

RESULTADOS INFLACIÓN JULIO 2020: FUERA DEL RANGO

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

maria.contreras@corficolombiana.com

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Agosto 12 de 2020

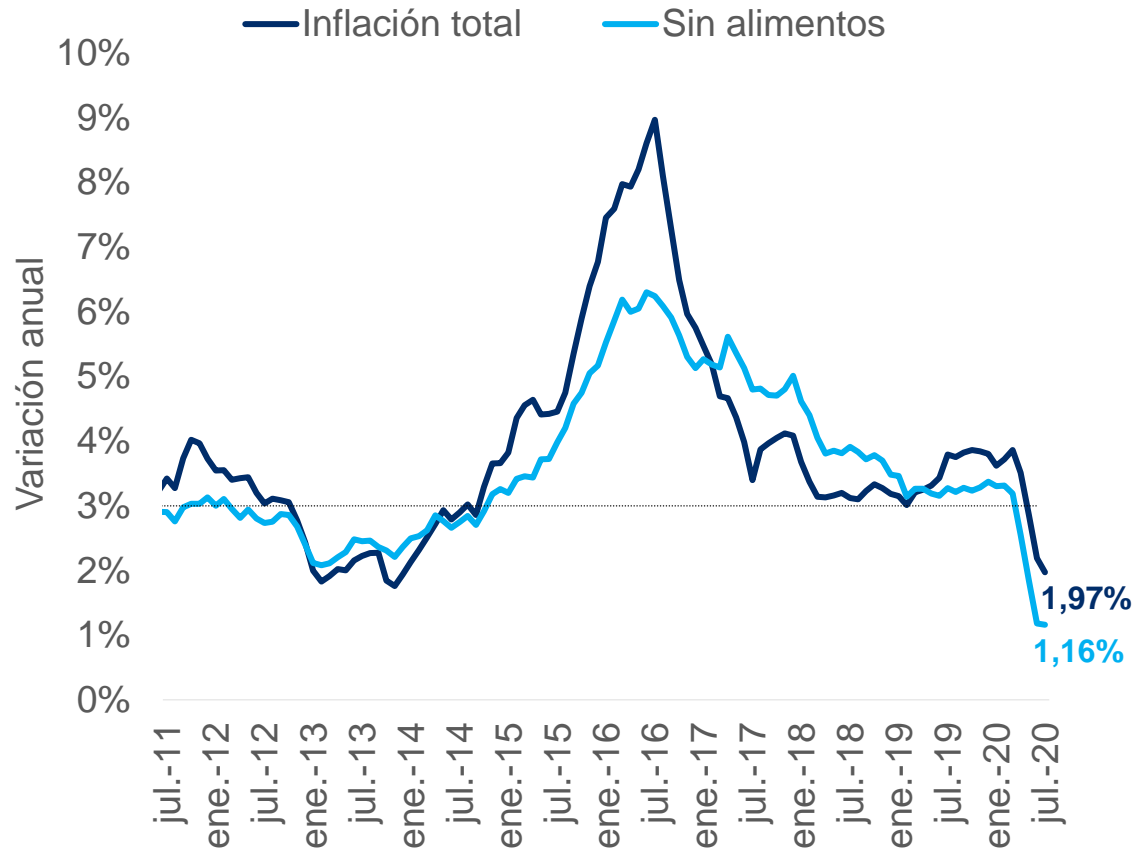


Principales mensajes

1. **Luego de dos meses consecutivos de variaciones mensuales negativas, el IPC se mantuvo registró una variación de 0% en julio, superando nuestra expectativa. La inflación anual mantuvo la tendencia a la baja y descendió a 1,97%, ubicándose por debajo del límite inferior del rango meta por primera vez desde enero de 2014.**
2. **Los alimentos lideraron las presiones a la baja.** La inflación anual de este grupo se redujo 0,87 p.p. y se ubicó en 4,5%, su menor nivel en 14 meses. Los productos consumidos dentro del hogar explicaron el resultado.
3. **En línea con nuestra expectativa, la inflación anual de no transables mantuvo una tendencia descendente y se ubicó ligeramente por debajo de 2,0%.** La estabilidad de arrendamientos continuó favoreciendo el resultado.
4. **La inflación anual de regulados aumentó por primera vez en lo corrido del año, sorprendiendo al alza nuestra expectativa.** El aumento en las tarifas de electricidad y agua, generado por la reversión de los subsidios al pago de servicios públicos en algunas ciudades, impulsó el resultado.
5. **La inflación anual de transables volvió a aumentar luego de cuatro meses de reducciones consecutivas.** El aumento de precios en vehículos, tiquetes aéreos y artículos de higiene contrarrestó las presiones a la baja generadas por una nueva reducción en los precios de algunas prendas de vestir.
6. **El dato de julio adiciona más incertidumbre sobre el comportamiento de la inflación en los próximos meses, pues evidencia que los efectos de las medidas adoptadas por el gobierno en el marco de la emergencia podrían revertirse antes de lo anticipado, hecho que podría generar presiones al alza. Mantenemos nuestro pronóstico de cierre de año en 1,8%.**

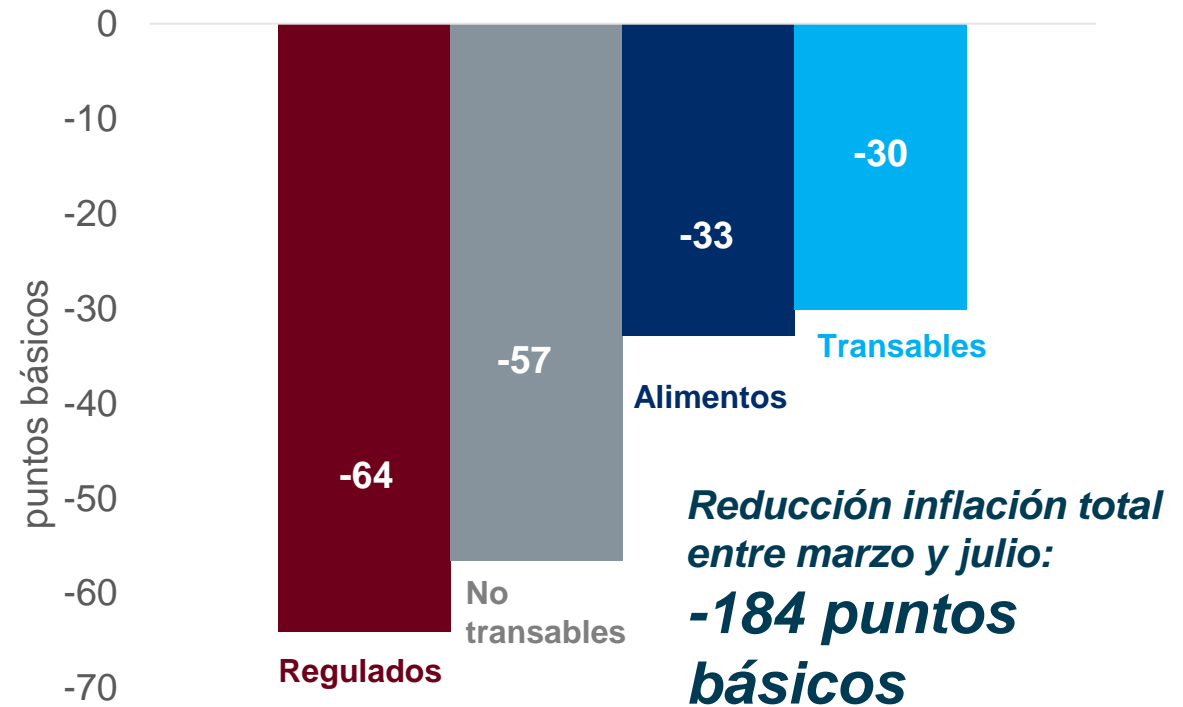
En julio los precios registraron una variación mensual de 0,0%, sorprendiendo fuertemente al alza nuestra expectativa y la del promedio del mercado (-0,27% y -0,13% m/m). Pese a lo anterior, la inflación anual se redujo por cuarto mes consecutivo hasta 1,97%, ubicándose por debajo del rango meta por primera vez en más de seis años

Inflación anual



Fuente: DANE. BanRep.

Cambio en la inflación anual por componente (mar-jul)



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos Corficolombiana..

La sorpresa al alza se explicó por las contribuciones positivas de regulados y transables

IPC por componentes

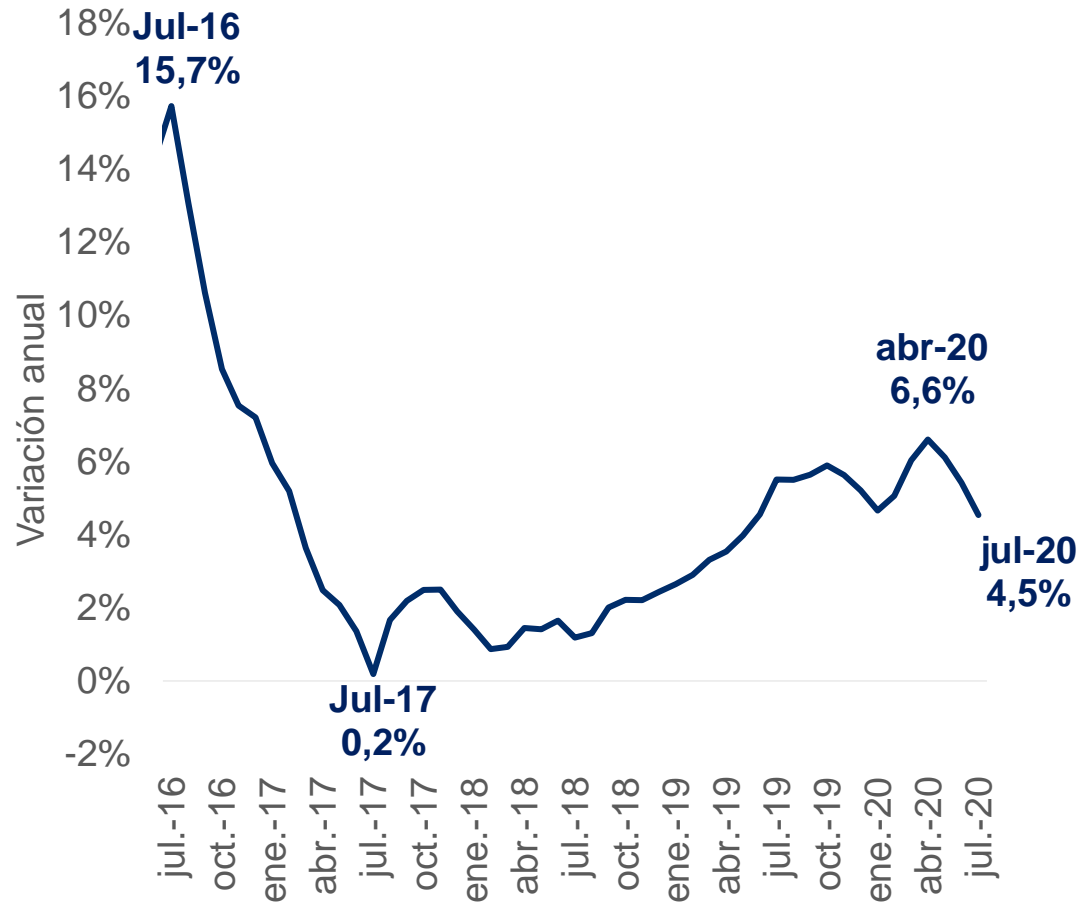
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	jul-19	jul-20	jun-20	jul-20	jun-20	jul-20	
IPC Total	0,22	0,00	2,19	1,97	2,19	1,97	-0,22
Alimentos	0,40	-0,43	5,42	4,54	1,35	1,13	-0,22
No transables	0,23	0,02	2,13	1,92	0,90	0,81	-0,09
Regulados	0,18	0,36	-0,78	-0,60	-0,11	-0,09	0,03
Transables	0,02	0,24	0,62	0,83	0,11	0,16	0,04

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

- El IPC de **alimentos** presentó la menor variación mensual en dos años → Los perecederos registraron una caída mensual de 3,4%, siendo los principales responsables del cambio en la inflación anual del grupo.
- La inflación de **no transables** se ubicó por debajo del rango meta de BanRep por primera vez desde que se tiene registro (2000) → la inflación de arrendamientos se redujo por sexto mes consecutivo, explicando en gran medida el resultado.
- La inflación anual de **regulados** aumentó 0,18 p.p. entre junio y julio, pero permaneció en terreno negativo → en algunas ciudades se terminaron los subsidios dirigidos a los servicios públicos, hecho que impulsó fuertes aumentos tarifarios.
- El IPC de **transables** volvió a registrar una variación mensual positiva en julio → la inflación de vehículos aumentó por tercer mes consecutivo, liderando las presiones al alza.

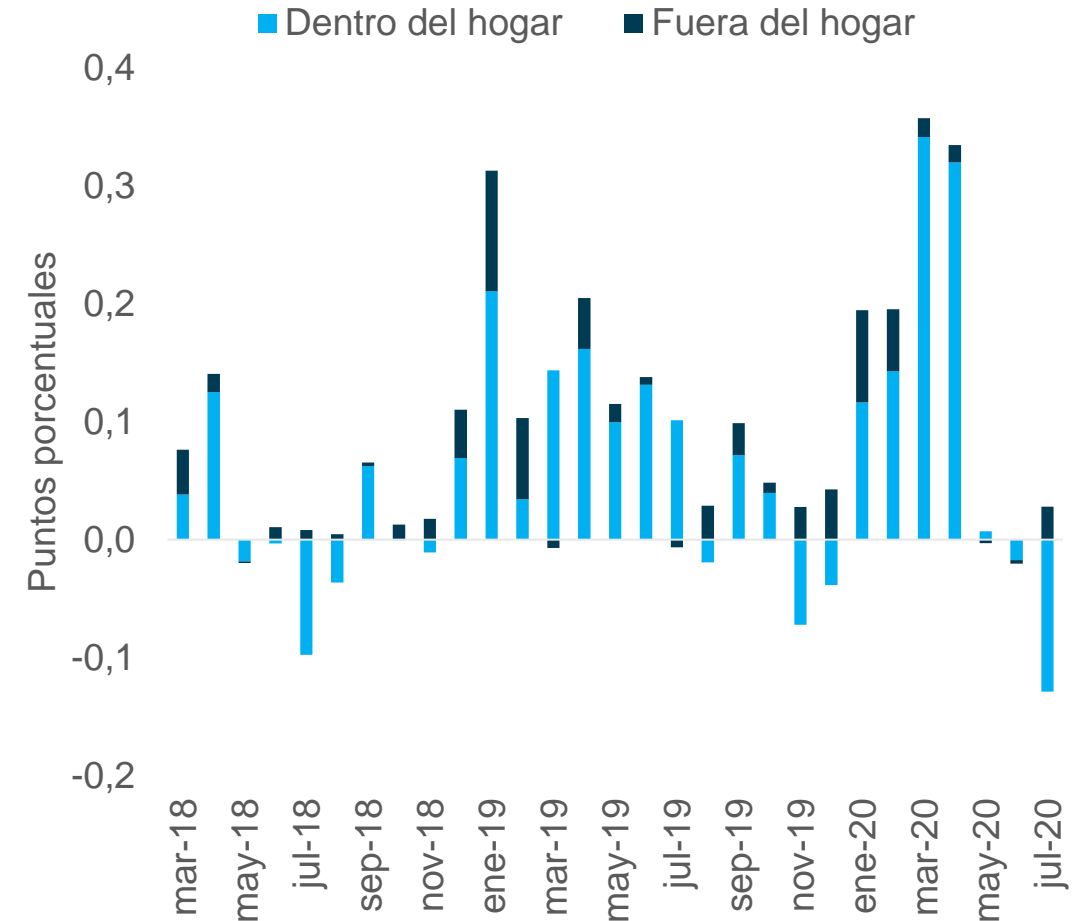
La inflación de alimentos retrocedió más de lo previsto, revirtiendo por completo el aumento observado en los inicios de la emergencia y alcanzando su menor nivel desde mediados de 2019. El ajuste estuvo explicado en su totalidad por los alimentos consumidos al interior del hogar

IPC de alimentos (dentro y fuera del hogar)



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Contribución de alimentos a la inflación mensual

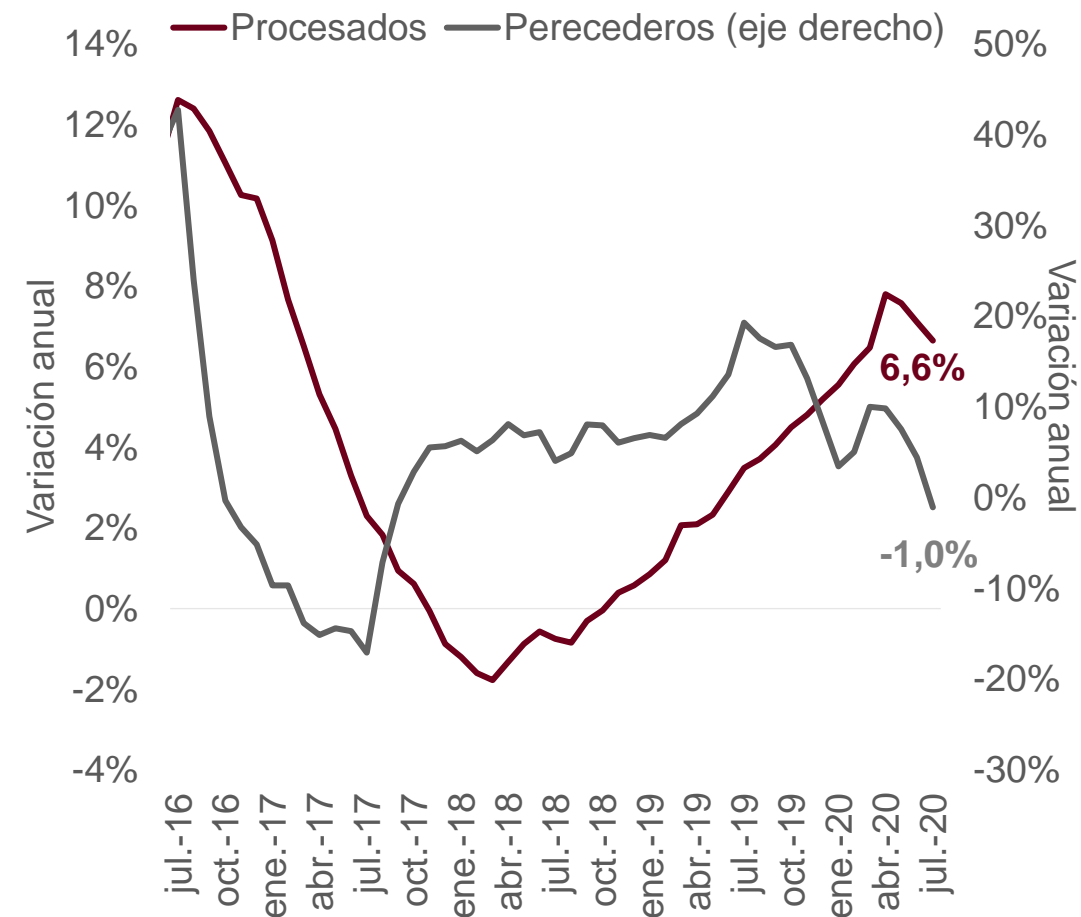


Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Las mayores presiones provinieron de los productos perecederos, cuya inflación anual alcanzó niveles negativos por primera vez desde finales de 2017. El 50% de la reducción mensual en este grupo estuvo concentrado en dos productos: frutas frescas y papa. La inflación de procesados también se moderó, alcanzando su menor nivel en cuatro meses

	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a inflación mensual de alimentos (p.p)
	jun-20	jul-20	jul-20
ALIMENTOS	-0,08%	-0,43%	
Dentro hogar	-0,11%	-0,80%	-0,13
Perecederos	-0,96%	-3,38%	-0,11
Frutas frescas	-5,94%	-3,82%	-0,03
Papas	4,20%	-6,66%	-0,02
Hortalizas frescas	-1,31%	-4,43%	-0,02
Tomate	-5,07%	-7,04%	-0,01
Procesados	0,12%	-0,13%	-0,02
Arroz	-0,31%	-3,28%	-0,04
Huevos	-3,36%	-3,35%	-0,02
Queso	-1,08%	-1,37%	-0,01
Fuera hogar	-0,04%	0,31%	0,03

IPC de alimentos dentro del hogar

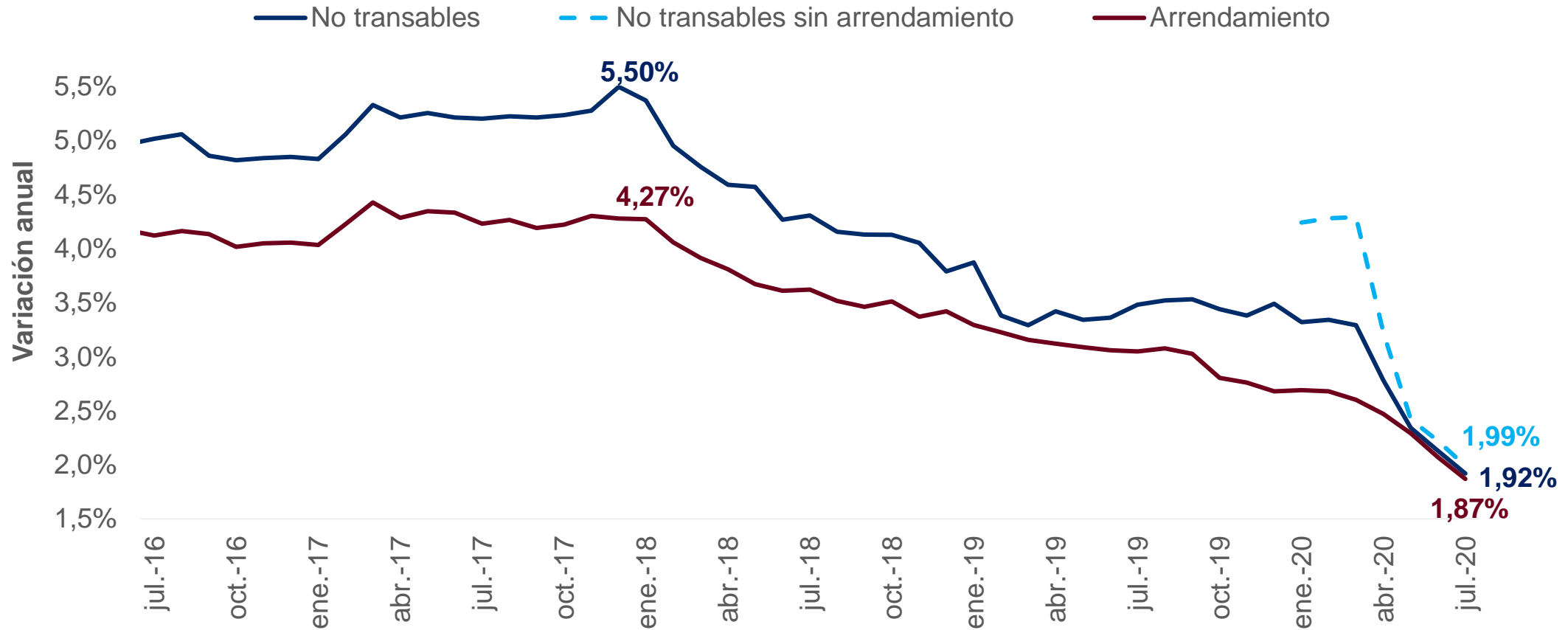


Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

En línea con nuestra expectativa, la inflación de no transables se ubicó ligeramente por debajo de 2,0%.

El 56% del cambio anual en la inflación del grupo estuvo explicado por el comportamiento de arrendamientos, los cuales registraron una variación mensual negativa por primera vez desde que se tiene registro. Los precios de los demás servicios también han presentado un marcado descenso, reflejando la debilidad de la demanda interna

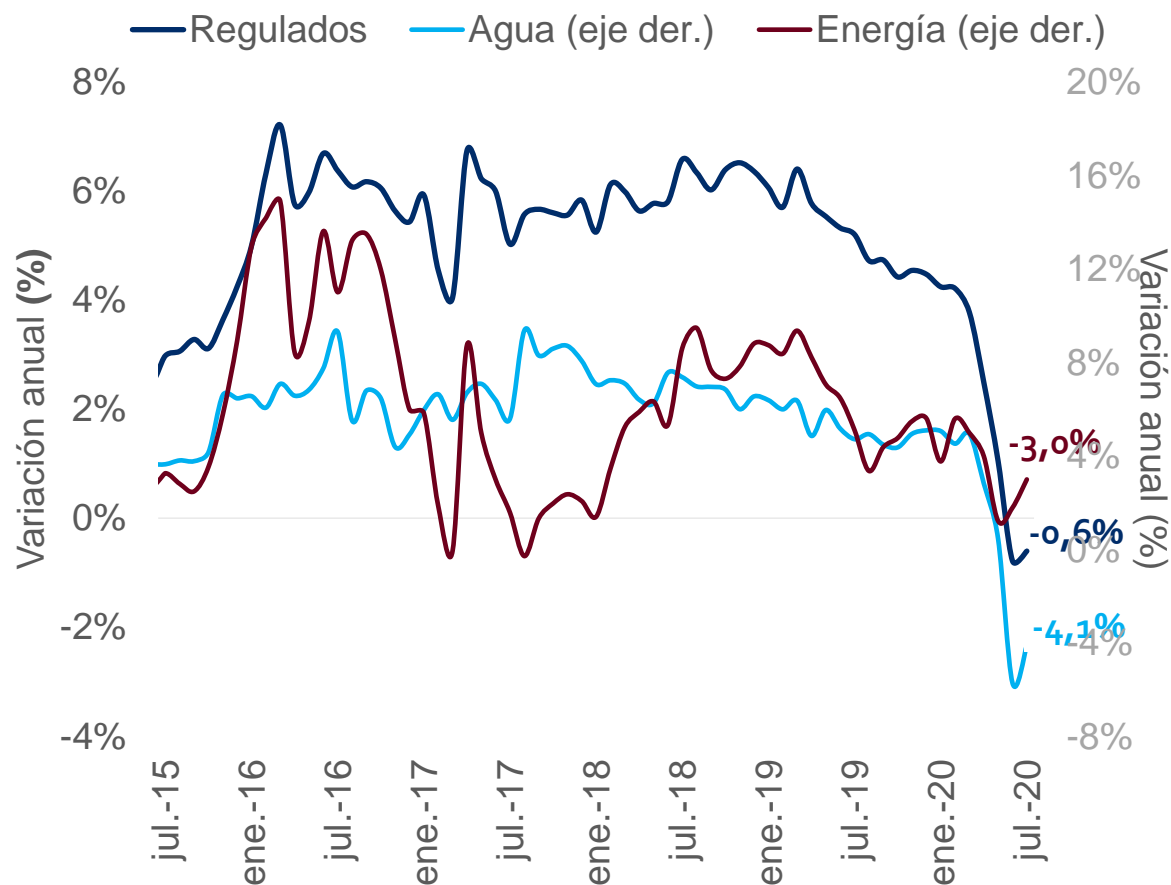
IPC de no transables



Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corficolombiana

La inflación anual de regulados aumentó por primera vez en lo corrido del año, sorprendiendo al alza nuestra expectativa. La reversión de los subsidios al pago de servicios públicos se hizo evidente en algunas ciudades (Ibagué, Neiva y Pereira), generando aumentos mensuales superiores al 100% en las tarifas de agua y electricidad. En contraste, el gas y los combustibles siguieron bajando

IPC regulados

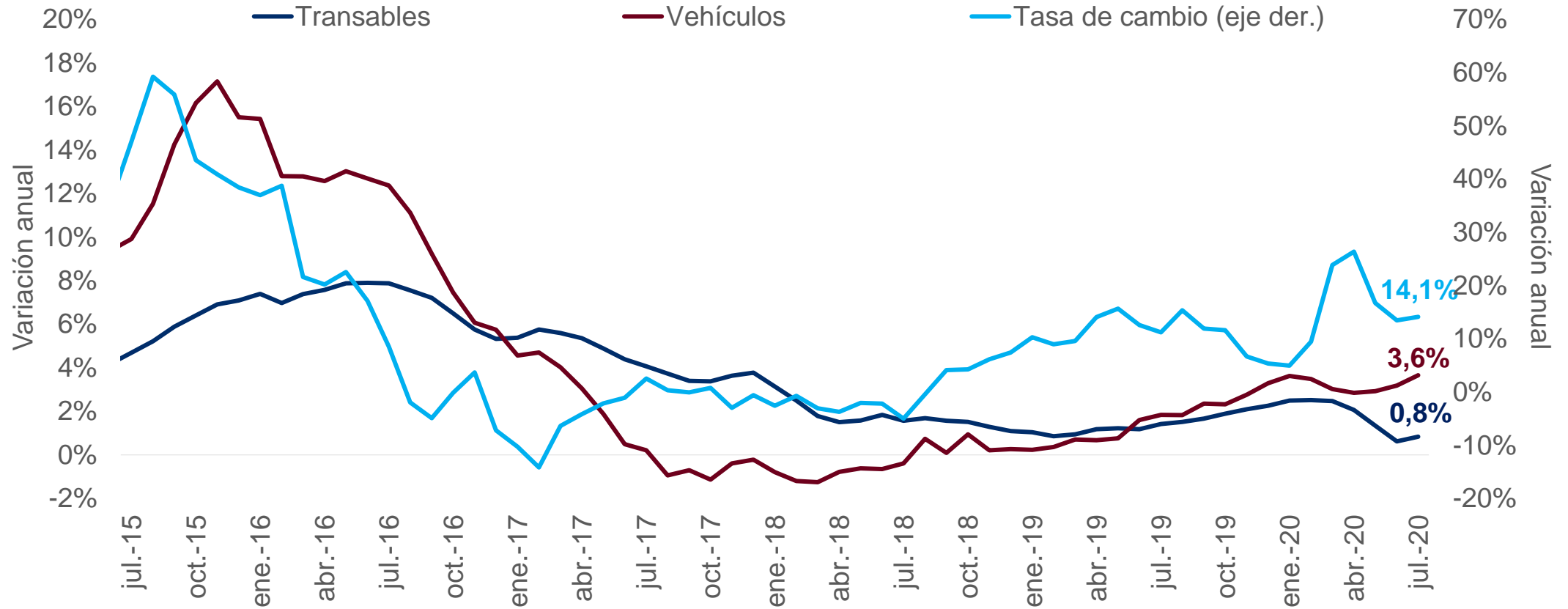


	Variación Mensual	Aporte a la inflación mensual (p.p.)
	jul-20	jul-20
REGULADOS	0,36%	0,05
Agua	1,89%	0,03
Electricidad	0,74%	0,02
Alcantarillado	2,72%	0,01
Combustible	-0,10%	0,00
Gas	-2,38%	-0,03

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

La inflación de transables volvió a aumentar luego de cuatro meses de reducciones consecutivas. La inflación de vehículos aumentó por tercer mes consecutivo, alcanzando su mayor nivel desde abril de 2017. A esto se sumaron presiones al alza por cuenta de los tiquetes aéreos, cuyas tarifas comenzaron a reflejar aumentos ante la posible reactivación del mercado

IPC de transables vs TRM



Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

El promedio de las medidas de inflación básica se redujo por cuarto mes consecutivo, manteniéndose sobre el límite inferior del rango meta de BanRep. La inflación núcleo volvió a registrar un incremento luego de tres meses de caídas promedio de 0,34 p.p.

Medidas de inflación núcleo anual

	dic-19	jun-20	jul-20	
Sin alimentos	3,37%	1,18%	1,16%	↓
Sin alimentos ni regulados	3,10%	1,66%	1,58%	↓
Núcleo 20 *	3,42%	2,28%	2,30%	↑
Sin alimentos primarios, combustibles ni servicios públicos	3,46%	2,98%	2,91%	↓
Promedio medidas de inflación núcleo	3,34%	2,03%	1,99%	

* 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

Perspectivas económicas 2020

Indicador	Expectativa	Proyección 2020	
		Agosto 2020	Diciembre 2020
Tasas Interés	Desde que comenzó la emergencia económica la tasa de interés ha acumulado un recorte de 200 puntos básicos (pbs) y se ubica en mínimos históricos en términos nominales. En agosto esperamos un nuevo recorte de 25 pbs por parte del Banco de la República, de forma que la tasa se ubique en 2,0% . Si bien creemos que el ciclo de recortes podría estar llegando a su fin y vemos altamente probable que la tasa de interés cierre el año en 2,0% y se mantenga estable en ese nivel a lo largo de 2021, no descartamos algún recorte adicional debido al deterioro del panorama económico local, el cual se refleja en la revisión del pronóstico de crecimiento 2020 por parte del equipo técnico desde [-2,%, -7%] hasta [-6%, -10%]. Las curvas swap IBR ubican la tasa de interés a cierre de año alrededor de 1,8%.	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 2.00% • Mercado: ND 	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 2.00% • Mercado: 2,00%
IPC	Para el mes de agosto esperamos que la variación mensual del IPC se ubique en 0.11%, lo que generaría un leve aumento en la inflación anual de 1,97% a 2,00% . Las presiones al alza estarían lideradas por el grupo de no transables, específicamente por los servicios de comunicación debido a la finalización de la exención del IVA a algunos paquetes de telefonía móvil. Los demás rubros continuarían mostrando debilidad en línea con el comportamiento de la demanda, limitando el incremento del nivel general de precios.	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 2.00% • Mercado: ND 	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 1,83% • Mercado: 1,89%
TRM	Para agosto nuestras expectativas sobre el tipo de cambio son devaluacioncitas. Algunas economías han empezado a mostrar signos de recuperación en su actividad y la inyección permanente de liquidez por parte de la FED ha soportado una corrección en las monedas emergentes desde los niveles vistos en marzo y abril. Sin embargo, la incertidumbre persiste y el avance del coronavirus continúa siendo una fuente importante de volatilidad para los inversionistas, por las consecuencias económicas de ralentizar el relajamiento de las medidas de confinamiento. De esta manera, esperamos que el dólar se coticie en un rango entre \$3,600 y \$3,800.	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 3.743 • Mercado: ND 	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: 3.756 • Mercado: 3,678
PIB	Esperamos que el crecimiento para 2T20 se ubique en -16% en la serie ajustada por efecto estacional y calendario (-16,7% en la serie original) debido a las restricciones a la operación de los diversos sectores económicos y a la debilidad de la demanda agregada. De cumplirse nuestra expectativa, este sería el trimestre con peor desempeño en la historia. En los próximos meses esperamos que la reapertura gradual de la economía contribuya a un crecimiento menos negativo en 2S20, de forma que la economía registre una contracción de 5,9% en 2020. Sin embargo, el aumento reciente de contagios en varias ciudades abre la posibilidad de adoptar nuevas cuarentenas, lo que pone en riesgo el proceso de reactivación económica y nos genera un sesgo a la baja sobre el pronóstico de todo el año.	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: -16% • Mercado: -10% 	<ul style="list-style-type: none"> • CFC: -5,9% • Mercado: -5.5%

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

Maria Paula Campos

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

maria.campos@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

María Fernanda Pulido

Analista de Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 22814

maria.pulido@casadebolsa.com.co

Santiago Clavijo

Analista Junior de Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 22814

santiago.clavijo@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente de Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Juan Felipe D'luyz

Analista Junior Acciones

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Miguel Zapata

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 6062100 Ext. 22814

Miguel.zapata@casadebolsa.com.co

Sergio Segura

Analista Junior Acciones

(+57-1) 6062100 Ext. 22636

Sergio.segura@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.