

# Colombia Flash

## Inflación se ubicó en 2.16% a/a en junio, consolidándose en el rango meta

La inflación mensual se situó en 0,23% (BBVAe: 0.22%, consenso: 0.17%) impulsada por los no transables (0.44%), los precios regulados (0.50%) y los bajos precios base de hace un año. La depreciación del COP tuvo nuevamente una transmisión limitada sobre los bienes transables, creciendo 0,07% m/m. La variación anual fue la mayor desde noviembre de 2012, lo cual reduce la probabilidad de que la inflación se ubique nuevamente por debajo del rango meta. Esperamos que la inflación aumente gradualmente a lo largo del año, alcanzando 2.6% a/a en diciembre, sin reacciones de política por parte del BanRep hasta observar una actividad más dinámica.

- **No transables y regulados impulsan la recuperación inflacionaria**

La inflación al consumidor se ubicó en línea con las expectativas del mercado, que ya anticipaban un repunte interanual. El mayor impulso provino del componente de regulados (0.5% m/m), apoyado por el incremento de la energía eléctrica. El componente de los no transables aportó a la recuperación (0.44% m/m), con un impulso temporal de los servicios de diversión (9,6% m/m) y de turismo (2,4% m/m). Por otro lado, el componente de alimentos limitó una mayor recuperación de la inflación (-0.01% m/m), explicada por la variación de las hortalizas (-1,1% m/m) y los cereales (-0,2% m/m; -4,4% a/a). La depreciación cambiaria tuvo una transmisión limitada sobre los bienes transables (0,07% m/m), en línea con lo observado durante el año.

Los indicadores de inflación básica presentaron igualmente un repunte interanual frente a Mayo. La inflación sin alimentos se ubicó en 2,5% a/a (2,3% en Mayo), mientras que la inflación sin alimentos ni regulados se mantuvo casi inalterada frente a Mayo en 2,6% a/a.

- **Baja transmisión de la depreciación cambiaria sobre el componente de transables**

El componente de los transables ha respondido de manera limitada sobre la reciente depreciación cambiaria. Si bien el tipo de cambio se depreció entre enero y junio en 9,1%, el componente de los transables presentó una variación de 0,7% en el mismo periodo, sugiriendo una transmisión de sólo el 8% de la depreciación cambiaria. De acuerdo con el BanRep, la baja respuesta inflacionaria se debe a que en periodos en que la actividad crece por debajo de su capacidad, la transmisión de los costos de producción y de los bienes finales importados es típicamente más limitada. A futuro, con la recuperación más sostenida de la actividad, la transmisión cambiaria debería ser mayor, lo cual constituye en un factor de riesgo al alza para el 2S13.

- **Anticipamos aumento gradual de la inflación en lo que resta del año**

Con el incremento del mes de junio, se reduce la probabilidad de que la inflación sobrepase nuevamente el límite inferior del rango meta. Para el mes de julio, si bien la variación de los regulados debería ser limitada y el componente de los no transables podría revertirse ante el incremento temporal de los servicios de diversión, unos bajos precios base podrían facilitar un nuevo incremento inflacionario. A futuro anticipamos una consolidación de la inflación en rango meta 2%-4%, en línea con una recuperación más sostenida de la actividad y una transmisión mayor de la depreciación cambiaria sobre el elemento de los transables. De esta forma, la inflación debería finalizar el año en 2,6% a/a.

## Inflation jumped to 2.16% YoY in June, consolidating within the inflation target range

Inflation stood at 2.16% YoY (BBVAe: 2.14%, consensus: 2.09%). The drivers of the monthly variation (0.23%) were core prices (0.28%), regulated prices (0.50%) and the low base prices of a year ago. COP depreciation resulted with a limited pass-through to tradable goods, which increased 0.07% MoM. The annual variation was the largest since November 2012, reducing the probability of inflation once again falling below the target range. We expect inflation to gradually increase over the course of the year, reaching 2.6% by year-end, with no policy reactions from BanRep until it observes that activity is more dynamic.



## 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 O182.