

# Colombia Flash

## Inflación rebota en Marzo a 1.91% a/a (0.21% m/m), con signos de recuperación de la inflación básica

Después de cuatro meses de caídas continuas, la inflación al consumidor presentó un repunte a 1.91% a/a (vs. 1.82% en Febrero). La mayor variación mensual se presentó en el componente de bienes transables (0.39% m/m), explicada por la depreciación acumulada anual del tipo de cambio, aunque parcialmente compensada por la contracción de los bienes regulados (-0.12% m/m) que presentó la menor contribución a la variación mensual. Los indicadores de inflación básica también presentaron un rebote a 2.67% a/a (vs. 2.48% en febrero), recuperando los niveles observados en Noviembre. La recuperación de la inflación se encuentra en línea con el consenso del mercado y BBVA Research, anticipando que la inflación en Diciembre se ubique dentro del rango meta inflacionario en 2.63% a/a.

- **Rebote inflacionario aunque aun por debajo del rango meta**

El rebote se explicó en buena medida por la contribución positiva de los bienes transables (0.39% m/m), que en los últimos doce meses había presentado variaciones intermensuales promedio de 0.06% m/m. Lo anterior, explicado por la depreciación acumulada del tipo de cambio, visiblemente más acelerada en el mes de marzo. El componente de los alimentos presentó una recuperación interanual a 1.41% a/a (1.19% en febrero), con una fuerte contribución de las hortalizas que incrementaron en 2.19% m/m aunque compensada por una nueva caída de los precios de los cereales en -1.26% m/m. Los bienes regulados aportaron negativamente a la variación mensual, con un cambio de -0.12% explicado por la contracción de los precios de la energía (-2.5%) y gas (-0.7%), a pesar de la variación positiva de los combustibles (1.4% m/m).

- **Indicios de recuperación de los indicadores de inflación básica**

A pesar de la discreta recuperación de la inflación al consumidor, algunos indicadores de inflación básica estarían dando indicios de recuperación de los indicadores de demanda. En efecto, la inflación sin alimentos ni regulados se recuperó en Marzo a 2.67% a/a (2.48% en febrero), nivel similar al observado en Noviembre del año anterior. La inflación sin alimentos tuvo un ligero repunte a 2.11% a/a (2.08% en febrero), limitado sin embargo por la variación negativa de los bienes regulados en el mes. Por su parte los bienes no transables se mantuvieron casi en estabilidad, con una variación interanual de 3.85% (3.84% en febrero), aunque aun por debajo de los niveles promedio observados en 4T12 (3.97%). Si bien la recuperación de los indicadores de inflación básica aun no es contundente, la dinámica de los indicadores en agregado sugiere que la desaceleración núcleo de meses anteriores ya habría llegado a su fin, sugiriendo incluso una recuperación mayor para los próximos meses.

- **A futuro esperamos que la recuperación de la inflación se mantenga, aunque factores a la baja persisten**

Esperamos que la recuperación de la inflación se mantenga, aunque con mayor dinamismo en 2S13. Para los próximos meses los indicios de recuperación de la inflación básica son positivos, sugiriendo que el repunte no sería explicado en exclusividad por efecto de menores precios base. En efecto, la desaceleración reciente de la inflación se ha explicado en buena medida por fenómenos de oferta (alimentos y regulados), cuyos repuntes podrían observarse más aun acumulando unos bajos precios base.

No obstante algunos factores a la baja podrían hacer que la recuperación no se presente de manera acelerada. La estabilidad ya decretada de los precios de la gasolina para el mes de abril con una contracción de 0.06% del ACPM, restarían a la inflación de abril. De igual forma el componente de los bienes transables no necesariamente repetirá los elevados crecimientos intermensuales, anticipando que las depreciaciones del mes de marzo (promedio de 1%) no necesariamente continuarán en los meses siguientes.

Por otro lado el incremento inflacionario implica un menor espacio para recortes adicionales a la tasa de política, en línea con nuestra perspectiva de estabilidad en lo que resta del año y las intervenciones verbales del Ministerio de Hacienda y BanRep.

# Consumer inflation rebounded in March to 1.91% YoY, with signs of recovery in core inflation

After four months of annual drops, inflation jumped to 1.91% YoY (0.21% MoM). The biggest increase was in tradable goods (0.39% MoM), explained by the annual depreciation as of March, partly compensated by regulated prices (-0.12% MoM). Core prices (ex-food and regulated) rose to 2.67% YoY (vs. 2.48% in February), recovering their November levels. The rebound is in line with both our and market consensus expectations that inflation will finish 2013 at 2.63% YoY. The rebound in core inflation should also help to calm the present bearish tone of BanRep and the Ministry of Finance.

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



| Carrera 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 (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.