

Flash Colombia

Inflación de febrero se ubicó por debajo del rango meta inflacionario en 1,83%

En febrero la inflación al consumidor se ubicó en 0,44% m/m (0,53% consenso y 0,54% BBVA Research), con una variación interanual de 1,83% ubicándose por debajo del límite inferior del rango meta inflacionario del Banco Central de 2%-4%. No obstante, la inflación sin alimentos sorprendió al alza (0,64% m/m vs. 0,49% consenso), toda vez que la mayor desaceleración del IPC se presentó en el componente de alimentos (-0,06%) el cual pondera en un 28% de la canasta total. La inflación sin alimentos ni regulados presentó una leve desaceleración frente a un mes atrás, con una variación de 2,48% a/a (vs. 2,54% en enero), lo cual no alteraría nuestra previsión de estabilidad para la próxima reunión de BanRep.

- **Baja variación del IPC con inflación sin alimentos que sorprende al alza**

La baja variación de febrero se explicó en buena medida por la contracción de -0,06% m/m en los precios de los alimentos, en particular por el componente de cereales cuya variación fue de -1,55% m/m. En efecto, la inflación al excluir el componente de alimentos presentó una variación muy similar a la observada un año atrás en 0,64% m/m (vs. 0,68% en febrero de 2012), que es incluso superior a la esperada por el consenso del mercado (0,49%). Por otro lado, el componente de los no transables presentó una desaceleración a 3,84% a/a (3,94% en enero), explicada por el menor factor de indexación de los precios de las matrículas escolares que representan el 12% de la canasta. Los bienes transables continuaron con su moderación interanual en 0,71 a/a (vs. 0,73% el mes anterior), como resultado del bajo nivel del tipo de cambio. De igual forma los bienes regulados presentaron un ligero repunte a 0,71% a/a (0,67% en enero) tras el incremento en febrero en los precios de los combustibles. La inflación sin alimentos ni regulados (como medida de inflación básica) se mantuvo relativamente estable en 2,48% a/a frente a 2,54% un mes atrás.

- **Choques de oferta mixtos a partir de marzo con efecto neto ambiguo**

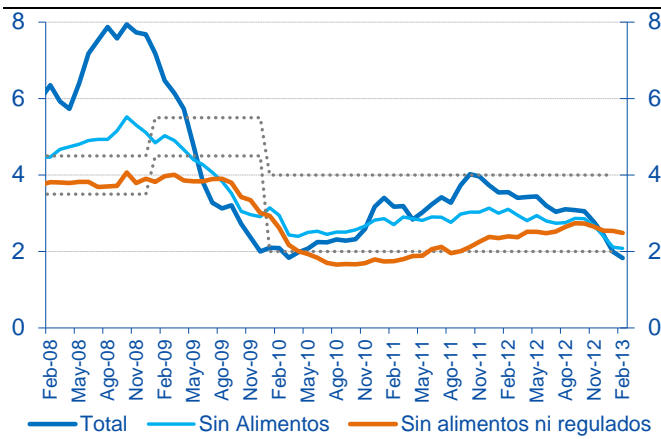
Las protestas del sector cafetero y de transporte imponen un sesgo al alza (aunque temporal) en el componente de alimentos (28,1% de la canasta IPC). En efecto, de acuerdo al DANE (SIPSA), en el curso de marzo ya se han observado alzas en los precios de algunas verduras y hortalizas tras el menor abastecimiento en las centrales mayoristas, principalmente en la zona del eje cafetero. Por otro lado, hoy se conoció que el Gobierno se comprometió con el sector transporte a reducir a partir de mañana el precio del combustible ACPM en cerca de 1,5%, con una reducción adicional en el mes de abril. Lo anterior, a pesar de haber decretado hace tan sólo unos días un alza de 1,5% en los precios de la gasolina y ACPM para marzo, que a su vez debería presionar los componentes de combustibles y energía eléctrica que ponderan cerca de 6% de la inflación total. El efecto de ambos choques es ambiguo, mas sin embargo la decisión de política sobre los precios de los combustibles podría ser permanente afectando a la baja el los precios de los regulados en los próximos meses.

- **Inflación básica se mantiene estable sugiriendo un espacio limitado en recortes de tasa de política**

La inflación ha presentado un descenso importante en los últimos meses, explicado en buena parte por el comportamiento de los precios de los bienes regulados y de los alimentos. No obstante, ambos componentes tienen un alto grado de volatilidad, con una probabilidad de reversión en los próximos meses. Al descontar la tasa de intervención con la inflación sin alimentos ni regulados como medida de inflación básica, el espacio de intervención luce acotado y por el contrario sugeriría la necesidad de una estabilidad monetaria en los próximos meses (ver gráfico 2). No obstante, la decisión de política monetaria de marzo tendrá en cuenta el resultado del PIB al 4T por publicarse el día 21 del presente mes y la nueva conformación de la Junta Directiva, con dos nuevos miembros cuya postura monetaria está por conocerse.

Gráfico 1

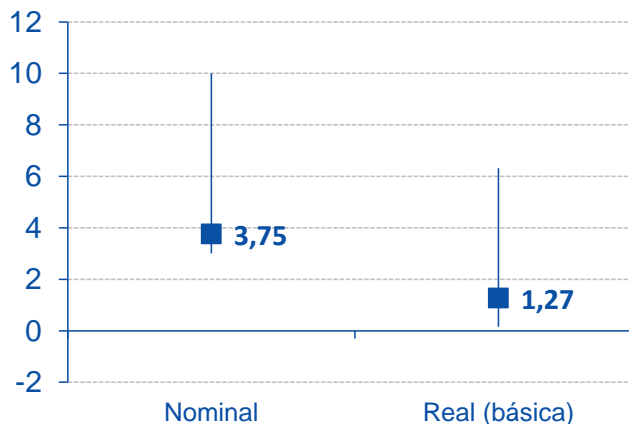
Inflación total e indicadores de inflación básica (Var. % anual, rango meta en líneas punteadas)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2

Rango de la tasa de intervención nominal y real (descontando inflación sin alimentos ni regulados) desde enero de 2008 y último dato registrado



Fuente: DANE y BBVA Research

Consumer inflation dropped below the inflation target range at 1.83% YoY in February

In February inflation continued falling to 1.83% YoY (vs. 2.0% in January), standing below the inflation target range of 2%-4%. The largest decrease was observed in food prices (-0.06% MoM) which accounts for 28% of the CPI basket, with a variation largely explained by the cereals component (-1.55% MoM). February's inflation does not change our call for stability for the next BanRep meeting, as core inflation indicators maintained relatively unchanged (inflation excluding food and regulated prices at 2,48% YoY vs. 2.54% in January) and provides limited room for enhancing the monetary support.

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

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 / 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.