

# Colombia Flash

## Los alimentos siguen sorprendiendo e impulsando a la inflación

La inflación de mayo de nuevo sorprende al mercado con una variación mensual de 0,48% y una variación anual de 2,93%. Con este registro, la inflación acumulada en los cinco meses de 2014 se ubica en 2,5%, por encima del 2,2% y 1,5% registrados en el mismo periodo en 2012 y 2013 respectivamente. Alimentos, con un crecimiento intermensual de 1,2%, aportó 0,33 puntos porcentuales a la variación total, siendo los tubérculos (papa), carnes y hortalizas (cebolla) los bienes que más impulsaron el crecimiento de este grupo. Diversión, por su parte, registró una variación mensual de 2,3%, aportando 0,06 puntos porcentuales a la variación mensual. De esta forma, Alimentos y Diversión aportaron 0,39 pp a la inflación intermensual de 0,48% registrada en mayo. Por otro lado, los indicadores de inflación básica siguen creciendo por sexto mes consecutivo y su promedio se ubicó en 2,78% a/a, muy cerca de la inflación total (2,93%). Las presiones crecientes de la inflación básica así como el aumento que se espera en las tarifas de energía en algunas ciudades en los próximos meses, conducirían la inflación hacia nuestro pronóstico de 3,4% a final de año.

- **El grupo de alimentos siguió sorprendiendo y aportó 0,33 puntos porcentuales a la variación de 0,48% m/m registrada en mayo**

Al igual que en los últimos meses, alimentos vuelve a sorprender con una variación mensual de 1,18% (la más alta del año), impulsada de nuevo por el precio de la papa (16,3%) y la cebolla (27,3%). Carnes y sus derivados también presentaron un crecimiento importante de 1,53%. Con estos aumentos, alimentos contribuyó con 0,33 a la variación de 0,48% registrada por la inflación total, y acumula un crecimiento de 3,9% en lo corrido del año. Diversión fue el segundo grupo en importancia registrando una variación mensual de 2,27%, aportando 0,06 pp a la variación del mes. Este es un crecimiento inusual para mayo y se explica por el adelanto en un mes que tuvo la fase final del torneo de fútbol colombiano para darle paso al mundial Brasil 2014. Finalmente, el grupo de vivienda presentó una variación intermensual de 0,18%, registro que no alcanzó nuestro pronóstico debido a que el precio de la energía descendió 0,2%.

- **Presiones de demanda siguen activas**

Por sexto mes consecutivo nuestro indicador de inflación básica muestra una aceleración frente al mes anterior. En mayo registró un promedio de 2,78% a/a, 5 puntos básicos (pb) por encima de su valor en el mes anterior. No obstante, vale la pena resaltar que la aceleración registrada en mayo es inferior a la aceleración promedio con la que venía creciendo este componente desde diciembre del año pasado (7 pb). En todo caso, estos resultados confirman que las presiones de demanda persisten por lo cual se espera que la autoridad monetaria continúe en los próximos meses subiendo la tasa de intervención.

- **Inflación básica y aumentos en tarifas de energía impulsarían la inflación para el resto del año**

Las presiones crecientes de la inflación básica así como el aumento que se espera en las tarifas de energía en algunas ciudades en los próximos meses, conducirían la inflación hacia nuestro pronóstico de 3,4% a final de año. No obstante, este crecimiento sería mayor sino fuera por la moderación en el crecimiento que esperamos en el segundo semestre, y por el menor tipo de cambio que ayudará a contener el crecimiento del grupo de transables (que viene con una tendencia creciente y en mayo registró una variación de 1,95 a/a) y que también se traducirá en menores precios de los combustibles.

# Rising food prices push up inflation

May inflation again surprised the market with a monthly change of 0.48% and an annual rate of 2.93%, exceeding the median forecasts for fourth straight month. Thus, during the first five months of 2014, cumulative inflation reached 2.48%, up from 2.2% and 1.49% in the same periods of 2012 and 2013. Food, which registered a monthly variation of 1.2%, contributed 0.33 percentage points (pp) to the total variation; tubers (potatoes), meat and vegetables (onions) drove growth in this group. Entertainment, meanwhile, registered a monthly growth of 2.3%, contributing 0.06 pp to the monthly variation. Thus, Food and Entertainment contributed 0.39 pp to the monthly growth of 0.48%. On the other hand, core inflation continue to grow for the sixth consecutive month standing at 2.78% YoY, just shy of the headline inflation rate (2.93%). Rising core inflation pressures and the forthcoming increases in electricity prices are expected to drive inflation toward our forecast of 3.4% for 2014.

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

Fabián García  
fabianmauricio.garcia@bbva.com  
+57 1 3471600 Ext: 11437



Carrera 9 No 72-21 Piso 10 Bogotá | Tel: +57 1 347 16 00 | [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.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 superarle 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](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.