
Informe de Inflación Mensual

06 de agosto de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Inflación Julio

Regulados regulares

- Durante el mes de **julio la inflación fue de -0.13% M/M. En términos anuales, la inflación descendió 8 pbs hasta 3.12%, situándose 24 pbs por debajo de las expectativas del mercado que esperaban un 3.36%**; sin embargo, se mantiene por séptimo mes consecutivo dentro del rango meta del Banrep.
- En julio el **rubro que más contribuyó a la variación mensual del IPC fue vivienda** con 8 pbs, explicado principalmente por un aumento en la energía eléctrica (0.86% M/M) y arrendamiento imputado (0.19% M/M). Por otro lado, **los grupos de gasto que más restaron sobre el total de la inflación mensual fueron alimentos** con 16 pbs y comunicaciones que restó 6 pbs por una caída en el precio de los servicios de telefonía (-1.61% M/M), este retroceso se da luego de haber sido el rubro que más aportó al IPC total el mes anterior.
- **La mayoría de las diferentes clasificaciones de bienes y servicios de la canasta** reflejaron un comportamiento negativo. La inflación anual sin alimentos aumentó 10 pbs al situarse en 3.91% desde el 3.81% previo, por su parte, el IPC de no transables se incrementó en 4 pbs frente al mes de junio al ubicarse en 4.31% desde 4.27%. Finalmente, la inflación anual de regulados fue la que registró la mayor variación con un alza de 78pbs, siendo de 6.60% en julio frente a 5.82% del mes anterior. En contraste, el IPC de transables mostró un comportamiento favorable al descender 26 pbs en comparación con el mes anterior al pasar de 1.83% a 1.57%, esto en medio de una revaluación del tipo de cambio.
- A pesar del retroceso evidenciado en el mes de julio, creemos que **el ciclo de repunte de la inflación se dará en los meses que están por venir**. Si bien consideramos que, con el dato de julio los analistas ajustarán sus proyecciones para fin de año a la baja, esto no tendría incidencia alguna en las decisiones del Banco de la República que aún quedan para el 2018, pese a que algunos agentes del mercado cambien sus expectativas de tipos de interés para final de año de 4.25% a 4%. Por otro lado, creemos que los riesgos alcistas sobre la inflación continúan en la medida que los combustibles pueden seguir subiendo, debido a la mayor fortaleza del dólar y del petróleo (los precios de la gasolina para agosto no presentaron variación). Adicionalmente, 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 serían algunos de los otros factores que inciden en las presiones alcistas sobre la inflación.

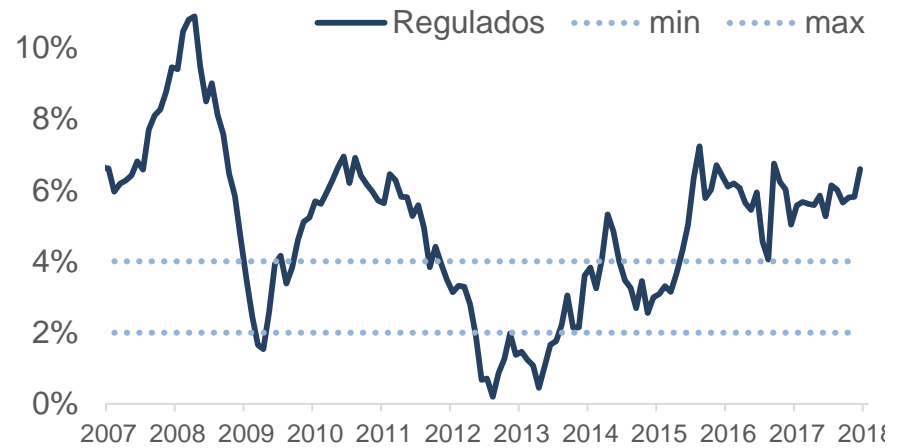
La base estadística de los Alimentos debería estar próxima a repuntar

Transables bajo la mira

- A pesar de la fuerte caída que presentaron los alimentos, **continuamos considerando que es el componente que más presiones inflacionarias va a presentar en los meses restantes**, en la medida que la base estadística para este rubro estaría en contra hasta finales del 2018. Por el lado de transporte, como lo hemos mencionado se siguen evidenciando algunos sesgos al alza (aunque en el mes de julio no se materializaron), en la medida que los precios del petróleo sigan en los niveles actuales y el dólar se siga fortaleciendo a nivel mundial, los precios de la gasolina se verán impactados. Importante resaltar que el comportamiento de los regulados estuvieron presionados al alza de manera significativa, a pesar que no hubo alzas en el precio de los combustibles en julio, hecho que esperamos que se repita en agosto; por lo cual esperamos que cuando se materialice un aumento adicional de los combustibles (propios del ajuste por los elevados precios del petróleo), el impacto sobre regulados será aún más importante.
- Si bien Colombia ha sido de los países con mejor desempeño en la región a pesar de la incertidumbre internacional, **consideramos que en los próximos meses la postura más hawkish por parte de los principales bancos centrales del mundo y las tensiones comerciales entre EE.UU y China podría generar presiones sobre el dólar**. A esto se suma, que en la segunda mitad del año es donde el peso colombiano suele devaluarse más, lo cual podría traer mayores presiones inflacionarias para Colombia. 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 71%-80% a 69%-78%; no obstante, las últimas predicciones de modelos estadísticos y dinámicos favorecen el desarrollo débil de El NIÑO, creciendo a una fuerza posiblemente moderada.

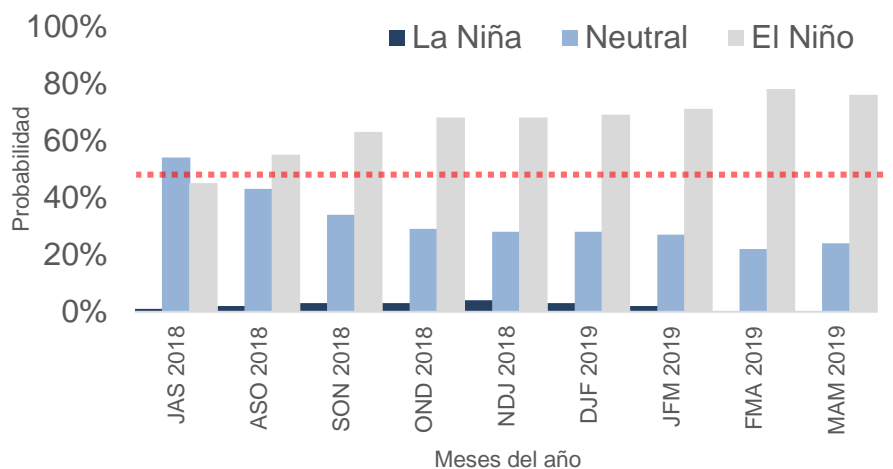
IPC Regulados (CdB)

Desde 2007 a la fecha



Proyección Probabilidad Fenómeno Niña y Niño (NOAA)

2018



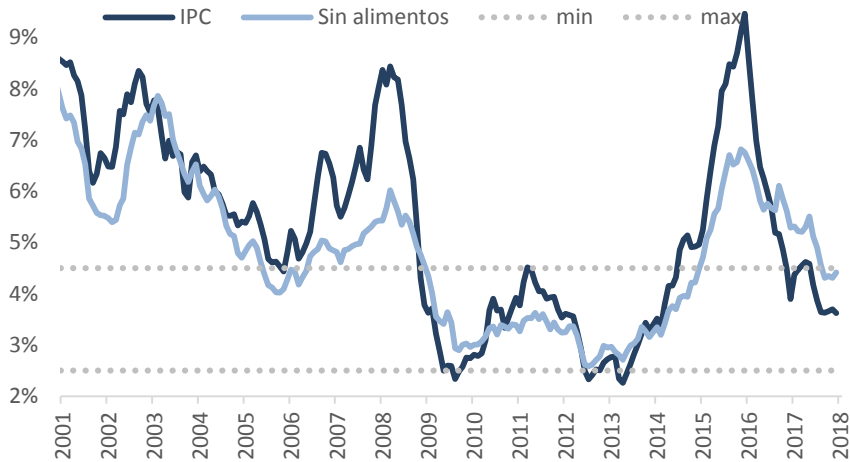
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

IPC total disminuyó 8 pb hasta 3.12%

IPC de no transables se vuelve a alejar de la meta (4.30% vs 4.0%)

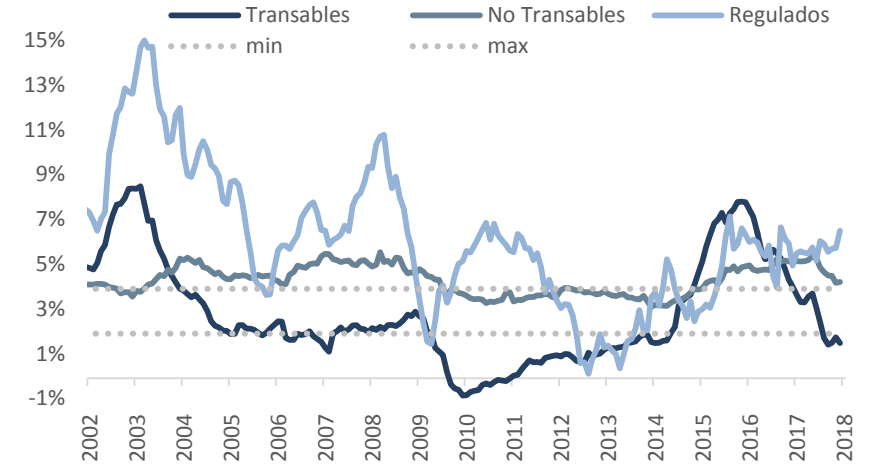
IPC total e IPC sin alimentos (CdB)

Variación anual



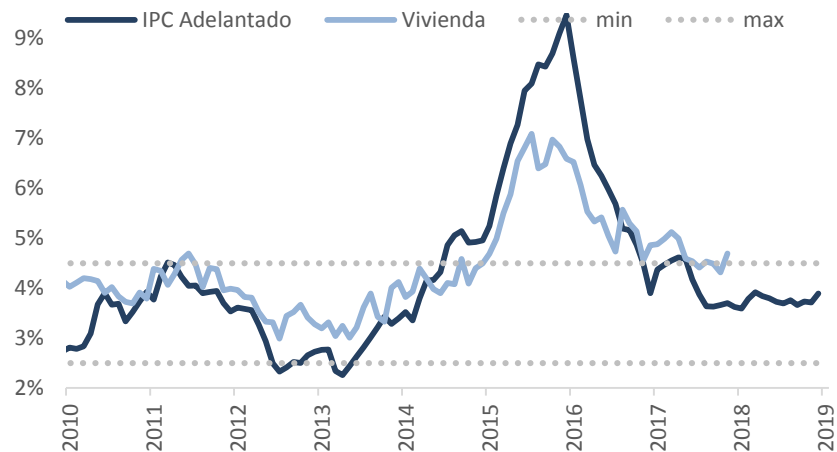
IPC transables, no transables y regulados (CdB)

Variación anual



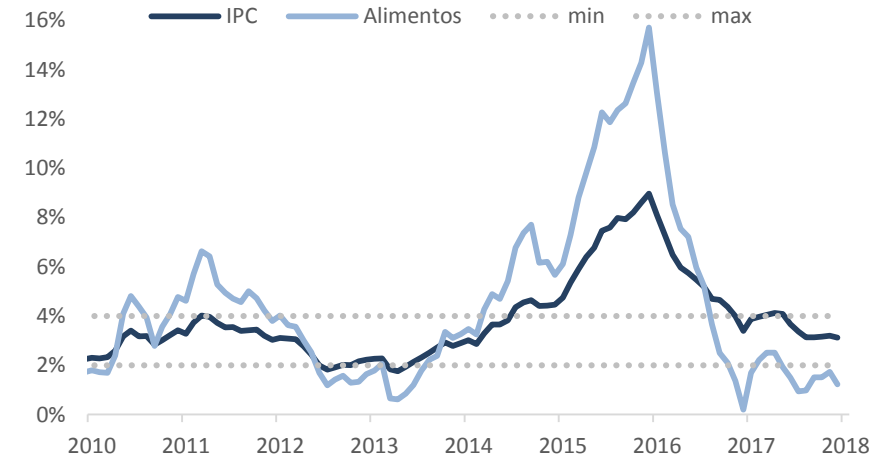
IPC Vivienda vs IPC total adelantado 12 meses (CdB)

Variación anual



IPC Alimentos vs IPC total (CdB)

Variación anual



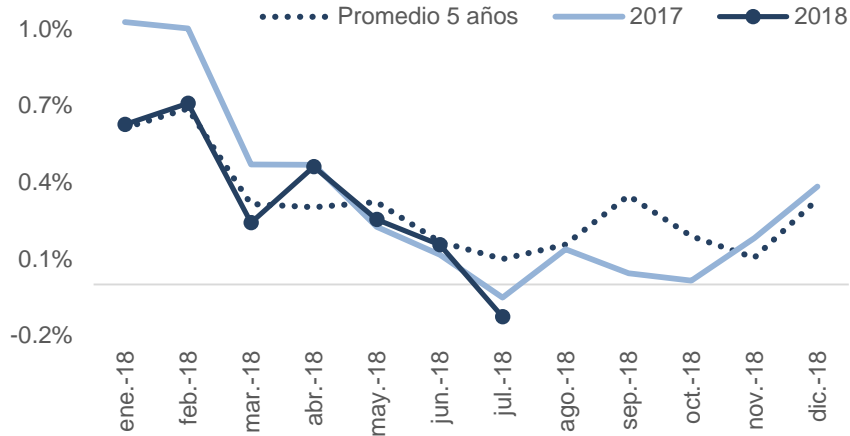
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Alimentos en caída libra (-0.56%M/M)

El IPC de vivienda repunta luego de dos meses de descensos

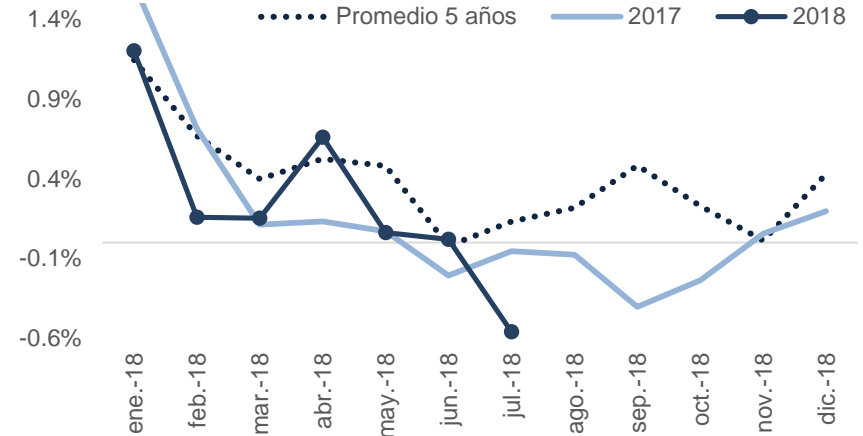
IPC Total Mensual promedio 5 años, 2017, 2018 (CdB)

Variación mensual



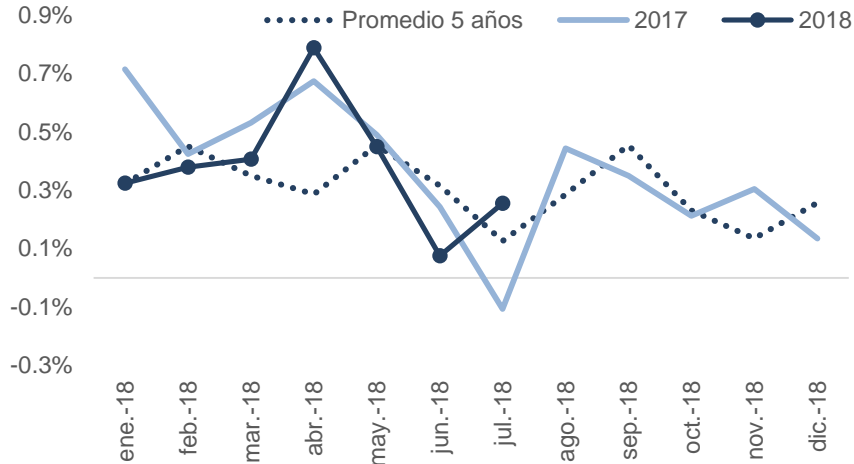
IPC Alimentos promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)

Variación mensual



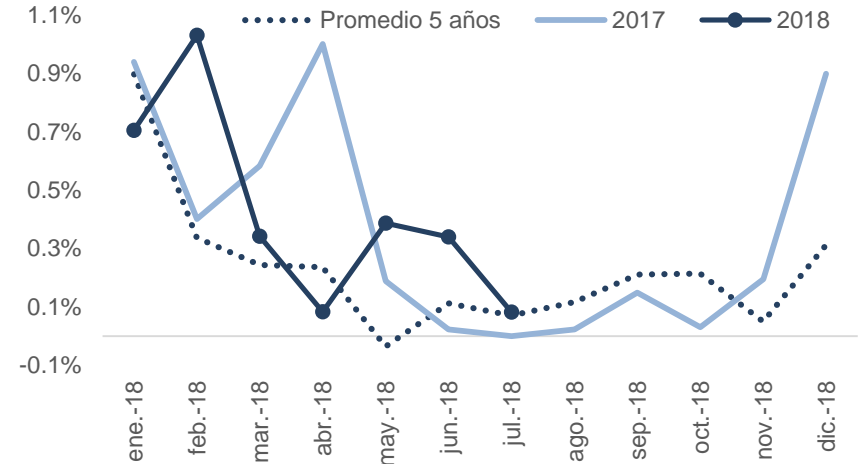
IPC Vivienda promedio 5 años, 2017 y 2018 (CdB)

Variación mensual



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

Variación mensual



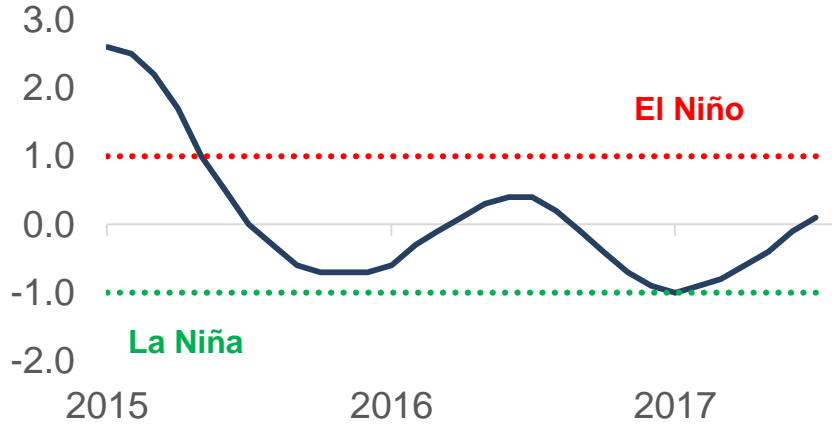
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Inflación global estable ante retroceso del WTI

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

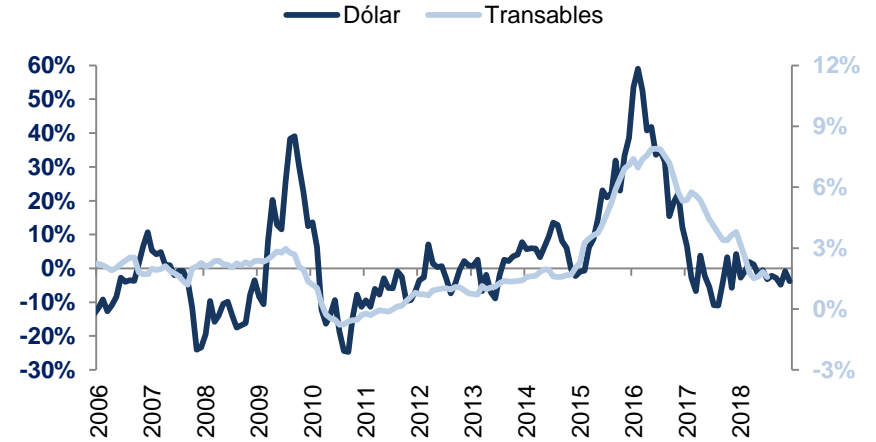
Índice NOAA (CdB)

Comportamiento histórico desde 2015



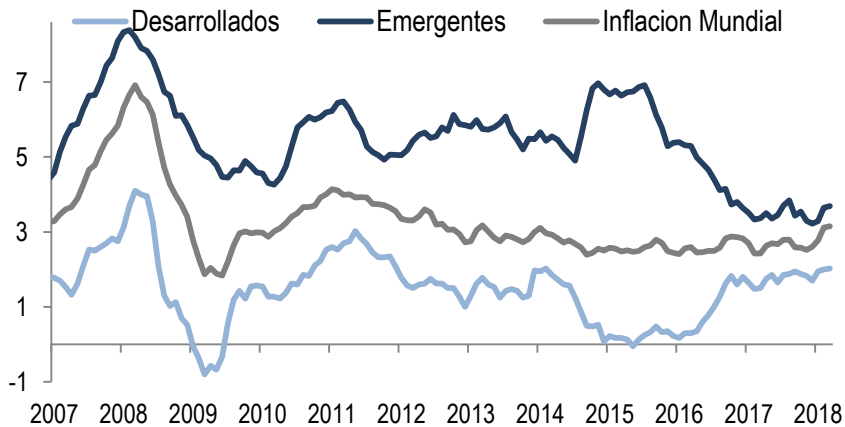
IPC Transables vs dólar adelantado (CdB)

Variación mensual



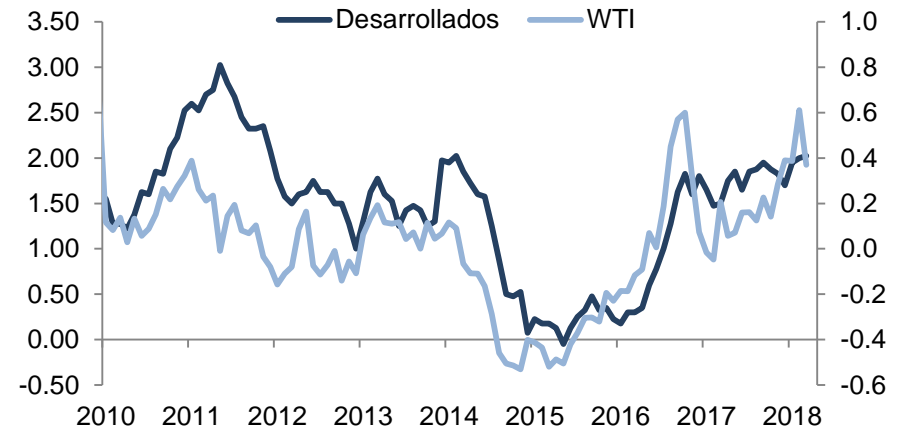
Inflación global (CdB)

(Var.% anual)



Inflación desarrollados vs. WTI (CdB)

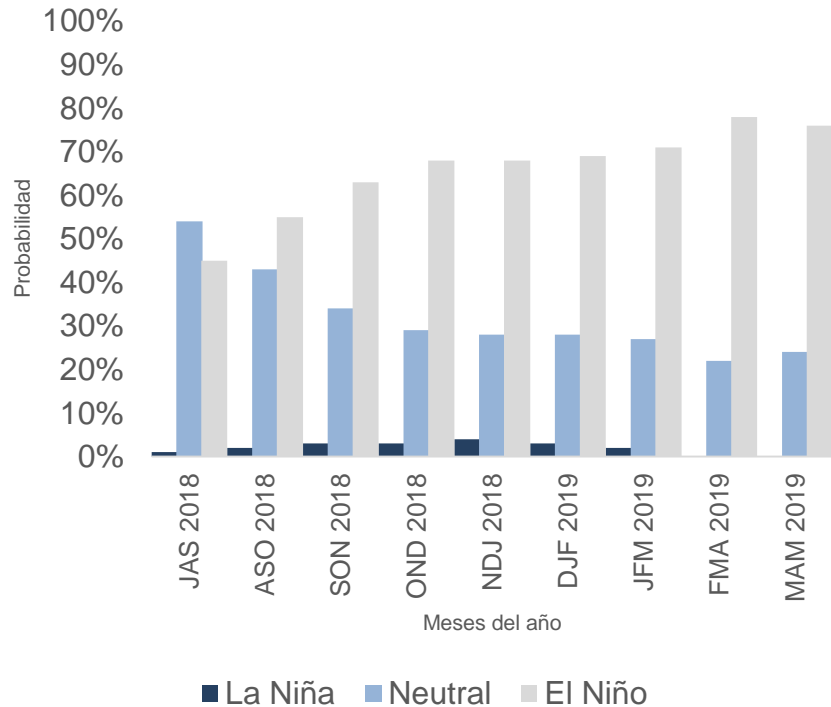
(Var.% anual)



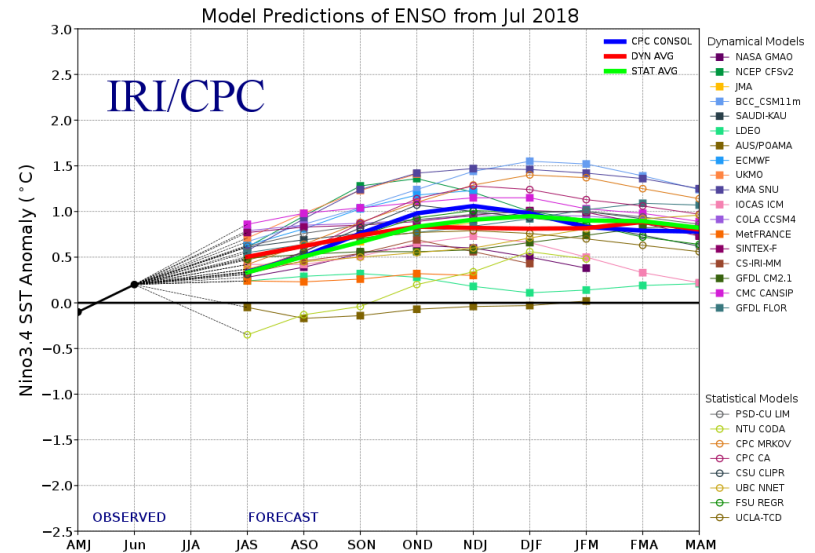
El Niño amenaza con presentarse entre finales de 2018 e inicios de 2019

Predominan condiciones neutrales para el 3T2018

Proyección Probabilidad Fenómeno Niña y Niño 2018



Pronóstico de probabilidad oficial de ENSO 2018



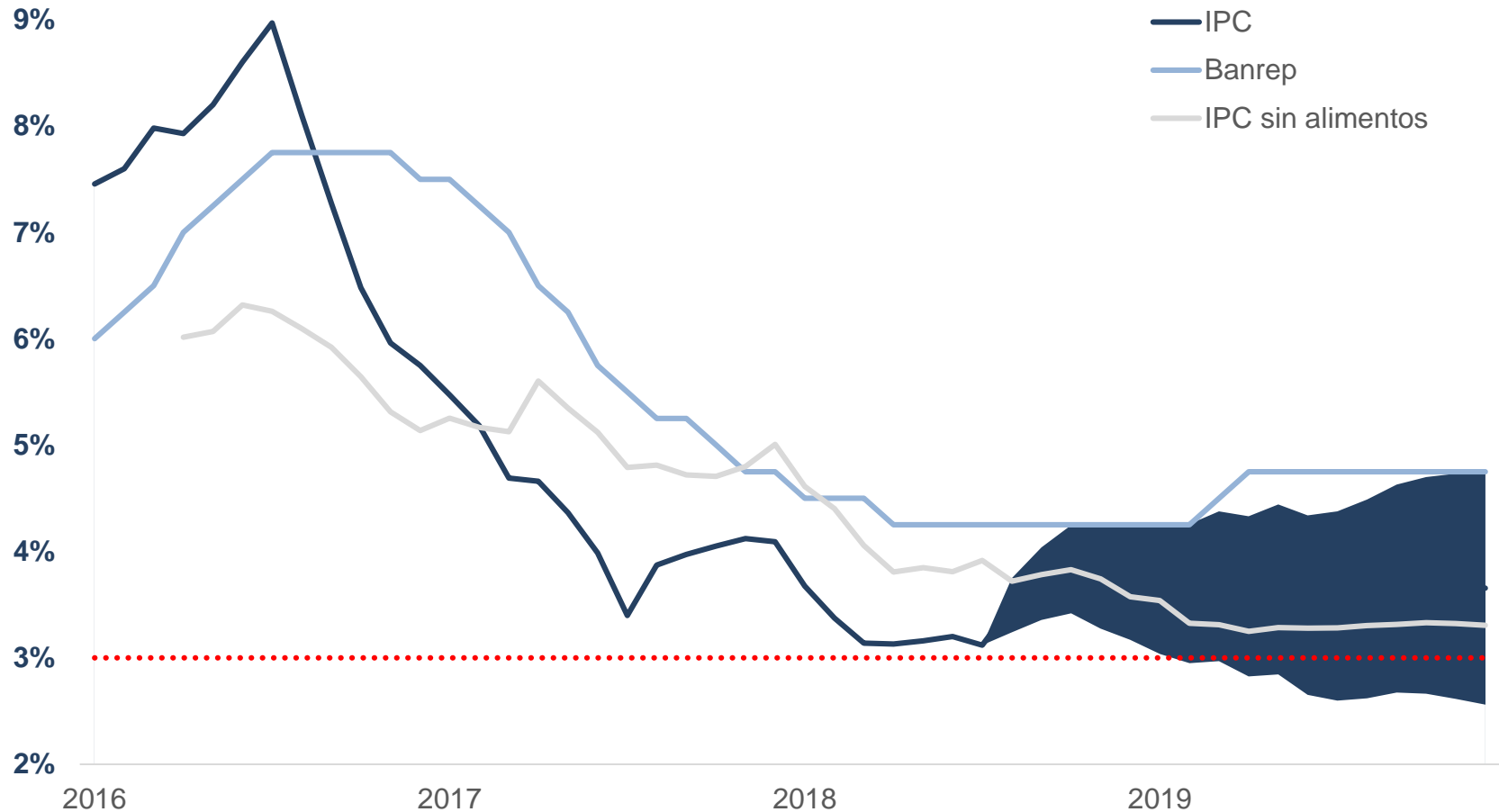
Según el Resumen mensual del estado de El Niño, La Niña y la Oscilación del Sur, o ENSO, basado en el índice NINO. Las aguas del Pacífico tropical del este central reflejaron condiciones ENSO neutrales, al igual que todas las variables atmosféricas clave. La perspectiva requiere condiciones neutrales durante la temporada de verano del norte, con un 65% 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 3.27% 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 | 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.