

Colombia Flash

Inflación se ubicó en 2,0% a/a en mayo, con ligera desaceleración frente a abril

La inflación al consumidor en mayo presentó una variación de 0.28% m/m (BBVAe: 0.26%; consenso 0.23%), en donde el mercado ya anticipaba una ligera desaceleración interanual frente al mes de abril (2.02% a/a). La principal contribución a la variación provino del componente de regulados (0.81% m/m), que permitió a su vez que la inflación sin alimentos presentara una aceleración interanual a 2.28% a/a (2.20% en abril). Los indicadores de inflación básica al 2T13 presentan una muy moderada recuperación, en línea con nuestra expectativa de una lenta recuperación del producto para dicho trimestre. El resultado de mayo se encuentra en línea con las perspectivas de BBVA Research, que anticipan una inflación al consumidor de 2,56% a/a para diciembre de 2013.

- **Fuerte impulso de los regulados con baja respuesta ante la depreciación cambiaria**

Las expectativas del mercado ya anticipaba una ligera desaceleración de la inflación al consumidor, la cual sin embargo estuvo limitada por el fuerte impulso del componente de los regulados. En efecto, el componente de los regulados incrementó en 0,81% m/m, impulsado a su vez por los precios de la energía eléctrica (3,5% m/m) y el gas (1,1%), que más que compensó la caída ya conocida de 1,4% en los precios de los combustibles. Los precios de los alimentos presentaron un nuevo descenso en términos interanuales, ubicándose en 1,29% a/a (1,57% en abril), con una importante contribución negativa de los cereales que han mantenido una contribución negativa al componente de los alimentos en los últimos tres meses. Los bienes transables presentaron una contribución a la variación, aunque menor a la anticipada ante la fuerte depreciación cambiaria observada durante mayo.

- **Indicadores de inflación básica han dejado de caer, sugiriendo una lenta recuperación de la actividad**

Los indicadores de inflación básica sugieren, en su mayoría, que la actividad ya estaría presentando signos de recuperación frente al 1T13. En efecto, la inflación sin alimentos promedió en 1T13 una variación de 2,1% a/a, la cual para los dos primeros meses del segundo trimestre promedia 2,24%. Por su parte la variación interanual de la canasta *sin perecederos, servicios públicos ni combustibles*, promedió en 1T13 3,2% con una importante aceleración para el promedio observado de 2T13 a 4,58%.

Otros indicadores estarían sugiriendo que la recuperación no es tan contundente hasta el momento. La inflación sin alimentos ni regulados se ubicó en mayo en 2,58%, que implica un muy leve incremento frente al promedio observado en 1T13 (2,57%). Por otro lado el componente de no transables presentó un nuevo descenso en Mayo a 3,78% (3,88% en abril). Lo anterior estaría en línea con nuestra perspectiva de crecimiento de 2T13 (3,1% a/a), que no anticipa una rápida recuperación de la actividad para el trimestre en curso.

- **Precios de la gasolina y devaluación impulsarían inflación en Junio**

La inflación en los meses de Junio y Julio presenta un efecto estacional típicamente bajo, que sin embargo en este año mantiene un sesgo positivo ante dos factores ya observados. El primero de ellos tiene que ver con los combustibles, los cuales para Junio fueron decretados con un alza de 0,3% m/m. En segundo lugar, la fuerte depreciación de mayo no tuvo un impacto inmediato sobre el componente de los transables como se había anticipado. Su impacto podría provenir en rezago, introduciendo un sesgo al alza para dicho componente en el mes en curso. Lo anterior iría a su vez de la mano de una actividad que lentamente toma mayor dinamismo.

Inflation stood at 2.0% YoY in May, with a slight deceleration against April

Consumer inflation in May increased by 0.28% MoM (BBVAe: 0.26%; consensus: 0.23%), where the market was already anticipating a slight annual slowdown from April's number (2.02% YoY) due to positive base effects. The main contributor to the variation were regulated prices (0.81% MoM), which in turn helped nonfood inflation to print an annualized acceleration of 2.28% YoY (2.20% in April). Core inflation indicators

as of May suggest a very moderate recovery, in line with our expectation of a still sluggish growth in the quarter. CPI inflation numbers are in line with BBVA Research expectations, anticipating consumer inflation to finish 2013 at 2.56% YoY.

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.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 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.