

---

## Informe de Inflación Mensual

---

07 de mayo de 2018

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

# Inflación Abril

## Comienza el cambio de tendencia

- Durante el mes de abril la inflación fue de 0.46%M/M, 1 pb inferior a la registrada en mismo mes de 2017, y 17 pbs superior a las expectativas del mercado (según la encuesta de Bloomberg). En términos anuales, la inflación también descendió tan sólo 1 pb desde 3.14%A/A hasta 3.13%A/A.
- La vivienda y los alimentos fueron los grupos de gasto que más contribuyeron a la variación mensual con 24 y 19 pbs respectivamente, explicados por un incremento en el precio de la energía eléctrica, otras hortalizas y legumbres frescas y arrendamiento imputado (aportaron 11, 5 y 4 pbs respectivamente).
- Entre tanto, todas las diferentes clasificaciones de los bienes y servicios de la canasta presentaron un comportamiento positivo. El IPC sin alimentos descendió 25 pbs hasta 3.80% (nuevamente dentro del rango meta del Banco de la República), el IPC de transables cayó 29 pbs hasta 1.51% (explicado por una revaluación del 4.8% anual), el IPC de no transables cayó 17 pbs hasta 4.59% y el IPC de regulados hizo lo mismo en 36 pbs hasta 5.65%.
- De esta forma consideramos que, cómo muy bien lo dijo el Banco de la República en su última junta, aunque la inflación ha descendido, persisten riesgos al alza, principalmente por el grupo de alimentos. Cabe resaltar que i) este mes era el último en que se esperaba que el IPC total y de alimentos descendieran por la base estadística que tenían a favor, y que a partir de mayo la expectativa es que aumente por el inicio de la base estadística en contra (en 2017 se presentaron unas inflaciones mensuales más bajas de lo habitual), ii) es posible que las próximas encuestas y las inflaciones implícitas evidencien un incremento de las expectativas de inflación alrededor de 10 pbs (en la última encuesta el mercado esperaba que el IPC cerrará este año en 3.27%)
- Por el mismo motivo, creemos que con la información disponible a la fecha, disminuye la posibilidad de un recorte adicional de tasas Banrep en la junta de junio (en mayo no habrá votación), tal como ahora lo sugieren, la tasa IBR overnight implícita de los swaps entre 3 y 6 meses, las cuales se elevaron 21 y 10 pbs durante la última semana hasta 4.13% y 4.09% respectivamente.

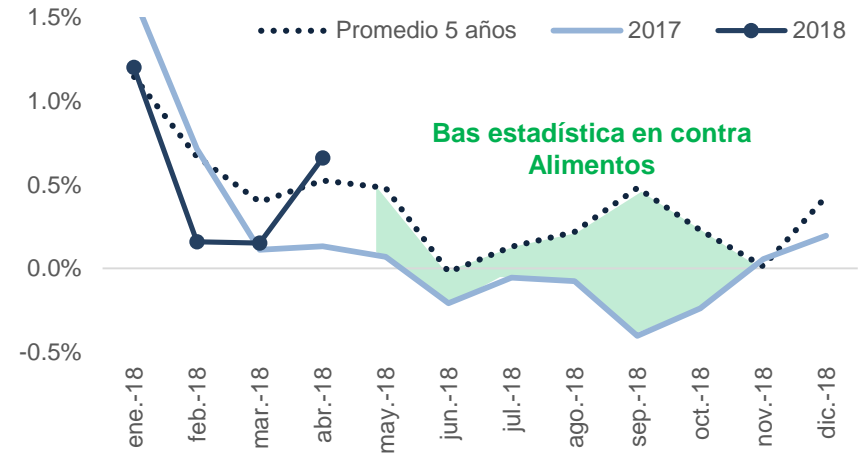
# Desde mayo la base estadística de alimentos jugará en contra

## Aumenta la probabilidad del fenómeno de El Niño para principios de 2019

- En mayo ya no jugará a favor la base estadística por lo que ya se habría diluido el efecto del incremento del IVA de 2017. Adicionalmente, entre mayo y octubre, la base estadística de los alimentos jugará en contra debido a que el año pasado presentaron variaciones mensuales muy bajas (entre junio y octubre negativas), presionando la inflación total al alza. Según nuestros cálculos, la inflación anual de los Alimentos podría llegar a aumentar 243 pbs, si tenemos en cuenta la variación mensual promedio de los últimos 5 años (excluyendo los efectos de El Niño, la devaluación e incremento del IVA). Las expectativas del mercado, esperan que la inflación total cierre este año entre 3.20% y 3.30%.
- Respecto al componente de transporte, en mayo podría aumentar debido al incremento de \$99 que presentó la gasolina (+1.15% M/M) en las 13 principales ciudades del país. Adicionalmente, no habrían presiones inflacionarias en Diversión al no clasificar a las finales ningún equipo de fútbol de la capital (ciudad con mayor ponderación sobre el IPC)
- Por último, resaltamos que según el NOAA, la probabilidad que se presente un fenómeno de El Niño entre finales de 2018 y principios de 2019 aumento de 40%-500% a 50%-60%, motivo por el cual continuaremos haciéndole seguimiento toda vez que dependiendo de su intensidad podría generar presiones inflacionarias durante esos periodos.

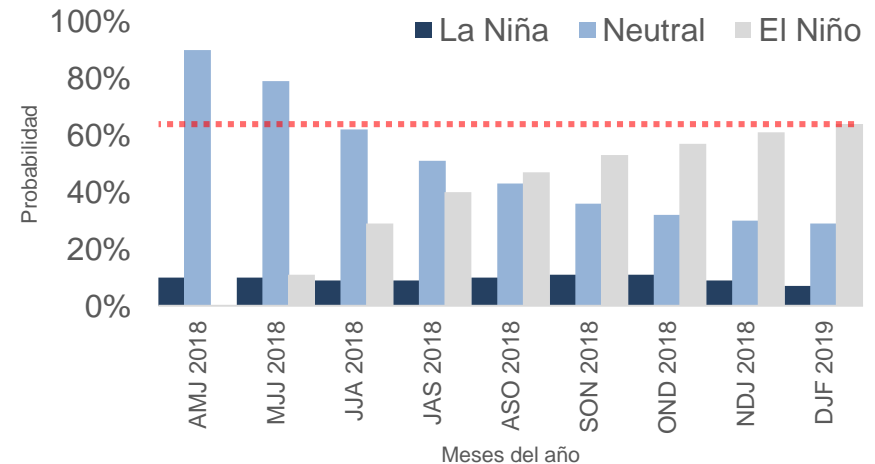
### IPC Alimentos promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)

Variación mensual



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

2018

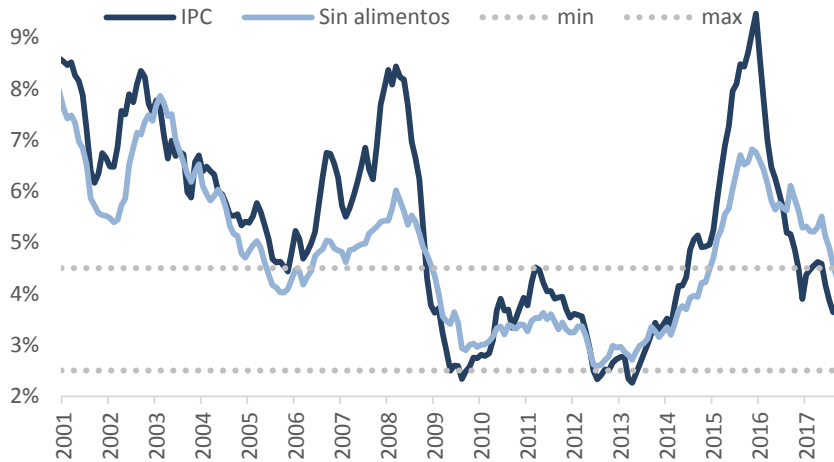


# IPC total disminuyó 1 pb hasta 3.13% (17 pbs inferior a las expectativas)

## IPC sin Alimentos se ubicó dentro del rango meta de Banrep (3.80%)

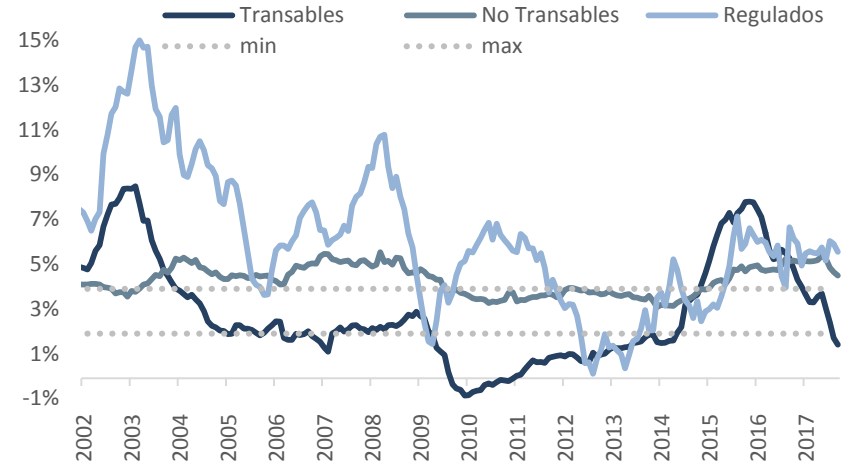
### IPC total e IPC sin alimentos (CdB)

Variación anual



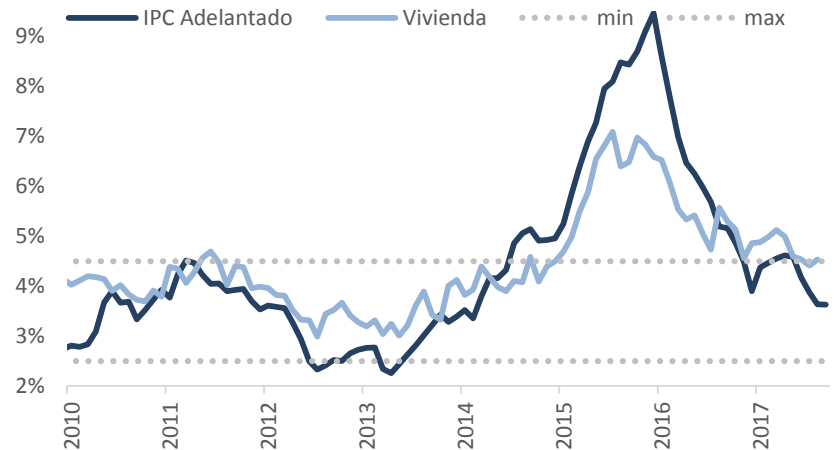
### IPC transables, no transables y regulados (CdB)

Variación anual



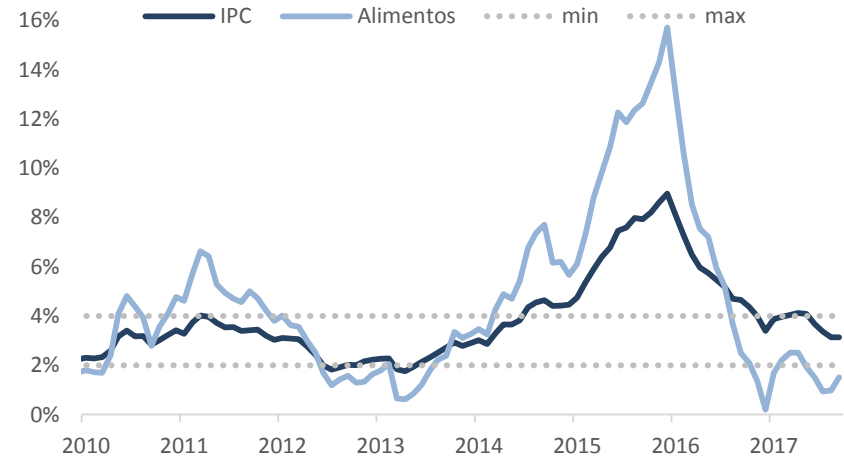
### IPC Vivienda vs IPC total adelantado 12 meses (CdB)

Variación anual



### IPC Alimentos vs IPC total (CdB)

Variación anual



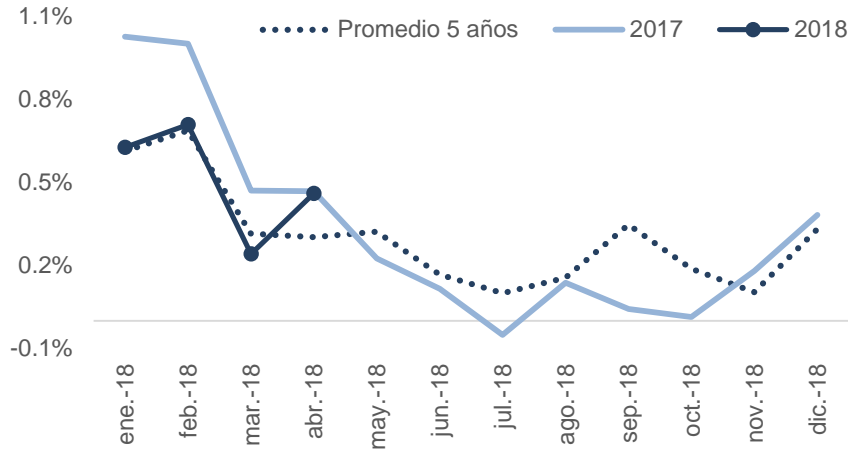
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Energía impulsa a Vivienda a su variación mensual más alta del año

## Entre mayo y octubre la base estadística de Alimentos jugará en contra

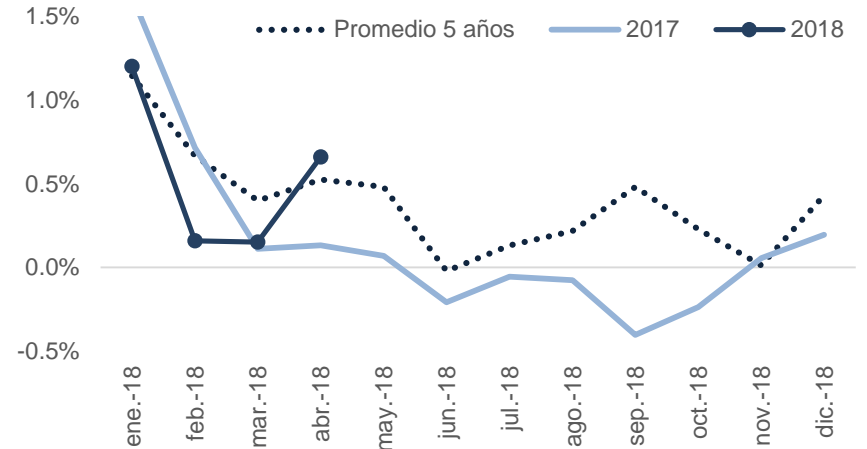
**IPC Total Mensual promedio 5 años, 2017, 2018 (CdB)**

Variación mensual



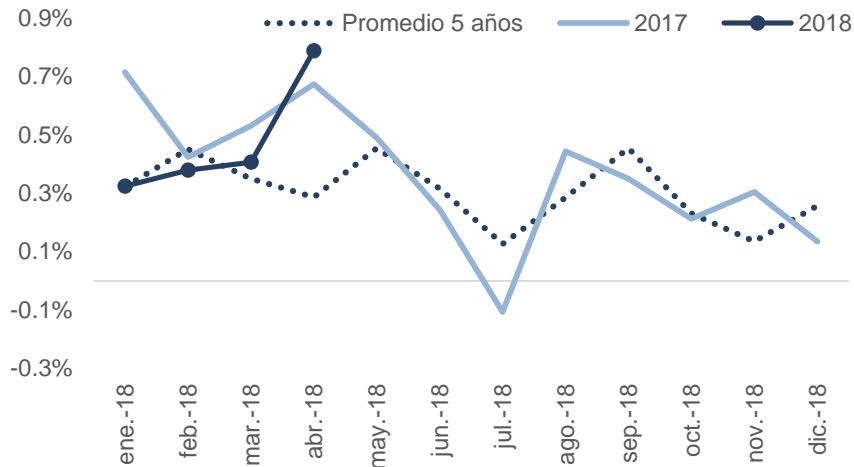
**IPC Alimentos promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)**

Variación mensual



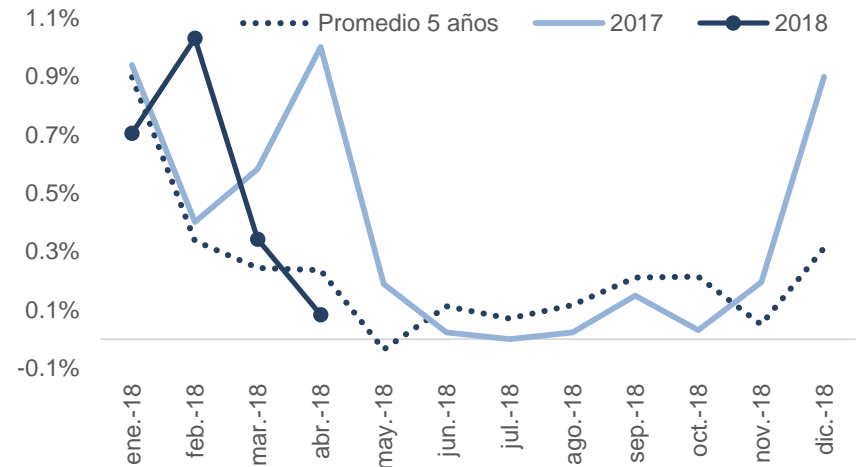
**IPC Vivienda promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)**

Variación mensual



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

Variación mensual



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

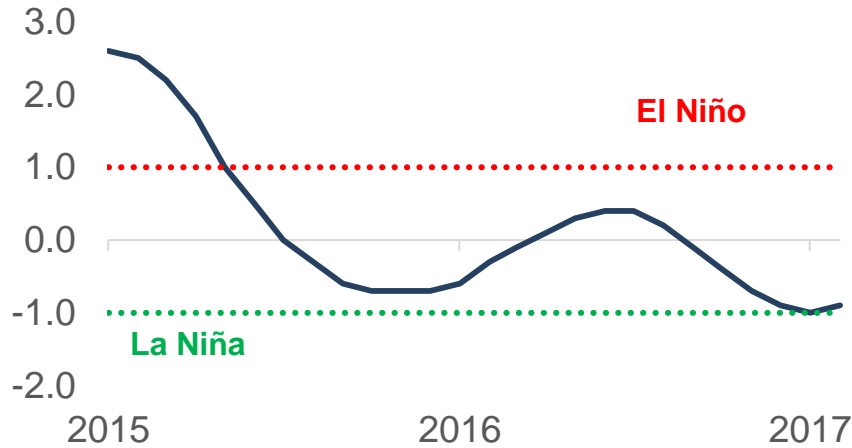
\* Excluimos de los promedios los años en que se presentó El Niño, devaluación excesiva e incremento del IVA

# Inflación global podría subir junto con el incremento del WTI

## El IPC de transables nuevamente desciende favorecido por revaluación

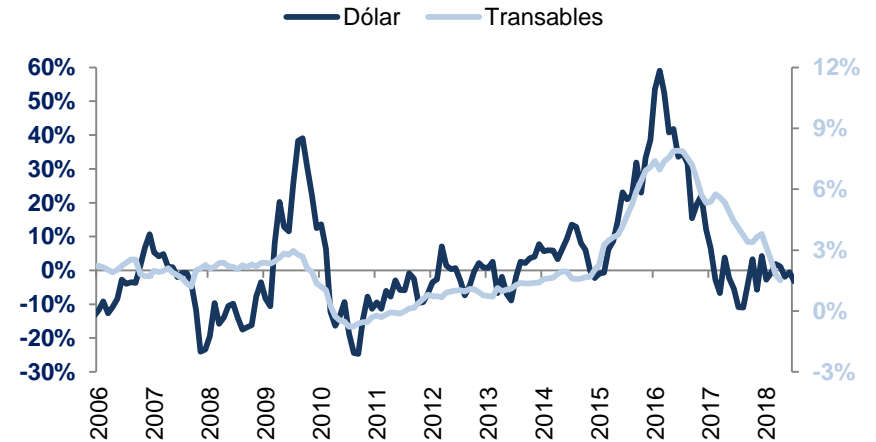
### Índice NOAA (CdB)

Comportamiento histórico desde 2015



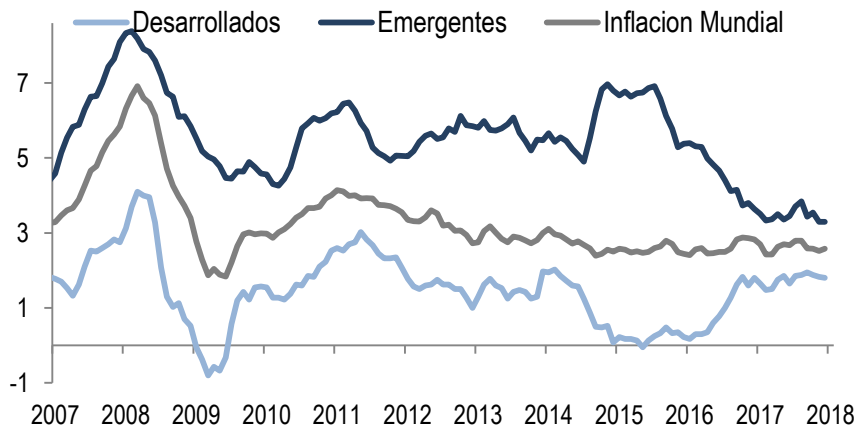
### IPC Transables vs dólar adelantado (CdB)

Variación mensual



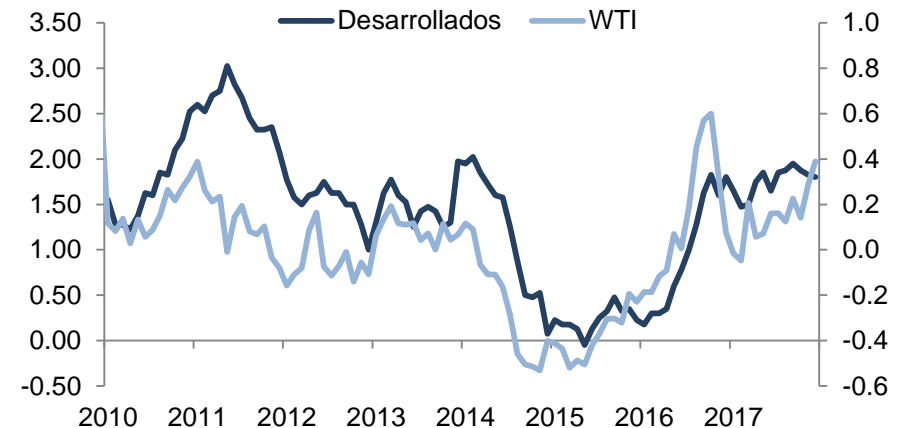
### Inflación global (CdB)

(Var.% anual)



### Inflación desarrollados vs. WTI (CdB)

(Var.% anual)

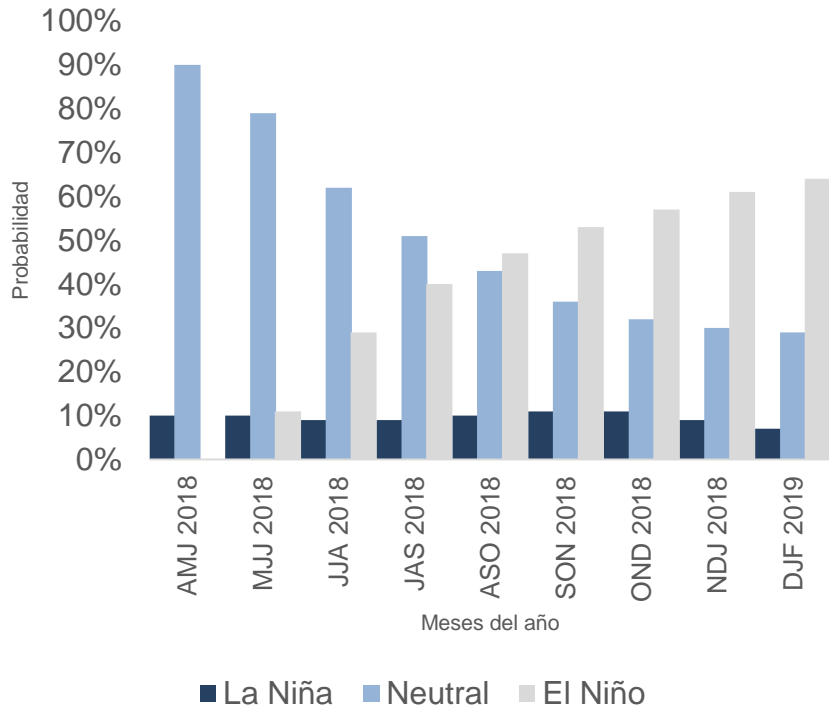


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

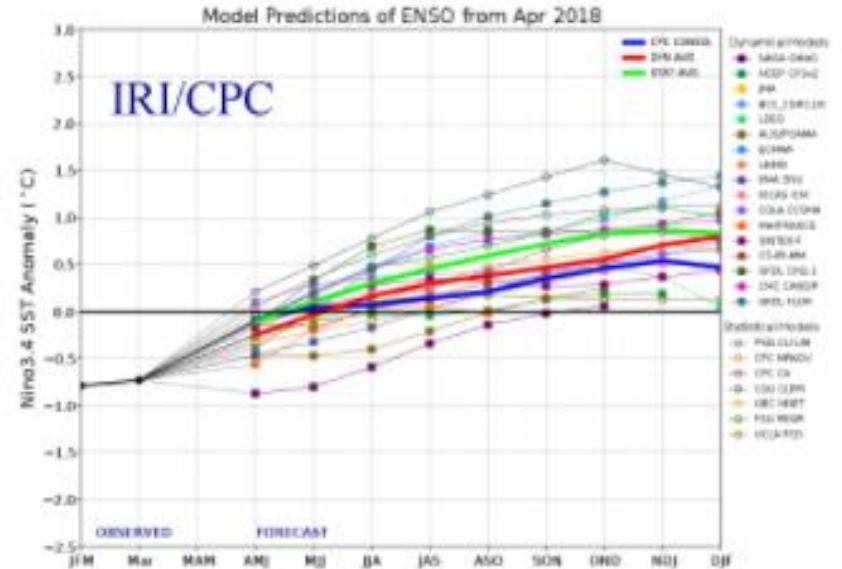
# El Niño amenaza con presentarse a inicios de 2019

## La lluvias actuales hacen parte de la temporada

**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. La perspectiva oficial de CPC / IRI, el fenómeno se La Niña se debilita por un posible retorno a condiciones neutrales para la temporada de marzo a mayo, a pesar de las lluvias evidenciadas a principio del mes con un aumento importante en la tendencia del fenómeno de El Niño para finales del año.

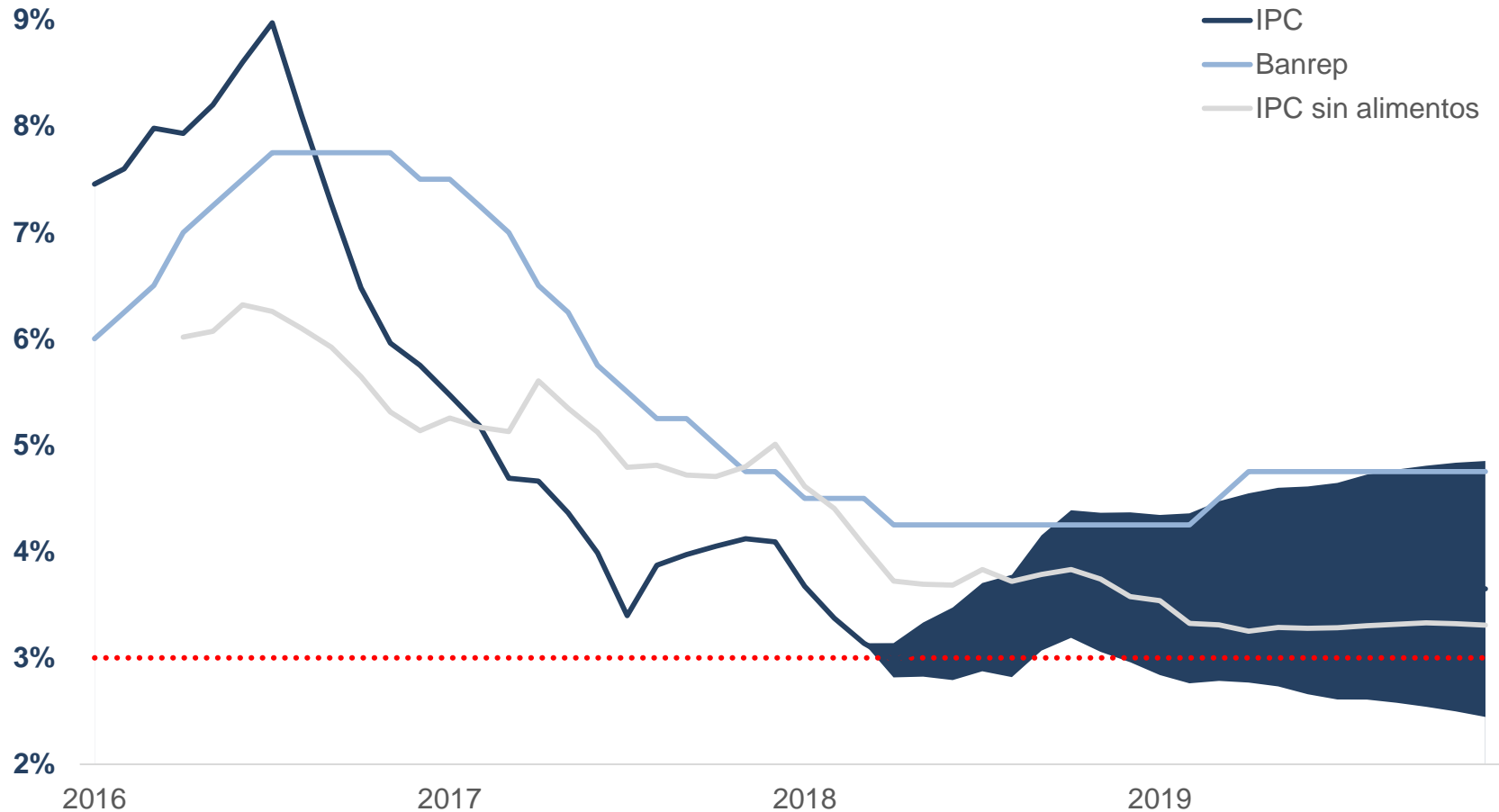
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Proyección de IPC

El promedio anual de inflación caería de 4.32% en 2017 a 3.53% 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 Investigaciones	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Angela Pinzón	<a href="mailto:angela.pinzon@casadebolsa.com.co">angela.pinzon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Jorge Alejandro Bernal R	<a href="mailto:jorge.bernal@casadebolsa.com.co">jorge.bernal@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22631
Gerente Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Lina Tatiana Cuéllar	<a href="mailto:lina.cuellar@casadebolsa.com.co">lina.cuellar@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Acciones	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# 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.