

RESULTADOS INFLACIÓN MARZO 2020

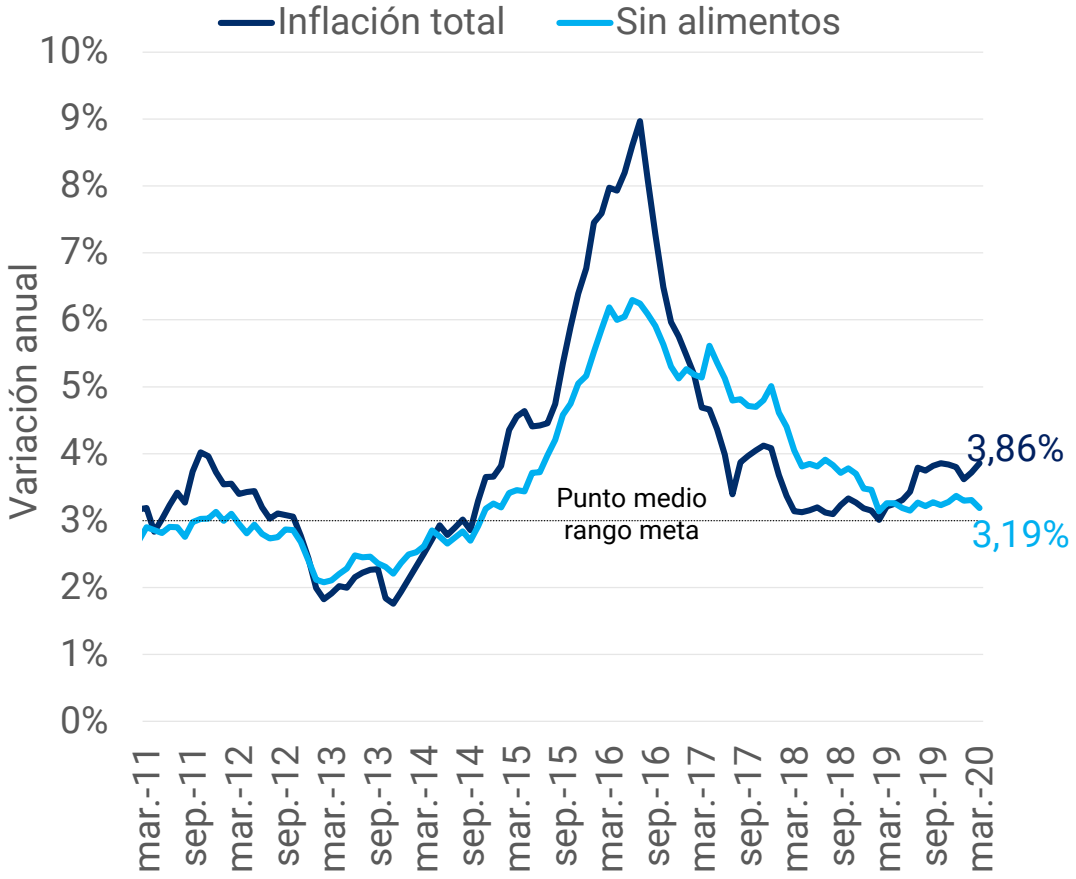
CHOQUE AISLADO

Principales mensajes

- **En un contexto en el que se evidenciaron diversos choques sobre la actividad económica, la inflación al consumidor se aceleró desde 3,72% en febrero a 3,86% en marzo, superando nuestra expectativa y alcanzando su nivel más alto en cinco meses. El aumento estuvo concentrado únicamente en el rubro de alimentos.**
- **Los precios de los alimentos reflejaron excesos de demanda y especulación por parte de algunos vendedores en medio de las medidas de aislamiento social.** Según nuestras estimaciones, la inflación anual de este grupo ascendió a 6,0% en marzo, impulsada principalmente por incrementos en los precios de los perecederos.
- **Los demás grupos de gasto generaron presiones a la baja, evitando un mayor aumento en el nivel general de precios.** Los transables y no transables restaron en conjunto 0,03 p.p. al cambio de la inflación entre febrero y marzo.
- **Por su parte, la inflación de regulados registró un fuerte descenso y volvió al rango meta luego de permanecer cerca de tres años por encima.** La reducción en los precios de los combustibles fue parcialmente compensada por el aumento en las tarifas del transporte urbano y el gas.
- **Estimamos que la coyuntura actual tendrá un impacto desinflacionario.** Si bien creemos que en el corto plazo se pueden presentar algunos riesgos alcistas, estimamos que en el año predominarán presiones bajistas, asociadas a una menor demanda, que favorecerían la convergencia de la inflación a la meta. **Esto le da más espacio a BanRep para que continúe con los recortes de tasas.**

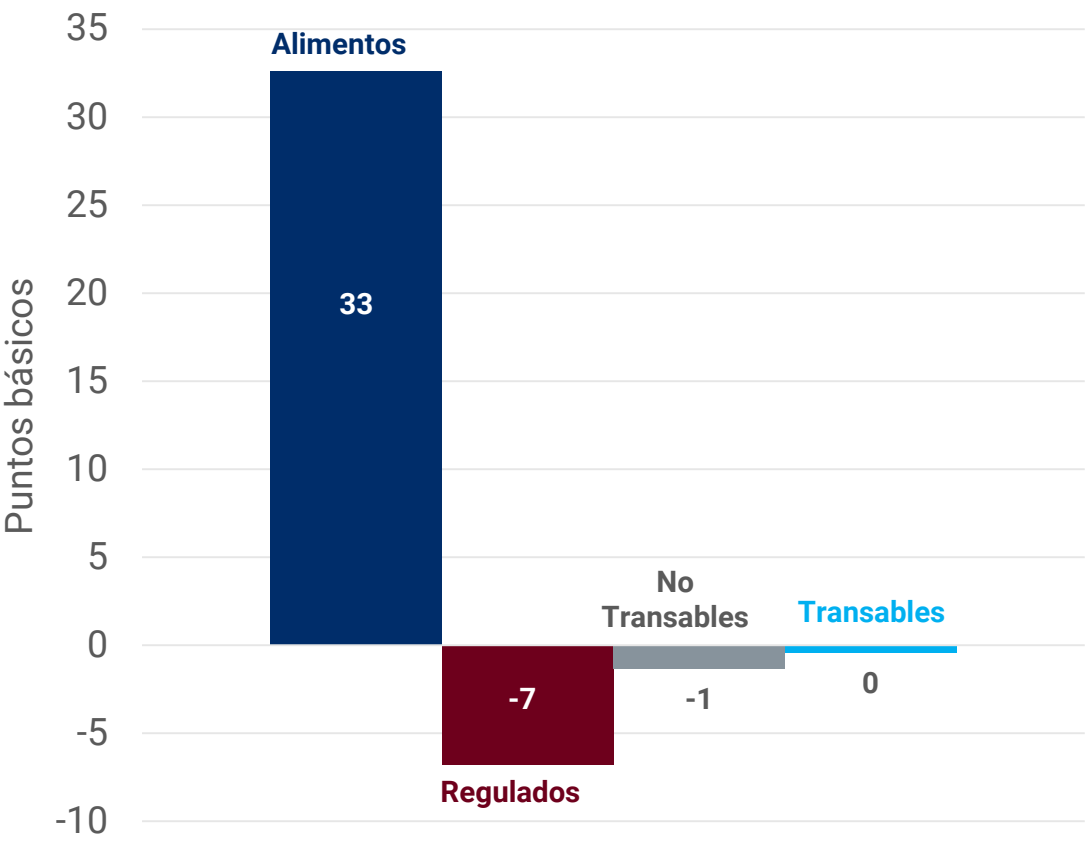
En marzo la inflación anual sorprendió al alza nuestra expectativa (3,70%) y se ubicó en 3,86%, acelerándose 0,14 p.p. frente al dato de febrero. Así, la inflación ha acumulado un incremento de 0,24 p.p. en los últimos dos meses, el cual ha estado explicado más que proporcionalmente por el comportamiento de alimentos.

Inflación anual



Fuente: DANE. BanRep.

Cambio en la inflación por componente (enero – marzo)



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

El IPC registró una variación mensual de 0,57%

IPC por componentes

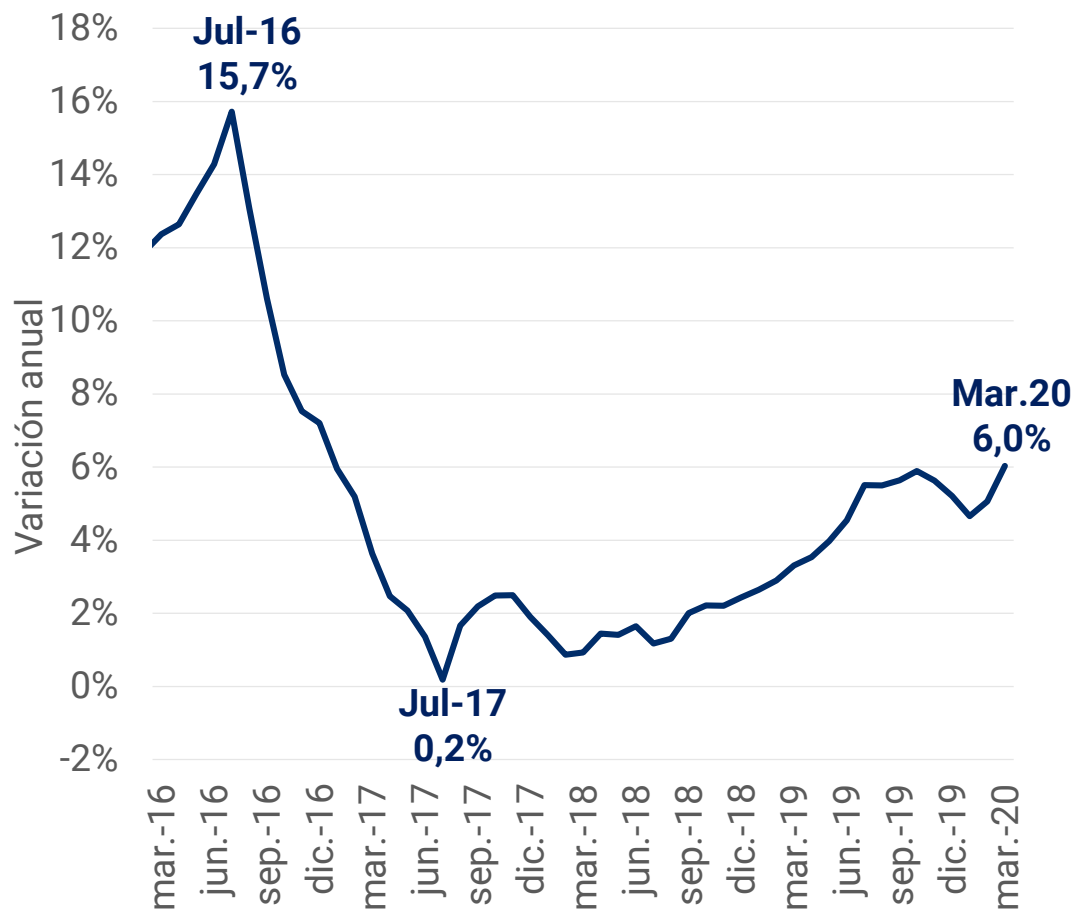
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	mar-19	mar-20	feb-20	mar-20	feb-20	mar-20	
IPC Total	0,43	0,57	3,72	3,86	3,72	3,86	0,14
Alimentos	0,57	1,50	5,06	6,03	1,23	1,48	0,25
Transables	0,26	0,22	2,51	2,47	0,47	0,46	-0,01
No transables	0,23	0,19	3,34	3,29	1,41	1,39	-0,02
Regulados	1,02	0,59	4,22	3,78	0,62	0,56	-0,07

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

- Los **alimentos** fueron los responsables del incremento de la inflación total en marzo → el IPC de este grupo registró una variación mensual de 1,5%, el valor más alto en cerca de tres años.
- Los **transables** mantuvieron un incremento moderado en términos mensuales y por primera vez en diez meses su inflación anual registró un leve descenso.
- La inflación anual de los **no transables** se desaceleró 0,04 p.p. frente a febrero, manteniéndose alrededor de 3,3% → la debilidad de los arrendamientos favorece el anclaje de la inflación de este grupo al rango meta.
- La inflación de **regulados** regresó al rango meta luego de permanecer tres años en niveles promedio de 5,6% → la fuerte reducción en los precios de los combustibles favoreció el ajuste.

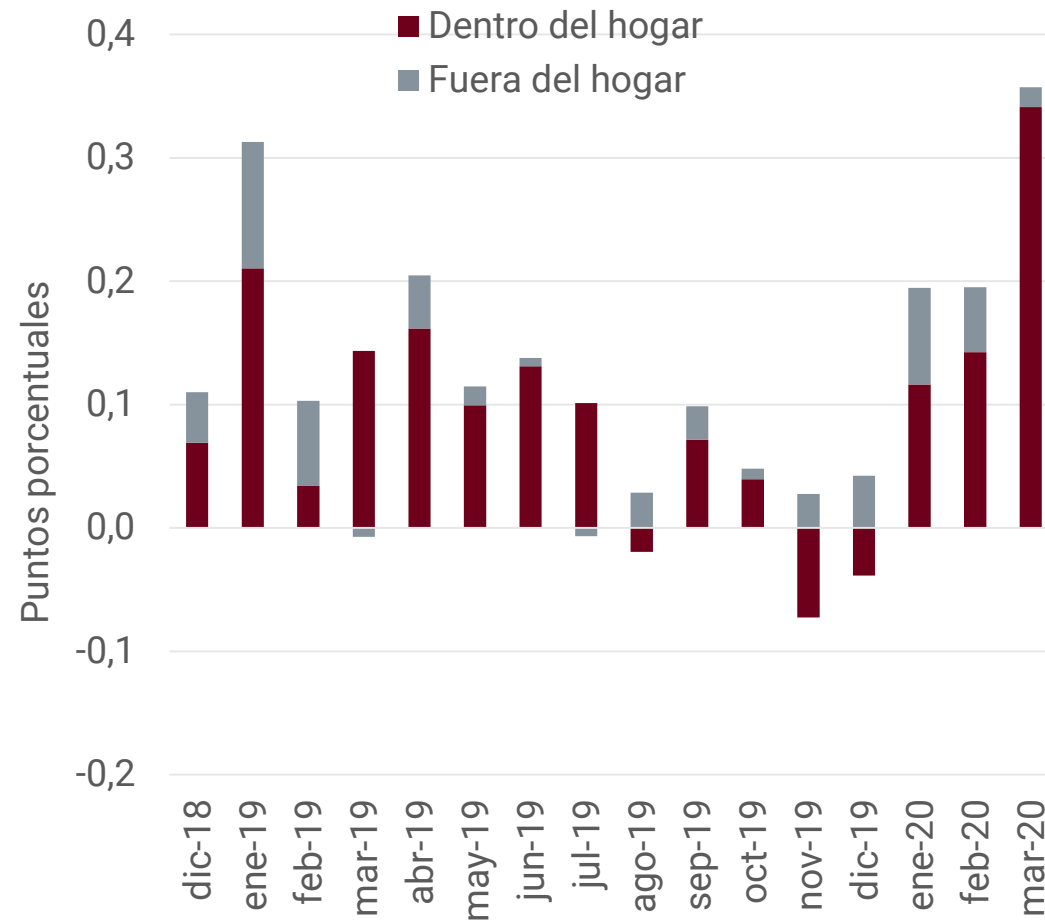
Los alimentos explicaron la totalidad del incremento en el nivel general de precios entre febrero y marzo. Pese a que el abastecimiento se mantuvo en niveles normales, la elevada demanda y la especulación en algunos productos hizo que la inflación de este grupo ascendiera a 6,0%, su valor más alto desde enero de 2017.

IPC de alimentos (dentro y fuera del hogar)



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Contribución de alimentos a la inflación mensual

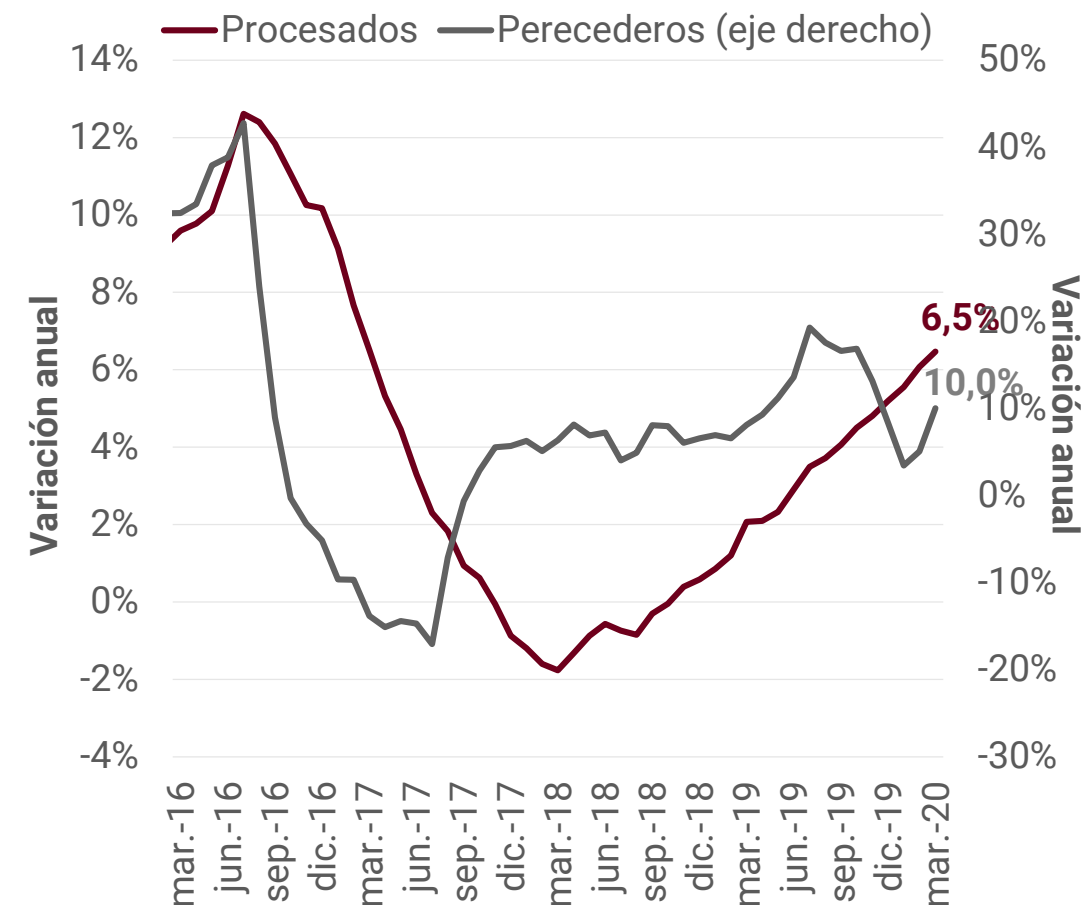


Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Las mayores presiones provinieron de los productos perecederos, cuya inflación anual subió cerca de 5,0 p.p. En particular, las frutas, hortalizas y legumbres frescas explicaron el 56% del incremento en la inflación de alimentos. Los procesados también generaron presiones al alza, lideradas nuevamente por el arroz que completó 5 meses consecutivos con variaciones mensuales superiores al 2,0%

	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	mar-19	mar-20	mar-20
ALIMENTOS	0,57%	1,50%	
Dentro hogar	0,95%	2,21%	0,34
Perecederos	3,34%	8,24%	0,25
Frutas frescas	10,16%	10,20%	0,09
Hortalizas y legumbres	-0,68%	12,00%	0,05
Papa	6,53%	16,13%	0,04
Cebolla	-5,20%	12,30%	0,02
Procesados	0,35%	0,73%	0,09
Arroz	0,07%	2,99%	0,04
Leche	0,63%	1,52%	0,02
Queso	0,95%	1,47%	0,01
Fuera hogar	-0,08%	0,18%	0,02

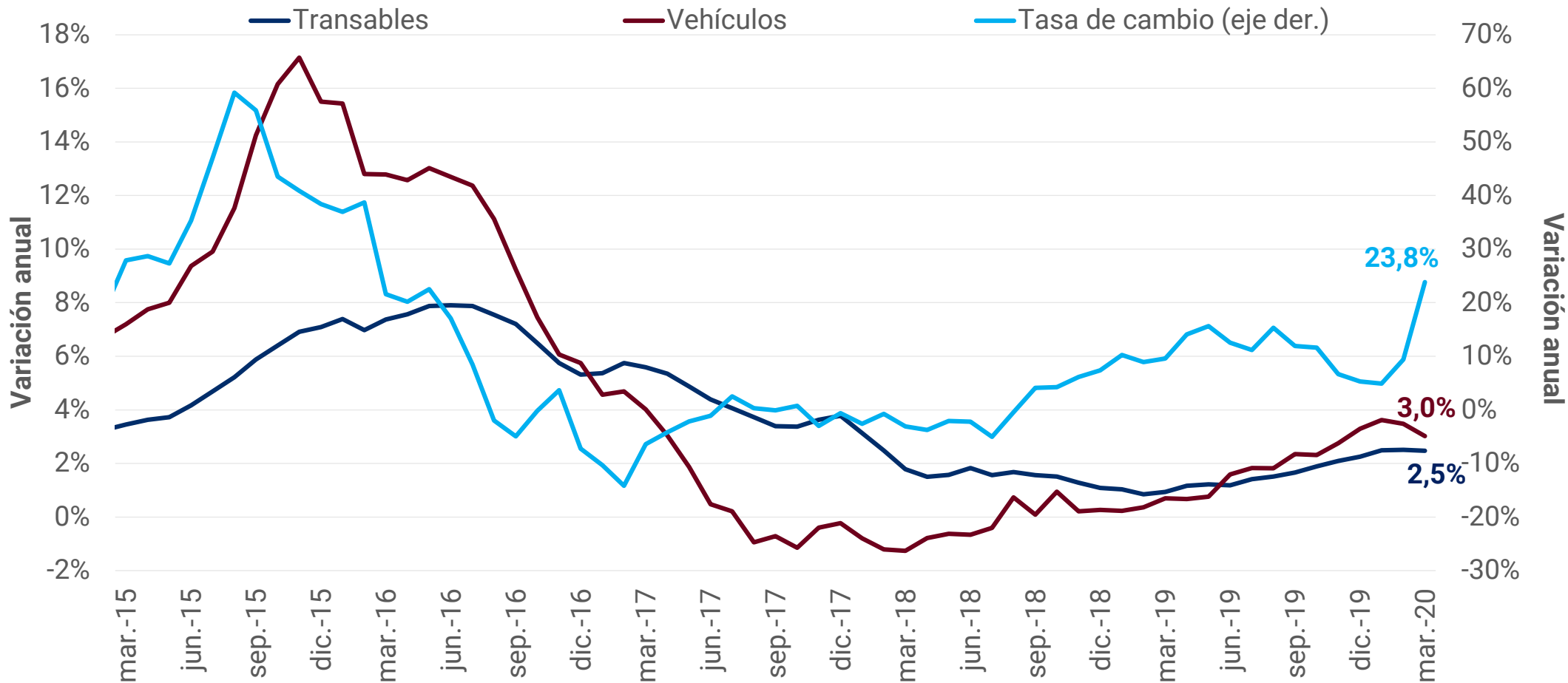
IPC de alimentos dentro del hogar



Fuente: Dane. Cálculos Corfic Colombiana.

A pesar de la devaluación de la tasa de cambio en marzo, la inflación de transables se desaceleró por primera vez en 10 meses. Una menor variación en los precios de los vehículos y algunas bebidas alcohólicas compensó el incremento en productos farmacéuticos, favoreciendo el dato.

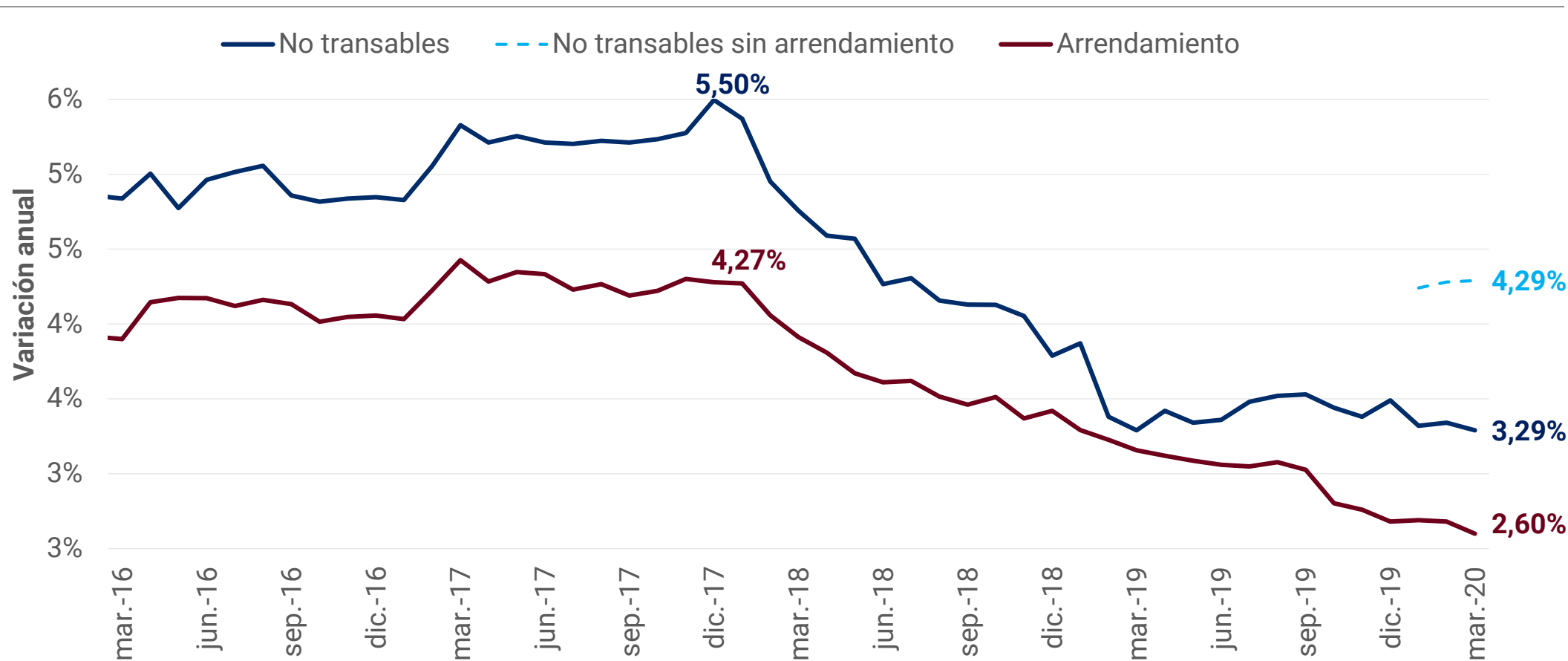
IPC de transables vs TRM



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

La inflación anual de los no transables se desaceleró en marzo y acumuló una disminución de 0,19 p.p. frente al cierre de 2019. La debilidad en los arrendamientos y las menores variaciones de precios en servicios de viaje y entretenimiento (afectados por las medidas de aislamiento), mantuvieron controlada la inflación de este grupo.

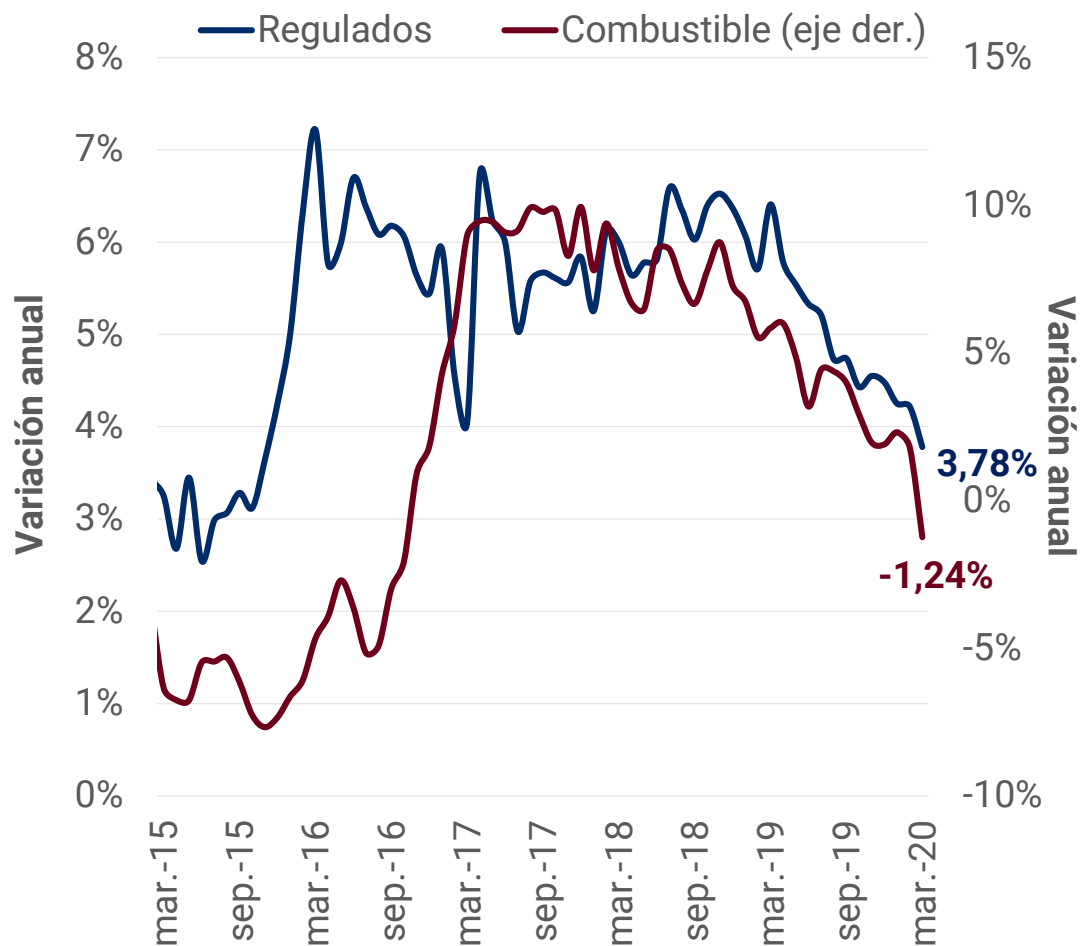
IPC de no transables



Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corficolombiana

La inflación de regulados presentó una fuerte reducción y volvió al rango meta luego de permanecer 35 meses consecutivos por encima. La reducción de 1.200 pesos en los precios de la gasolina jalonó el dato hacia abajo, aunque fue parcialmente compensada por aumentos en las tarifas de transporte urbano y gas.

IPC de regulados



Fuente: DANE. BanRep.

	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	mar-20	mar-20
REGULADOS	0,59%	0,09
Transporte urbano	1,03%	0,05
Electricidad	1,75%	0,05
Agua	1,40%	0,03
Gas	2,32%	0,02
Combustibles	-2,71%	-0,08

El promedio de las medidas de inflación básica se mantuvo estable alrededor de 3,3% por quinto mes consecutivo, comportamiento que se ha visto favorecido principalmente por la inflación sin alimentos. De las cuatro medidas actuales, solo hay una que ha registrado un incremento frente al cierre de 2019 y se ubica en la parte superior del rango meta.

Medidas de inflación núcleo anual

	dic-19	feb-20	mar-20	
Sin alimentos	3,37%	3,30%	3,18%	↓
Sin alimentos ni regulados	3,10%	3,08%	3,04%	↓
Núcleo 20 *	3,42%	3,25%	3,31%	↑
Sin alimentos primarios, combustibles ni servicios públicos	3,46%	3,59%	3,70%	↑
Promedio medidas de inflación núcleo	3,34%	3,31%	3,31%	

* 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

En lo que resta del año el comportamiento de la inflación va a estar influenciado por fuerzas encontradas. Si bien los alimentos junto con la transmisión de una mayor devaluación pueden seguir generando presiones al alza, creemos que predominarán las presiones desinflacionarias asociadas a la debilidad de la demanda que generará el choque actual. Mantenemos nuestro escenario base en 3,4%, pero con un sesgo a la baja.

Escenarios de Inflación - 2020



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 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.