

Colombia Flash

Efectos cambiarios y disminución en los precios de los alimentos favorecen trayectoria de inflación

En marzo, la inflación mensual se ubicó en 0,12%, sorprendiendo las expectativas (BBVA: 0,28%; consenso: 0,34%). Con este resultado, la inflación anual descendió a 3,40%, disminuyendo 33pb con respecto al dato de diciembre de 2011 (3,73%). Aunque las presiones vinculadas a la demanda y al incremento en los precios de los combustibles siguen vigentes, su efecto ha sido moderado por factores como la apreciación cambiaria y la disminución en la inflación anual de los bienes y servicios regulados.

- **Inflación del primer trimestre es menor a la registrada hace un año**

La inflación acumulada a marzo se ubicó en 1,47%, por debajo del dato para el mismo periodo de 2011 (1,79%), lo cual es un factor positivo, dado que la mayor parte de la variación del precios del año suele causarse durante el primer trimestre. Este mejor desempeño de la inflación en 2012 se explica, en mayor proporción, por el comportamiento de los precios de los alimentos, cuya variación acumulada en 1T12 disminuyó 69pb, como resultado de la reversión del choque climático experimentado durante 2011. Asimismo, la inflación sin alimentos acumulada en el trimestre registró una disminución de 18pb comparada con la observada a marzo de 2011.

- **Principales mediciones de inflación básica en línea con el objetivo inflacionario**

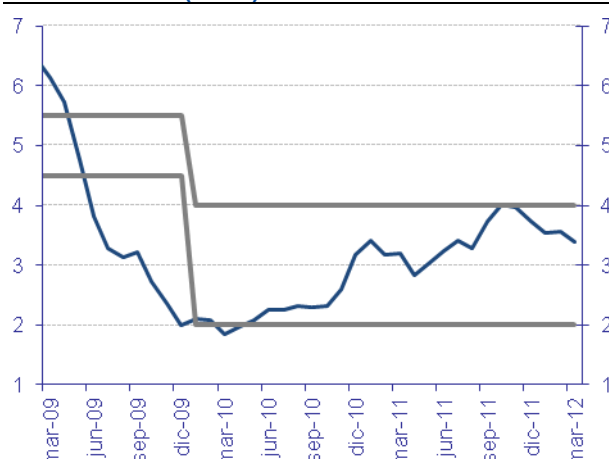
En marzo, el resultado favorable de inflación se explicó en buena parte por el comportamiento de los precios de los alimentos, los cuales registraron una ligera disminución (-0,06% m/m), liderada por la caída en los precios de los productos perecederos. Asimismo, la inflación sin alimentos (0,19% m/m) fue más moderada de lo previsto, apoyada en una variación negativa del grupo de bienes transables (-0,03% m/m), recogiendo los efectos de la apreciación cambiaria, y un incremento moderado en el rubro de regulados. Con este resultado, las principales mediciones anuales de inflación básica se ubicaron por debajo del 3% (ver gráfico 2). Pese a lo anterior, cabe notar que los precios de algunos rubros sensibles a la demanda, como los arriendos y las comidas fuera del hogar, aumentaron en términos anuales, señal de que las presiones de demanda siguen vigentes. Asimismo, los precios de los combustibles aumentaron en el mes (1,04% m/m), siguiendo el comportamiento de los precios internacionales.

- **Resultado favorece estabilidad de la tasa de interés de referencia en los próximos meses**

El dato de inflación observado a marzo apoya las perspectivas de estabilidad en la tasa de interés de referencia en los próximos meses. Más aún, considerando que la mayoría de codirectores del banco central estaría a favor de un sesgo neutral en la postura monetaria, al estimar que los incrementos acumulados en la tasa de interés serían suficientes para mantener la inflación bajo control. Pese al favorable desempeño reciente, estimamos que las presiones de demanda y el incremento en los precios de los combustibles seguirán pesando en la trayectoria de la inflación. A corto plazo, la baja base estadística (inflación mensual de 0,12% en abr-11), limitaría disminuciones adicionales en la inflación anual.

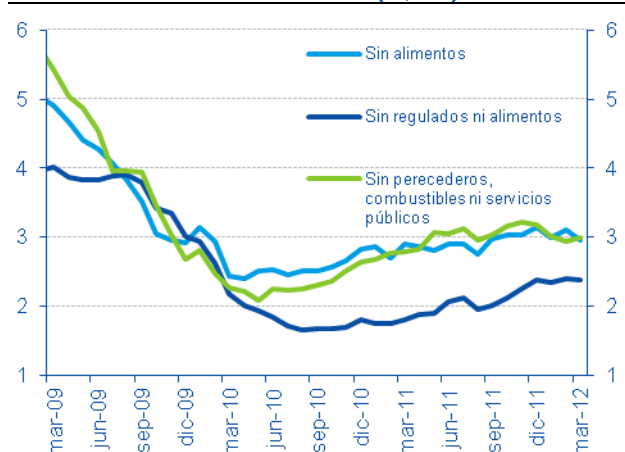
Para ver más acerca de Colombia, [haga clic aquí](#).

Gráfico 1
Inflación anual (% a/a)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2
Indicadores de inflación básica (% a/a)



Fuente: DANE y BBVA Research

Exchange rate appreciation and lower food prices support easing of inflationary trend

In March, monthly inflation was 0.12%, surprising expectations on the downside (BBVA: 0.28%; consensus: 0.34%). With this result, annual inflation decreased to 3.40%, falling 33bp with respect to the figure for December 2011 (3.73%). Although there are signs that demand pressures persist and increasing international oil prices have transmitted to local prices, inflationary pressures have been moderated by the effects of the exchange rate appreciation and the fall in annual inflation of regulated items.

For more on Colombia, [click here](#).

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

María Paola Figueroa
mariapaola.figueroa@bbva.com
+57 1 3471600 Ext. 11437

BBVA | RESEARCH



| Carrera 9 No. 72 -21, Piso 10, Bogotá D.C. - Colombia | Tel.: +57 1 347 16 00 | 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 (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 / 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.