
Informe de Inflación Mensual

06 de julio de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Inflación Junio

Pasito a pasito

- Durante el mes de junio la inflación fue de 0.15% M/M. En términos anuales, la inflación ascendió 4 pbs hasta 3.20%, levemente por debajo de las expectativas del mercado que esperaban un 3.22%, manteniéndose por sexto mes consecutivo dentro del rango meta del Banrep.
- En junio sorprendió que comunicaciones asumiera el liderazgo de los grupos de gasto que más contribuyeron a la variación mensual del IPC con 6 pbs, explicados principalmente por el incremento de servicios de telefonía (2.0%M/M) datos atípicos para esta época del año. En segundo lugar Transporte contribuyó con 5 puntos básicos, tal y como sugeríamos en nuestro informe anterior, siendo un catalizador para el repunte de la inflación tras las presiones alcistas dados los elevados precios del petróleo que se han trasladado a los precios de la gasolina, hecho que se evidenció en junio tras un incremento en 1.9% lo cual impulsó el desempeño de este grupo. Finalmente, Vivienda contribuyó en tan sólo 2pbs tras las correcciones observadas en el precio de energía eléctrica (-1.7%% M/M) y gas (-1.0%% M/M), además de la moderación de arrendamientos (+0.28%% M/M).
- Llama la atención, el comportamiento del grupo de alimentos del que esperábamos un repunte importante y que en el mes de junio presentó una contribución de apenas 1 pbs a la inflación mensual.
- Cabe resaltar que **todas las diferentes clasificaciones de los bienes y servicios de la canasta presentaron un comportamiento positivo**. El IPC sin alimentos descendió 4 pbs hasta 3.81%, el IPC de transables aumentó 25 pbs hasta 1.83.% (justificado en parte por el comportamiento de la tasa de cambio en un escenario global de fortalecimiento del dólar), el IPC de regulados hizo lo mismo en 3 pbs hasta 5.82% (impulsado por el incremento de precios de los combustibles), mientras que el IPC de no transables bajó 30 pbs hasta 4.27% (explicado por el efecto indexación) que aunque continúan ubicándose por encima del rango meta del Banrep su corrección ha estado bien encaminada.
- De esta forma en línea con lo que habíamos previsto, **ha comenzado el ciclo del repunte de inflación de manera más moderada a la prevista manteniéndose así de manera controlada, destacando que este ciclo inflacionario estará acompañado a su vez por el ciclo de estabilidad de tasas por parte del Banrep tras la decisión de su última junta** (ver [Decisiones Banrep | La paloma migró a la estabilidad](#)). Así, en línea con nuestras estimaciones, los riesgos se mantienen al alza por el incremento que pueden seguir presentando los precios de los combustibles derivados de los elevados niveles en que se mantiene el dólar y el petróleo, además de la base estadística en contra de los alimentos, la recuperación gradual de la economía que contribuiría a que se cierre la brecha del producto, una devaluación más elevada de la esperada y una probabilidad no despreciable que se presente el fenómeno de El Niño entre finales de 2018 e inicios de 2019. Debido a lo anterior, consideramos prudente que el Banco de la República continúe manteniendo estable la tasa de interés en 4.25% durante lo que resta del año.

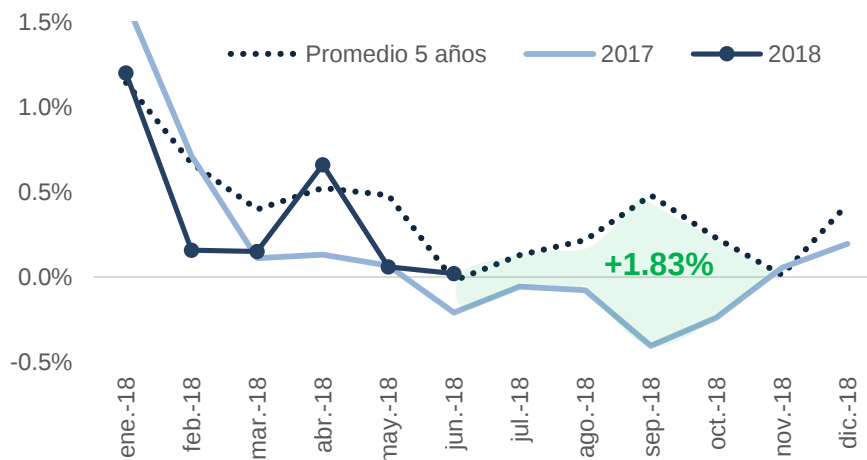
La base estadística de los Alimentos seguirá en contra hasta octubre

La gasolina no pierde protagonismo

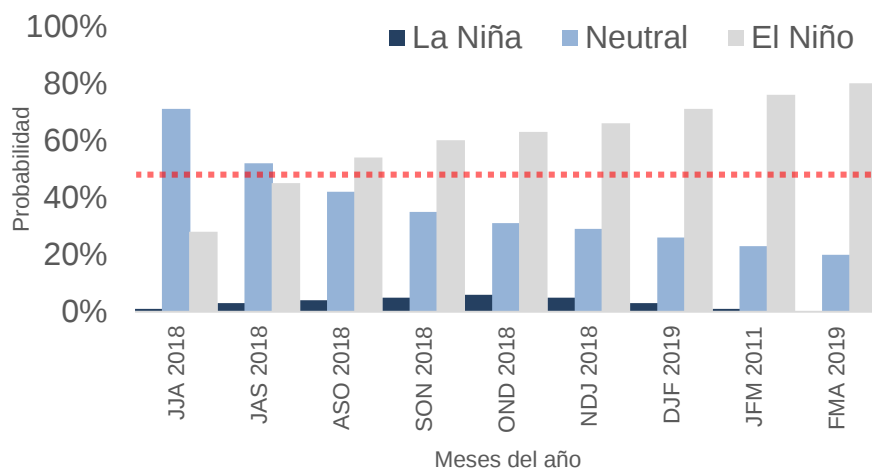
- Pese al desempeño que han presentado los Alimentos, **continuamos considerando que es el componente de la inflación que más presiones alcistas presentaría durante los próximos meses** debido al rol de la base estadística del año pasado que estaría en contra hasta finales de 2018. Ahora bien, tal y como lo habíamos previsto, **el sesgo al alza en el componente de transporte continuó siendo una realidad en el mes de junio y consideramos que en julio continuaría la tendencia alcista** teniendo en cuenta los niveles de los precios del petróleo, sumado al fortalecimiento del dólar a nivel global y por consiguiente a los ajustes en el precio de la gasolina que no dan tregua (ver [Reporte Inflación Mayo | La gasolina continuará pasando factura](#)).
- Por otro lado y no menos importante, está el factor **económico internacional y los efectos que éste pueda tener sobre el dólar**. De esta manera, la materialización de la una guerra comercial, sumado a la incertidumbre de los mercados respecto a las economías emergentes tras las posturas más hawkish de los principales bancos del mundo, podría generar algo de presiones inflacionarias para Colombia pese a que ha resultado ser uno de los países que mejor desempeño ha tenido frente al panorama internacional. **Por último, resaltamos el incremento que continúa presentando la probabilidad que se materialice un fenómeno de El Niño entre finales de 2018 y principios de 2019 que ha pasado de 58%-67% a 71%-80%**; no obstante, las últimas predicciones de modelos estadísticos y dinámicos favorecen colectivamente el desarrollo débil de El NIÑO, creciendo a una fuerza posiblemente moderada. Por lo anterior, continuaremos haciéndole seguimiento toda vez que de su intensidad depende el calibre de las presiones inflacionarias durante esos periodos de tiempo sobre el componente de alimentos.

IPC Alimentos promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)

Variación mensual. En verde base estadística en contra



Proyección Probabilidad Fenómeno Niña y Niño (NOAA) 2018

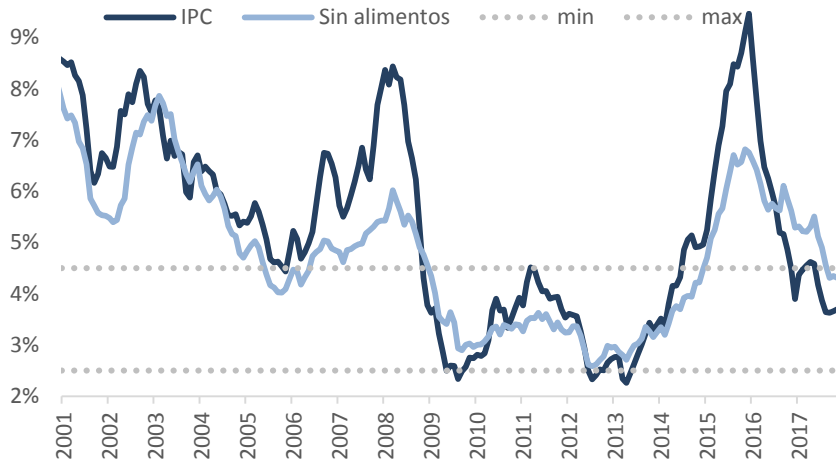


IPC total aumentó 4 pb hasta 3.20% (en línea con las expectativas)

IPC de no transables desciende buscando la meta (4.27% vs 4.0%)

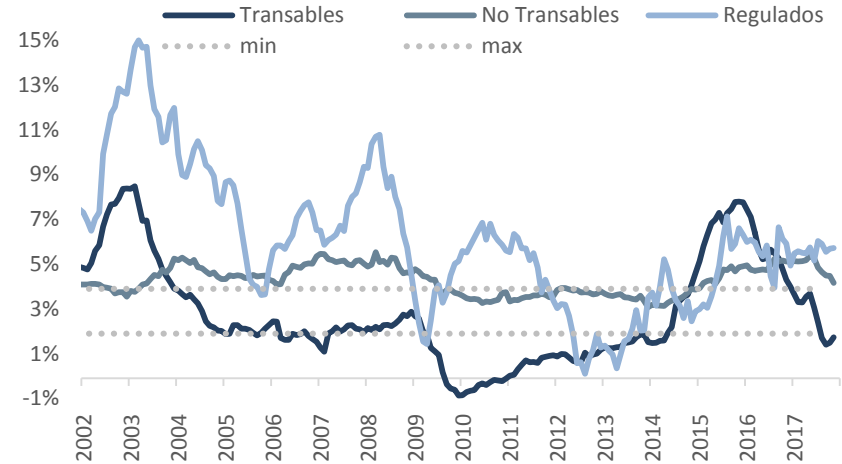
IPC total e IPC sin alimentos (CdB)

Variación anual



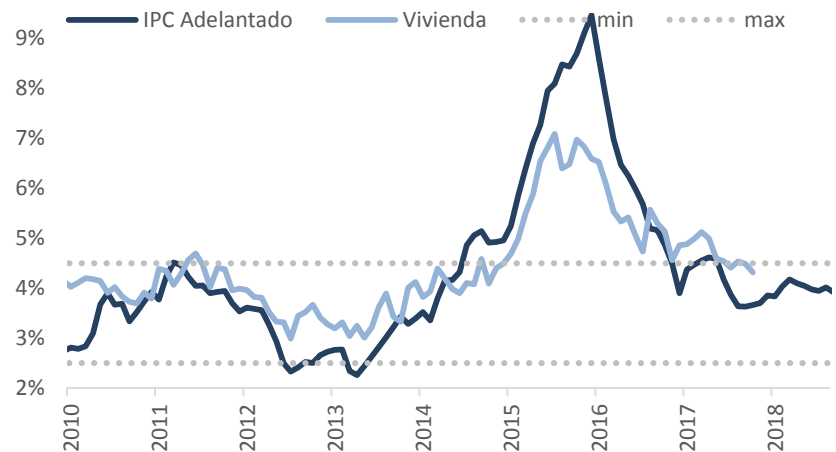
IPC transables, no transables y regulados (CdB)

Variación anual



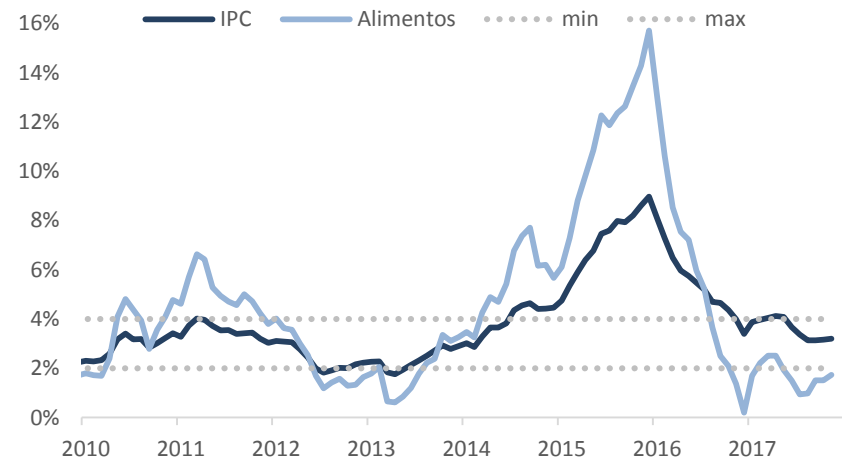
IPC Vivienda vs IPC total adelantado 12 meses (CdB)

Variación anual



IPC Alimentos vs IPC total (CdB)

Variación anual

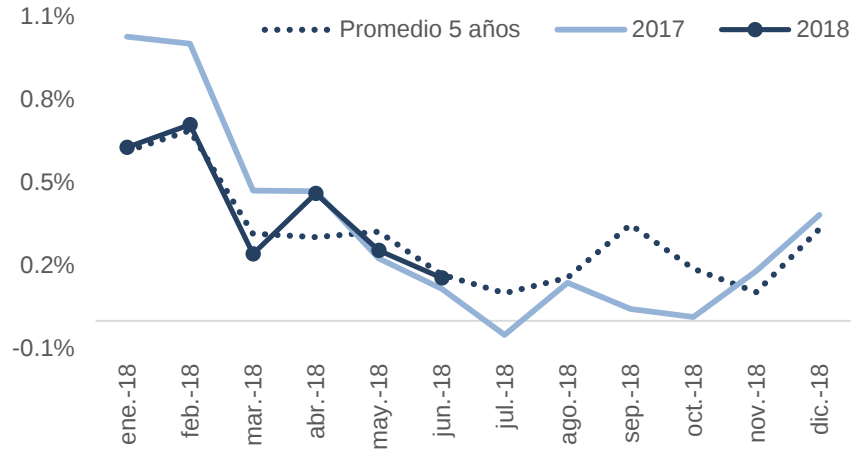


Vivienda se modera y presenta comportamiento atípico (0.07%M/M)

El IPC de transporte continúa repuntando dentro del podio

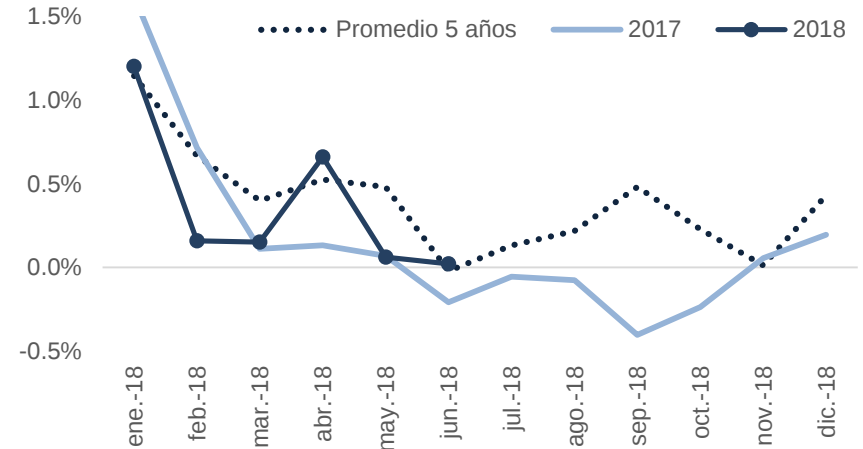
IPC Total Mensual promedio 5 años, 2017, 2018 (CdB)

Variación mensual



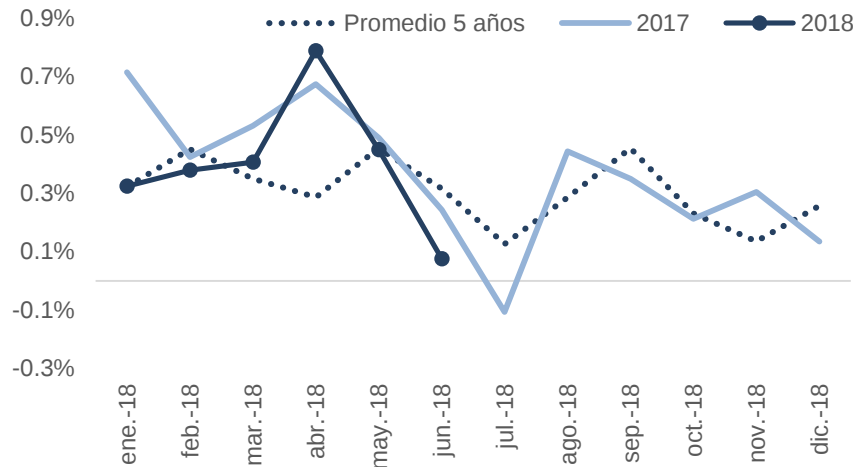
IPC Alimentos promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)

Variación mensual



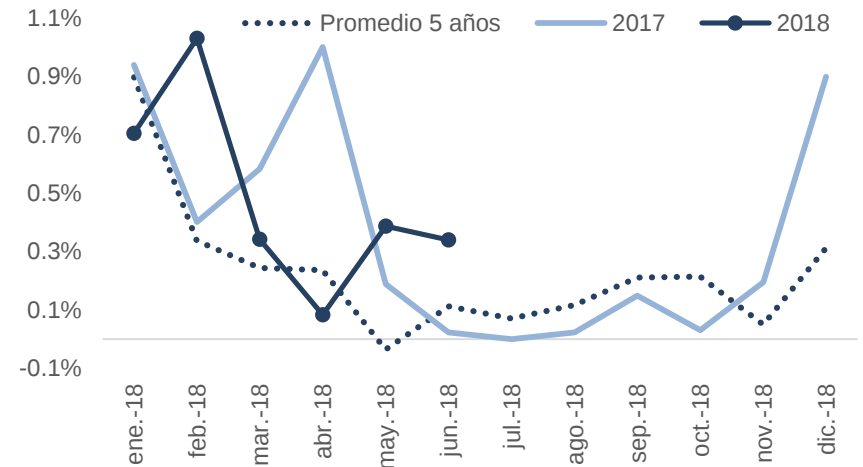
IPC Vivienda promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)

Variación mensual



IPC Transporte promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)

Variación mensual



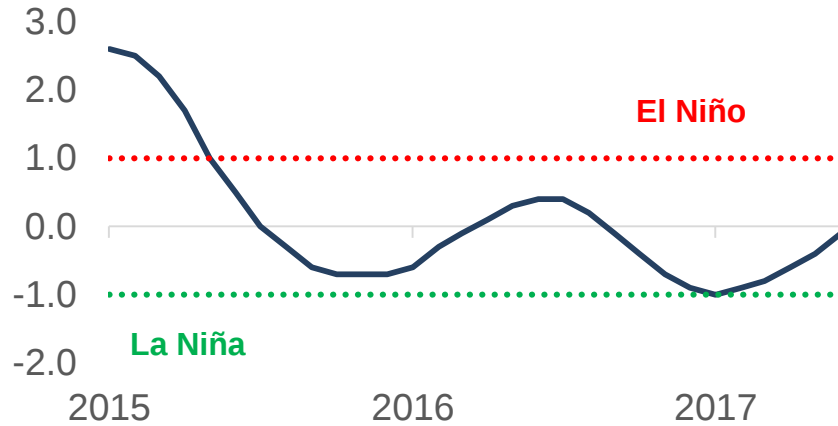
* Excluimos de los promedios los años en que se presentó El Niño, devaluación excesiva e incremento del IVA

Presiones alcistas sobre Inflación global por incremento del WTI

El IPC de transables se ve favorecido de estabilidad momentánea del dólar

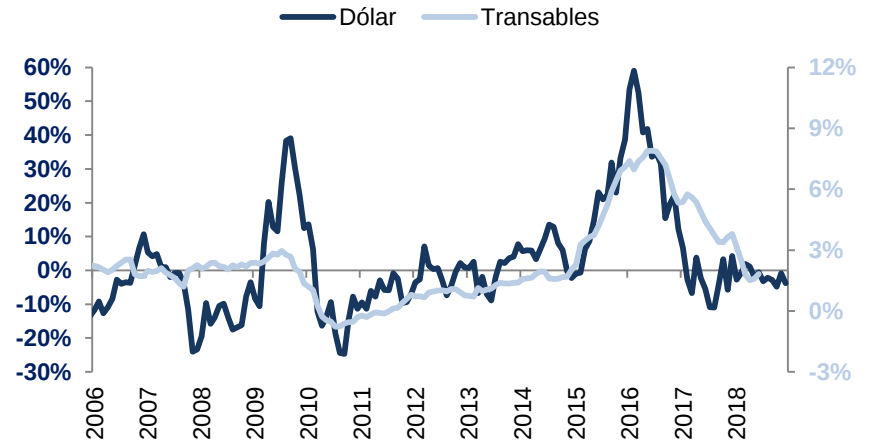
Índice NOAA (CdB)

Comportamiento histórico desde 2015



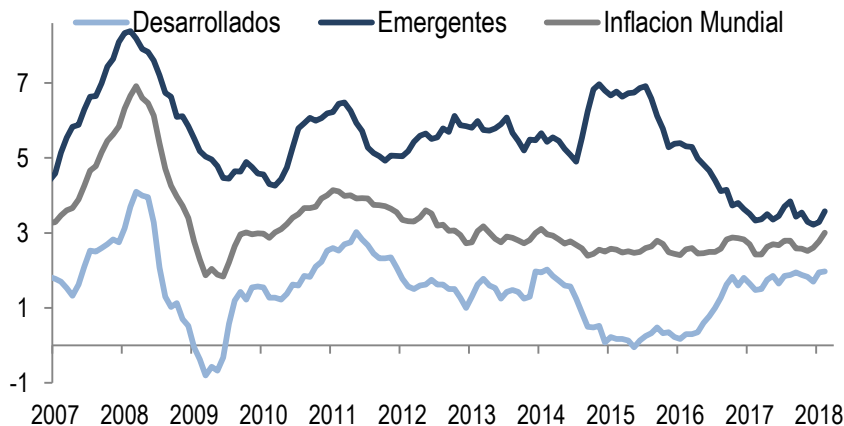
IPC Transables vs dólar adelantado (CdB)

Variación mensual



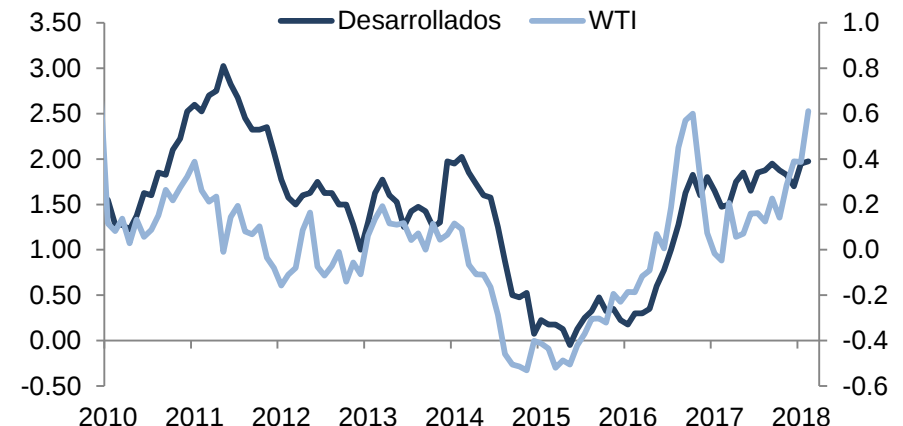
Inflación global (CdB)

(Var.% anual)



Inflación desarrollados vs. WTI (CdB)

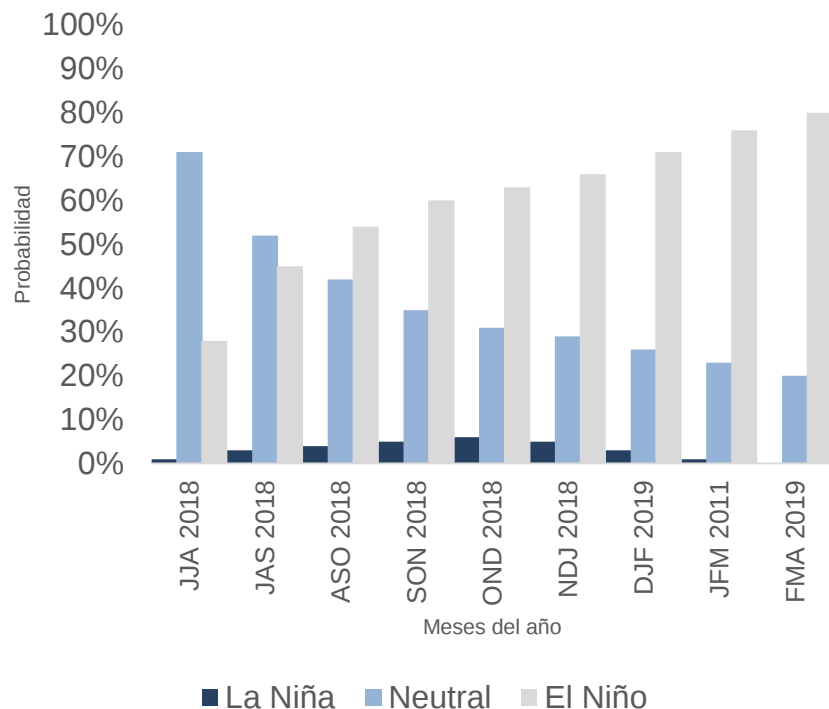
(Var.% anual)



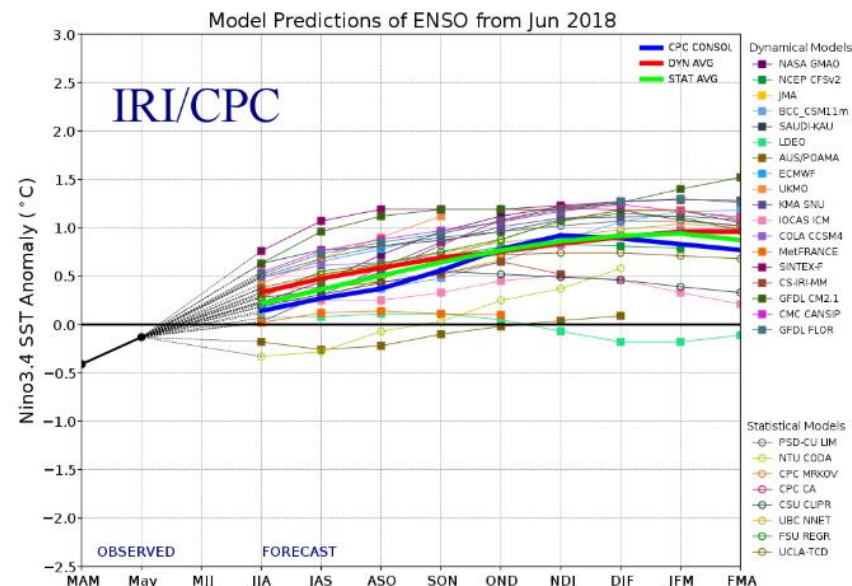
El Niño amenaza con presentarse entre finales de 2018 e inicios de 2019

Predominan condiciones neutrales para el 3T2018

Proyección Probabilidad Fenómeno Niña y Niño 2018



Pronóstico de probabilidad oficial de ENSO 2018



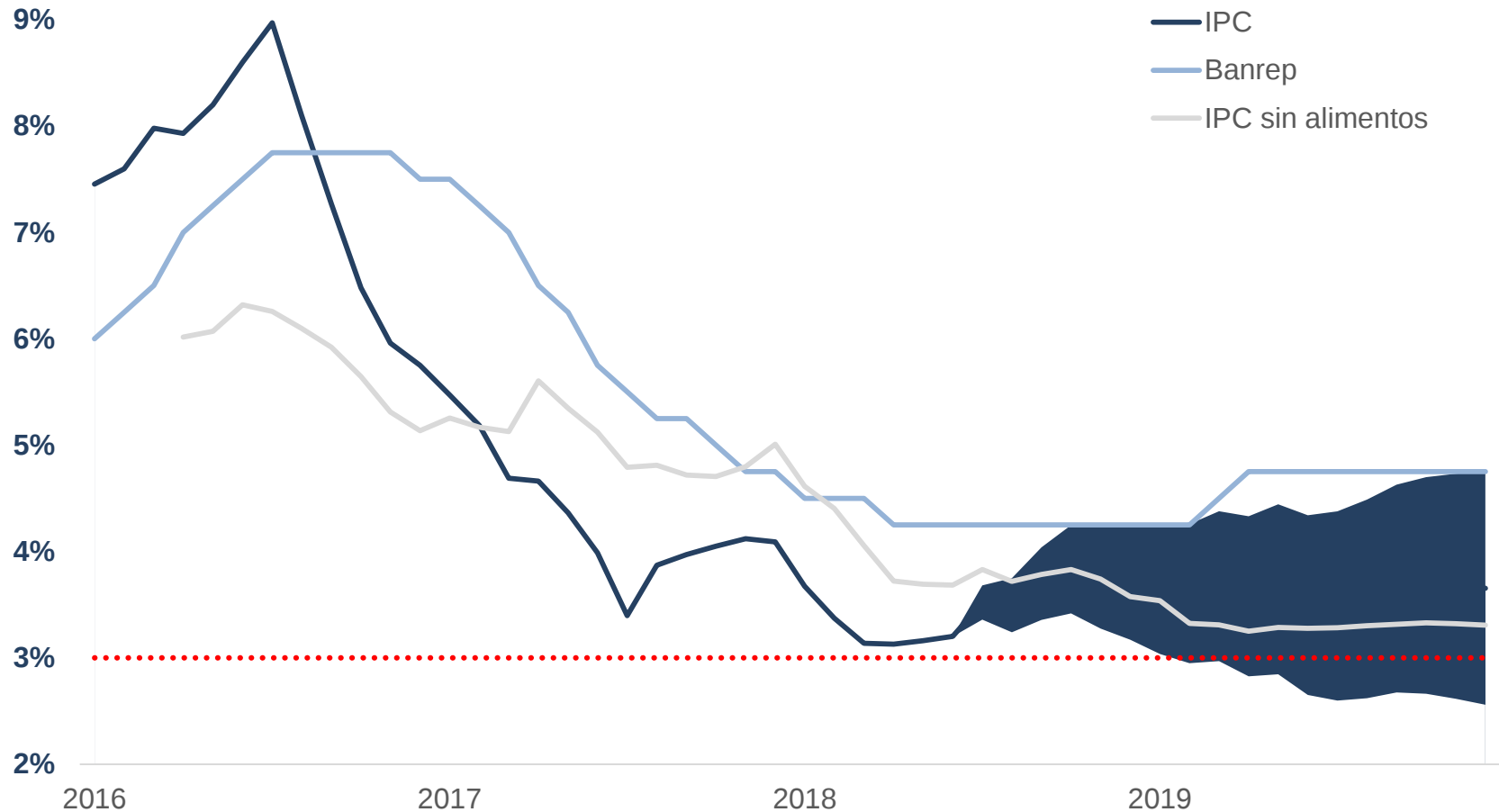
Según el Resumen mensual del estado de El Niño, La Niña y la Oscilación del Sur, o ENSO, basado en el índice NINO. Las aguas tropicales del este y el centro del Pacífico reflejaron condiciones ENSO neutrales, al igual que todas las variables atmosféricas clave. La perspectiva requiere condiciones neutrales durante la temporada de verano del norte, con un 50% de posibilidades de que El Niño se desarrolle durante agosto-octubre, llegando al 65% durante finales de 2018 y comienzos de 2019. Las últimas predicciones de modelos estadísticos y dinámicos favorecen colectivamente el desarrollo débil de El NIÑO, creciendo a una fuerza posiblemente moderada.

Proyección de IPC

El promedio anual de inflación caería de 4.32% en 2017 a 3.42% en 2018

Fan chart IPC total (CdB)

2018



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

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.

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.