

# Flash Colombia

## Inflación en diciembre se ubicó en 2,44% tras menor presión de regulados, alimentos y parcialmente efectos de demanda

La inflación al consumidor se redujo a 2,44% interanual en diciembre (2,77% en noviembre). Los componentes de regulados, alimentos y transables presentaron nuevamente las menores variaciones intermensuales, explicando la baja variación de diciembre. El mayor incremento se observó en los bienes no transables (0,24% intermensual), aunque menor al observado hace un año, debido principalmente a menores presiones de demanda. La inflación excluyendo los precios de los alimentos se situó en 2,40% a/a (2,68% en noviembre), lo que da espacio monetario adicional en un Banco Central que a pesar de estar dividido, mantiene un tono bajista. Para inicios de 2013 se deberían observar algunas presiones de oferta por cuenta del incremento real del salario mínimo y de algunos regulados indexados a la inflación del año anterior (excepto los combustibles cuyo precio en Enero se redujo con la reforma tributaria y los precios internacionales del petróleo).

- **Hortalizas y regulados afectan nuevamente la variación**

En contra de los factores estacionales de fin de año, la inflación de diciembre se ubicó en 0,09% m/m, valor bastante menor al observado un año atrás de 0,42%. Los factores a la baja se encontraron en los componentes de regulados, alimentos y transables. Los precios de los regulados presentaron una variación intermensual de -0,14%, y continuando así con la variación negativa observada desde Octubre por cuenta de la reducción de los precios de la gasolina. Los subgrupos de alimentos tuvieron una variación ligeramente menor a la observada un año atrás, con excepción del componente de hortalizas que presentó una caída de -1,43% m/m, el cual permitió que en su conjunto los precios de los alimentos tuvieran una variación baja de 0,08% m/m. El componente de los transables continuó con su variación moderada observada a lo largo del año en 0,06% m/m, explicada en parte por la baja presión proveniente del tipo de cambio. La inflación sin alimentos ni regulados (como medida de inflación básica) presentó una variación de 0,16%, que resulta mayor a la de los dos meses anteriores pero menor a la de un atrás (0,26%).

- **Desinflación en 2012 por alimentos, regulados y en menor medida por bajas presiones de demanda a final de año**

La inflación al consumidor se ubicó en su valor más bajo de lo corrido del año. Las presiones de los precios de los alimentos se fueron moderando a lo largo de 2012, iniciando en Enero con una variación anual de 4,94% y finalizando el año en 2,52%. Los precios de los regulados contribuyeron de igual forma a la desinflación del año, con una caída más pronunciada que la del componente de alimentos, registrando en Enero una variación de 5,27% a/a pero finalizando 2012 en 1,91%. Las menores presiones de demanda, observadas principalmente a final de año, contribuyeron al bajo valor de la inflación de diciembre. En efecto, la inflación excluyendo regulados y alimentos tuvo un repunte entre Enero y Septiembre pasando de 2,35% a 2,74%, momento desde el cual ha presentado un descenso a 2,55% en el que finaliza el año.

- **Presiones inflacionarias de inicios de año difícilmente revertirán baja inflación interanual**

Para inicios de 2013 se deberían observar mayores presiones en los precios de los regulados indexados a la inflación del año anterior, así como en el reajuste a los precios de los arriendos. Lo anterior, acotado por el hecho de ya haberse conocido la reducción en los precios de los combustibles en \$208 COP/galón. De igual forma la temporada vacacional debería reflejarse en una mayor variación en el componente de comidas fuera del hogar, que típicamente presenta sus mayores variaciones en Enero y Febrero. Estas mayores variaciones sin embargo difícilmente lograrán que la inflación retorne prontamente al punto medio del rango meta, lo cual probablemente sucederá en la segunda parte del año apoyado por una mayor dinámica de la actividad y unos precios base bajos observados en Noviembre y Diciembre de 2012. En efecto, de repetirse en 1T13 las variaciones intermensuales del año anterior, la inflación anual seguiría cercana a 2,4%.

# Consumer inflation in December stood at 2.44% explained by regulated and food prices and partly by demand effects

Consumer inflation fell to 2.44% yoy in December (2.77% in November). Regulated components, food and tradable again showed the lowest monthly changes. The largest increase was observed in non-tradable goods (0.24% MoM), although lower than that observed a year ago, mainly due to lower demand pressures. Inflation excluding food prices stood at 2.40% y / y (2.68% in November), which gives additional monetary space in a Central Bank that despite being divided, maintains a bearish tone. By the beginning of 2013 should see some pressure on their supply of real increase in the minimum wage and some inflation-indexed regulated year (except fuels whose prices in January were lower on tax reform and international oil prices).

Juana Téllez  
[juana.tellez@bbva.com](mailto:juana.tellez@bbva.com)  
+57 1 3471600 Ext. 11416

Julio César Suárez  
[julio.suarezl@bbva.com](mailto:julio.suarezl@bbva.com)  
+57 1 3471600 Ext. 11410

**BBVA** | RESEARCH



| 9 No 72-21 Piso 10 Bogotá | Tel: +57 1 347 16 00 | [www.bbvaesearch.com](http://www.bbvaesearch.com)

## AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades

americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo”.**

**BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**