

# RESULTADOS INFLACIÓN NOVIEMBRE 2019

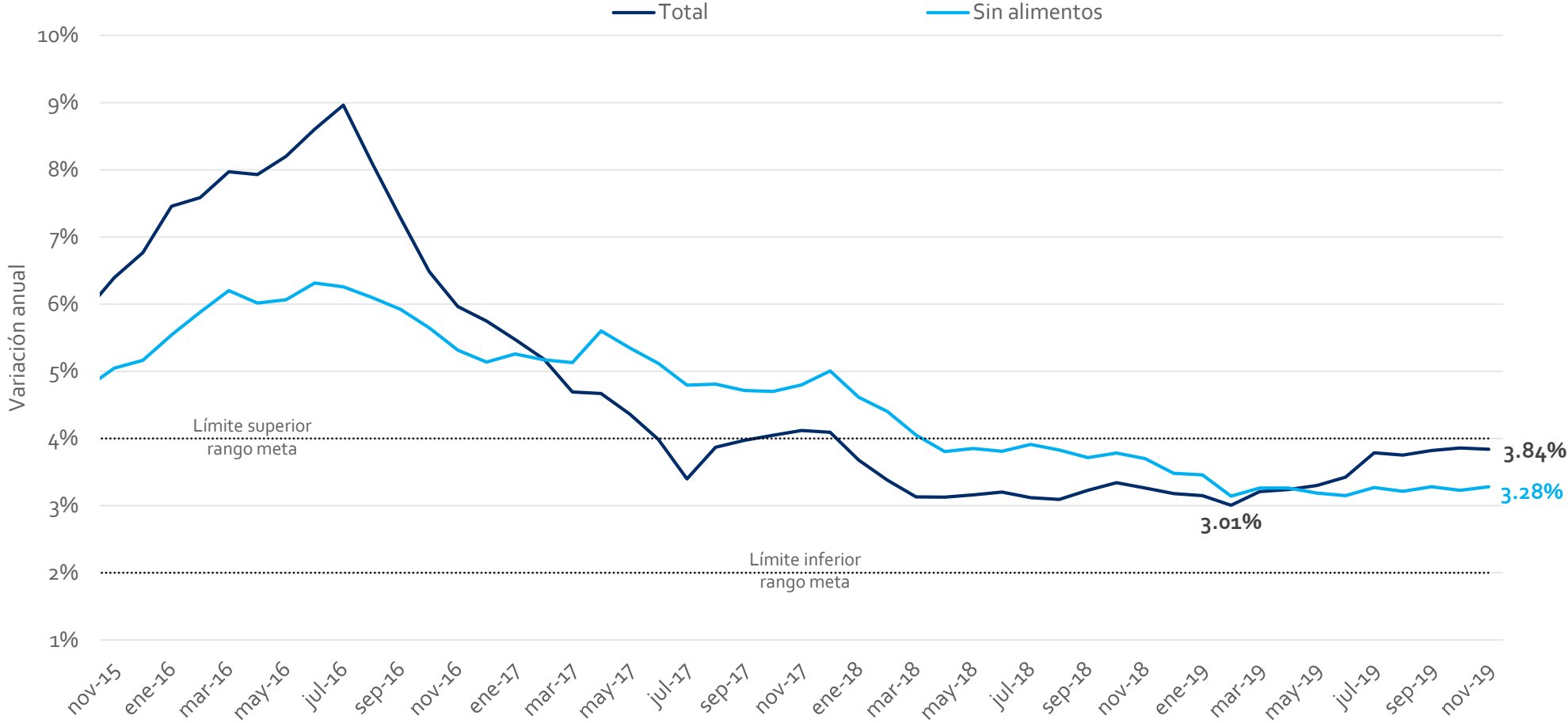
## CEDIENDO TERRENO

# Principales mensajes

- La inflación anual interrumpió su tendencia creciente y sorprendió a la baja en noviembre al pasar de 3.86% en octubre hasta 3.84%.
- Los alimentos explicaron la totalidad del descenso de la inflación en el penúltimo mes del año. Según nuestras estimaciones, la inflación anual de este componente se redujo desde 5.89% hasta 5.63%, favorecida por una fuerte corrección en los precios de los productos perecederos consumidos al interior del hogar. Aunque parecen moderarse, se siguen evidenciando presiones de la devaluación sobre algunos productos procesados.
- Los no transables también generaron presiones a la baja. La inflación anual de este componente volvió a registrar un leve descenso, impulsado por los precios de los arrendamientos, los cuales se encuentran en mínimos de los últimos diez años.
- Los transables siguen reflejando presiones por cuenta del *pass-through*. La inflación anual de transables registró un nuevo incremento y se ubicó en 2.09% en octubre, nuevamente dentro del rango meta de BanRep. Si bien esperamos nuevos aumentos de la inflación de este grupo en la primera parte de 2020, estos irán cediendo en línea con la moderación de la devaluación.
- La inflación de regulados interrumpió su ajuste a la baja, ubicándose nuevamente alrededor de 4.5%. La energía eléctrica y el gas fueron los principales responsables del aumento.
- Ratificamos nuestra expectativa de que la inflación cerraría 2019 cerca de sus niveles actuales (3.85%). No obstante, consideramos que en caso de que alimentos mantenga una tendencia a la baja, el dato de cierre podría ubicarse más cerca o incluso por debajo de 3.8%.

La inflación anual sorprendió a la baja en noviembre y se redujo desde 3.86% hasta 3.84%, manteniéndose por quinto mes consecutivo alrededor de 3.8%. La inflación sin alimentos continúa en niveles cercanos a la meta puntual de BanRep.

### Inflación anual



Fuente: DANE. BanRep.

## El resultado puntual de noviembre fue explicado principalmente por alimentos

### IPC por componentes

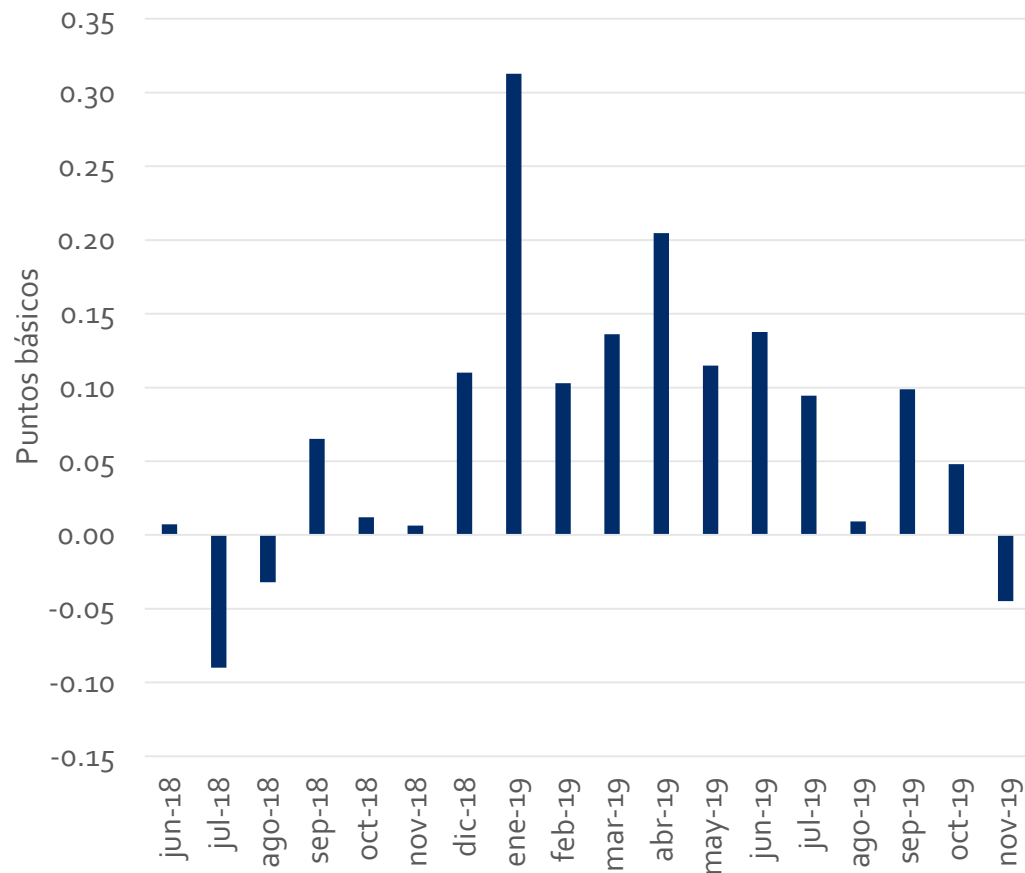
	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	nov-18	nov-19	oct-19	nov-19	oct-19	nov-19	
<b>IPC Total</b>	<b>0.11</b>	<b>0.10</b>	<b>3.86</b>	<b>3.84</b>	<b>3.86</b>	<b>3.84</b>	<b>-0.02</b>
Alimentos	0.05	-0.19	5.89	5.63	1.43	1.36	-0.07
Transables	-0.05	0.14	1.89	2.09	0.36	0.39	0.04
No transables	0.20	0.14	3.44	3.38	1.45	1.42	-0.03
Regulados	0.34	0.46	4.43	4.55	0.64	0.67	0.02

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

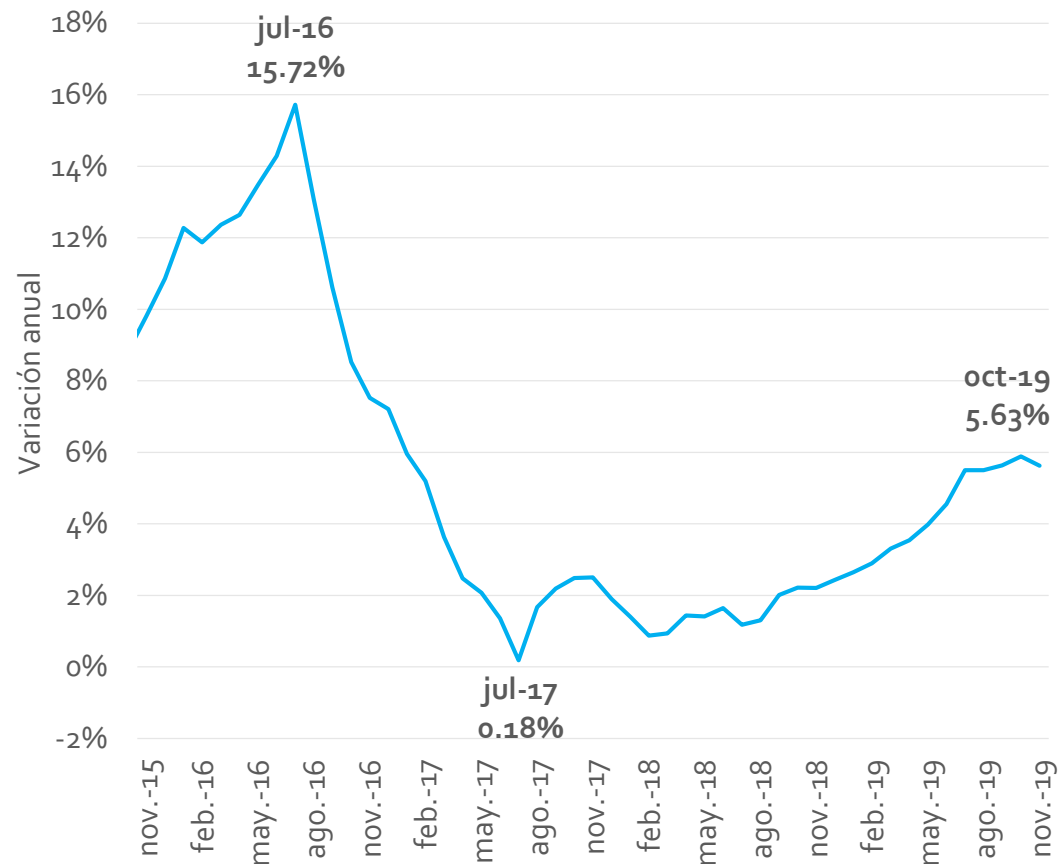
- **Alimentos** fue el rubro que mayores presiones a la baja generó sobre la inflación total → la fuerte corrección en los precios de los perecederos lideró la caída.
- Los **no transables** también generaron presiones a la baja → el componente de arrendamientos sigue impulsando la inflación de este grupo a la baja.
- La inflación anual de **transables** continuó reflejando la devaluación de principios de 2019 (9%) → luego de 21 meses se ubicó nuevamente dentro del rango meta de BanRep.
- La inflación de **regulados** interrumpió su tendencia de ajuste y aumentó 12 pbs, impulsada por un incremento en las tarifas de la energía eléctrica.

Luego de varios meses de alzas consecutivas, la inflación de alimentos presentó una corrección importante y por primera vez en el año restó impulso a la inflación total. En términos anuales, la inflación de este grupo descendió desde 5.89% en octubre hasta 5.63% en noviembre.

Contribución de alimentos a la inflación mensual



IPC alimentos (dentro y fuera del hogar)

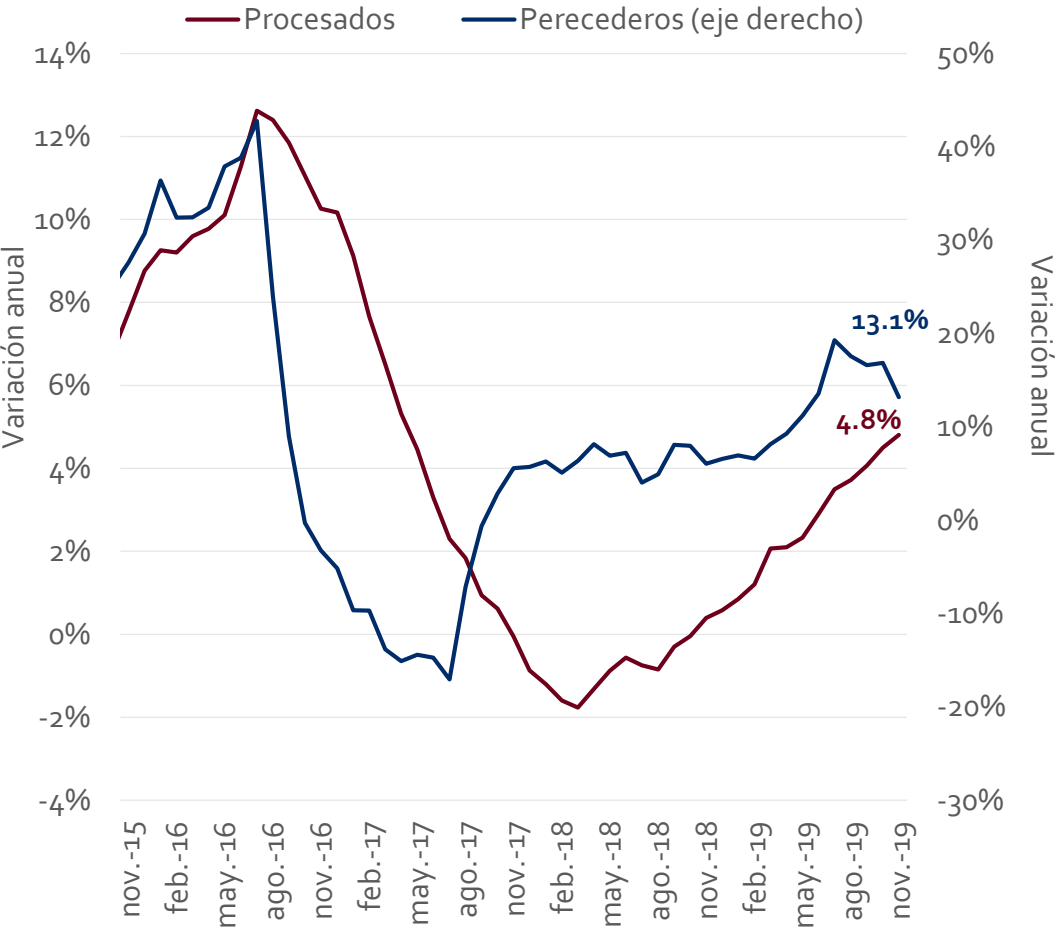


Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana.

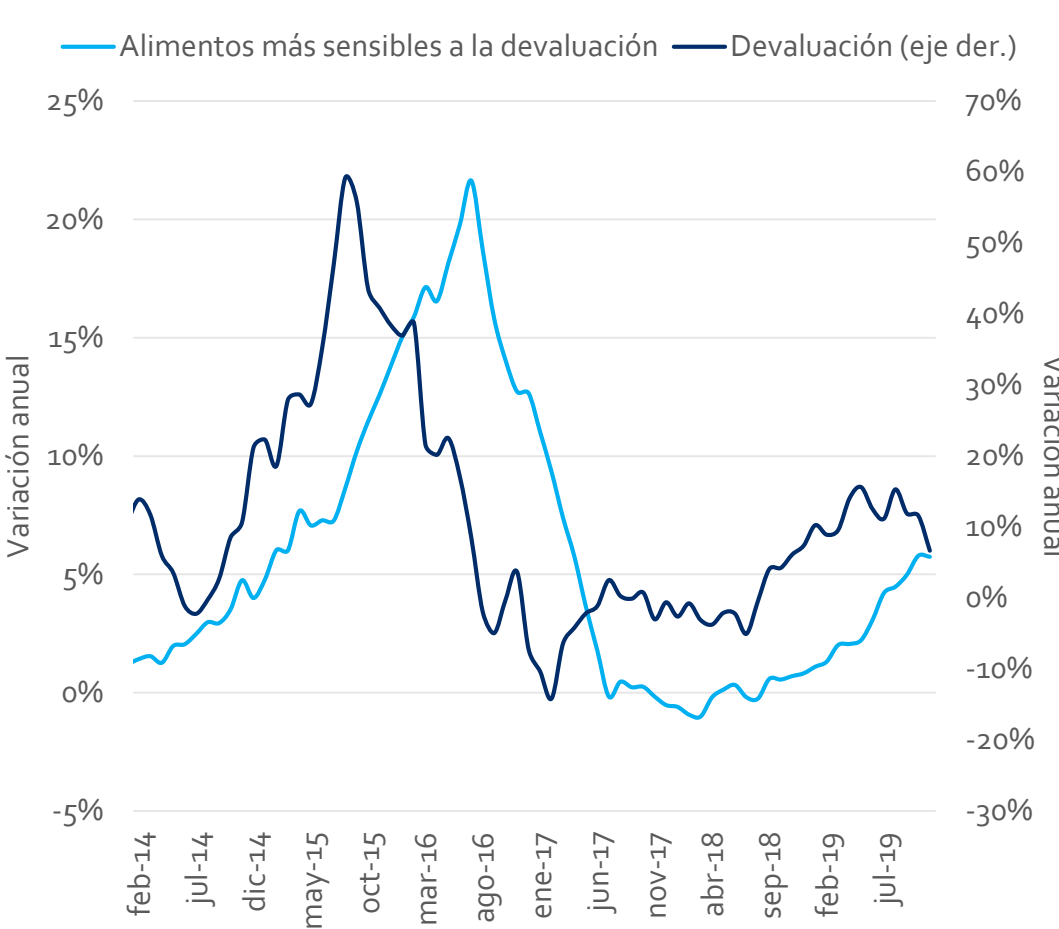
La variación mensual del grupo estuvo explicado en su totalidad por ajustes a la baja en los precios de los alimentos consumidos dentro del hogar, principalmente perecederos. Sobre algunos procesados se siguen evidenciando presiones de la devaluación.

**IPC alimentos dentro del hogar**



Fuente: Dane. Cálculos Corfic Colombiana.

**Alimentos más sensibles a la devaluación**



Fuente: Dane. Cálculos Corfic Colombiana.

Los productos perecederos explicaron más del 100% de la inflación de alimentos en noviembre; las frutas frescas fueron las que más contribuyeron. Por su parte, los procesados y la comida fuera del hogar registraron variaciones positivas y evitaron un mayor descenso.

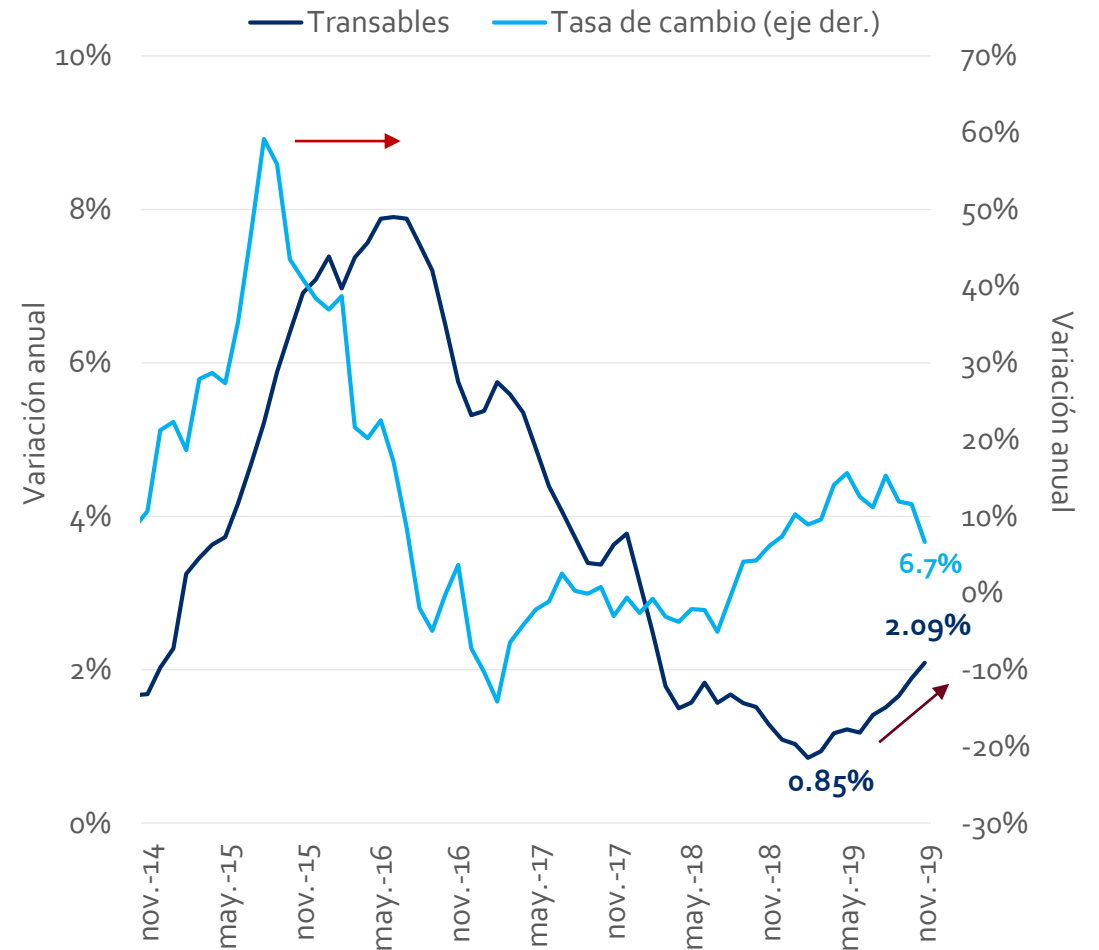
	Variación Mensual	Variación Mensual	Aporte a la variación dentro de cada grupo (p.p)
	oct-19	nov-19	nov-19
<b>ALIMENTOS</b>	0.20%	-0.19%	-0.04
Dentro hogar	0.25%	-0.47%	-0.07
<b>Perecederos</b>	<b>0.68%</b>	<b>-4.29%</b>	<b>-0.14</b>
Frutas frescas	-0.05%	-5.06%	-0.05
Tomate	6.27%	-13.0%	-0.026
Plátano	1.94%	-6.40%	-0.025
Cebolla	-3.36%	-6.58%	-0.013
<b>Procesados</b>	<b>0.14%</b>	<b>0.57%</b>	<b>0.07</b>
Arroz	0.26%	2.35%	0.02
Queso	0.11%	1.45%	0.007
Leche	0.70%	0.59%	0.006
Fuera hogar	0.10%	0.31%	0.03

Los perecederos explicaron más que proporcionalmente la inflación mensual de alimentos

En línea con nuestra expectativa, la inflación anual de transables completó cinco meses consecutivos al alza y volvió a ubicarse dentro del rango meta de BanRep. Si bien esperamos nuevos incrementos de los transables en los primeros meses de 2020, la moderación de la devaluación ejercería menor presión desde 3Q20.

	Variación Mensual	Aporte inflación mensual de transables (p.p.)
	nov-19	nov-19
<b>TRANSABLES</b>	0.14%	0.03
Cerveza	0.66%	0.006
Vehículos	0.20%	0.005
Productos farmacéuticos	0.31%	0.003
Otros productos de aseo personal	0.30%	0.003

IPC de transables vs TRM



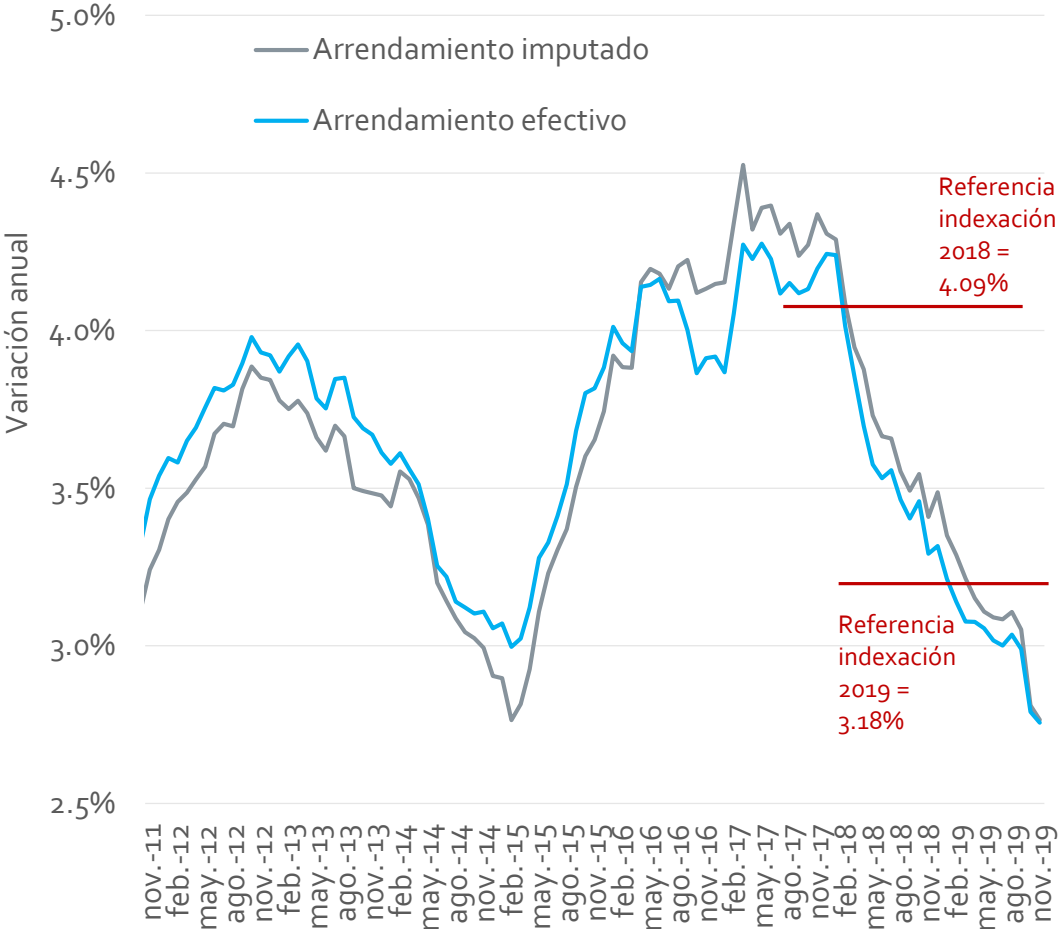


La inflación de no transables se redujo por segundo mes consecutivo hasta 3.38% a/a. Un nuevo ajuste en arrendamientos (cuya inflación se ubica en mínimos de los últimos 10 años) contrarrestó el alza observada en los paquetes turísticos y siguió impulsando este rubro a la baja.

**IPC de no transables**



**IPC arrendamiento**

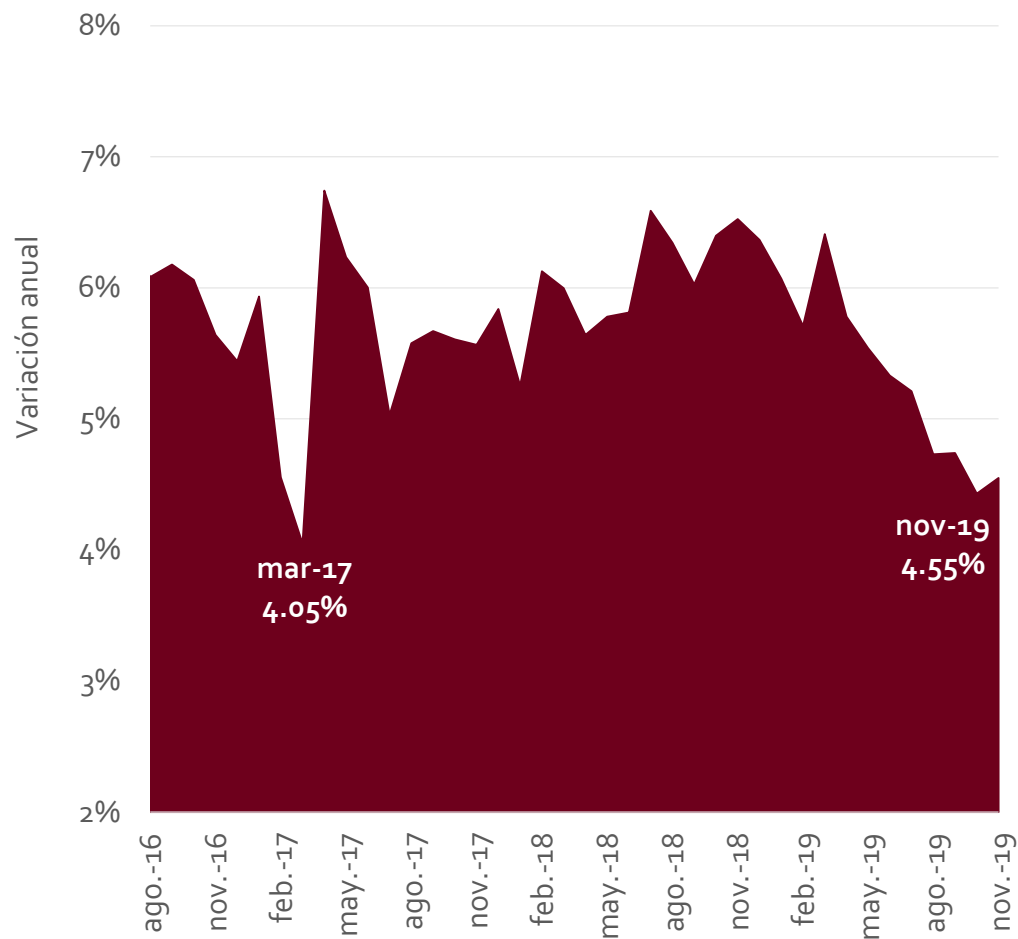


Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corficolombiana

Fuente: Dane. BanRep. Cálculos Corficolombiana

La inflación de regulados interrumpió la tendencia descendente de los últimos meses y aumentó 12 pbs en noviembre. La electricidad y el gas fueron los principales responsables del aumento.

### IPC de regulados

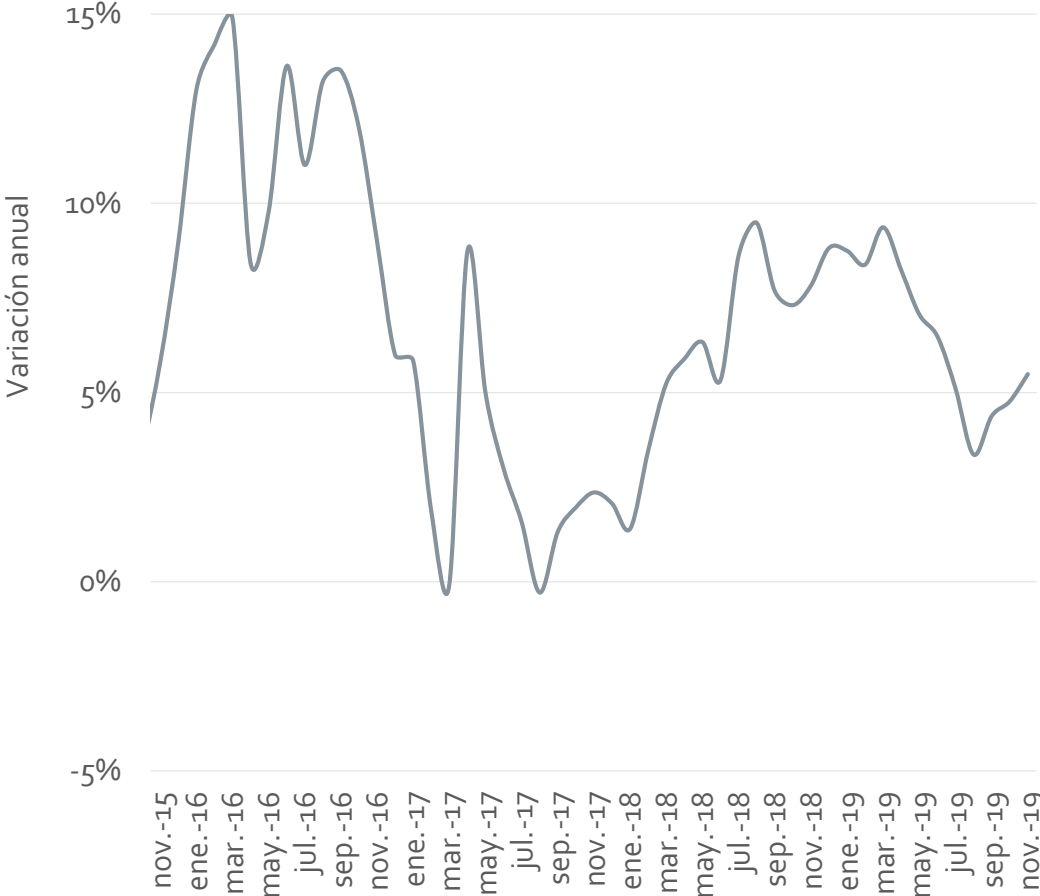


Fuente: Dane. BanRep

	Variación Mensual	Aporte inflación mensual de transables (p.p.)
	nov-19	nov-19
<b>REGULADOS</b>	0.46%	0.07
Electricidad	1.25%	0.04
Gas	2.20%	0.02
Transporte urbano	0.08%	0.004
Transporte intermunicipal	0.84%	0.002

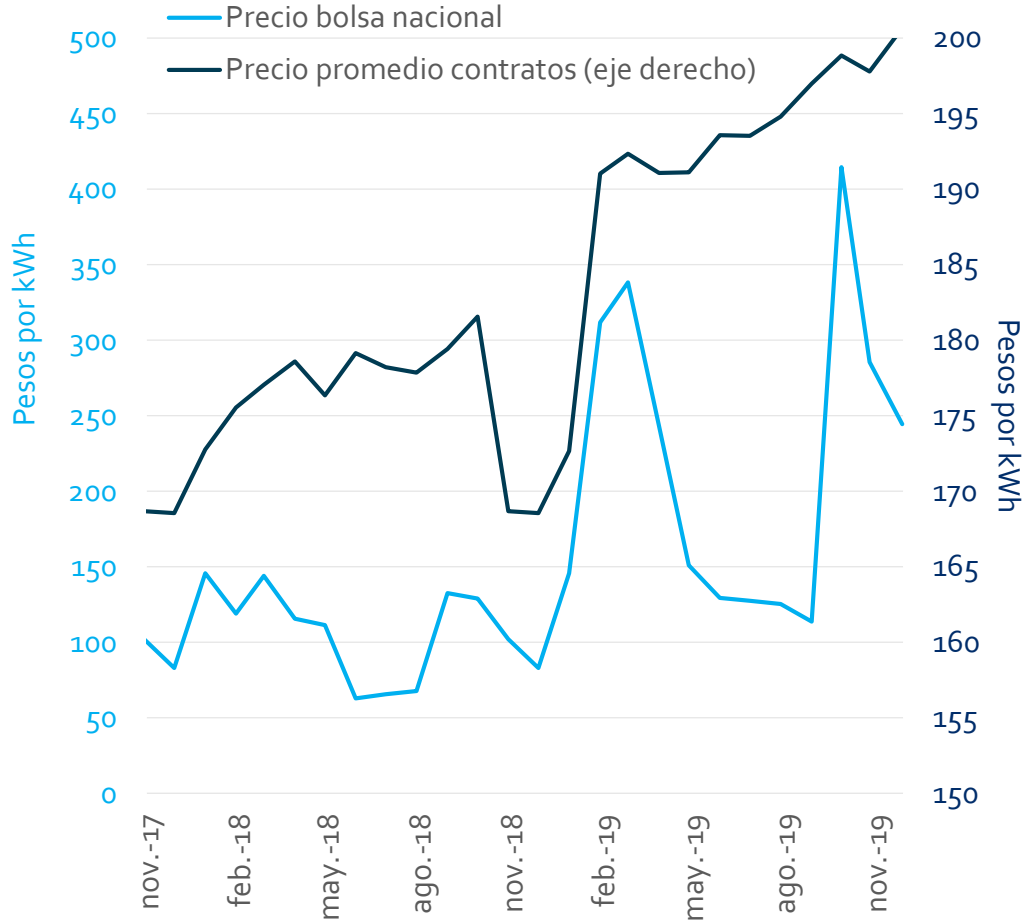
La inflación de la energía aumentó por tercer mes consecutivo. Los precios de este servicio se estarían viendo afectados por el efecto de la devaluación de la tasa de cambio sobre la compra de energía y por el cobro de la sobretasa de 4 pesos por kilovatio consumido a los estratos altos.

### IPC de energía eléctrica



Fuente: DANE. BanRep.

### Precios de energía



Fuente: UPME

Las medidas de inflación básica registraron un nuevo aumento en octubre, pero en promedio se mantienen por debajo de 3.3%. La inflación núcleo 20, que alcanza el nivel más alto entre las medidas, registró un descenso por primera vez en siete meses.

### Medidas de inflación núcleo anual

	dic-18	oct-19	nov-19	
Sin alimentos	3.48%	3.23%	3.28%	↑
Sin alimentos ni regulados	2.64%	2.92%	2.96%	↑
Núcleo 20 *	3.23%	3.53%	3.46%	↓
Sin alimentos primarios, combustibles ni servicios públicos	2.76%	3.28%	3.34%	↑
<b>Promedio medidas de inflación núcleo</b>	<b>3.03%</b>	<b>3.24%</b>	<b>3.26%</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 García Díaz

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[nicolas.diaz@corficolombiana.com](mailto:nicolas.diaz@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

[alejandro.forero@casadebolsa.com.co](mailto:alejandro.forero@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.