

---

# Informe de Inflación Mensual

---

8 de enero de 2019

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

# Inflación Diciembre

## En su mejor cierre de los últimos 5 años

**Durante diciembre, la inflación registró una variación de 0.30% M/M, levemente por debajo de las expectativas promedio del mercado.** Así, en términos anuales, la inflación se desaceleró y cerró 2018 en 3.18%, su mejor desempeño en los últimos 5 años y nuevamente dentro del rango meta de BanRep por primera vez desde 2014.

**Los bienes y servicios no transables fueron los principales responsables del descenso de la inflación en el último mes del año. El IPC de este grupo presentó una variación mensual de 0.22% M/M,** significativamente inferior a la variación de 0.47% M/M reportada en diciembre del año anterior, con lo que su inflación anual se redujo 26 pbs al pasar de 4.05% en noviembre a 3.79%, volviendo al rango meta luego de permanecer por encima de él por más de tres años. Este comportamiento se explicó por un ajuste a la baja en los precios de los servicios de diversión.

A lo anterior, **se sumaron presiones a la baja por cuenta de una desaceleración en la inflación de los bienes y servicios transables y regulados, rubros que en conjunto restaron 0.06 p.p. al cambio de la inflación total.** Por un lado, la inflación anual de transables continuó su tendencia descendente al pasar de 1.29% en noviembre a 1.09%. Por su parte, la inflación de regulados se redujo 16 pbs ubicándose en 6.37% e interrumpiendo la tendencia al alza que venía registrando en los últimos meses, y se consolida como la única clasificación de inflación que se mantiene fuera del rango meta del BanRep..

En esta línea, **la inflación sin alimentos continuó con su tendencia descendente y se redujo 22 pbs ubicándose en 3.48%**, su menor nivel desde mayo de 2015. De esta forma, continúa evidenciándose que la demanda se mantiene débil y no genera presiones adicionales sobre el nivel de precios.

En contraste, **los alimentos fue el único grupo que generó presiones al alza sobre la inflación, evitando una mayor desaceleración. El IPC de alimentos presentó una variación de 0.40% M/M en diciembre,** superior a la variación de 0.19% M/M reportada en diciembre de 2017, con lo que su inflación anual aumentó 21 pbs hasta 2.43%. Este comportamiento obedeció a una aceleración en la inflación de todos los subgrupos de alimentos.

# El Niño se mantiene fuerte

## En 2019 la inflación cerraría en 3.8%, con un sesgo al alza

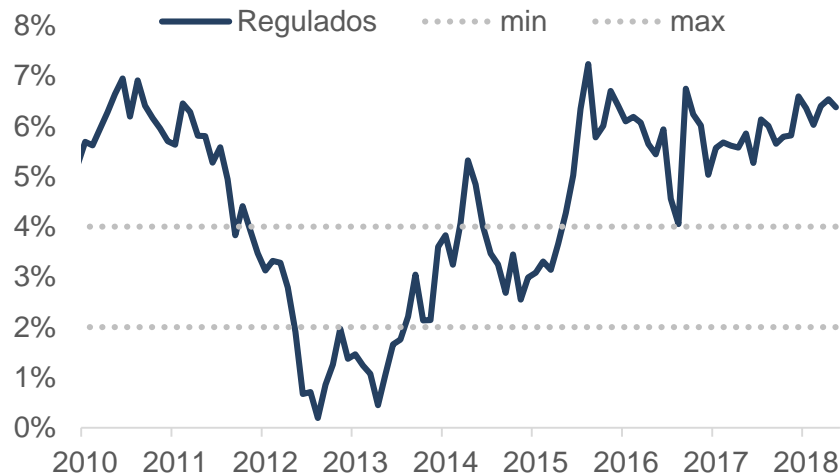
En 2019 esperamos algunas presiones al alza que podrían llevar la inflación a 3.8%. Dichas presiones estarían relacionadas con: i) los efectos del fenómeno del Niño en los primeros meses del año sobre los precios de los alimentos y la energía eléctrica; y ii) presiones sobre los transables por cuenta de una mayor devaluación del peso colombiano en medio de un entorno internacional con mayor incertidumbre y volatilidad. Mantenemos nuestra expectativa de que la tasa de intervención seguirá en su nivel actual de 4.25% durante el primer semestre del año, tras lo cual ocurrirían dos incrementos que la llevarían a 4.75% al cierre de 2019.

En la rueda de prensa de los resultados de la inflación de diciembre, el director del DANE reveló algunos detalles acerca de la nueva metodología del IPC, la cual, en línea con lo planteado en la metodología de las cuentas nacionales, busca adaptarse a los estándares y prácticas internacionales. Estos cambios comenzarán a aplicarse en la publicación del dato de enero de 2019.

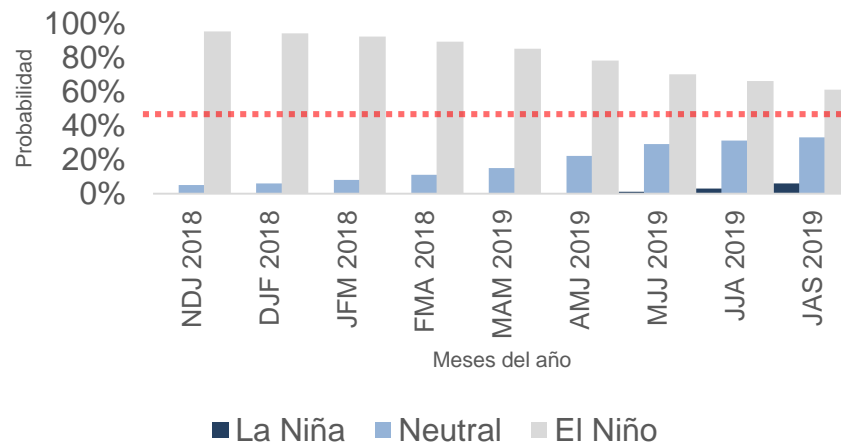
Algunos de los aspectos principales de la actualización metodológica son los siguientes: mayor desagregación de los datos: ampliación de 9 a 12 grupos de gasto, actualización de los productos que conforman la canasta de acuerdo con los nuevos patrones de consumo de los hogares. Lo anterior implica la eliminación de algunos productos vigentes y la inclusión de otros nuevos como servicios de streaming y servicios para mascotas, ampliación de la cobertura geográfica de 24 a 38 ciudades (32 capitales de departamento y 6 municipios priorizados), inclusión de hogares unipersonales dentro de la medición (ver [El Oráculo del IPC | Año nueva, canasta nueva](#)).

### IPC Regulados

Desde 2010 a la fecha



### Proyección Probabilidad Fenómeno Niña y Niño (NOAA) 2018



# IPC total disminuyó de 3.27% a 3.18% en diciembre

## Regulados, transables y no transables retrocedieron en el último mes del año

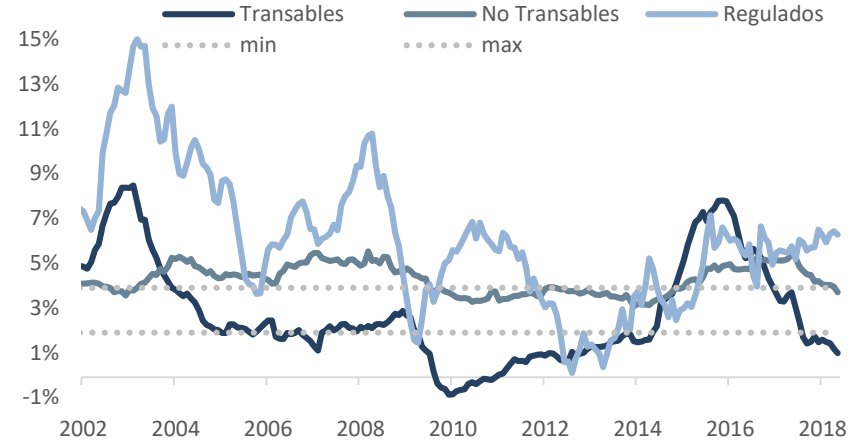
### IPC total e IPC sin alimentos

Variación anual



### IPC transables, no transables y regulados

Variación anual



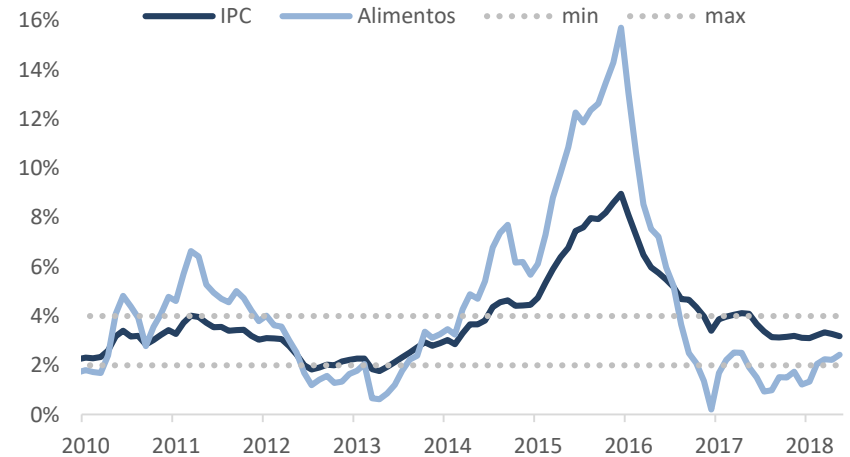
### IPC Vivienda vs IPC total adelantado 12 meses

Variación anual



### IPC Alimentos vs IPC total

Variación anual



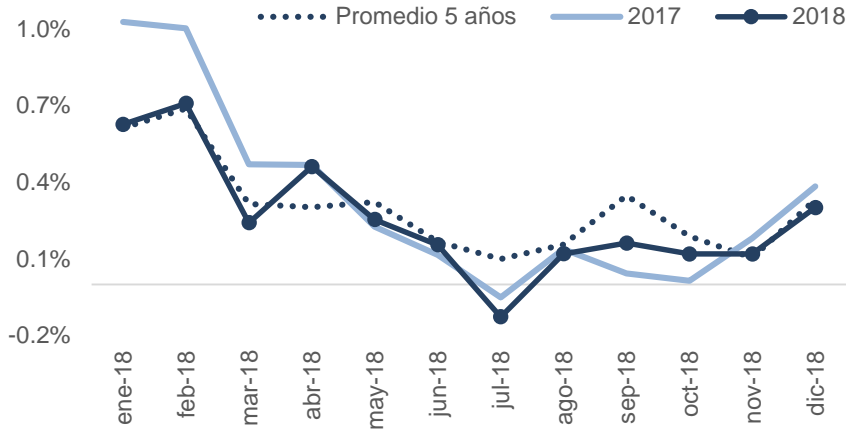
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Alimentos continúa con repunte del mes anterior

## Inflación mensual fue inferior en comparación diciembre de 2017

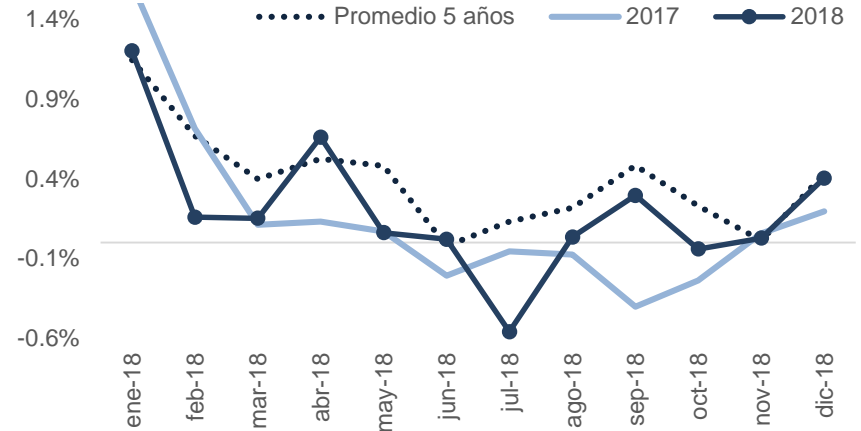
**IPC Total Mensual promedio 5 años, 2017, 2018**

Variación mensual



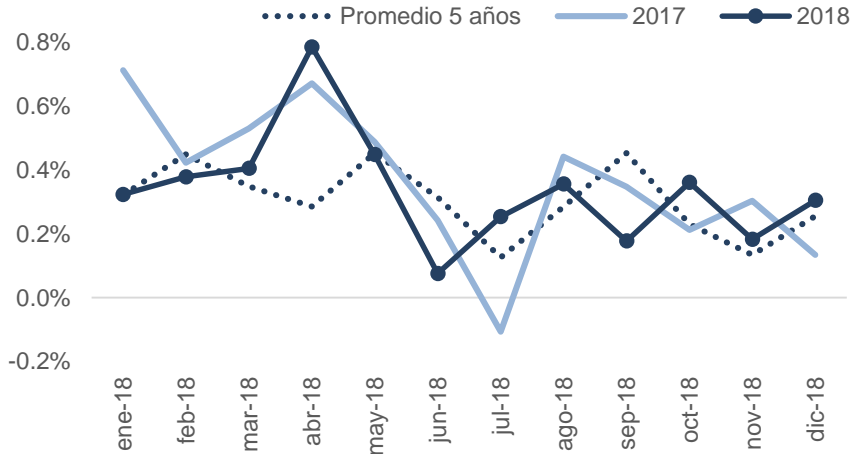
**IPC Alimentos promedio 5 años, 2017 y 2018**

Variación mensual



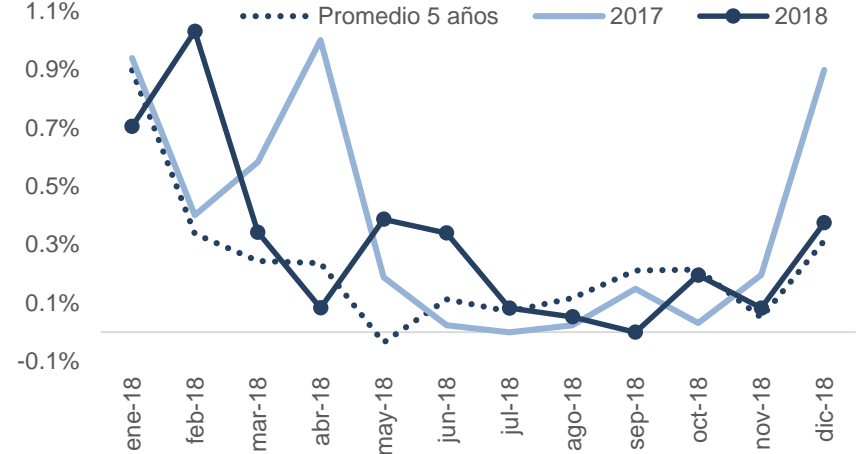
**IPC Vivienda promedio 5 años, 2017 y 2018**

Variación mensual



**IPC Transporte promedio 5 años, 2017 y 2018**

Variación mensual



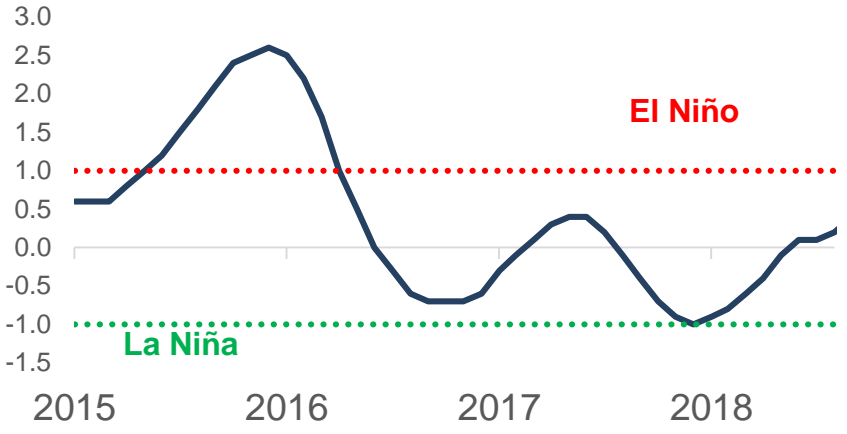
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Fortaleza del dólar aún no se refleja en inflación de bienes transables

## Inflación global podría beneficiarse por la corrección en los precios del crudo

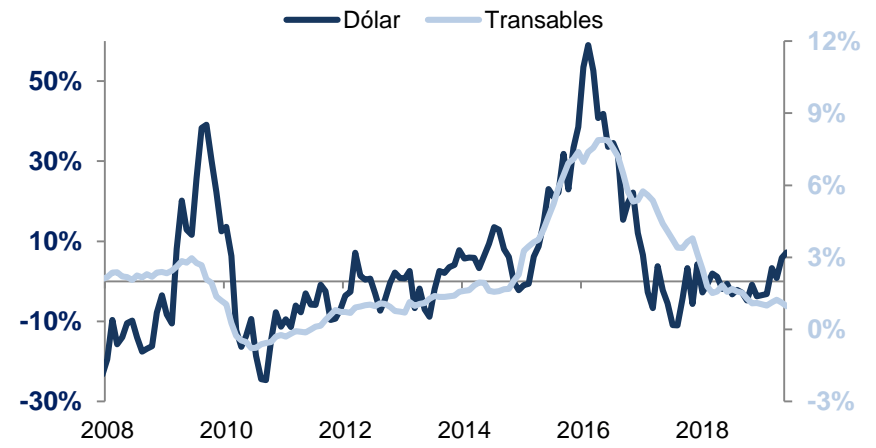
### Índice NOAA

Comportamiento histórico desde 2015



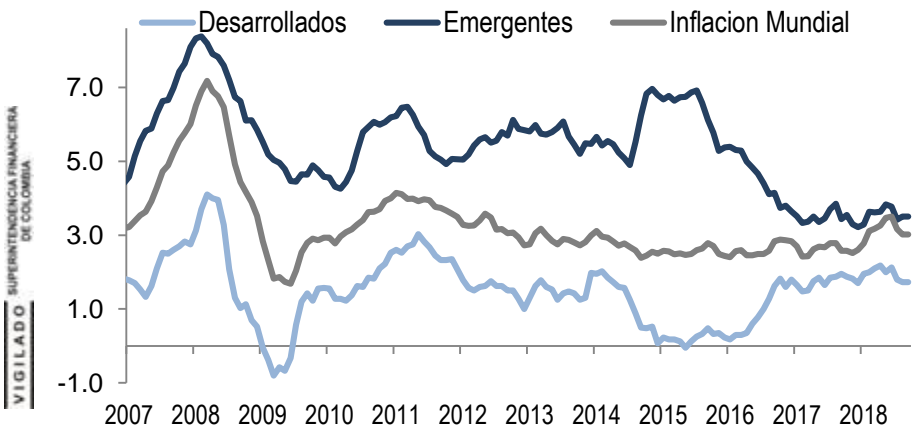
### IPC Transables vs dólar adelantado

Variación mensual



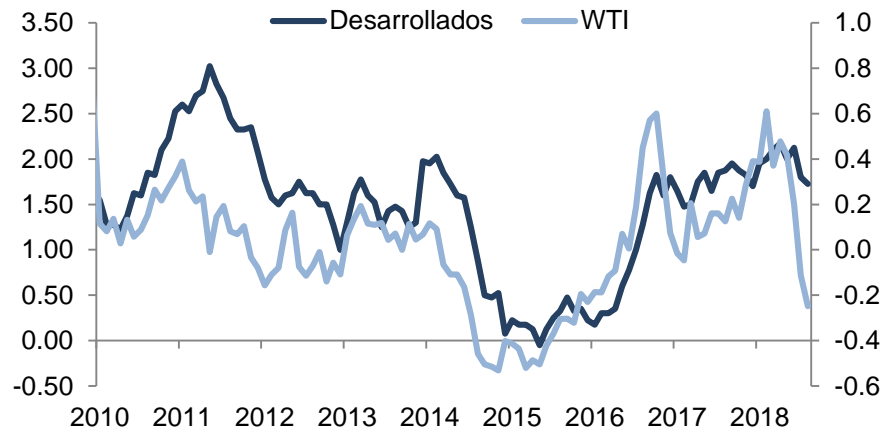
### Inflación global

(Var.% anual)



### Inflación desarrollados vs. WTI

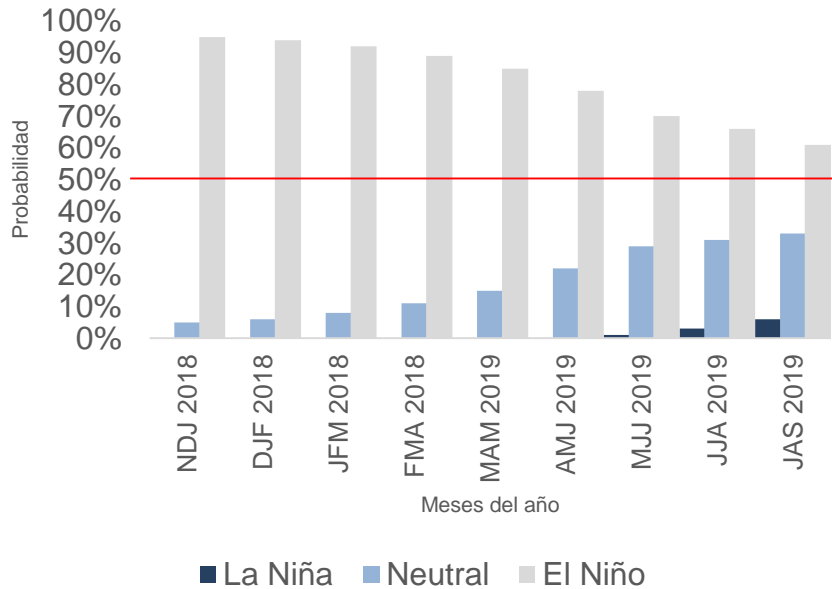
(Var.% anual)



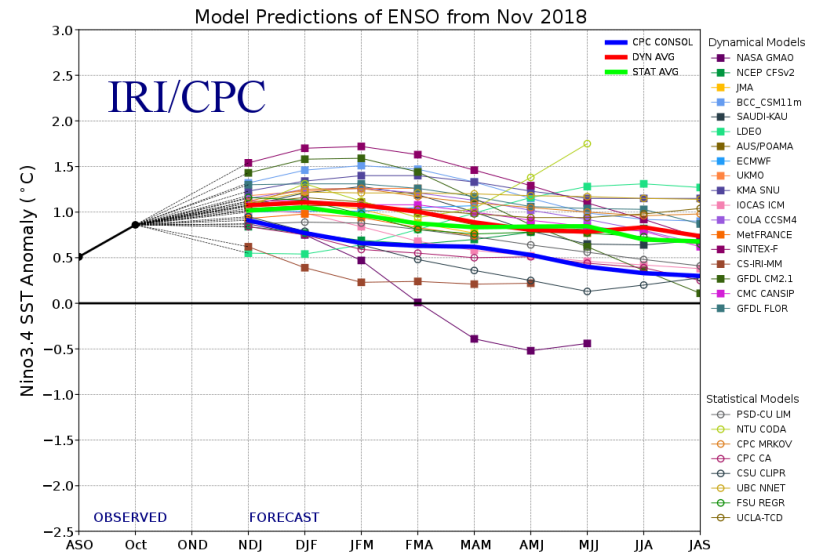
# Probabilidad que se presente el fenómeno de El Niño

## Comenzaría a debilitarse desde marzo

**Proyección Probabilidad Fenómeno Niña y Niño 2018**



**Pronóstico de probabilidad oficial de ENSO 2018**



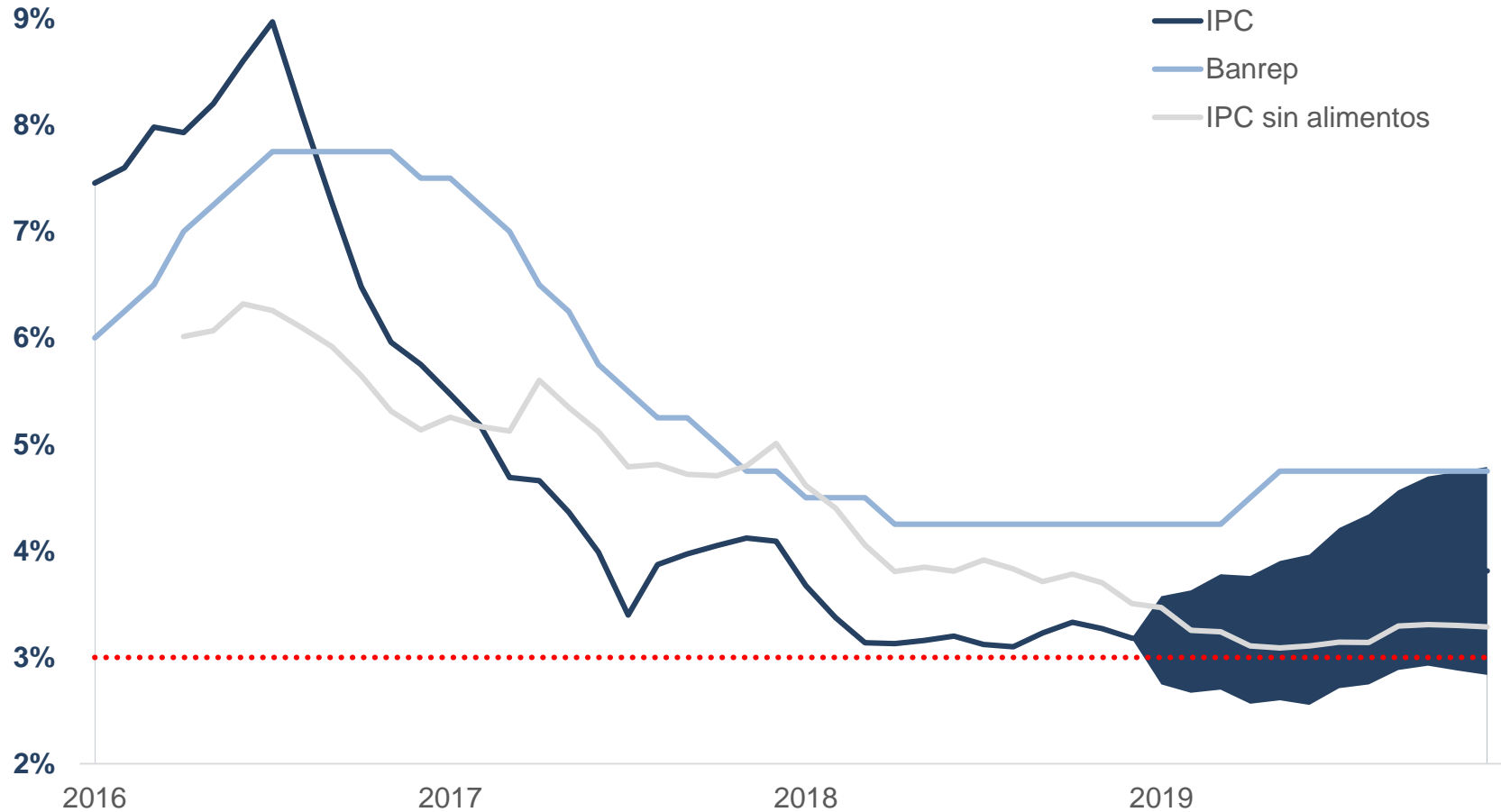
Según el resumen mensual del estado de El Niño, La Niña y la Oscilación del Sur, o ENSO, los modelos estáticos y dinámicos mostraron durante noviembre condiciones débiles o moderadas para la temporada entre noviembre y enero. Las principales variables atmosféricas aun no reflejan condiciones de El Niño, particularmente la presión del nivel del mar y los patrones de convección. Cerca del 90% de los modelos dinámicos y estáticos predicen condiciones para que se de El Niño entre diciembre y febrero.

# Proyección de IPC

El promedio anual de inflación cayó de 4.32% en 2017 a 3.24% en 2018

Fan chart IPC total

2018



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



# ¿Quiénes somos?

## Investigaciones Económicas Casa de Bolsa y Corficolombiana

### 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)

**Diego Armando Velásquez**

Analista Renta Fija

(+57-1) 6062100 Ext. 22710

[diego.velasquez@casadebolsa.com.co](mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co)

**Santiago Clavijo**

Practicante Renta Fija

(+57-1) 6062100 Ext. 22602

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

**Omar Javier Suarez**

Estratega Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22619

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

**Juan Felipe D'luyz**

Analista Renta Variable

(+57-1) 6062100 Ext. 22703

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

### 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. 6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

**María Paula Contreras**

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

**Cristhian Alejandro Cruz Moreno**

Analista Cambiario y Sectorial

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

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

**Juliana Pinzón Tróchez**

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

[juliana.pinzon@corficolombiana.com](mailto:juliana.pinzon@corficolombiana.com)

**Laura Daniela Parra**

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

**María Camila Zambrano Rodríguez**

Practicante Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[maria.zambrano@corficolombiana.com](mailto:maria.zambrano@corficolombiana.com)

### Renta Variable

**Andrés Duarte Pérez**

Gerente de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

**Luis Miguel Alcega**

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

[luis.alcega@corficolombiana.com](mailto:luis.alcega@corficolombiana.com)

**Roberto Paniagua**

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@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)

**Andrés Felipe Beltrán**

Analista Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[andres.beltran@corficolombiana.com](mailto:andres.beltran@corficolombiana.com)

# Advertencia

## ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). 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. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. 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. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen 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(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) 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 DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana 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 Corficolombiana. Corficolombiana 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, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.