

Colombia Flash

Inflación se ubicó en 2.22% a/a en julio, continuando con repunte interanual reciente

La inflación al consumidor se situó en 0,04% m/m (BBVAe: 0,08%; consenso: 0,1%), con un repunte interanual apoyado por una baja base estadística. Los precios de los alimentos y la inflación básica (ex-alimentos y regulados) se mantuvieron fuertes, con un crecimiento del 0,2% m/m y 0,3% respectivamente, mientras que los precios regulados limitaron un mayor incremento intermensual al contraerse en 1,06%. La mayoría de los indicadores de inflación básica se presentaron robustos, sugiriendo espacio para mayores variaciones interanuales en los próximos meses, en medio de una recuperación del consumo privado. El repunte anual (vs. Junio: 2,16%) se encuentra en línea con las previsiones de BBVA Research, anticipando una inflación en diciembre de 2013 en 2,7% a/a, con presiones inflacionarias bastante controladas que no demandarán un cambio pronto en la postura monetaria.

- **Mayor expansión fuertemente limitada por componente de los regulados**

La inflación al consumidor se ubicó ligeramente por debajo de las expectativas del mercado, que anticipaban un mayor repunte interanual ante la baja base estadística de un año atrás. El mayor impulso inflacionario provino de los no transables (0,34% m/m), apoyada por el cambio típico para este mes del componente de diversión y turismo (6,6% m/m y 2,7% m/m respectivamente). Por su parte los alimentos presentaron una variación de 0,21% m/m, apoyado por un importante rebote del componente de hortalizas (1,45% m/m). Los bienes transables presentaron un repunte intermensual 0,21% m/m, apoyando la recuperación interanual a 1,27% a/a (0,77% a/a en Dic-12) tras la baja base estadística y la depreciación cambiaria a lo largo del año.

El impulso de la mayor parte de los componentes inflacionarios estuvo limitado por la reducción mensual en los precios de los regulados (-1,06% m/m), explicado por la contracción en los precios de la energía eléctrica (-5,5% m/m). Más precisamente, una variación nula de la energía habría llevado al IPC total a una variación de 0,23% m/m.

- **Indicadores de inflación básica con indicios de repunte frente a 2T13**

Buena parte de los indicadores de inflación básica presentaron repuntes interanuales, no observados en los meses recientes. La inflación sin alimentos ni regulados presentó un repunte interanual de 2,76% (vs. 2,6% observado en promedio en 1T13 y 2T13). Por su parte, la inflación sin alimentos mantuvo la variación interanual observada un mes atrás (2,5% a/a), a pesar de la caída en los precios de los regulados. Los no transables presentaron un incremento de 3,9% a/a (3,8% en promedio en 2T13), sugiriendo un repunte en los servicios. De esta forma, si bien la variación interanual de la inflación total luce limitada, buena parte de los indicadores básicos sugieren un leve repunte anual.

- **Inflación mantendrá senda creciente, con apoyo del consumo privado**

La inflación a julio es uno de los primeros datos adelantados del 3T13. De él se observan bajas presiones inflacionarias acompañadas de una incipiente presión de la demanda frente a la observada en 2T13. Para los próximos meses reiteramos nuestras expectativas de un incremento sostenido de la inflación, apoyado por los aun bajos precios base y el incremento sostenido del consumo privado. No anticipamos presiones inflacionarias relevantes, ni necesidades de un cambio pronto en la postura monetaria. De esta forma, mantenemos nuestra previsión de una inflación en diciembre de 2,7% a/a, con un repunte mayor en 2014 en donde se mantendría ligeramente por encima del punto medio del rango meta en 3,2%.

CPI inflation stood at 2.22% YoY in July, continuing with increasing YoY variations

Consumer inflation stood at 0.04% MoM (BBVAe: 0.08%; consensus: 0.1%), with an annual rebound helped by low base prices. Food prices and core prices (ex-food and regulated) stood strong, growing at 0.2% and 0.3% respectively, while regulated prices limited a larger CPI monthly increase dropping 1.06% MoM. Most core prices indicators stood strong on an annual basis, suggesting room for larger annual variations over the next months amid a private consumption recovery. The annual rebound (vs. 2.16% in June) comes in line

with our outlook, anticipating CPI inflation ending 2013 at 2.7% YoY, with fairly controlled inflationary pressures that should not demand early changes in the monetary stance.

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

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.