

# Flash Colombia

## Inflación al consumidor de enero se ubicó en el límite inferior del rango meta en 2,0%

Con una variación menor a la esperada por el mercado de 0,3% m/m (0,54% consenso y 0,52% BBVA Research), la inflación anual en enero se ubicó en 2,0%, alejándose nuevamente del punto medio del rango meta del Banco Central (3,0%). Las sorpresas a la baja radicaron nuevamente en el componente de regulados, con una variación de 0,28% m/m (vs. 1,5% un año atrás) y en los alimentos. Si bien algunos factores de oferta contribuyeron a la desinflación, los menores factores de demanda (típicos de enero) también contribuyeron a la baja variación. El dato de Enero otorga un espacio inflacionario adicional al Banco Central para continuar apoyando la actividad.

- **Moderación era anticipada aunque no en su magnitud**

La caída en los precios de la gasolina y la menor inflación interanual de diciembre (por su efecto en los productos indexados), ya anticipaban la moderación de enero. Sin embargo, como ha sucedido en las más recientes meses, los componentes de regulados y alimentos continuaron sorprendiendo a la baja explicando en buena medida la baja variación interanual. En efecto, los precios de los regulados presentaron una variación de 1,7% a/a (2,5% en diciembre), mientras los precios de los alimentos presentaron una variación de 2,1% a/a (2,4% el mes anterior). Con respecto al componente de alimentos, a diferencia de lo sucedido en meses anteriores, la baja contribución estuvo explicada por cada uno de sus subcomponentes (hortalizas, comidas fuera del hogar, cereales y carne) y no en exclusividad por el componente de hortalizas, presentando así variaciones atípicas para la esperada estacionalidad de enero.

Los demás componentes de los precios al consumidor mantuvieron variaciones en línea con lo observado en el mes anterior.

- **Factores de oferta y e indicios de menor demanda contribuyen a la desinflación**

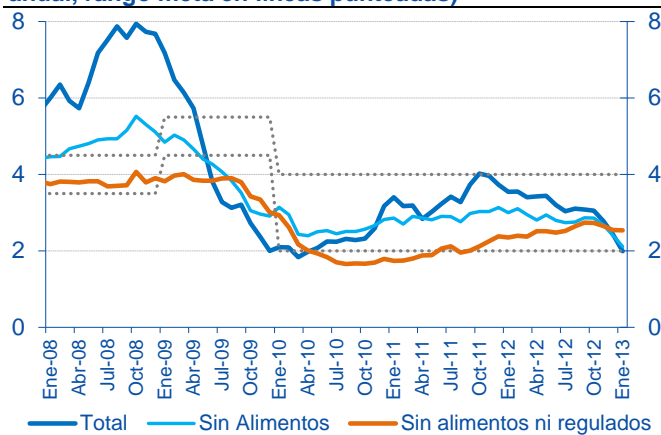
Por el lado de la oferta, la caída de los precios de los combustibles de -2,1% m/m compensó por los ajustes de los precios indexados como la energía eléctrica (+2,3% m/m) o el transporte. Sin embargo los principales indicadores de inflación básica (gráfico 1) continúan ubicados por debajo del punto medio del rango meta del Banco Central y algunos de ellos sugieren menores presiones de demanda en los meses recientes (gráfico 2). En efecto, la inflación excluyendo alimentos y regulados se ubicó en 2,54% a/a— cifra muy similar a la de diciembre (2,55%) pero bastante por debajo del valor observado unos meses atrás. Las comidas fuera del hogar presentaron una variación de 3,57% (4,95% en septiembre); y los bienes no transables se moderaron ligeramente en enero en 3,94% a/a (4,02% en septiembre).

- **Banco de la República con espacio monetario**

La baja variación interanual de los precios al consumidor y los pronósticos de contracción de la industria para Diciembre (BBVAe: alrededor de -5% a/a) anticipan que el sesgo expansivo del Banco Central seguiría en las próximas reuniones. El bajo valor inflacionario de enero confirmaría nuestro pronóstico de lento retorno al punto medio del rango meta durante 2013, que en ausencia de mayores presiones de demanda darían espacio para un recorte adicional en los tipos de interés en los próximos meses. Igualmente el Banco Central deberá apoyar su mandato de inflación objetivo, buscando mantener ancladas las expectativas y el desarrollo futuro de la inflación dentro de su rango inflacionario de 2% a 4%.

Gráfico 1

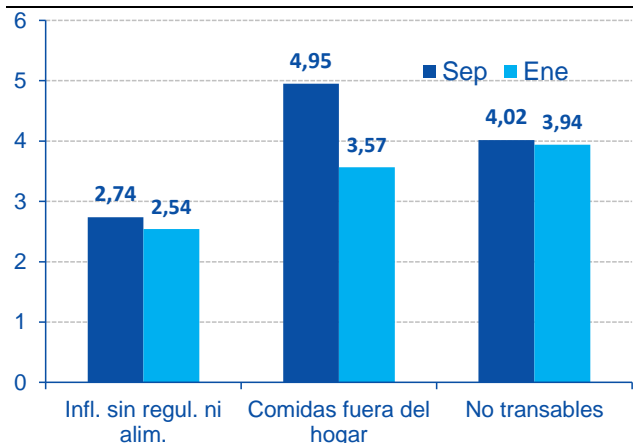
### Inflación total e indicadores de inflación básica (Var. % anual, rango meta en líneas punteadas)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2

### Indicadores de inflación base: Sep. de 2012 vs Ene. 2013



Fuente: DANE y BBVA Research

## Consumer inflation dropped to 2.0% YoY in January, standing at the lower bound of the inflation target band

Consumer prices had a variation of 0.30% MoM, significantly below the same month of 2012 when they increased by 0.73% MoM. Despite high seasonal factors, lower variation in regulated prices (0.28% MoM vs. 1.5% MoM a year ago) and lower demand pressures helped headline inflation to moderate from a month ago (2.44% YoY). The moderation was in line with our call adding inflationary room to a dovish BanRep for an interest rate cut in coming months.

Juana Téllez  
Juana.tellez@bbva.com  
+57 1 3471600 Ext: 11416

Julio César Suárez  
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.bbva.com](http://www.bbva.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 (highyieldsecurities) 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.**