

# RESULTADOS INFLACIÓN DICIEMBRE 2019

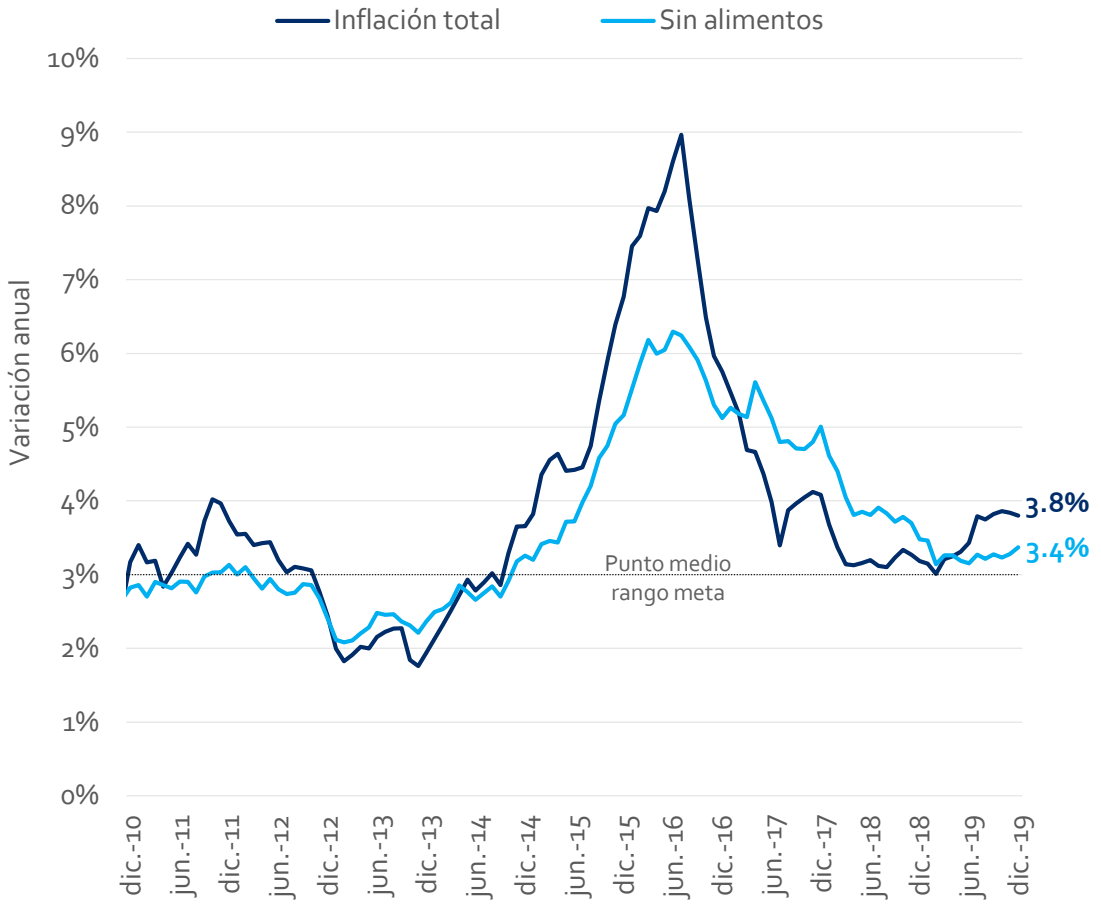
## CON ALTURA

# Principales mensajes

- La inflación anual volvió a presentar una corrección en diciembre y se redujo desde 3,84% en noviembre hasta 3,80%, levemente por debajo de las expectativas del mercado. Pese a que la inflación acumuló un incremento de 0,62 p.p. frente a 2018, terminó por segundo año consecutivo dentro del rango meta de BanRep.
- Los alimentos favorecieron el descenso de la inflación en el último mes de 2019. Según nuestras estimaciones, la inflación anual de este grupo se redujo desde 5,63% hasta 5,21%, impulsada por una nueva corrección en los precios de los perecederos. Las presiones de la devaluación sobre algunos procesados se han moderado, en línea con el menor ritmo de devaluación.
- La inflación de regulados se redujo levemente en diciembre, permaneciendo alrededor de 4,5%. La disminución en las tarifas de gas compensó el aumento del transporte intermunicipal. De esta forma, la inflación de este componente disminuyó cerca de 2 p.p. frente al cierre de 2018 (6,37%), aunque se mantiene por encima del rango meta.
- La inflación de transables aumentó hasta 2,2% en diciembre, en línea con nuestra expectativa. La inflación anual de transables aumentó por sexto mes consecutivo y pasó de 2,09% en noviembre a 2,25% en diciembre. Según nuestros cálculos, el *pass-through* sobre esta canasta habría sido cercano al 6% en 2019.
- Los no transables también generaron presiones al alza. La inflación anual de este componente ascendió a 3,5% al cierre de 2019, y aunque registró una corrección frente a 2018, esperamos una nueva aceleración en los próximos meses como resultado de la indexación de precios a una base más alta.
- Nuestra expectativa para 2020 es que la inflación alcance máximos en 1T y posteriormente retome la convergencia hacia niveles de 3,4%. En términos de política monetaria, nuestro escenario base sigue contemplando estabilidad durante todo 2020.

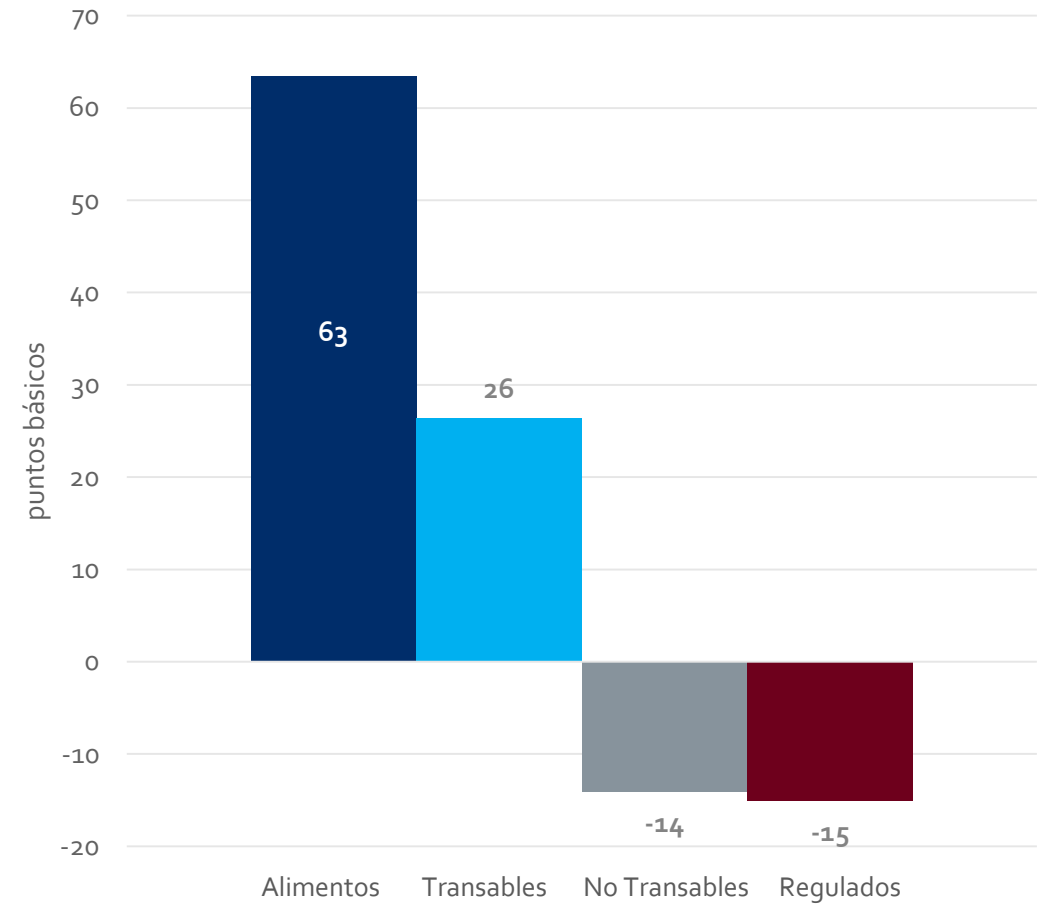
En diciembre la inflación anual descendió nuevamente y cerró 2019 en 3,8%, permaneciendo por segundo año consecutivo dentro del rango meta. El incremento frente al cierre de 2018 (3,18%) obedeció principalmente a choques transitorios sobre alimentos, acompañados por algunos efectos de la devaluación.

**Inflación anual**



Fuente: DANE. BanRep.

**Cambio en la inflación por componente - 2019**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

## La moderación de los precios de los alimentos permitió un nuevo ajuste en diciembre

### IPC por componentes

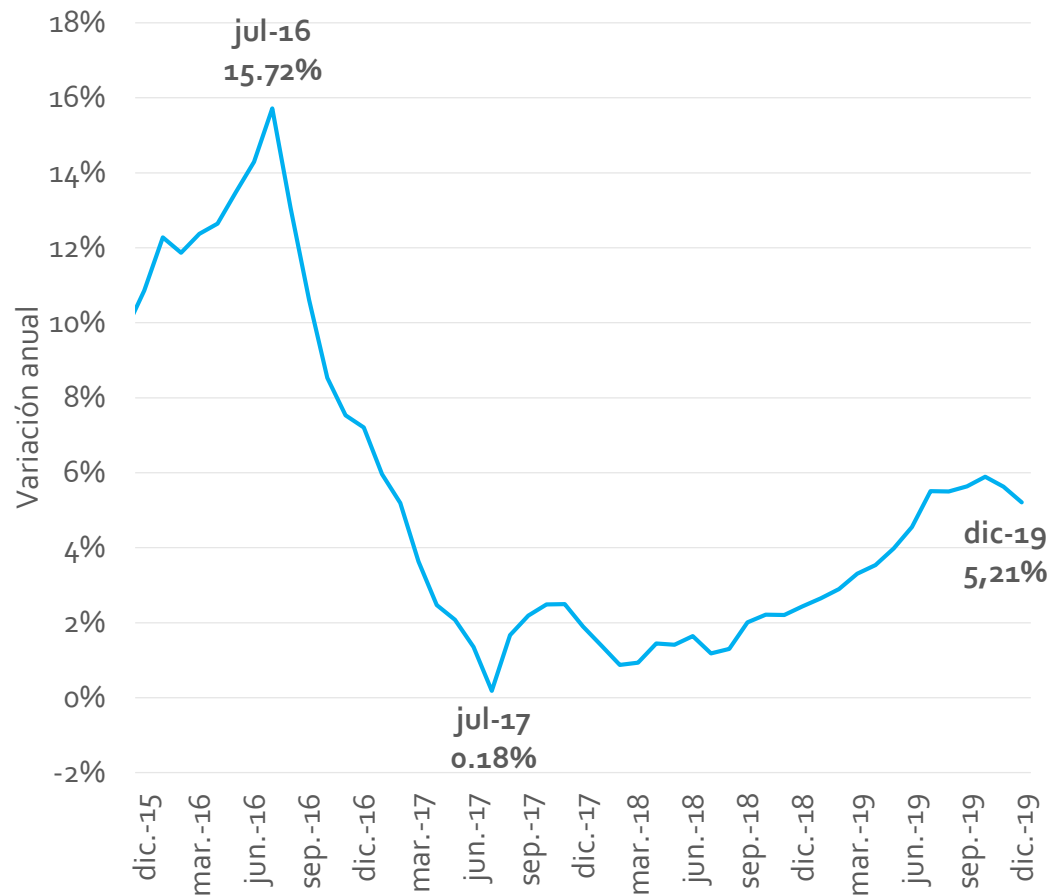
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	dic-18	dic-19	nov-19	dic-19	nov-19	dic-19	
<b>IPC Total</b>	<b>0,30</b>	<b>0,26</b>	<b>3,84</b>	<b>3,80</b>	<b>3,84</b>	<b>3,80</b>	<b>-0,04</b>
Alimentos	0,42	0,01	5,63	5,21	1,36	1,26	-0,11
Regulados	0,51	0,44	4,55	4,48	0,67	0,66	-0,01
Transables	0,12	0,27	2,09	2,25	0,39	0,42	0,03
No transables	0,22	0,33	3,38	3,49	1,42	1,47	0,05

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

- Luego del fuerte ascenso en la primera mitad de 2019, la inflación de **alimentos** acumuló una reducción de 0,68 p.p. en noviembre y diciembre → la caída en los precios de los perecederos compensó el aumento evidenciado en los otros rubros.
- La inflación de **regulados** acumuló una reducción de 1,9 p.p. frente al cierre de 2018, favorecida por la estabilidad en los precios de los combustibles y la corrección de las tarifas de electricidad en la primera parte del año.
- La inflación anual de **transables** aumentó nuevamente y se ubicó en 2,25% al cierre de 2019, en línea con nuestra expectativa → el incremento estuvo liderado por vehículos y cerveza.
- Los **no transables** registraron un aumento importante y cerraron 2019 en 3.49% → en línea con la temporada de vacaciones, las mayores tarifas de los paquetes turísticos lideraron la subida.

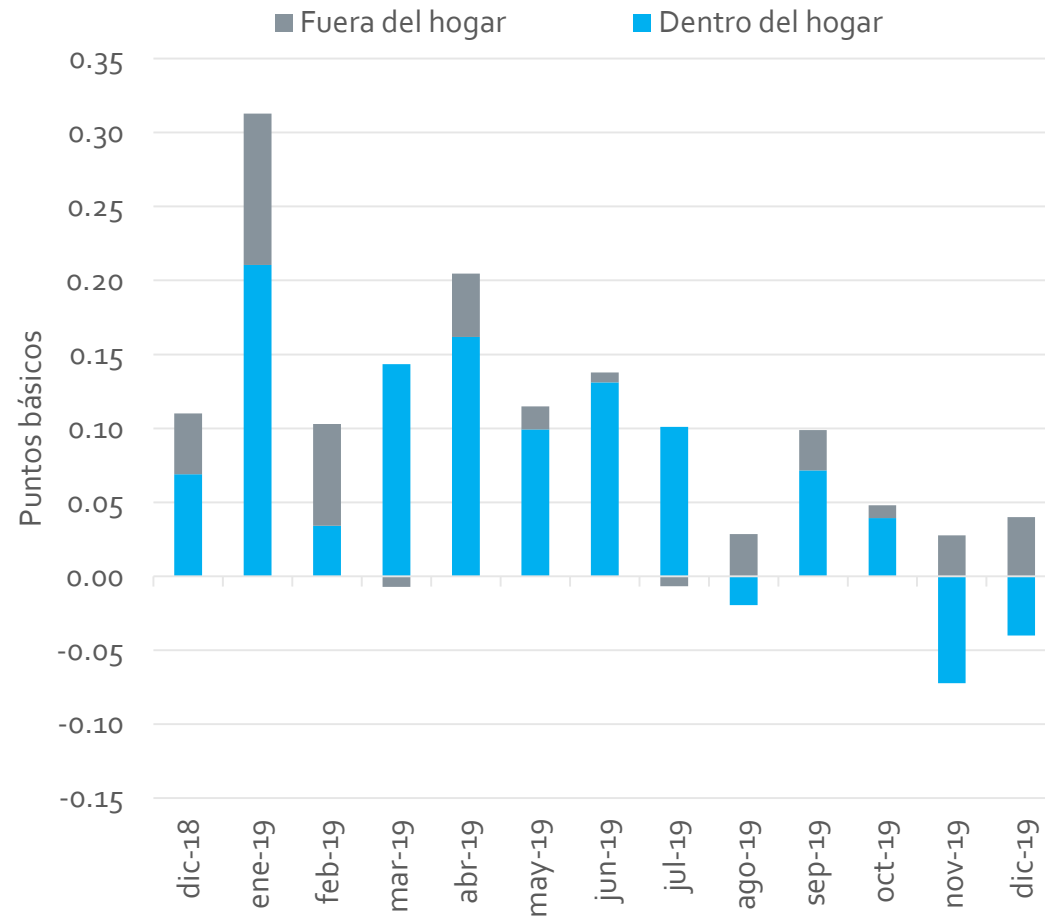
El IPC de alimentos registró una variación mensual de 0,01%, notablemente inferior al 0,42% reportado doce meses atrás. Así, la inflación anual de este grupo descendió hasta 5,21% en diciembre, acumulando una reducción de 0,68 p.p. desde el máximo alcanzado en octubre (corrigieron alrededor de 20% del choque inflacionario observado desde sep-18).

IPC alimentos (dentro y fuera del hogar)



Fuente: Dane. Cálculos Corfic Colombiana.

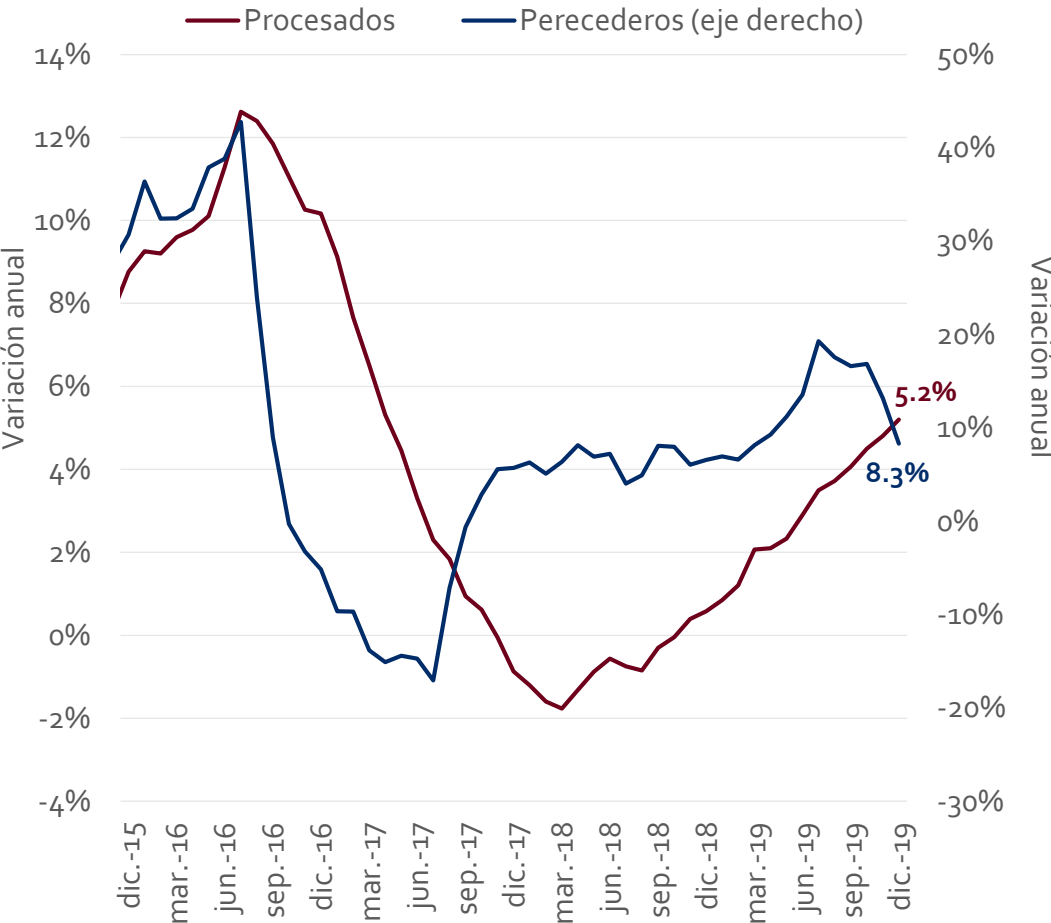
Contribución de alimentos a la inflación mensual



Fuente: Dane. Cálculos Corfic Colombiana.

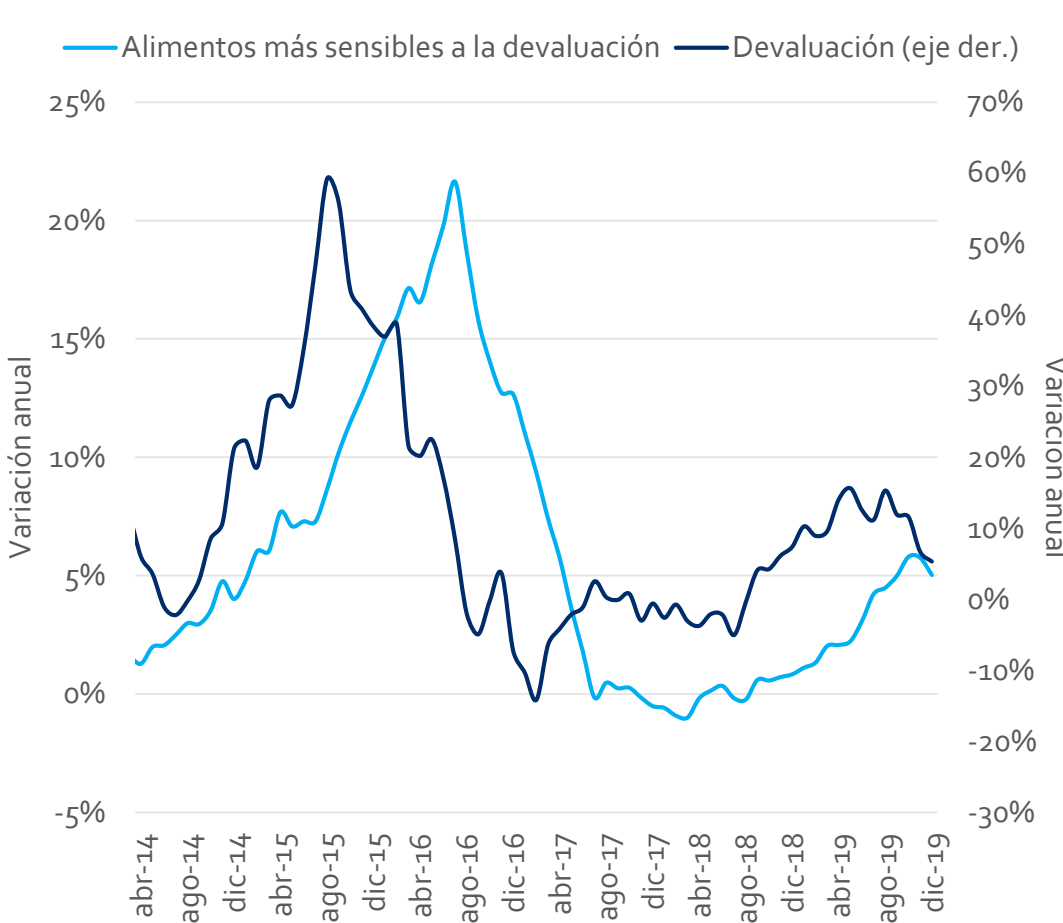
La inflación de perecederos registró una corrección notable y se ubicó por debajo del 10% por primera vez en ocho meses. Pese a que los procesados siguen subiendo, las presiones de la devaluación se han moderado, en línea con la menor pérdida de valor de la moneda.

**IPC alimentos dentro del hogar**



Fuente: Dane. Cálculos Corfic Colombiana.

**Alimentos más sensibles a la devaluación**



Fuente: Dane. Cálculos Corfic Colombiana.

Los productos perecederos impulsaron nuevamente el descenso de los precios de los alimentos dentro del hogar en diciembre; la papa fue la que más contribuyó. Los procesados y la comida fuera del hogar registraron variaciones mensuales positivas y compensaron el ajuste señalado en perecederos.

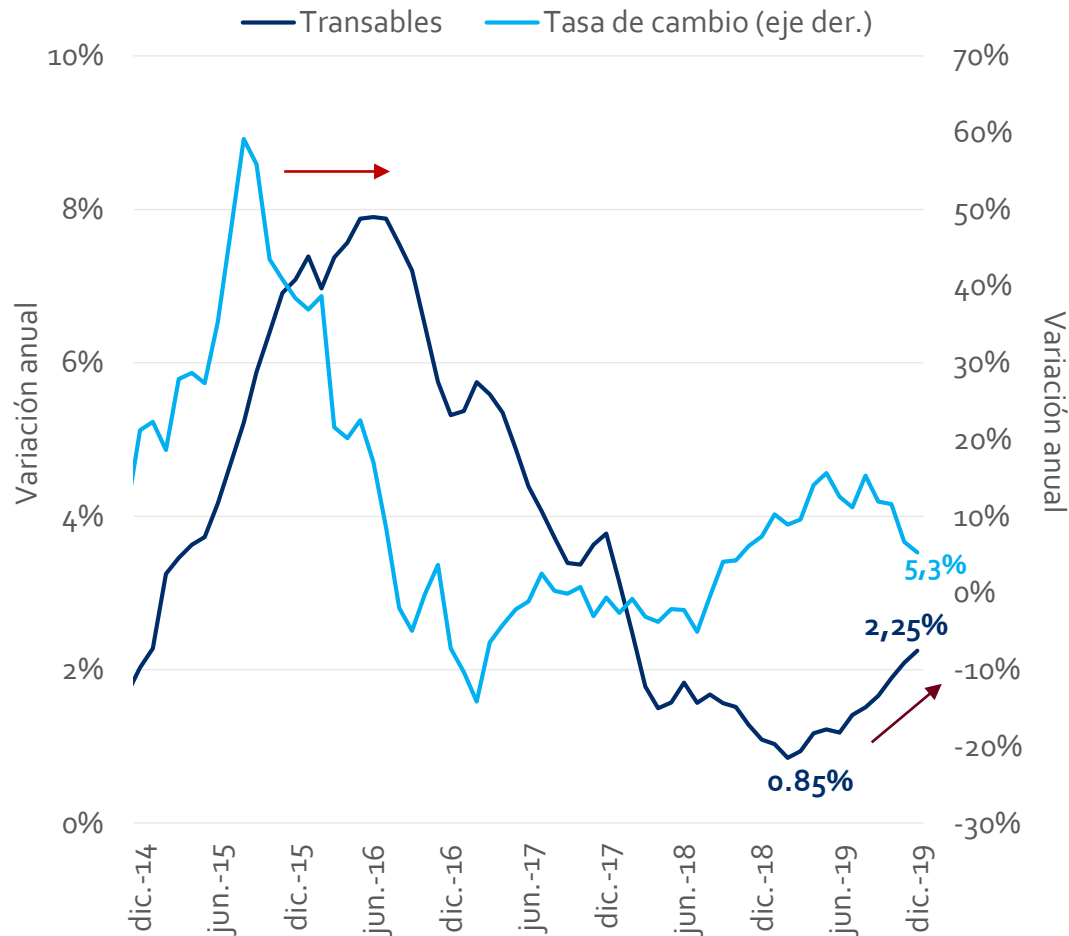
	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual de alimentos (p.p)
	nov-19	dic-19	dic-19
<b>ALIMENTOS</b>	-0,19%	0,01%	0
Dentro hogar	-0,47%	-0,25%	-0,04
<b>Perecederos</b>	<b>-4,29%</b>	<b>-4,04%</b>	<b>-0,13</b>
Papa	-2,75%	-11,40%	-0,14
Frutas frescas	-5,06%	-4,36%	-0,13
Plátano	-6,40%	-10,00%	-0,13
Hortalizas y legumbres frescas	-3,53%	-3,17%	-0,05
<b>Procesados</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,73%</b>	<b>0,09</b>
Arroz	2,35%	5,51%	0,22
Cerdo	1,22%	1,75%	0,04
Res	0,28%	0,36%	0,03
Fuera hogar	0,31%	0,48%	0,04

El precio de la papa registró la mayor caída mensual desde octubre de 2016

El arroz explicó cerca del 60% de la inflación de los procesados

En línea con nuestra expectativa, la inflación anual de transables aumentó por sexto mes consecutivo y pasó de 1,09% al cierre de 2018 a 2,25% al cierre de 2019. En esta línea, según nuestros cálculos el *pass-through* sobre esta canasta habría sido cercano al 6%.

### IPC de transables vs TRM

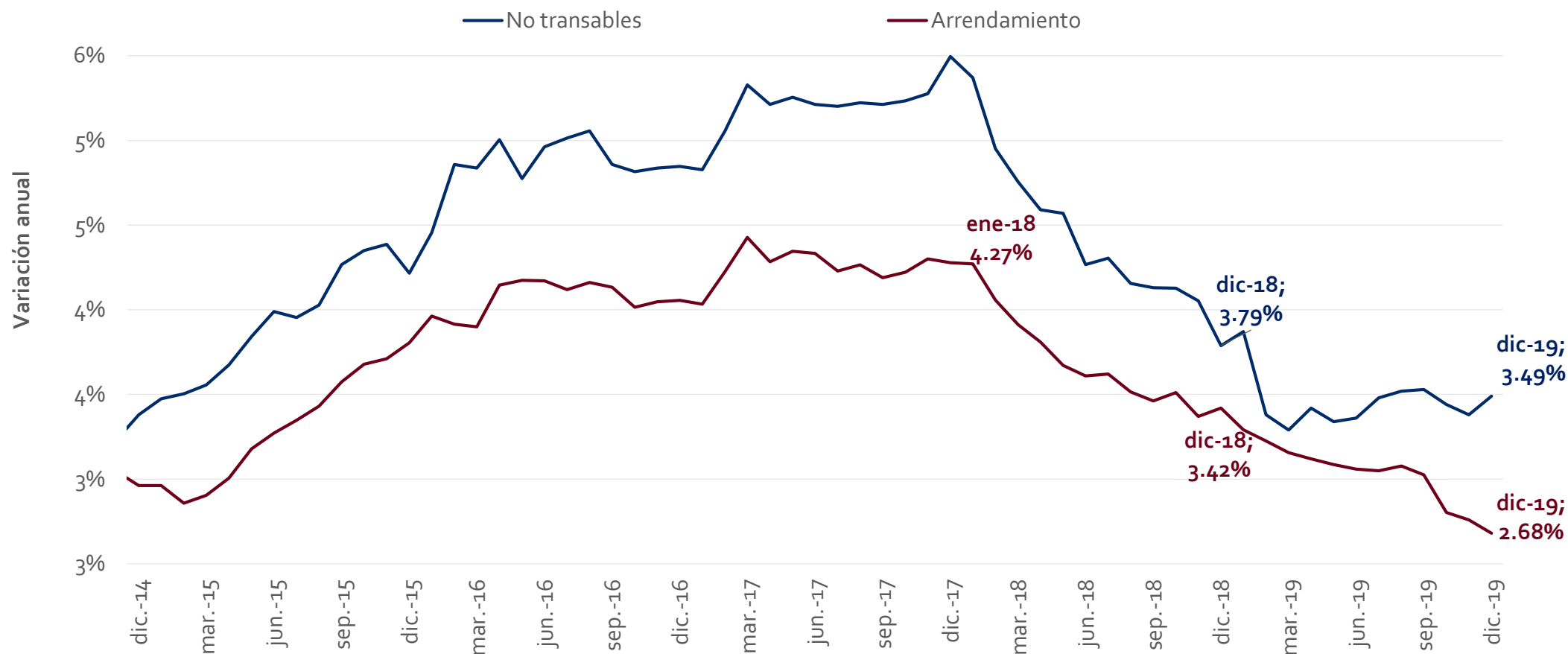


	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	dic-19	dic-19
<b>TRANSABLES</b>	0,27%	0,05
Vehículos	0,58%	0,08
Transporte en avión	4,36%	0,05
Cerveza	0,91%	0,05
Artículos para higiene personal	0,34%	0,03



La inflación anual de no transables aumentó 0,11 p.p. en diciembre y cerró 2019 en 3,49% (impulsada por un aumento en las tarifas de paquetes turísticos), lo cual es 0,3 p.p. inferior al cierre 2018. La inflación del rubro de arrendamiento mantuvo una tendencia descendente, ubicándose en sus niveles más bajos desde principios de 2003. Esperamos una nueva aceleración de la inflación de este grupo en los próximos meses como resultado de la indexación de precios a una base más alta.

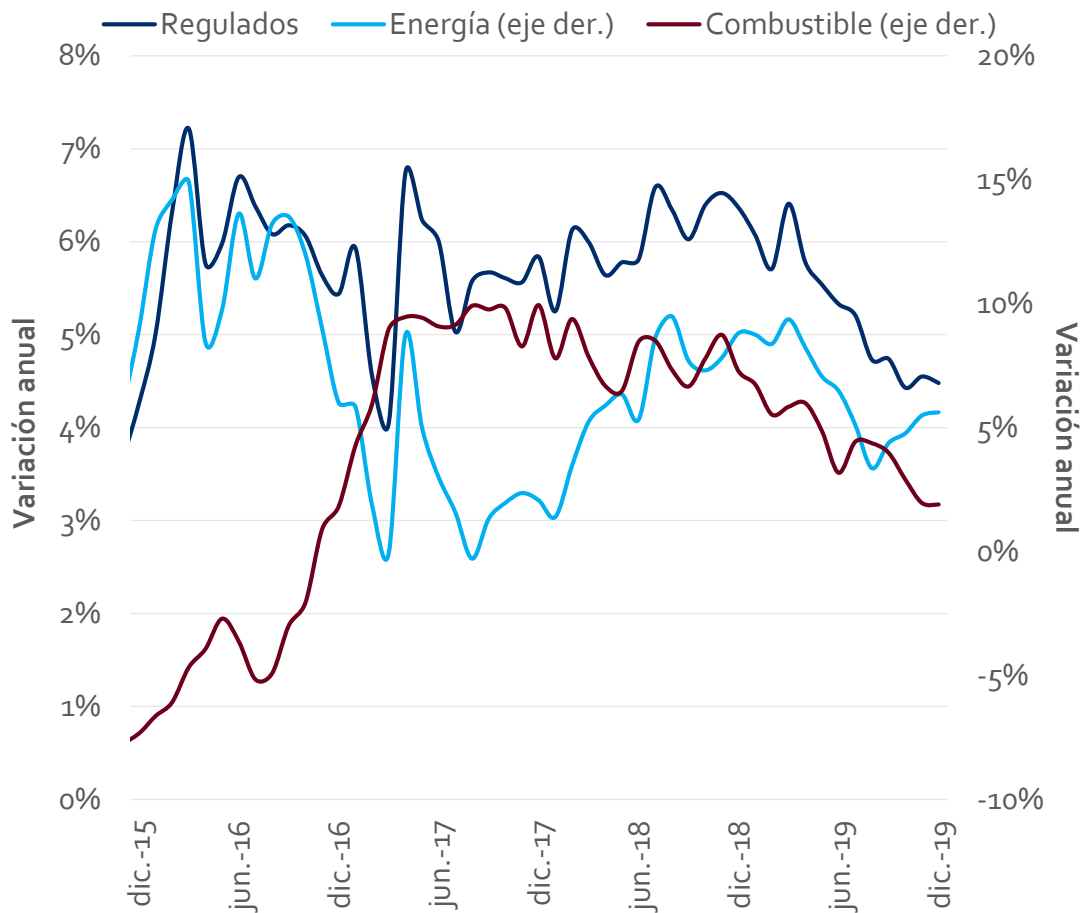
### IPC no transables



Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corficolombiana

La inflación de regulados se redujo en diciembre y terminó 2019 alrededor de 4,5%, su nivel de cierre más bajo en cuatro años. Frente a 2018, este dato representa una mejora cercana a los 2 p.p., la cual obedeció principalmente a menores incrementos en los precios de los combustibles y una corrección de 3,2 p.p. en la inflación de la electricidad.

### IPC de regulados



Fuente: DANE. BanRep.

	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	dic-19	dic-19
<b>REGULADOS</b>	0,44%	0,07
Transporte intermunicipal	9,74%	0,22
Electricidad	0,97%	0,19
Suministro de agua	0,63%	0,08
Transporte urbano	0,07%	0,02

El promedio de las medidas de inflación básica aumentó por séptimo mes consecutivo, acumulando un incremento de 0,31 p.p. frente a 2018. Dichas medidas se mantienen cerca a la meta del 3,0% y evidencian presiones de demanda controladas, aunque en aumento.

### Medidas de inflación núcleo anual

	dic-18	nov-19	dic-19	
Sin alimentos	3,48%	3,28%	3,37%	↑
Sin alimentos ni regulados	2,64%	2,96%	3,10%	↑
Núcleo 20 *	3,23%	3,46%	3,42%	↓
Sin alimentos primarios, combustibles ni servicios públicos	2,76%	3,34%	3,46%	↑
<b>Promedio medidas de inflación núcleo</b>	<b>3,03%</b>	<b>3,26%</b>	<b>3,34%</b>	

\* 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

# 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)

### Nicolás Galvez Acero

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[nicolas.galvez@corficolombiana.com](mailto:nicolas.galvez@corficolombiana.com)

### Cristhian Alejandro Cruz Moreno

Especialista Divisas y Commodities

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[cristhian.cruz@corficolombiana.com](mailto:cristhian.cruz@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)

## 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)

### Santiago Clavijo

*Analista de Renta Fija*

(+57-1) 3538787 Ext. 22814

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

### Omar Suárez

*Gerente Estrategia de Renta Variable*

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

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

### Juan Felipe D'luyz

*Analista de Renta Variable*

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

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

### Deisi Zharik Cañon

*Practicante Investigaciones Económicas*

(+57-1) 6062100 Ext. 22814

[deisi.cañon@casadebolsa.com.co](mailto:deisi.cañon@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.