

Colombia Flash

Inflación de marzo se ubica en 2,51% a/a, impulsada por precios de alimentos y regulados

En marzo, la inflación registró un crecimiento de 0,39% m/m (2,51% a/a, la tasa más alta de los últimos 16 meses). De acuerdo a la encuesta del Banco de la República, se esperaba un crecimiento mensual de 0,28% m/m (BBVAe: 0,16%). El resultado es mayor al consenso, el cual no anticipaba un crecimiento tan alto en el precio del grupo de alimentos. De hecho, alimentos presentó un crecimiento mensual de 0,61%, el más alto de los últimos 5 años y superior en 45 puntos básicos al promedio en este mismo período. Por otra parte los indicadores de inflación básica mostraron cambios leves al alza frente a febrero, confirmando el buen momento por el que atraviesan los indicadores de demanda. No obstante, aunque el promedio de estos indicadores sigue por debajo del punto medio del rango meta, su reciente dinámica sugiere un cambio en la postura monetaria en los próximos meses (BBVA la anticipa para junio). La tendencia creciente de los precios va en línea con nuestra perspectiva, que anticipa una inflación de 3,08% en diciembre.

- **Alimentos, vivienda y comunicaciones, los grupos que más contribuyeron al crecimiento mensual**

Cada uno de estos grupo aportaron a la variación mensual 0,17, 0,11 y 0,06 puntos porcentuales (pp), respectivamente. La variación mensual de los alimentos fue 0,61%, una crecimiento que estuvo por encima de nuestras expectativas y del crecimiento promedio de este grupo en los últimos 5 años (0,14% m/m); buena parte de este crecimiento se explica por el aumento en el precio mensual de papa (15,7% m/m) el cual contribuyó con 0,25pp a la variación mensual de alimentos. De otro lado, el grupo de vivienda registró un crecimiento de 3,12% a/a, lo que representa un alza en 63 puntos básicos (bp) respecto al crecimiento del grupo un año atrás (2,49% a/a), y se explica por el incremento del precio del gas en 1,54% (m/m). Finalmente, Comunicaciones registró una variación intermensual de 1,54%, explicada principalmente por el aumento en el precio de los servicios de telefonía (1,84\$ m/m).

- **Indicadores de inflación básica aumentan levemente**

Dos de los tres indicadores de inflación básica mostraron incrementos frente al mes anterior. La inflación sin alimentos (2,62% a/a) aumentó en 9 pb frente al crecimiento registrado en febrero, y la inflación sin perecederos, combustibles, ni servicios públicos (2,53% a/a) registró un aumento en 10 pb frente al mes anterior. Por otro lado, la inflación sin regulados ni alimentos registró una disminución en 2 pb, alcanzando una variación de 2,74% (a/a). Con estos resultados, el promedio de nuestros indicadores de inflación básica aumentó, situándose en 2,63% (a/a). Al ritmo que viene creciendo, el promedio alcanzaría el punto medio de la meta del Banco de la República en la mitad del segundo semestre.

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

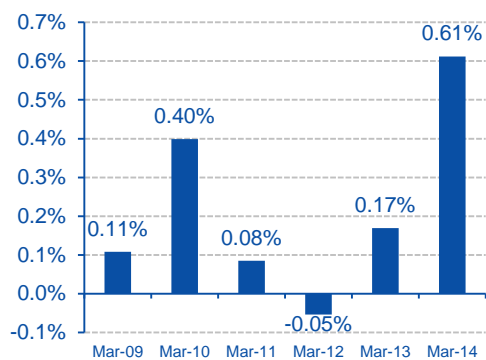
A futuro mantenemos nuestra expectativa de una tendencia creciente en la inflación al consumidor, con crecimientos acentuados en el segundo semestre. Esta tendencia será impulsada por un mayor crecimiento en el grupo de transables, el cual, aunque aun crece moderadamente (1,65% a/a en Marzo), tendrá un ritmo de crecimiento mayor en los próximos meses por cuenta de la depreciación. Los otros impulsos vendrán del mayor precio de los regulados (por aumentos en el precio de los combustibles), del efecto base que dejó la caída en los precios de alimentos en el segundo semestre, y de la mayor actividad económica que BBVA espera para el presente año. Dadas estas perspectivas, mantenemos intacto nuestro pronóstico de inflación en 3,1% para 2014.

March inflation stood at 2,51% YoY, explained by food prices and regulated items

In March, inflation recorded an increase of 0.39 % m/m (2.51 % y/y). According to the expectations survey from BanRep, a monthly rate of 0.28 % (0.16% BBVAe) was expected. Thus, March inflation was greater than consensus estimates, which did not anticipate such a high growth in food prices. In fact, Food increased by 0.61% m/m, 45 basis points higher than its average in the last 5 years. On the other hand, core inflation indexes showed a slight change upward from February, confirming a positive demand for 1Q14. Although core inflation remains below the midpoint of the target range (3%), their uptrend predicts a change in the monetary policy stance in the coming months (BBVA anticipates a change in June).

Gráfico 1

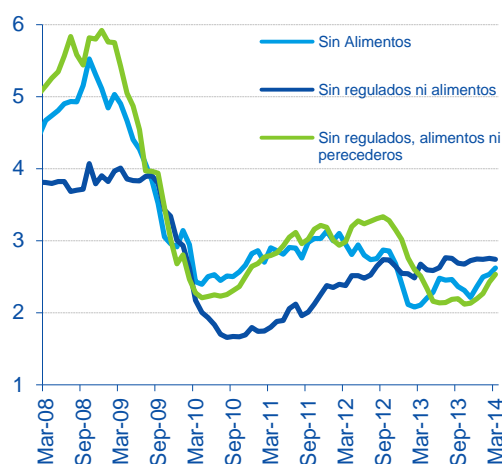
Variación mensual de alimentos en los últimos 5 años (%)



Fuente: DANE

Gráfico 2

Variación anual de los indicadores de core inflation (%)



Fuente: DANE

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

Fabián García
fabianmauricio.garcia@bbva.com
+57 1 3471600 Ext: 11410



| 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](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.