

---

## Informe de Inflación Mensual

---

06 de septiembre de 2018

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

# Inflación Agosto

## A todo Watts

- Durante el mes de agosto la inflación fue de 0.12% M/M, mientras que en términos anuales la inflación se ubicó en 3.10% descendiendo 2 pbs, ajustándose al promedio de las expectativas del mercado y manteniéndose de esta manera dentro del rango meta del Banrep.
- El rubro que más contribuyó a la variación mensual del IPC por segundo mes consecutivo fue vivienda con un incremento de 0.35% M/M y una contribución de 11 pbs, explicado principalmente por el aumento de servicios públicos como el gas (1.66%) y la energía eléctrica (1.44%). Con la misma variación mensual (+13%) educación y salud fueron los que secundaron los mayores aportes a la inflación frente al mes anterior. Respecto a los grupos de gasto que menos contribuyeron a la inflación mensual se encontraron comunicaciones (-0.18% M/M) y diversión (-0.69% M/M), restando a la inflación mensual 1 y 2 pbs respectivamente, entretanto en tercer lugar se ubicó alimentos con una variación mensual de 0.03%.
- La mayoría de las diferentes clasificaciones de bienes y servicios mostraron un comportamiento positivo. La inflación anual sin alimentos descendió 8 pbs al situarse en 3.83% desde el 3.91% previo, por su parte, el IPC de no transables disminuyó en 15 pbs frente al mes de julio al ubicarse en 4.16% desde 4.31%. Finalmente, la inflación anual de regulados fue la que registró la mayor variación con un descenso de 24 pbs, siendo de 6.36% en agosto frente a 6.60% del mes anterior; cabe resaltar que, pese a que registró la mayor caída, ésta estuvo contenida dado el comportamiento al alza vía precio de energía eléctrica toda vez que volvió a incrementarse en agosto. En contraste, el IPC de transables aumentó en 10 pbs en comparación con el mes anterior al pasar de 1.67% a 1.57%, esto en medio del cambio de tendencia del comportamiento de la tasa de cambio en el mes de agosto donde se registró una devaluación del peso colombiano.
- Pese a que el dato de inflación nuevamente desciende en el mes de agosto, se encuentra en línea con las expectativas del mercado que no preveían la materialización de los riesgos alcistas de la inflación para este mes. De esta manera, reiteramos nuestra posición de un repunte del indicador en lo que resta del año, principalmente en el mes de septiembre con el rubro de alimentos cuya base estadística en contra sería la más fuerte, por lo que no prevemos algún tipo de cambio de postura por parte del Banrep, es así como continuamos considerando estabilidad de tasas en lo que queda del 2018. Por otro lado, cabe resaltar que a futuro el balance de riesgos de la inflación es negativo, teniendo en cuenta la elevada probabilidad que se presente el fenómeno de El Niño en 2019, los choques devaluacionistas que se están registrando en las economías emergentes, los elevados precios de los combustibles que de hecho ya registraron ajustes al alza en promedio de \$36 para el mes de septiembre, además del bajo nivel en que se encuentran los precios de los alimentos, y el cierre paulatino de la brecha del producto.

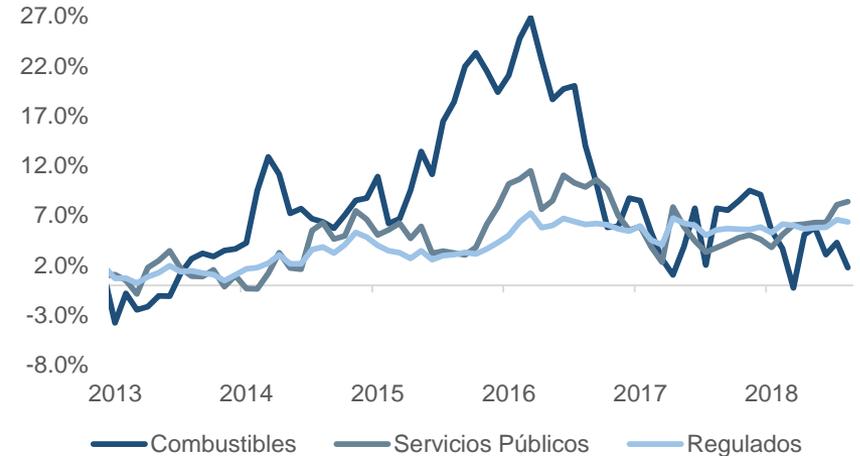
# Regulados regulares

## En septiembre la base estadística de alimentos será la más en contra

- Pese al choque que se le sumo a fin de mes al componente de alimentos con el cierre de la vía al llano, lo cual generó presiones alcistas sobre algunos alimentos porque no pudieron ser transportados a la capital, este rubro no repuntó de manera significativa, pues tal efecto se vio reducido por otros alimentos cuyos precios se vieron disminuidos en la capital por la sobreoferta que hubo en el centro del país. No obstante, es importante mencionar que, aunque persisten los precios bajos en los alimentos los riesgos son al alza, en la medida que la base estadística para este rubro continúa en contra hasta finales del 2018 y para este mes sería la más negativa (implicando que ante una variación de 0% en alimentos habría un incremento de 40 pbs por base estadística en contra). Por el lado de transporte, como lo hemos mencionado se siguen evidenciando sesgos al alza (propios del ajuste por los elevados precios del petróleo y fortalecimiento del dólar), tanto que para el mes de septiembre han comenzado a materializarse con el ajuste al precio de la gasolina por parte del Ministerio de Minas y Energía, después del último cambio realizado para el mes de junio. Así las cosas, el precio para las 13 principales ciudades del país, en el caso de la gasolina, tuvo una variación promedio de \$36 pesos adicionales por galón siendo el precio más alto en la historia del país lo que en últimas se transferirá a regulados de manera importante.
- Adicionalmente, a nivel local se ha abierto el espacio de discusión tras el proyecto de ley radicado por el Senador Álvaro Uribe Velez sobre el incremento del salario mínimo, lo cual representa a futuros riesgos alcistas de llegarse a lograr tal iniciativa.
- Por último, resaltamos que la probabilidad que se materialice un fenómeno de El Niño entre finales de 2018 y principios de 2019 se mantiene en niveles altos, aunque bajaron levemente al pasar de 69%-78% a 60%-70%; no obstante, las últimas predicciones de modelos estadísticos y dinámicos favorecen el desarrollo débil de El NIÑO, creciendo a una fuerza posiblemente moderada hacia finales del año.

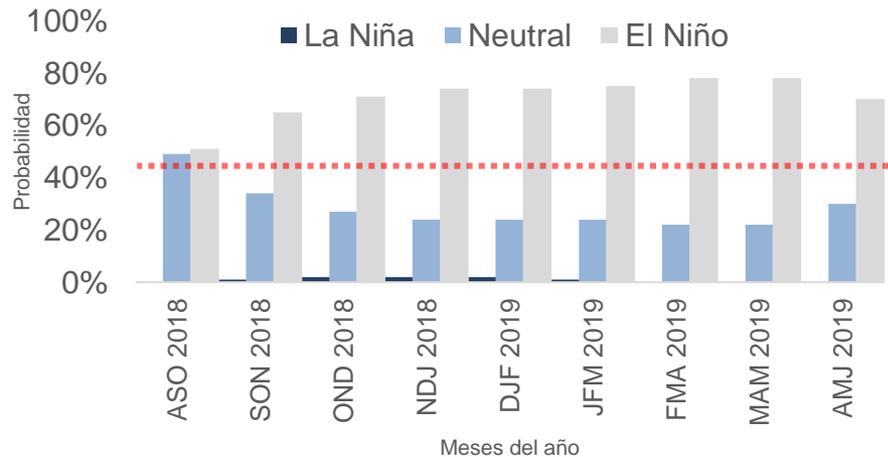
### IPC Regulados (CdB)

Desde 2007 a la fecha



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

2018



# IPC total disminuyó 2 pb hasta 3.10%, en línea con las expectativas

## IPC de regulados desciende hasta 6.36% desde 6.60%

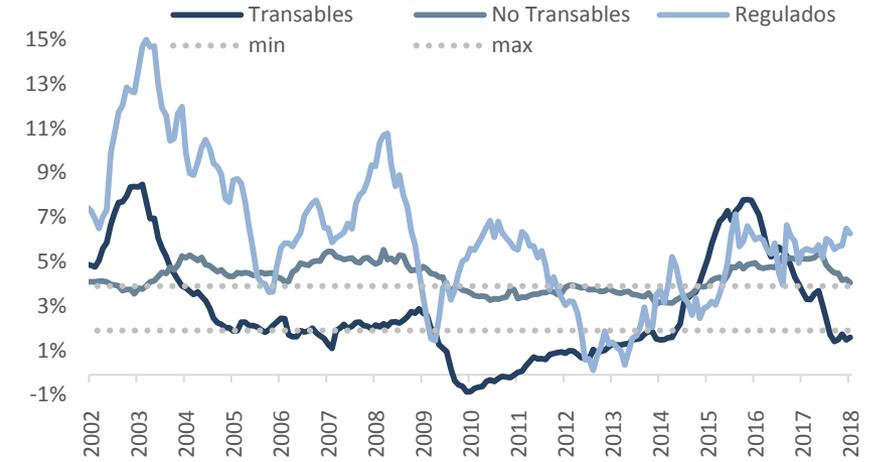
### IPC total e IPC sin alimentos (CdB)

Variación anual



### IPC transables, no transables y regulados (CdB)

Variación anual



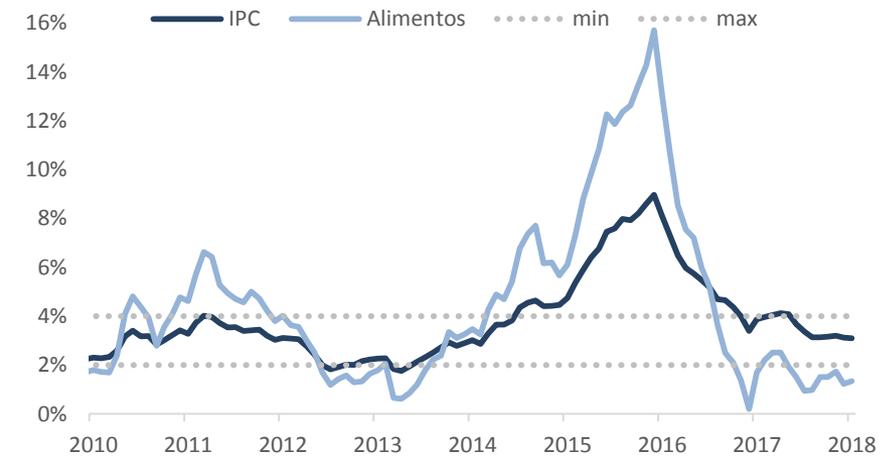
### IPC Vivienda vs IPC total adelantado 12 meses (CdB)

Variación anual



### IPC Alimentos vs IPC total (CdB)

Variación anual



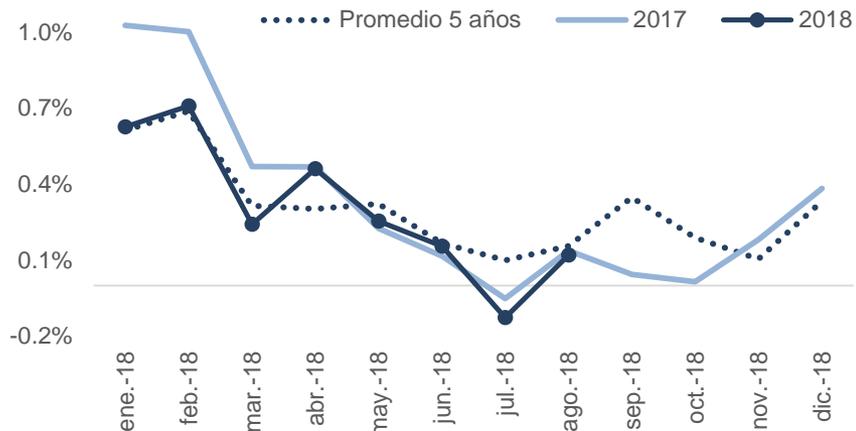
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Alimentos regresaron a terreno positivo (0.03%M/M)

## El IPC de vivienda se ve presionado al alza por la energía eléctrica

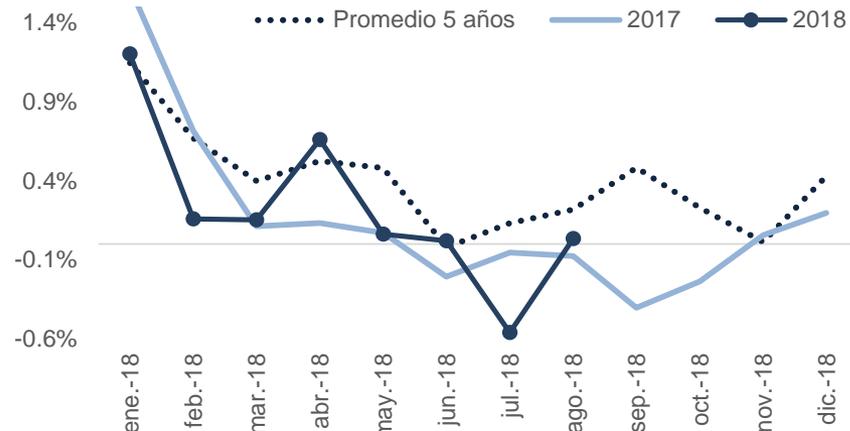
**IPC Total Mensual promedio 5 años, 2017, 2018 (CdB)**

Variación mensual



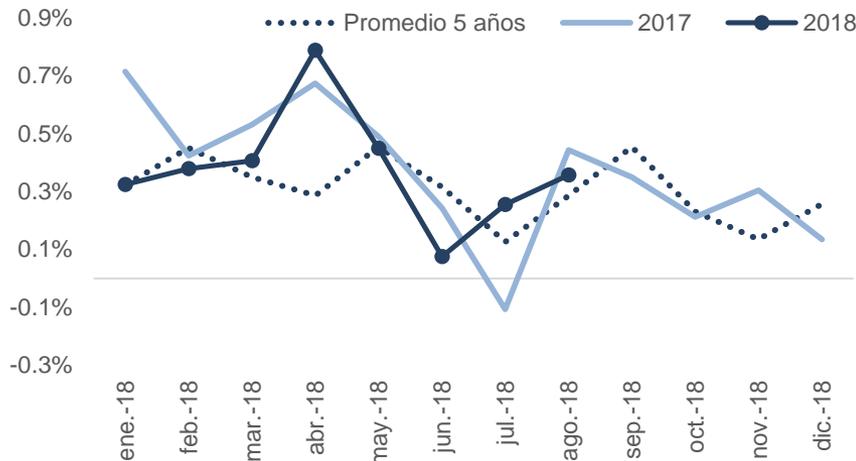
**IPC Alimentos promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)**

Variación mensual



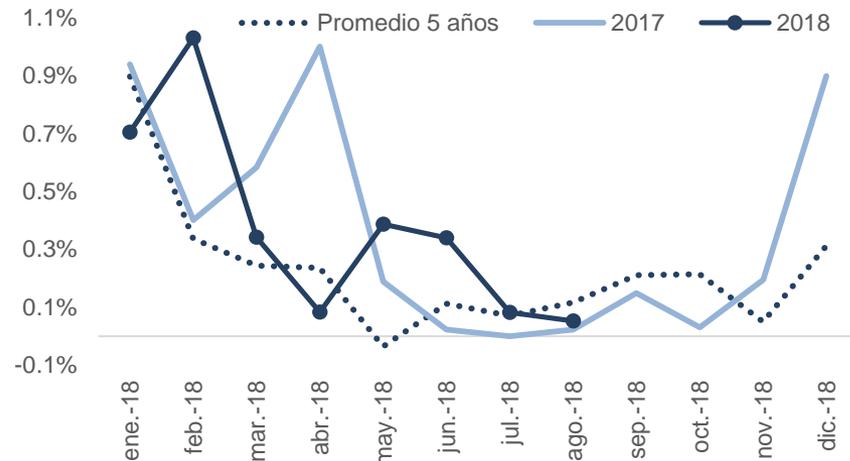
**IPC Vivienda promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)**

Variación mensual



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

Variación mensual



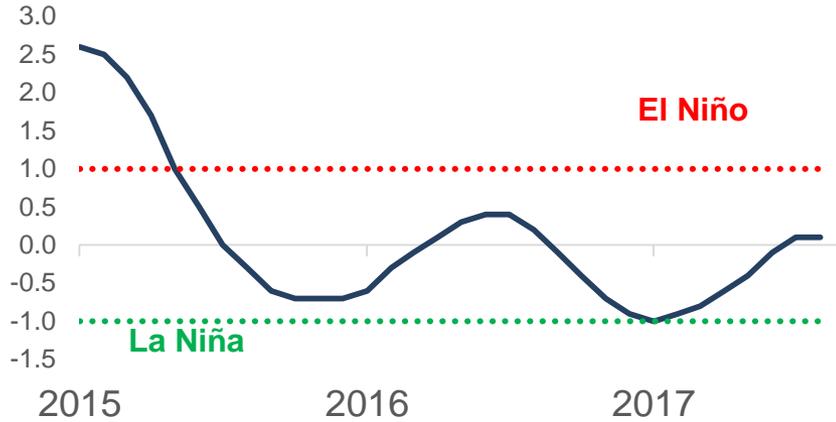
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Inflación global estable ante leve repunte del WTI

El IPC de transables aún no esta en riesgo pese a fortaleza del dólar

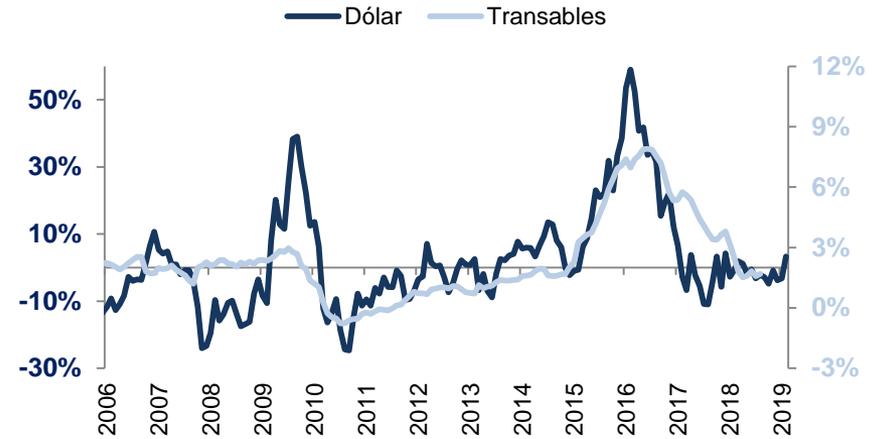
## Índice NOAA (CdB)

Comportamiento histórico desde 2015



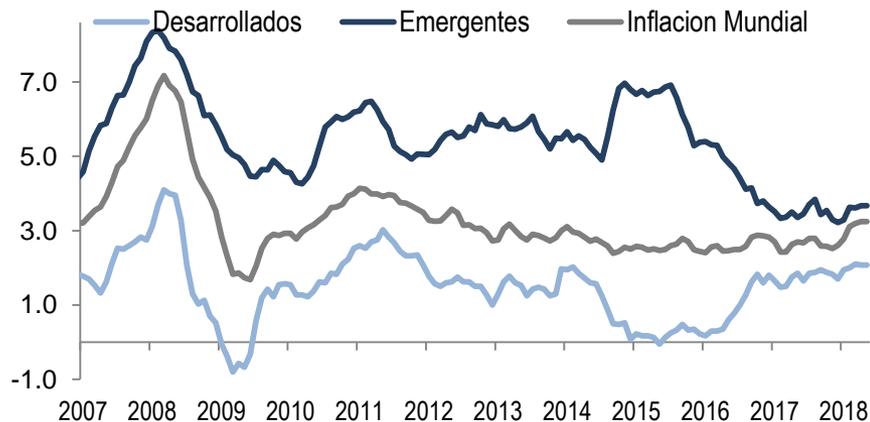
## IPC Transables vs dólar adelantado (CdB)

Variación mensual



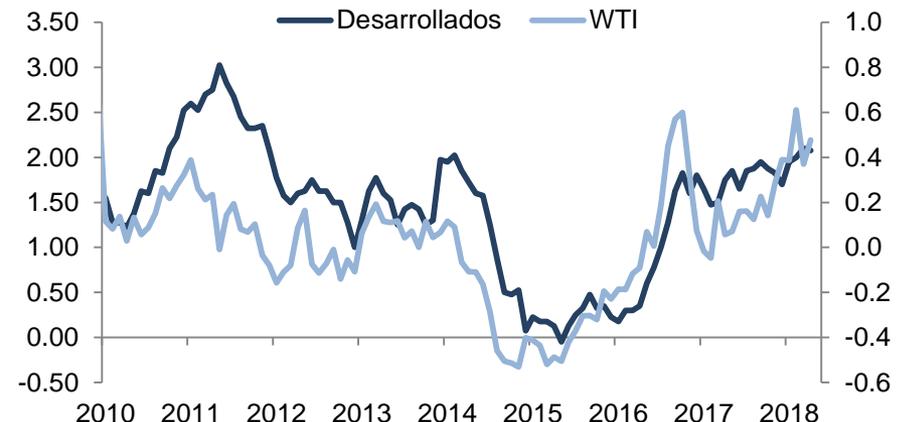
## Inflación global (CdB)

(Var.% anual)



## Inflación desarrollados vs. WTI (CdB)

(Var.% anual)

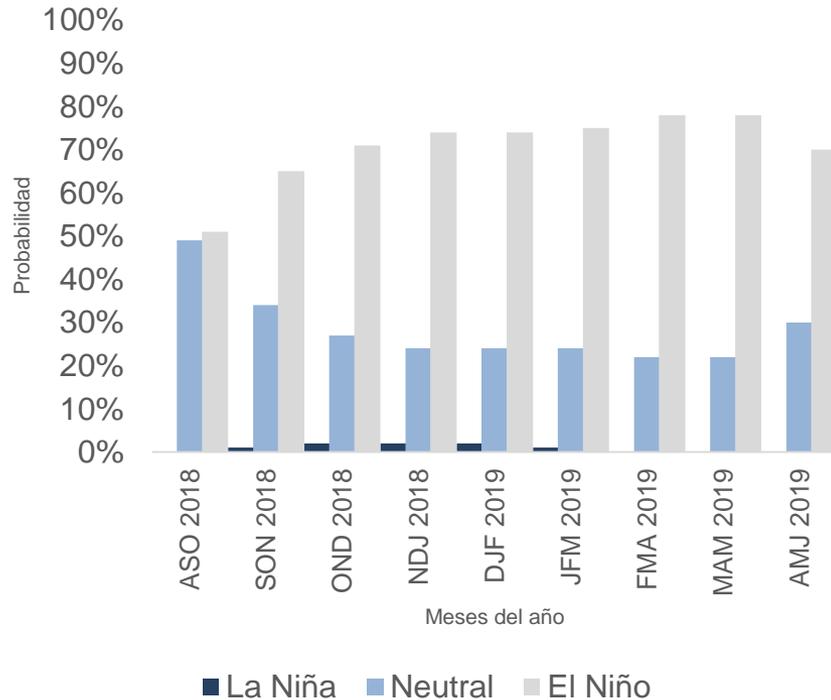


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

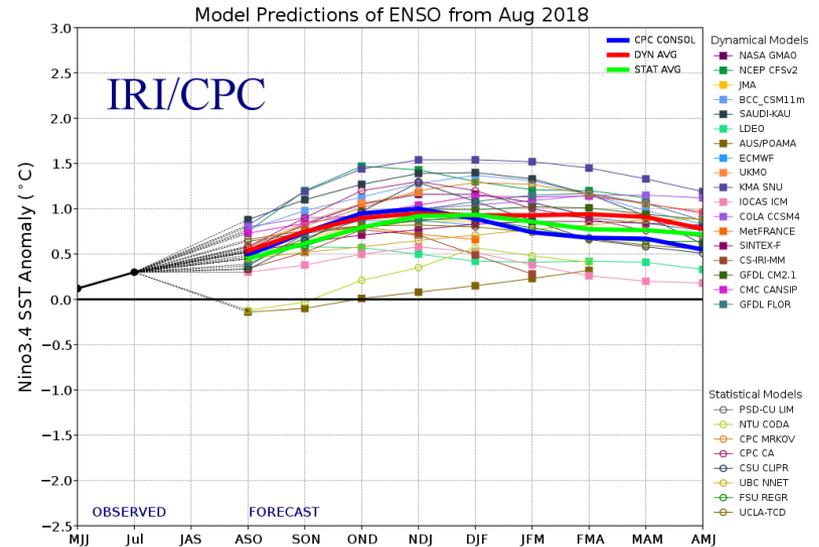
# El Niño amenaza con presentarse entre finales de 2018 e inicios de 2019

## Predominan condiciones neutrales para el 3T2018

### Proyección Probabilidad Fenómeno Niña y Niño 2018



### Pronóstico de probabilidad oficial de ENSO 2018



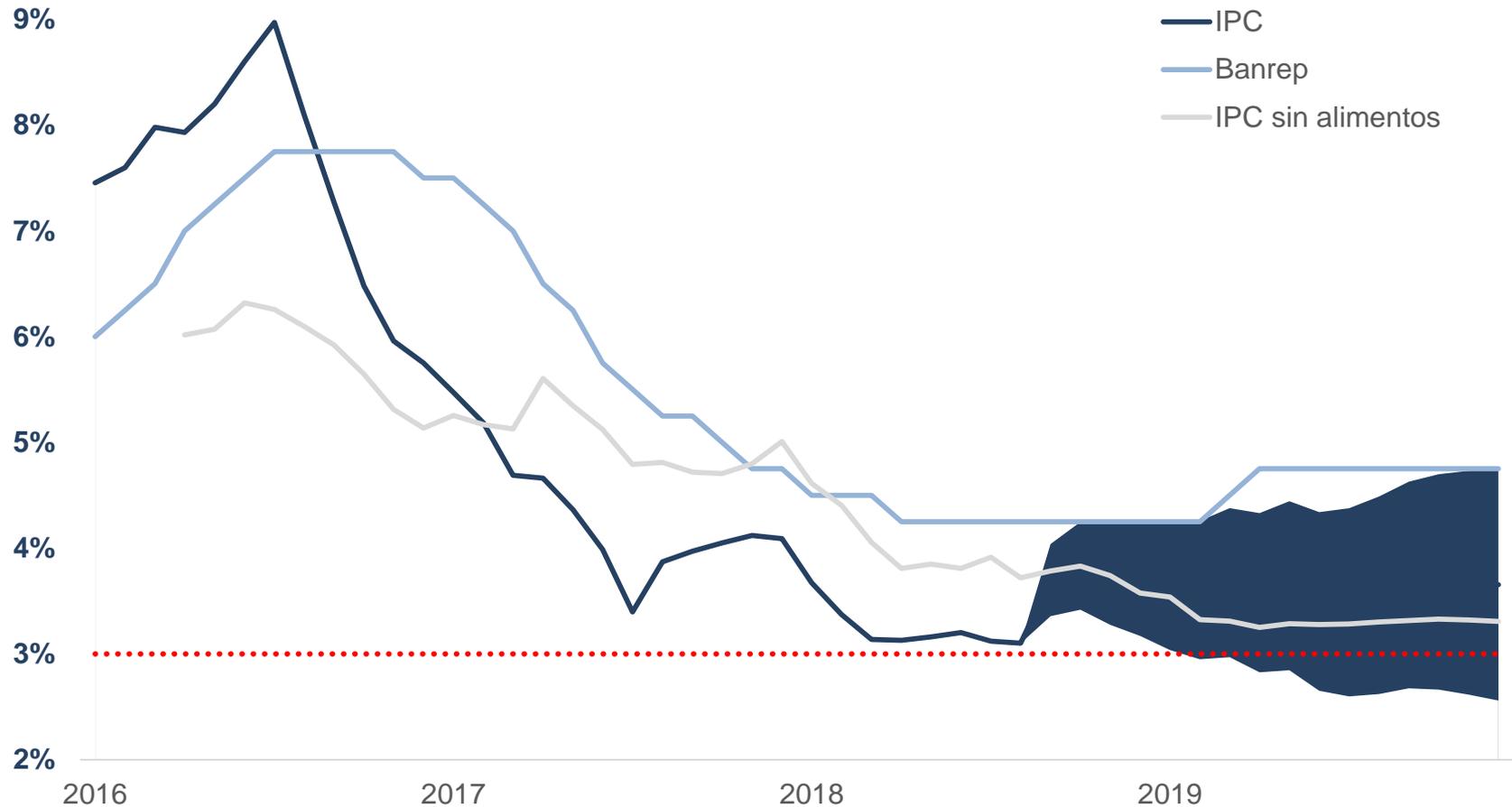
Según el Resumen mensual del estado de El Niño, La Niña y la Oscilación del Sur, o ENSO, basado en el índice NINO. Las aguas del Pacífico tropical del este central reflejaron condiciones ENSO neutrales, al igual que todas las variables atmosféricas clave. La perspectiva requiere condiciones neutrales durante la temporada de verano del norte, con un 60% de posibilidades de que El Niño se desarrolle durante el otoño, llegando al 70% 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 3.26% en 2018

Fan chart IPC total (CdB)

2018



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



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