Flash Colombia

Inflación de Noviembre se ubicó muy por debajo de las expectativas en -0.14% m/m, explicado por factores de oferta

La inflación al consumidor a Noviembre se ubicó en 2,77% (-0,14% m/m), muy por debajo de nuestras expectativas (BBVAe: 0,13%) y del consenso del mercado (0,15%). El principal factor de la desinflación fueron algunos factores de oferta en alimentos (-0,5% m/m) y regulados (-0,4% m/m), sin presentarse mayores presiones de desinflación por el lado de la demanda. La inflación sin alimentos ni regulados se ubicó en 0.13% m/m, en línea con la variación de octubre (0,12%). La variación de Noviembre no debería cambiar la posición de pausa en la política monetaria, toda vez que los factores de demanda permanecieron sin mayores cambios frente al mes pasado.

- **Inflación sorprende por debajo de las expectativas del mercado aunque sin efectos sobre decisiones de política monetaria**

  La caída intermensual de -0.14% m/m estuvo en muy buena parte explicada por fenómenos de oferta. En efecto, los precios de los alimentos y de los regulados se contrajeron de manera intermensual en -0.5% y -0.4% respectivamente, siendo el componente de hortalizas el de mayor contracción (-2,3% m/m) con una variación negativa generalizada en los alimentos de dicha canasta. Los combustibles por su parte se contrajeron en -1% m/m, respondiendo a la reducción decretada por el Gobierno para el mes de Noviembre.

  Por el lado de la demanda no se observaron mayores variaciones. La inflación sin alimentos ni regulados se ubicó en 0.13% m/m (0.12% en Octubre), mientras que el componente de no transables se ubicó en 0.15% m/m (0.16% en Octubre). Por esta razón, y a pesar de la significativa desinflación observada en Noviembre en contra de su factor estacional (gráfica 2), la posición del Banco Central de pausa monetaria no debería verse afectada. Si bien el BanRep permanece con un sesgo expansivo, los indicadores de inflación básica observados en Noviembre no reflejan mayores preocupaciones de actividad frente a las observadas en Octubre, que demanden un estímulo monetario mayor.

- **Efectos transitorios en alimentos con persistencia a diciembre en precios de la gasolina**

  De acuerdo a los informes más recientes de precios mayoristas del SIPSA-DANE (al 5 de diciembre), los precios de las hortalizas estarían presentando algunos incrementos en los primeros días de diciembre. Esto indicaría que, como es tradicional en los fenómenos de oferta, el choque en los alimentos (principalmente en hortalizas) sería de carácter transitorio, y estaría presentando una recuperación en diciembre.

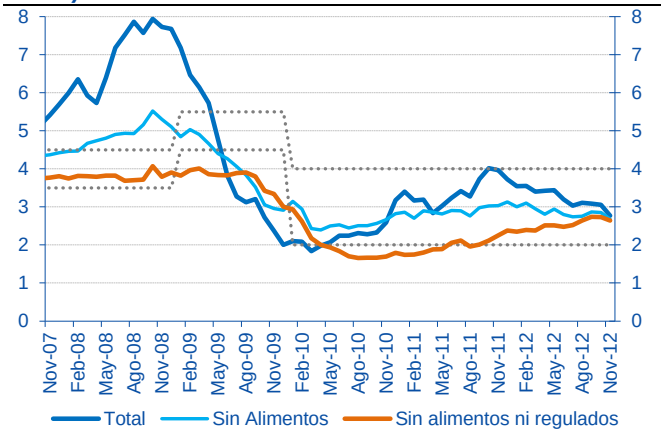
  Por su parte los precios de la gasolina deberían presentar una nueva contracción en diciembre, teniendo en cuenta que para dicho mes el Gobierno ordenó una nueva reducción de 101 pesos (cerca de 1%) frente al mes de Noviembre. Su efecto sobre la inflación total no es menor, considerando el peso de dicho componente sobre la canasta total (2,9%).

- **Reforma tributaria y fenómeno del niño como factores de riesgo de oferta adicionales pero acotados**

  Algunos factores de riesgo permanecen para 2013, aunque acotados frente a lo esperado en meses anteriores. La reforma tributaria propone algunos cambios en los impuestos al consumo y al valor agregado, que sin embargo el Gerente General del Banco Central estimó que su impacto inflacionario debería transitorio y “muy insignificante”. El principal impacto sin embargo podría transmitirse en la reducción en los precios de gasolina, en donde la propuesta tributaria busca reducir su precio en cerca de 200 pesos (2.3%) aplicable a partir de 2013. Por otro lado, el fenómeno del niño parecer ser un factor de riesgo superado, en donde la agencia meteorológica colombiana (IDEAM) en conjunto otras agencias internacionales, redujeron su probabilidad de ocurrencia a 37% (antes 55% y 63%).

Gráfico 1

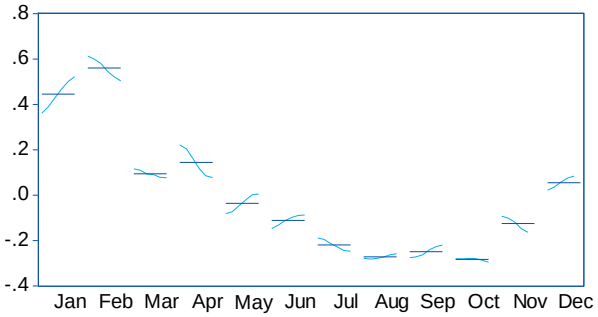
Inflación total e indicadores de inflación básica (Var. % anual)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2

Factores estacionales mensuales de la inflación de los precios al consumidor (Con base a información de 2007-2012)



Fuente: DANE y BBVA Research

November CPI Inflation stood well below expectations at -0.14% m/m, driven by supply factors

November CPI inflation stood at 2.77% YoY (-0.14% MoM) well below our expectations (BBVAe: 0.13%) and consensus (0.15%). The main driver were supply factors such as food (-0.5% m/m) and regulated (-0.4% m/m) prices, with no significant demand-driven disinflation factors. Inflation ex-food-and-regulated prices increased 0.13% MoM, in line with October's variation (0.12%). We do not expect November's disinflation changing the monetary stance of interest rate pause, as demand-driven factors barely changed from last month's dynamic.

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

Julio César Suárez
Julio.suarezl@bbva.com
+57 1 3471600 Ext: 11410

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.