

RESULTADOS INFLACIÓN MAYO 2020

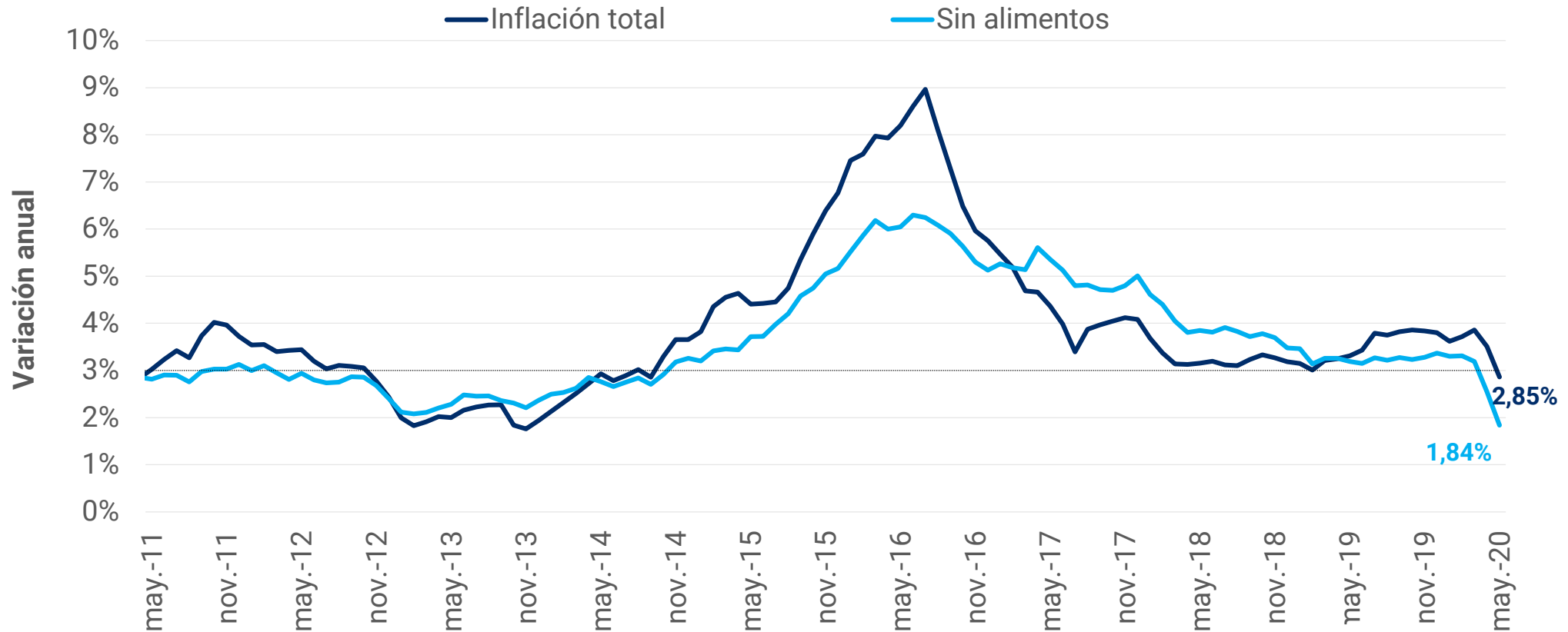
CAÍDA LIBRE

Principales mensajes

- **En mayo, la inflación anual registró un fuerte descenso desde 3,51% hasta 2,85%, sorprendiendo a la baja nuestra expectativa y la del promedio del mercado (0,03% y 0,13%, respectivamente). Cerca del 60% de la desinflación estuvo explicado por las medidas que ha adoptado el gobierno en medio del aislamiento.**
- **La inflación de regulados mantuvo una tendencia descendente y se ubicó en 1,0% en mayo, su nivel más bajo desde finales de 2013.** Los precios de todos los servicios públicos registraron caídas mensuales, reflejando los alivios del gobierno para el pago de facturas en los estratos más bajos.
- **Los bienes y servicios no transables se desaceleraron más de lo que anticipábamos y explicaron cerca del 30% de la disminución de la inflación entre abril y mayo.** Reducciones en las tarifas de algunos paquetes de telefonía móvil que no se hicieron efectivas en abril, generaron una nueva caída en los precios de los servicios de comunicación.
- **La inflación de transables se redujo por tercer mes consecutivo, alejándose del límite inferior del rango meta.** La menor demanda interna ha generado presiones a la baja sobre los precios de bienes de consumo no esenciales, contrarrestando el efecto de la devaluación.
- **Los precios de los alimentos se moderaron de forma importante en mayo, y por primera vez en tres meses favorecieron la reducción de la inflación.**
- **Debido a las distorsiones causadas por la coyuntura actual, vemos altamente probable que la inflación termine 2020 incluso por debajo del escenario pesimista que habíamos planteado hace 2 meses (2,9%). Lo anterior soporta reducciones adicionales de la tasa de interés de política en los próximos meses.**

En mayo el IPC sorprendió fuertemente a la baja al registrar una variación mensual de -0,32%. La inflación anual se redujo hasta 2,85%, alcanzando su nivel más bajo desde mediados de 2014 y regresando a la parte inferior del rango meta de BanRep. Con este resultado la inflación acumuló una caída de 1,0 p.p. en dos meses, situación que no se veía desde finales de 2016.

Inflación anual



Fuente: DANE. BanRep.

Doble choque desinflacionario: más del 60% de la desinflación de mayo se explica por un choque de oferta, que incluye medidas de alivio del gobierno (especialmente en servicios públicos) y el efecto de la cuarentena sobre algunos sectores. Menos del 20% de la desinflación se debe al choque de demanda.

	Cambio en contribución anual (p.p.)	Porcentaje que explica
INFLACIÓN TOTAL	-0,66	
Medidas del gobierno	-0,38	57,5%
Servicios públicos	-0,17	25,7%
Servicios de telefonía	-0,11	16,6%
Combustibles	-0,06	9,1%
Arrendamiento	-0,04	6,0%
Efecto cuarentena (menor demanda)	-0,11	16,6%
Productos de limpieza del hogar	-0,08	12,1%
Prendas de vestir	-0,02	3,0%
Productos de aseo personal	-0,01	1,5%
Efecto cuarentena (cierre sectores)	-0,03	4,5%
Restaurantes	-0,01	2,0%
Recreación	-0,01	1,2%
Tiquetes aéreos	-0,01	1,3%
Alojamiento	0,00	0,0%
Alimentos dentro del hogar	-0,10	15,2%

17%
se debe a un choque de demanda, que se ha sentido en menor proporción al de oferta

62%
se debe a un choque de oferta transitorio que debería corregirse en el primer semestre 2021

Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana

Como habíamos anticipado, todos los componentes generaron presiones a la baja.

IPC por componentes

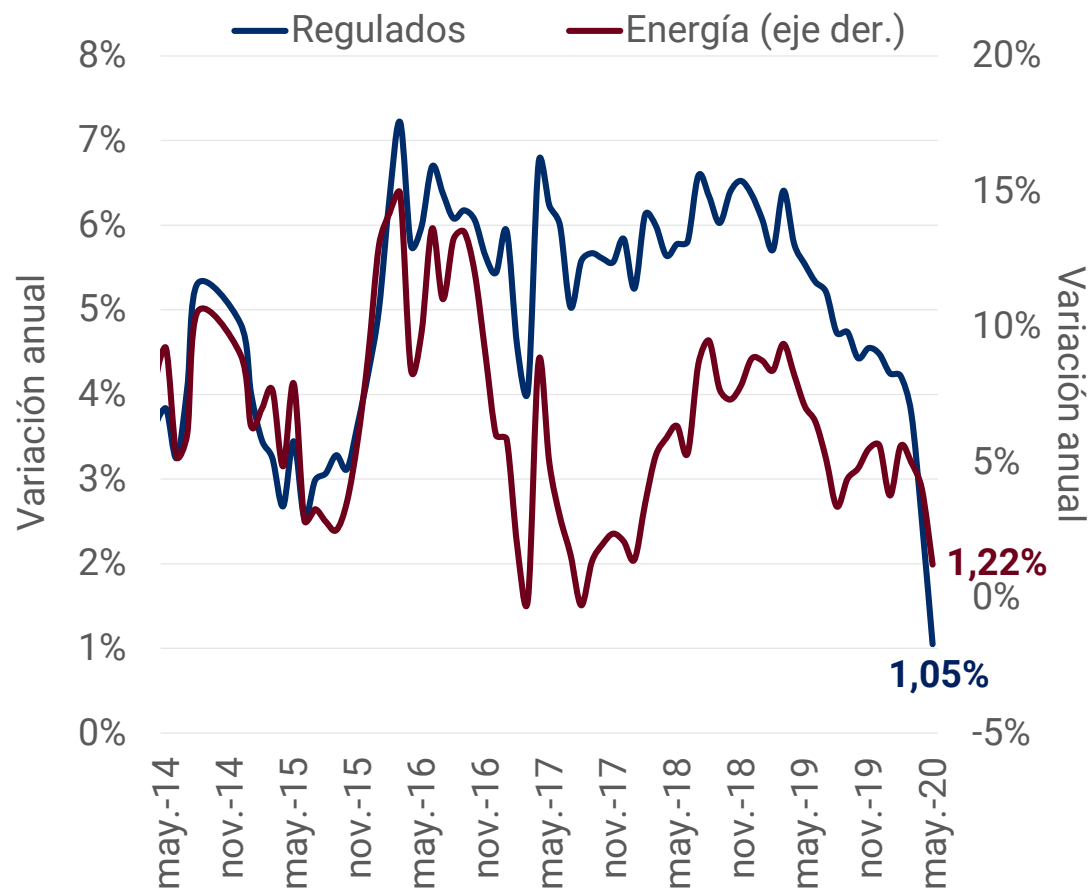
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	may-19	may-20	abr-20	may-20	abr-20	may-20	
IPC Total	0,31	-0,32	3,51	2,86	3,51	2,85	-0,66
Regulados	0,30	-1,12	2,50	1,05	0,37	0,15	-0,21
No transables	0,24	-0,18	2,78	2,34	1,16	0,98	-0,18
Transables	0,28	-0,43	2,06	1,34	0,38	0,25	-0,13
Alimentos	0,48	0,02	6,60	6,11	1,64	1,52	-0,12

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

- La inflación de **regulados** registró la menor variación mensual para mayo desde que se tiene registro (1999) → la reducción en las tarifas de electricidad y un nuevo ajuste en los combustibles jalonaron el dato a la baja.
- La inflación anual de **no transables** acumuló una reducción de 1,14 p.p. frente al cierre de 2019, manteniéndose en mínimos históricos → la eliminación del IVA a servicios de telefonía volvió a afectar las tarifas en mayo.
- La inflación de **transables** se redujo por tercer mes consecutivo y volvió a ubicarse por debajo del rango meta de BanRep → Los precios de algunos bienes no esenciales reflejan la menor demanda interna.
- Luego de dos meses con variaciones mensuales superiores a 1,0%, la inflación de **alimentos** se moderó → estabilización en la demanda tanto de perecederos como procesados explicó el resultado.

Los precios de los regulados registraron una caída mensual de 1,12% en mayo, la mayor para ese mes desde que se tiene registro. Con este resultado, la inflación del grupo acumuló una reducción cercana a los 3,0 p.p. en abril y mayo, ubicándose por debajo del rango meta de BanRep por primera vez desde principios de 2014. El comportamiento del grupo estuvo explicado por tres gastos básicos.

IPC de regulados

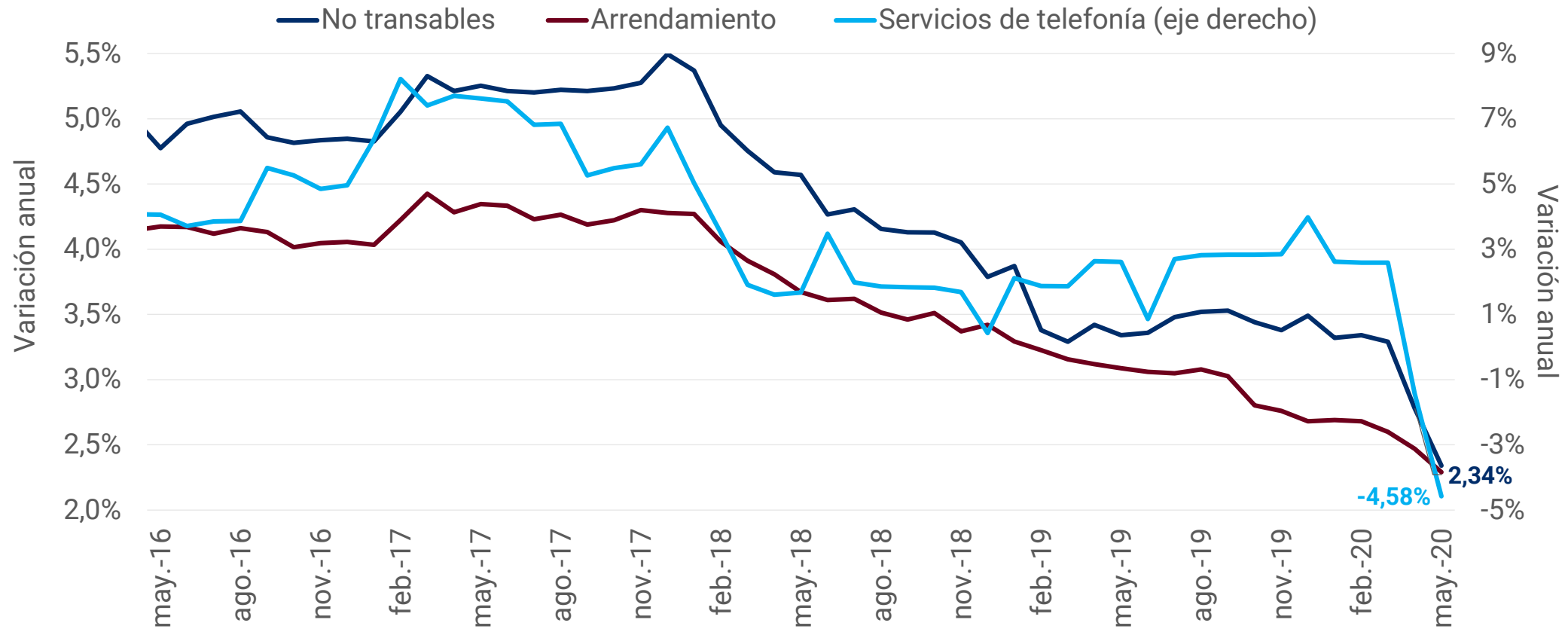


Fuente: DANE. BanRep.

	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	abr-20	abr-20
REGULADOS	-1,12%	-0,16
Electricidad	-2,94%	-0,09
Combustibles	-2,46%	-0,06
Agua	-0,57%	-0,01

La inflación de los no transables se desaceleró por cuarto mes consecutivo, manteniéndose en mínimos históricos. Nuevamente se sintieron con fuerza los efectos de la eliminación del IVA en algunos paquetes de telefonía móvil. Por su parte, la inflación de arrendamientos continuó bajando, en línea con el límite impuesto por el decreto de congelamiento de cánones.

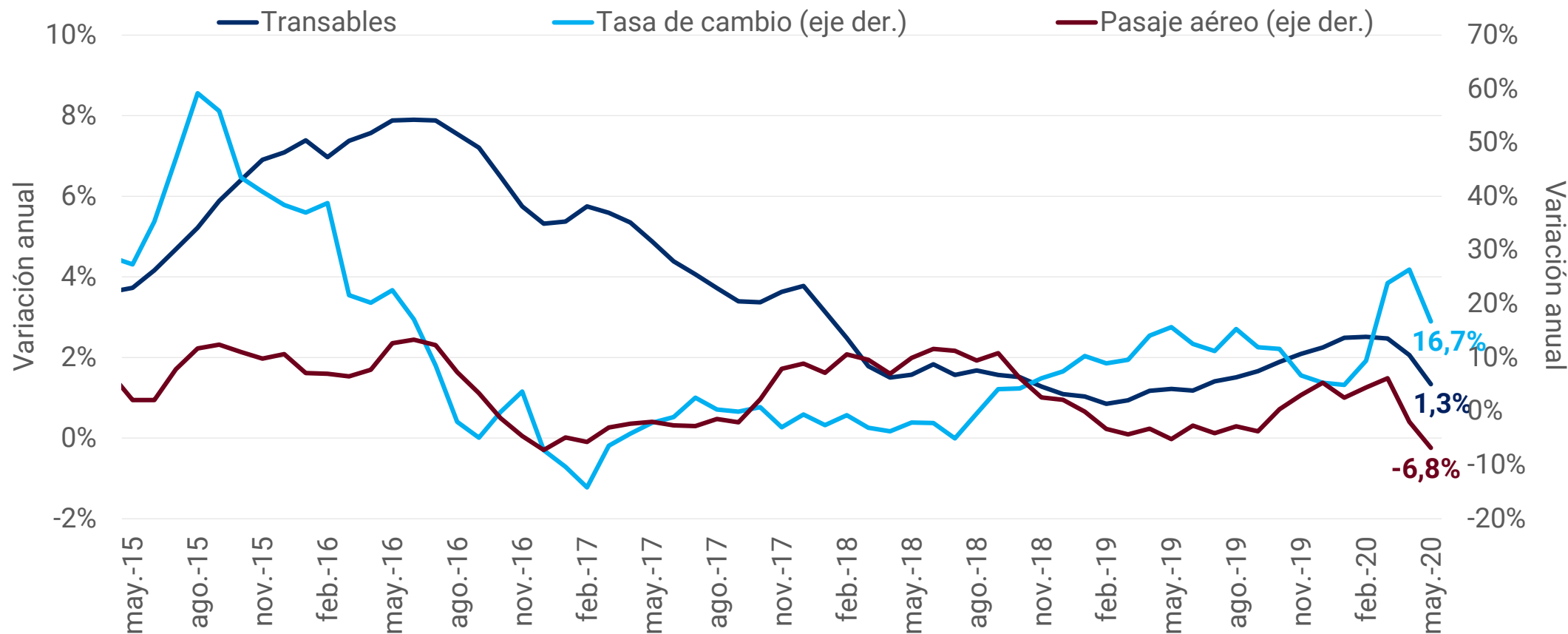
IPC de no transables



Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corfic Colombiana

La inflación de transables se redujo 0,72 p.p. y alcanzó su menor valor en once meses. Los precios de algunos bienes no esenciales, como productos de aseo para el hogar y prendas de vestir, se han reducido ante la menor demanda por parte de los hogares, jalonando la inflación del grupo a la baja. Adicionalmente, los precios de los tiquetes aéreos han disminuido fuertemente como consecuencia de la cuarentena.

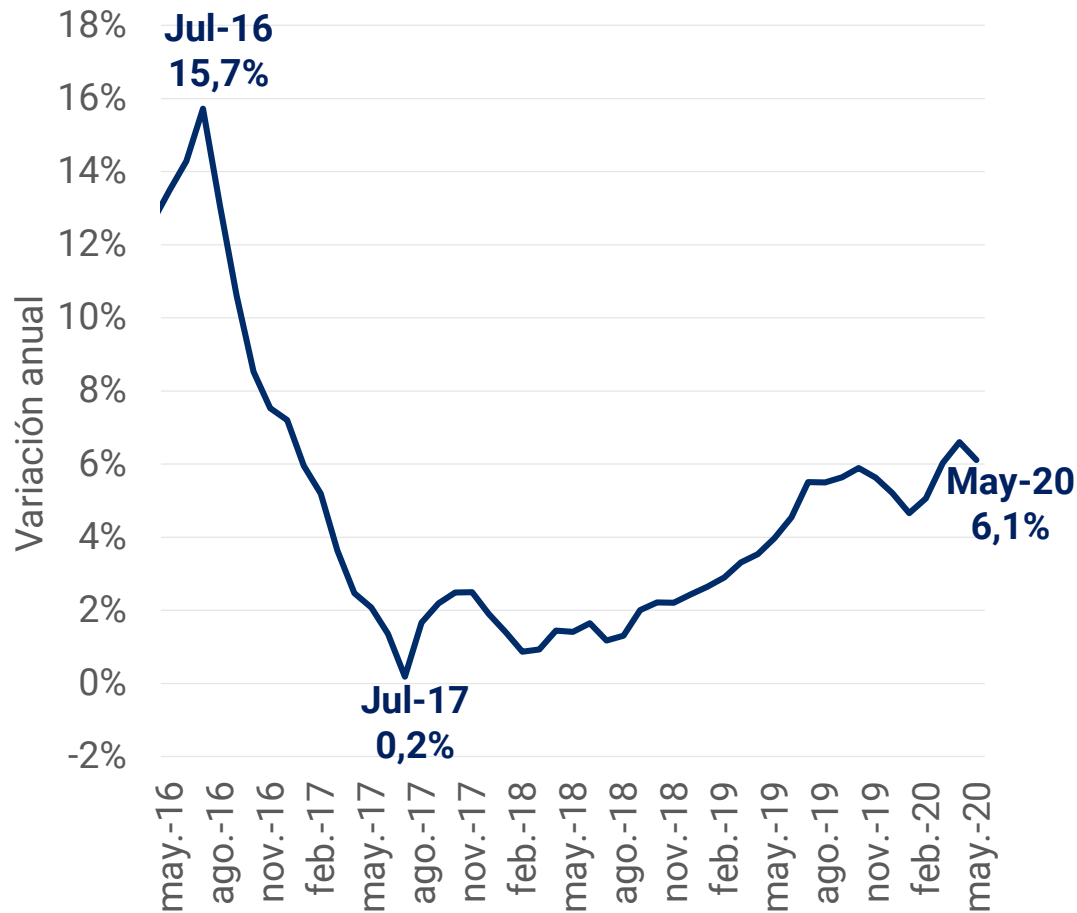
IPC de transables vs TRM



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

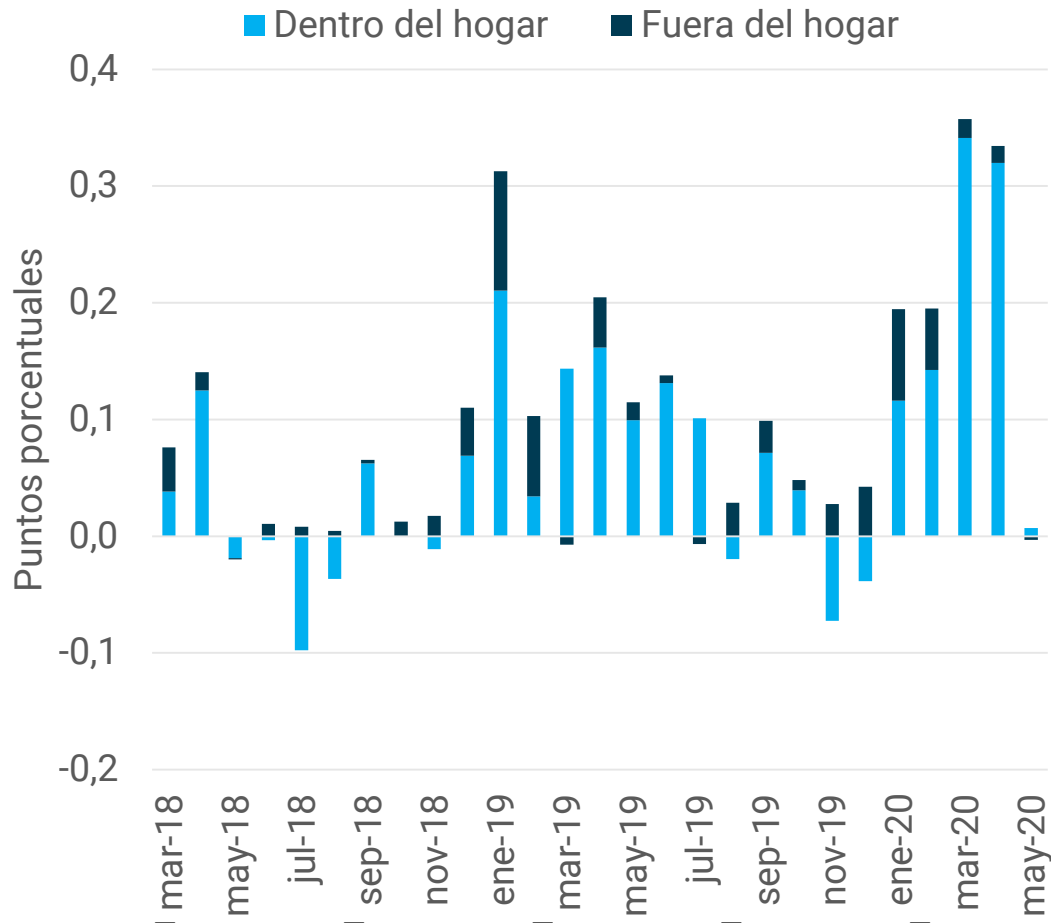
En línea con nuestra expectativa, la inflación de alimentos retrocedió luego de varios meses en ascenso. Los alimentos consumidos al interior del hogar impulsaron la reducción al registrar una variación mensual cercana a cero, reflejando una estabilización en la demanda de algunos productos.

IPC de alimentos (dentro y fuera del hogar)



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Contribución de alimentos a la inflación mensual

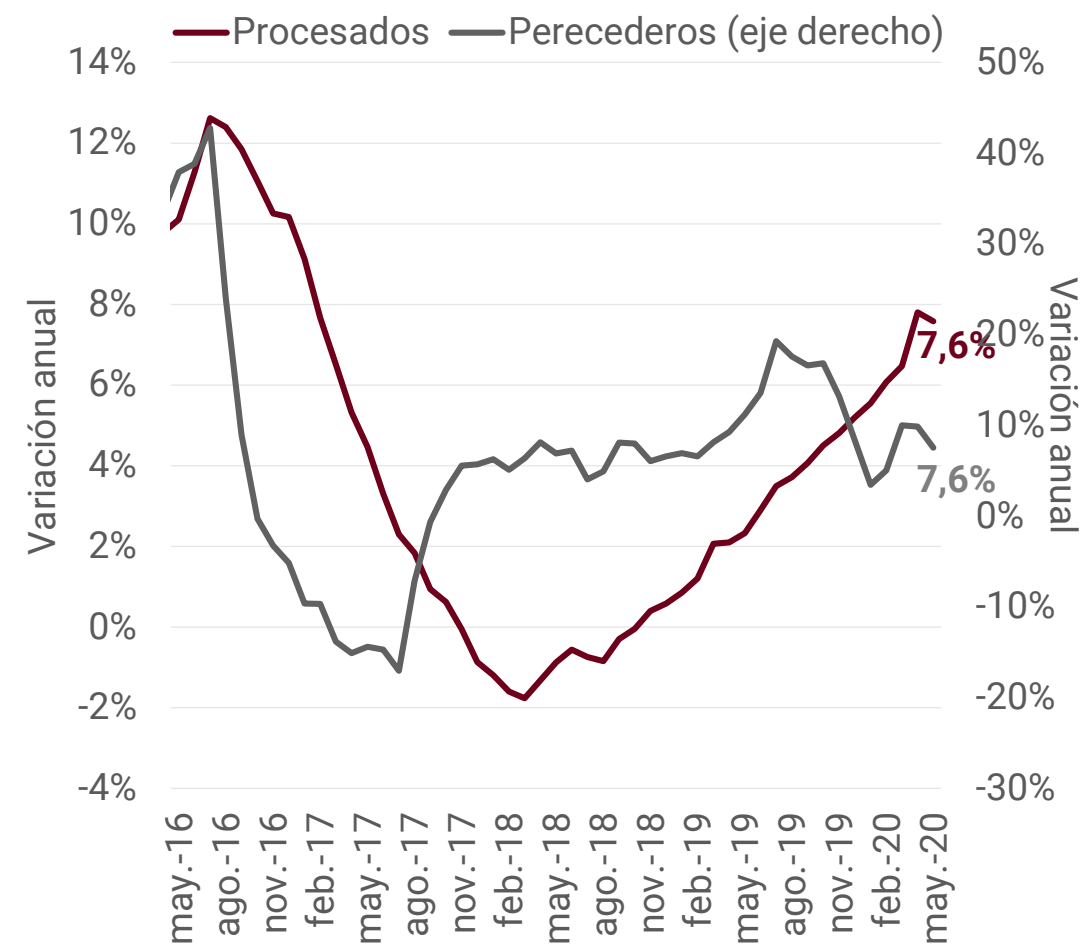


Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Los perecederos registraron una variación mensual negativa por primera vez en lo corrido del año, impulsando la reducción. Caídas en los precios de algunas frutas, hortalizas y legumbres frescas fueron compensadas parcialmente por aumentos en legumbres secas. La variación mensual de los procesados también se moderó de forma importante.

	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	abr-20	may-20	may-20
ALIMENTOS	1,40%	0,02%	
Dentro hogar	2,04%	0,04%	0,00
Perecederos	3,37%	-1,01%	-0,03
Frutas frescas	2,00%	-4,56%	-0,04
Hortalizas frescas	-3,21%	-5,87%	-0,03
Tomate	-8,69%	-7,30%	-0,01
Procesados	1,69%	0,32%	0,04
Arroz	4,03%	0,78%	0,01
Carne de res	1,33%	0,36%	0,01
Aceites	1,55%	1,33%	0,01
Carne de cerdo	0,20%	-2,36%	-0,01
Fuera hogar	0,17%	-0,03%	0,00

IPC de alimentos dentro del hogar



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

El promedio de las medidas de inflación básica alcanzó su menor nivel desde finales de 2013, cuando la inflación total se ubicaba cerca de 2,0%. La inflación sin alimentos presentó una fuerte caída y alcanzó su nivel más bajo desde que se tiene registro.

Medidas de inflación núcleo anual

	dic-19	abr-20	may-20
Sin alimentos	3,37%	2,55%	1,84%
Sin alimentos ni regulados	3,10%	2,56%	2,03%
Núcleo 20 *	3,42%	2,97%	2,55%
Sin alimentos primarios, combustibles ni servicios públicos	3,46%	3,58%	3,34%
Promedio medidas de inflación núcleo	3,34%	2,91%	2,44%

* 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

Los gastos afectados por el choque de oferta tienen una base estadística baja: sus variaciones mensuales del periodo junio-diciembre fueron, en su mayoría, inferiores en 2019 a su promedio de los últimos 5 años.

	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19
Electricidad	Verde	Verde	Verde	Rojo	Rojo	Rojo	Rojo
Agua	Rojo	Verde	Rojo	Verde	Verde	Verde	Rojo
Gas	Rojo	Verde	Verde	Verde	Rojo	Rojo	Verde
Combustibles	Verde	Rojo	Verde	Verde	Verde	Rojo	Rojo
Servicios de telefonía	Verde	Rojo	Rojo	Verde	Rojo	Verde	Rojo
Arrendamiento	Verde	Verde	Verde	Verde	Verde	Verde	Verde
Productos de limpieza	Verde	Verde	Verde	Verde	Verde	Verde	Verde
Prendas de vestir mujer	Verde	Verde	Rojo	Rojo	Verde	Verde	Rojo
Prendas de vestir hombre	Rojo	Verde	Rojo	Verde	Verde	Verde	Verde
Productos de aseo personal	Rojo	Verde	Rojo	Rojo	Rojo	Verde	Verde
Restaurantes	Verde	Verde	Rojo	Rojo	Verde	Rojo	Verde
Cines y teatros	Rojo	Rojo	Verde	Verde	Rojo	Verde	Verde
Servicios de recreación	Verde	Rojo	Rojo	Verde	Verde	Verde	Verde
Tiquetes aéreos	Rojo	Verde	Verde	Verde	Rojo	Verde	Verde

Nota: El color verde identifica una base estadística baja, el color rojo una base estadística alta.
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

¿Va a seguir cayendo la inflación?

1. El **choque de oferta** se diluirá en la medida que finalicen los alivios del Gobierno y se sigan abriendo más sectores. Cerca de **40 puntos básicos** se irán corrigiendo durante 2do semestre 2020 y 1er semestre 2021.
2. El **choque de demanda será más duradero**, pues la economía estará operando muy por debajo de su potencial hasta finales de 2021 o incluso más allá.
3. La **inflación cerraría este año entre 2,0% y 2,5%**, pero corregiría en el 1er semestre 2021 a niveles cercanos a 3%

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

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.