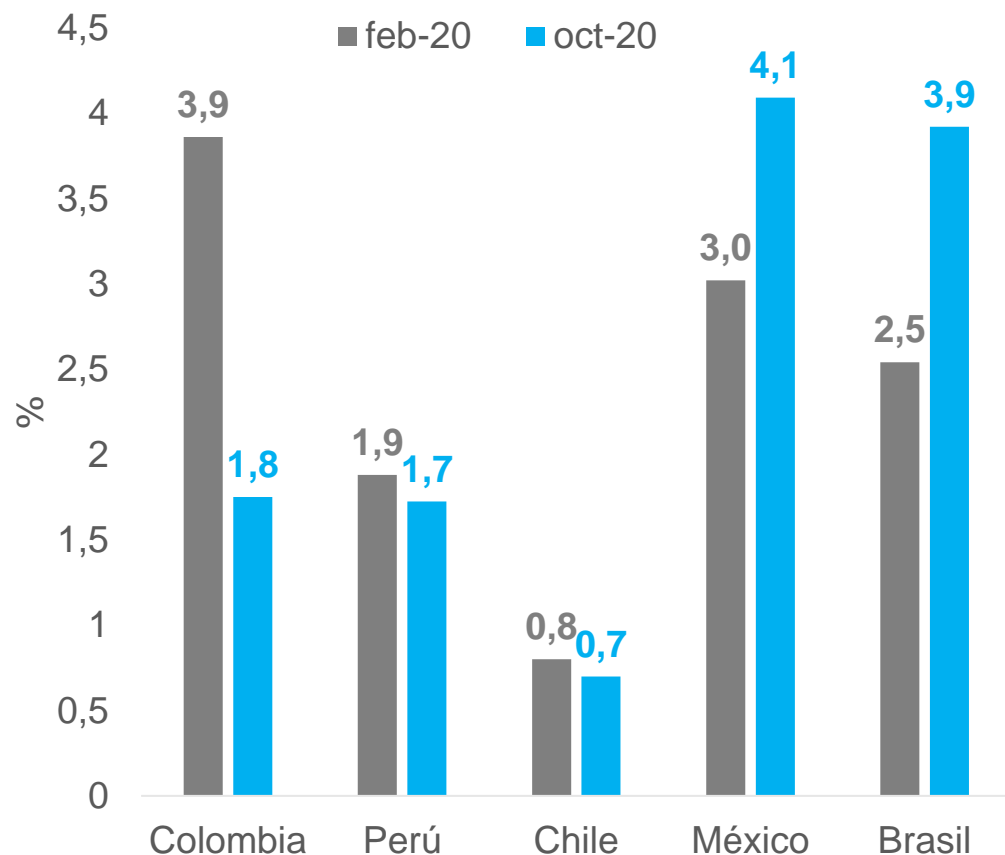


# Principales mensajes

1. **El IPC registró una variación mensual negativa en octubre, sorprendiendo a la baja las expectativas del mercado. Así, la inflación anual se desaceleró desde 1,97% hasta 1,75%, alcanzando un nuevo mínimo histórico.**
2. **La inflación anual de los bienes y servicios no transables registró un descenso mayor al anticipado, explicando la sorpresa.** Los rubros de educación superior lideraron las presiones a la baja debido a que algunas instituciones universitarias continuaron reportando importantes ajustes en las tarifas.
3. **A diferencia de nuestra expectativa la inflación anual de alimentos se redujo por sexto mes consecutivo, alcanzando su menor nivel desde principios de 2019.** Los perecederos explicaron la mayor parte del resultado al registrar una caída mensual de 1,6%.
4. **La inflación de transables se moderó luego de tres meses consecutivos en ascenso.** La reducción en los precios de los productos de aseo y prendas de vestir contrarrestó el alza evidenciada en tiquetes aéreos.
5. **La inflación anual de regulados se mantuvo al alza y alcanzó su mayor nivel en seis meses.** Un nuevo incremento en las tarifas del transporte intermunicipal explicó el resultado del grupo.
6. **Los rubros que lideraron las presiones a la baja en octubre reflejan que la debilidad de la demanda continúa limitando el avance de los precios. Aunque el nivel de incertidumbre permanece elevado y algunos rubros podrían seguir presentando incrementos a medida que el proceso de apertura gradual continúa, mantenemos nuestra expectativa de cierre de año entre 1,7% y 1,8%.**

**El IPC volvió a registrar una variación mensual negativa en octubre, sorprendiendo a la baja nuestra expectativa y la del mercado. Con este resultado, la inflación anual se redujo más de 0,20 p.p. hasta 1,75%, nuevo mínimo histórico. Frente a los niveles pre-pandemia, Colombia ha registrado la mayor desinflación en la región**

### Inflación en los países de América Latina



Fuente: Eikon.

### Inflación anual Colombia



Fuente: DANE. BanRep.

## Los no transables lideraron nuevamente las presiones a la baja, reflejando que persiste debilidad en la demanda

### IPC por componentes

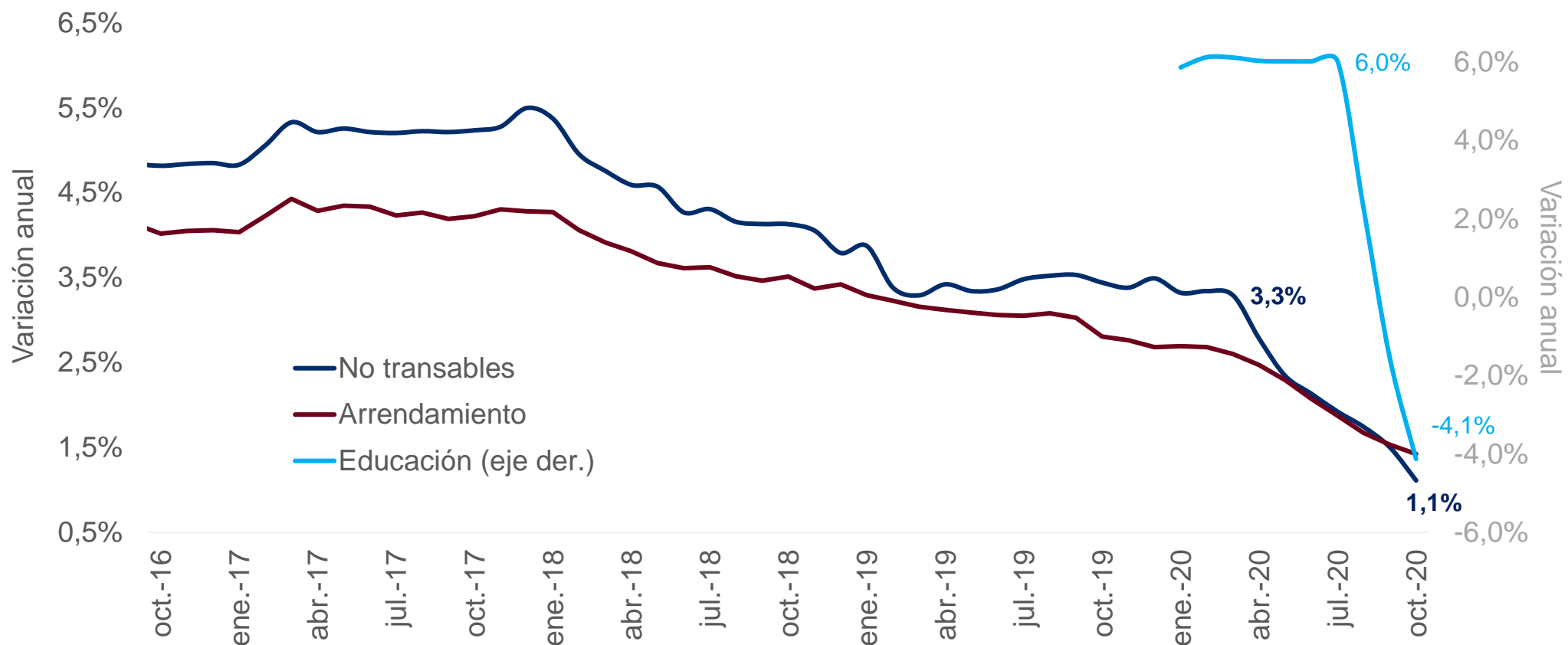
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	oct-19	oct-20	sep-20	oct-20	sep-20	oct-20	
<b>IPC Total</b>	<b>0,16</b>	<b>-0,06</b>	<b>1,97</b>	<b>1,75</b>	<b>1,97</b>	<b>1,75</b>	<b>-0,22</b>
No transables	0,10	-0,28	1,50	1,11	0,63	0,47	-0,16
Alimentos	0,20	-0,10	3,97	3,65	0,98	0,90	-0,08
Transables	0,13	0,07	1,16	1,10	0,22	0,21	-0,01
Regulados	0,30	0,50	1,06	1,26	0,16	0,18	0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

- El IPC de **no transables** registró la menor variación mensual desde que se tiene registro (1999) → el reporte rezagado de nuevos ajustes en las tarifas de educación superior por parte de algunas instituciones explicó el resultado
- El IPC de **alimentos** volvió a registrar una variación mensual negativa, a diferencia de nuestra expectativa → los perecederos fueron los principales responsables del descenso
- La inflación anual de **transables** interrumpió la tendencia ascendente de los últimos meses → el traspaso de la devaluación a los precios locales continúa limitado por la menor demanda
- La inflación anual de **regulados** se aceleró nuevamente, acumulando un incremento de 2,0 p.p. frente al mínimo alcanzado en junio → alzas cercanas al 20% mensual en el transporte intermunicipal explicaron el resultado

**La inflación de no transables mantuvo una marcada tendencia descendente al reducirse 0,39 p.p. entre septiembre y octubre. Un nuevo descenso en las tarifas de los programas de educación técnica (-9% mensual) y la debilidad que siguen exhibiendo los arrendamientos jalonaron la inflación del grupo**

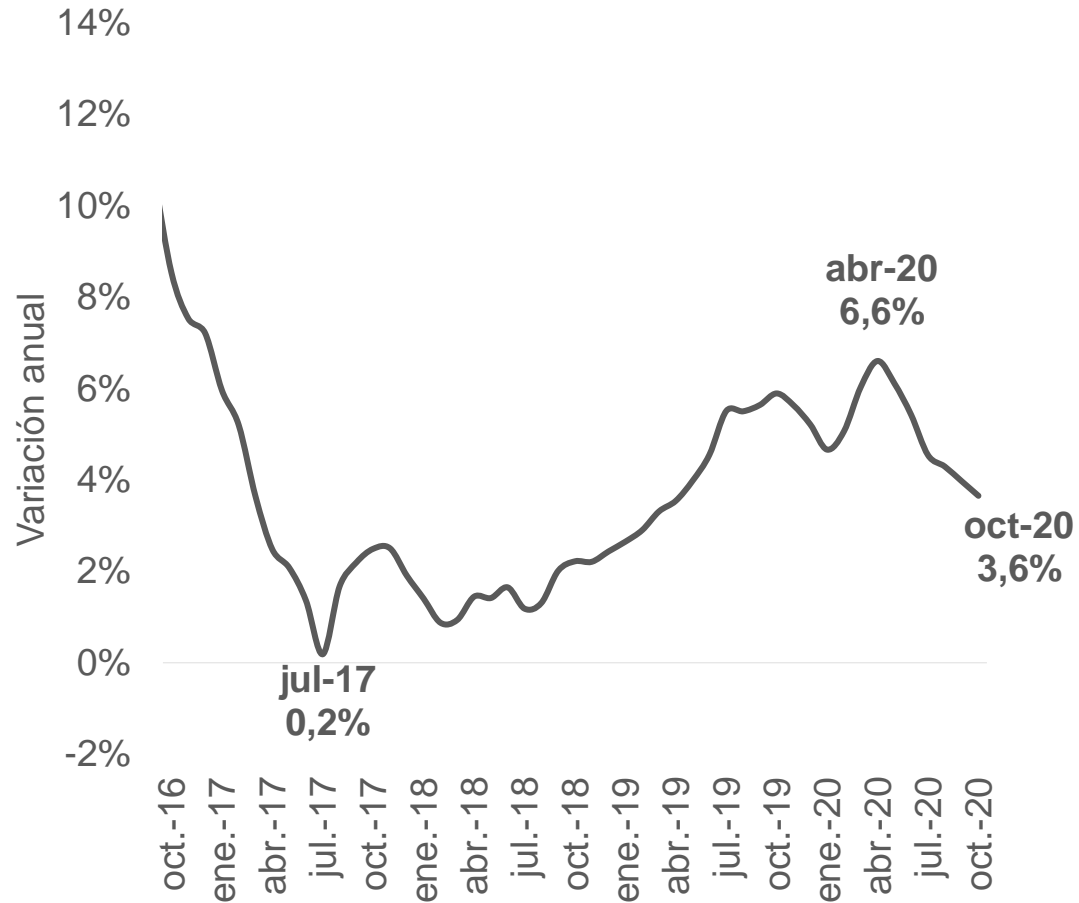
### IPC de no transables



Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corficolombiana

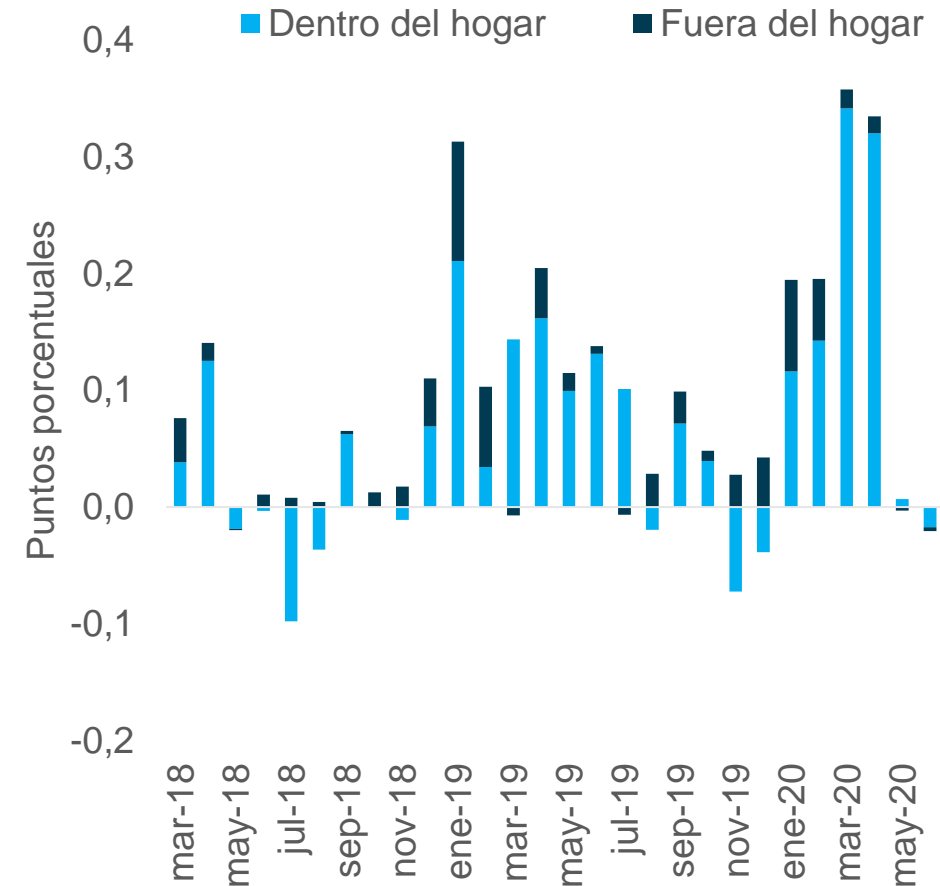
**El IPC de alimentos volvió a registrar una variación mensual negativa en octubre, sorprendiendo a la baja nuestra expectativa. La inflación de los alimentos consumidos al interior del hogar se redujo 0,60 p.p. entre septiembre y octubre, contrarrestando el aporte positivo de las comidas fuera del hogar**

**IPC de alimentos (dentro y fuera del hogar)**



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

**Contribución de alimentos a la inflación mensual**

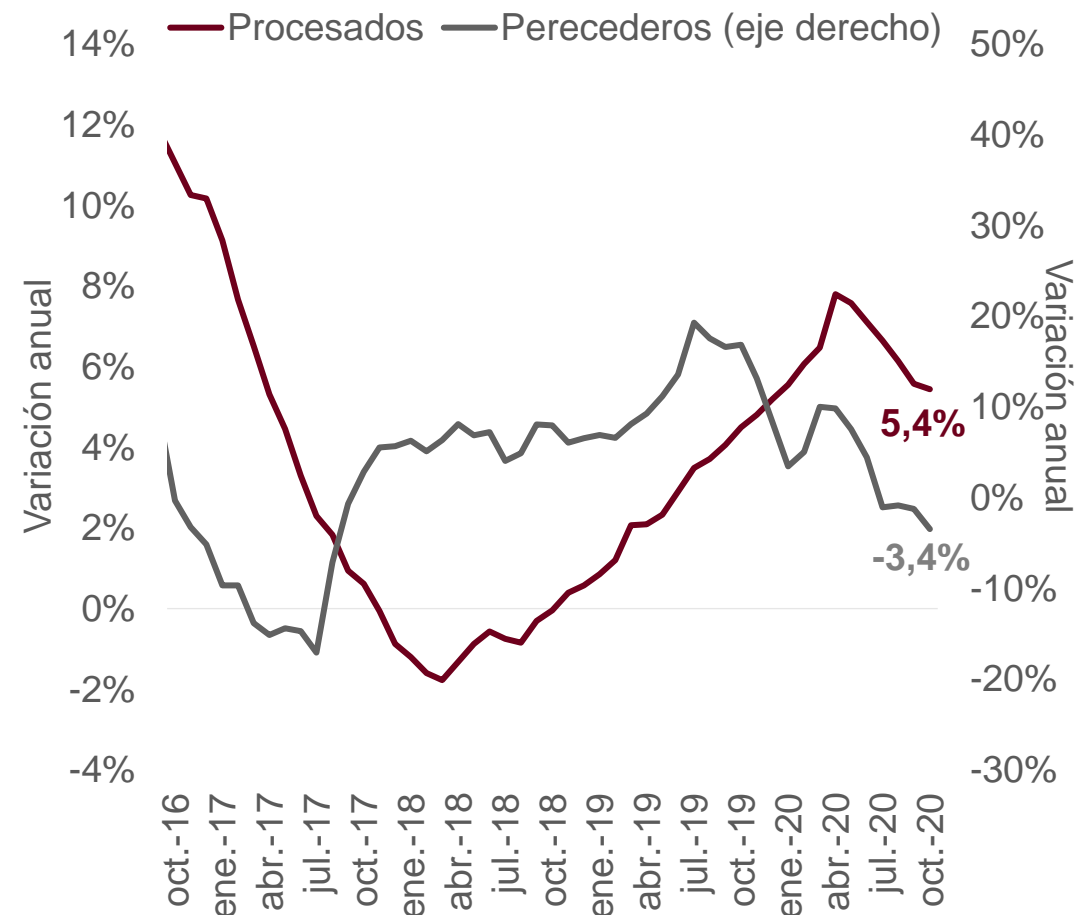


Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

El resultado estuvo explicado por un fuerte descenso en la inflación de los perecederos, la cual se mantuvo en terreno negativo por cuarto mes consecutivo. La reducción en los precios de la papa, el tomate y la cebolla no alcanzó a ser compensado por los aumentos evidenciados en algunas frutas frescas

	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	sep-20	oct-20	oct-20
<b>ALIMENTOS</b>	<b>0,10%</b>	<b>-0,10%</b>	
Dentro hogar	-0,05%	-0,32%	-0,05
<b>Perecederos</b>	<b>0,46%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>-0,05</b>
Papa	-8,25%	-8,22%	-0,02
Tomate	15,02%	-7,80%	-0,02
Cebolla	-6,35%	-6,67%	-0,01
Legumbres secas	-2,38%	-3,26%	-0,01
<b>Procesados</b>	<b>-0,17%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00</b>
Huevos	-0,60%	1,51%	0,01
Carne de res	0,42%	0,49%	0,01
Arroz	-2,83%	-1,87%	-0,02
Fuera hogar	0,37%	0,30%	0,03

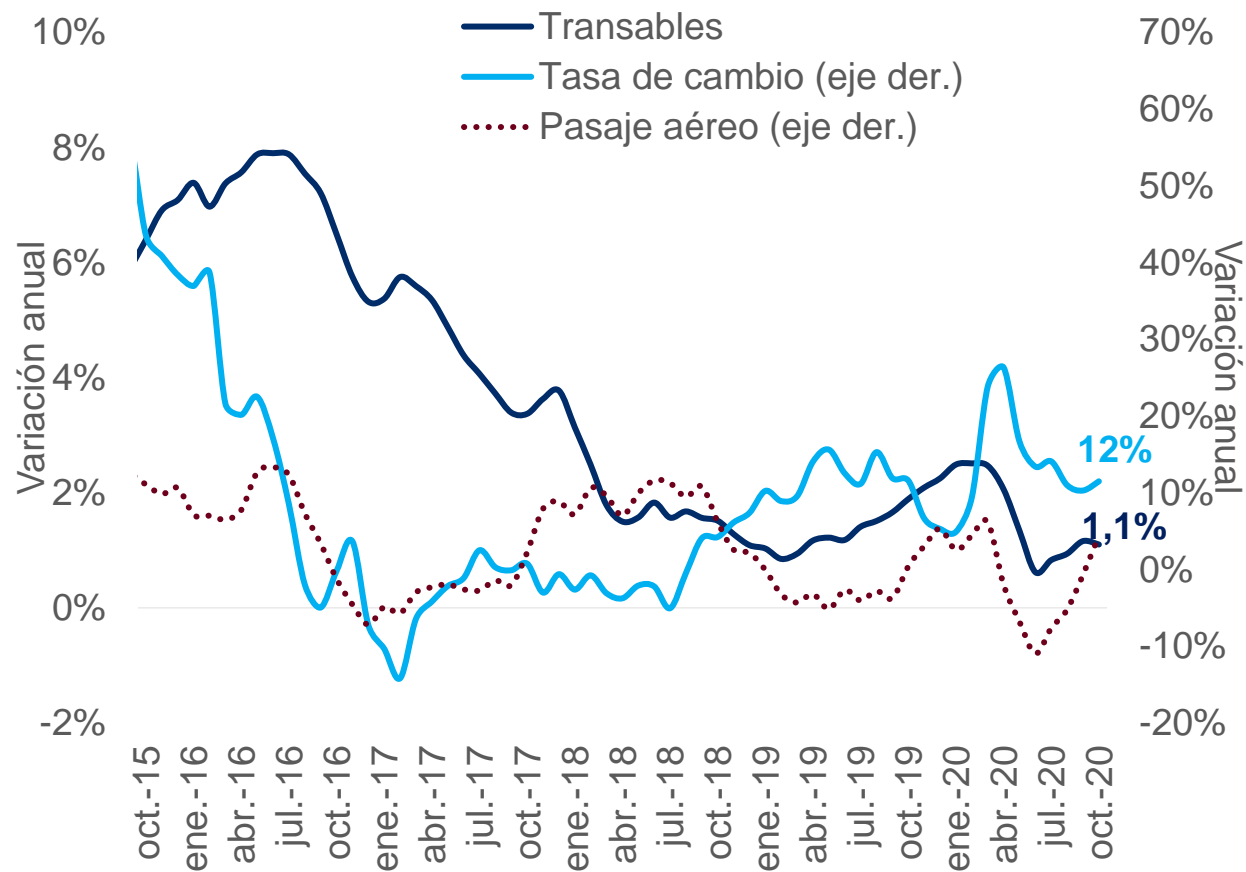
### IPC de alimentos dentro del hogar



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

**El IPC de transables moderó su variación mensual frente a lo observado entre jul-sep (0,07% vs 0,27%), interrumpiendo la tendencia ascendente que venía registrando. La reducción en los precios de productos de aseo personal contrarrestaron el alza observada en tiquetes aéreos y vehículos**

### IPC de transables vs TRM



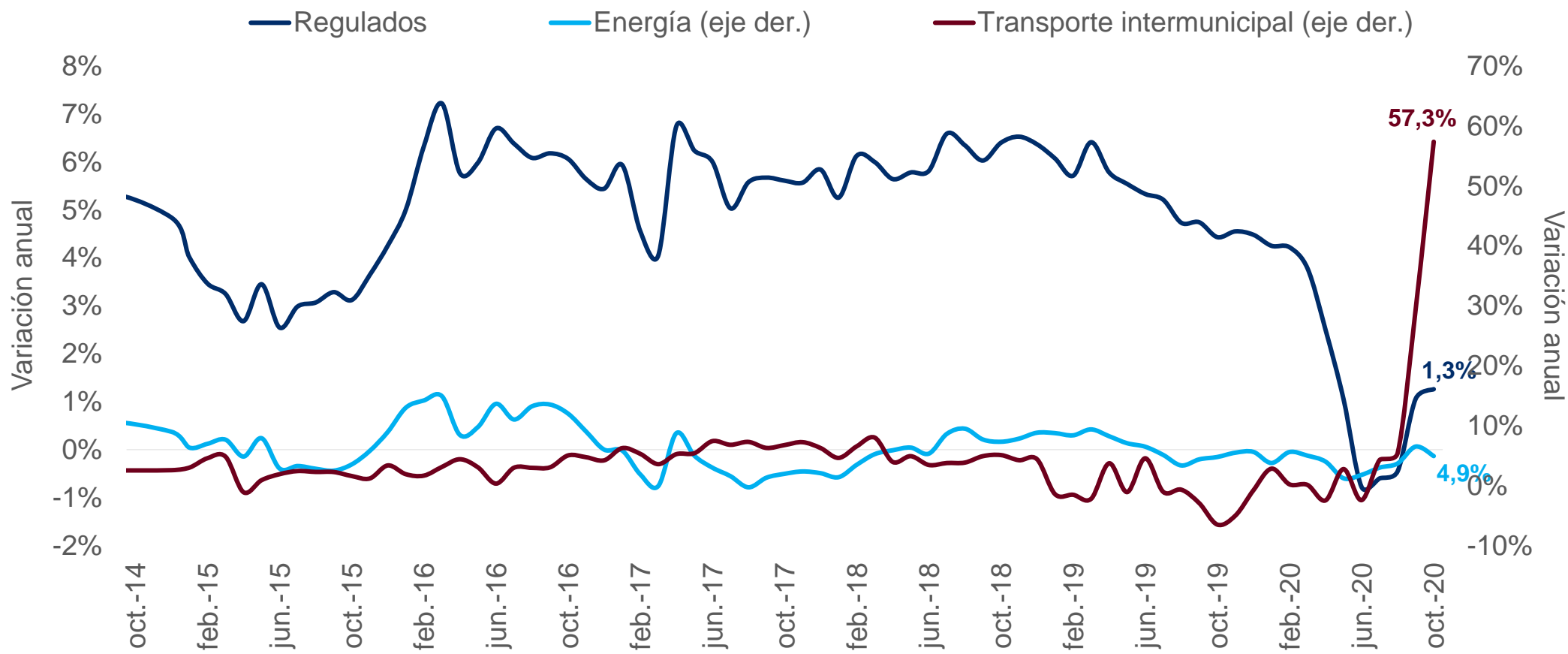
Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	oct-20	oct-20
<b>TRANSABLES</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,01</b>
Tiquetes aéreos	5,75%	0,01
Vehículos	0,42%	0,01
Artículos higiene personal	-0,67%	-0,01
Productos aseo personal	-0,91%	-0,01
Equipos de telefonía	-1,81%	-0,01
Prendas de vestir mujer	-0,54%	-0,01



La inflación de regulados se aceleró por cuarto mes consecutivo por cuenta de un nuevo incremento en los precios del transporte intermunicipal (20% mensual). A diferencia del mes pasado, los servicios públicos registraron variaciones mensuales moderadas y contrarrestaron parcialmente el aumento señalado

### IPC de regulados



Fuente: DANE. BanRep.

**BanRep cambió recientemente la clasificación de las medidas de inflación básica, reduciéndolas de cuatro a tres. En línea con los resultados presentados, el promedio de estas medidas volvió a registrar un descenso importante en octubre, manteniéndose por debajo del rango meta de BanRep por quinto mes consecutivo**

*Medidas de inflación núcleo anual*

	<b>dic-19</b>	<b>sep-20</b>	<b>oct-20</b>	
Sin alimentos	3,45%	1,57%	1,42%	↓
Sin alimentos ni regulados	3,10%	1,67%	1,55%	↓
Núcleo 15 *	3,78%	2,33%	2,23%	↓
<b>Promedio medidas de inflación núcleo</b>	<b>3,44%</b>	<b>1,85%</b>	<b>1,73%</b>	

*\* Se excluyen del IPC los gastos básicos que registraron la mayor volatilidad de precios y que representan el 15% de la canasta.*

*Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana*

# Perspectivas económicas 2020

Indicador	Expectativa	Proyección 2020	
		Noviembre 2020	Diciembre 2020
Tasas Interés	En línea con lo anticipado por el mercado, en la reunión de octubre la Junta Directiva de BanRep mantuvo estable la tasa de interés de intervención en 1,75% por decisión unánime. El comportamiento controlado que presentan la inflación y sus expectativas, así como los mejores datos de actividad económica en los últimos meses soportaron la decisión. Con este movimiento esperamos que la tasa repo permanezca estable en sus niveles actuales de 1,75% por un periodo de tiempo prolongado que se extendería hasta finales de 2021. De esta forma, la política monetaria mantendría una postura ampliamente expansiva, impulsando la recuperación de la actividad económica durante el próximo año.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 1,75%</li> <li>• Mercado: ND</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 1,75%</li> <li>• Mercado: 1,75%</li> </ul>
IPC	<b>Para el mes de noviembre esperamos que la variación mensual del IPC vuelva a ser positiva (0,05%). No obstante, el dato sería menor al reportado en noviembre de 2019, por lo que la inflación anual mantendría una tendencia descendente y se ubicaría en 1,69%.</b> El resultado estaría explicado por fuerzas encontradas. Tanto los transables como no transables generarían presiones a la baja y continuarían reflejando la debilidad de la demanda. En contraste, estimamos que los regulados seguirían presentando un ajuste al alza, impulsados por nuevos incrementos en las tarifas del transporte terrestre. Finalmente, aunque los alimentos mantendrían una variación mensual negativa, generarían presiones al alza debido a la baja base estadística de comparación. <b>Para fin de año mantenemos nuestro pronóstico de 1,7%, aunque con sesgo a la baja.</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 1,69%</li> <li>• Mercado: ND</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 1,7%</li> <li>• Mercado: 1,89%</li> </ul>
TRM	<b>Para noviembre nuestras expectativas sobre el tipo de cambio son revaluacioncitas.</b> Una vez disipada la incertidumbre asociada al proceso electoral en EEUU, los inversionistas han mostrado un mayor apetito por activos de riesgo, reduciendo sus posiciones largas en el dólar. Esto, sumado al mayor optimismo por los buenos resultados del proyecto de vacuna de Pfizer, ha impulsado una mayor fortaleza del peso colombiano. No obstante, el aumento precipitado del contagio en Europa y EEUU podría continuar generando algo de volatilidad por sus consecuencias sobre la reactivación económica. De esta forma, esperamos que el tipo de cambio se cotice en un rango entre \$3,650 y \$3,750.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 3.664</li> <li>• Mercado: ND</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: 3.771</li> <li>• Mercado: 3.716</li> </ul>
PIB	<b>En 2T20 la economía colombiana registró su peor desempeño en la historia económica moderna. El PIB se contrajo 15,7% anual, relativamente en línea con nuestra expectativa, de forma que la producción agregada retrocedió a niveles similares a los observados en el primer trimestre de 2013.</b> Las cifras más recientes de actividad económica y mercado laboral evidencian que la economía esta emprendiendo una senda de recuperación moderada, favorecida por las menores restricciones a la movilidad y la postura expansiva tanto de la política monetaria como fiscal. En esta línea, esperamos que la contracción del PIB se haya moderado a un rango entre -7,0% y -9,0% anual en 3T20, favorecida por una menor caída en el consumo de los hogares y una mayor inversión en construcción, especialmente en el componente de obras civiles.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: -7,5%</li> <li>• Mercado: -8,2%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CFC: -6,2%</li> <li>• Mercado: -7,1%</li> </ul>

# Equipo de investigaciones económicas

## José Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas.

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Estrategia Macroeconómica

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

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

### Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

### Maria Paula Campos

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[maria.campos@corficolombiana.com](mailto:maria.campos@corficolombiana.com)

### Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

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

### Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

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

### Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

### Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

[daniel.duarte@corficolombiana.com](mailto:daniel.duarte@corficolombiana.com)

## Finanzas Corporativas

---

### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### Sergio Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

### Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[daniel.espinosa@corficolombiana.com](mailto:daniel.espinosa@corficolombiana.com)

# Contactos

## Alejandro Pieschacon

Director de Estrategia de Producto

(+57-1) 6062100 Ext. 22724

[alejandropieschacon@casadebolsa.com.co](mailto:alejandropieschacon@casadebolsa.com.co)

## Análisis y Estrategia

---

### Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

(+57-1) 6062100 Ext. 22622

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

### María Fernanda Pulido

Analista de Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 22814

[maria.pulido@casadebolsa.com.co](mailto:maria.pulido@casadebolsa.com.co)

### Santiago Clavijo

Analista Junior de Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 22814

[santiago.clavijo@casadebolsa.com.co](mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co)

### Omar Suárez

Gerente de Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)

### Juan Felipe D'luyz

Analista Junior Acciones

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

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

### Miguel Zapata

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 6062100 Ext. 22814

[Miguel.zapata@casadebolsa.com.co](mailto:Miguel.zapata@casadebolsa.com.co)

### Sergio Segura

Analista Junior Acciones

(+57-1) 6062100 Ext. 22636

[Sergio.segura@casadebolsa.com.co](mailto:Sergio.segura@casadebolsa.com.co)

## Mesa Institucional Acciones

---

### Alejandro Forero

Head de acciones Institucional

(+57-1) 6062100 Ext. 22843

[alejandrorforero@casadebolsa.com.co](mailto:alejandrorforero@casadebolsa.com.co)

### Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional

(+57-1) 6062100 Ext. 22630

[juan.serrano@casadebolsa.com.co](mailto: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.