

## Análisis Macroeconómico

## Colombia Flash

José Vicente Romero

## BanRep mantiene su tasa de intervención inalterada por mayoría

- La Junta Directiva del Banco de la República mantuvo la tasa de interés de política en 4.50%, una decisión que se ubica en línea con lo anticipado por el consenso y BBVA Research. No obstante, y al igual que en la reunión anterior, la decisión no fue unánime.
- De acuerdo al comunicado de prensa, la Junta Directiva del Banco de la República anticipa que la depreciación del peso y la persistencia del fenómeno de El Niño pueden “postergar la convergencia de la inflación a la meta de manera directa y por la activación de mecanismos de indexación”.
- De acuerdo al comunicado, la Junta considera que si la dinámica bajista del precio internacional del petróleo se mantiene, los términos de intercambio y el ingreso nacional caerían más de lo previsto. Adicionalmente, se señaló que el comportamiento de los precios del petróleo explican “en gran medida la fuerte devaluación del peso frente al dólar en comparación con las monedas de otros países”.

En agosto, el Banco de la República mantuvo su tasa de interés en 4.5%. Similar a lo observado en la reunión anterior, la decisión no fue unánime. En la rueda de prensa, el Gerente General del Emisor, José Darío Uribe, señaló que los detalles sobre la discusión al interior de la Junta serán presentados en las minutas de la reunión. Adicionalmente, señaló que no se tomaron medidas cambiarias y resaltó una vez más los beneficios de la flexibilidad cambiaria para amortiguar los choques externos. Finalmente, comentó sobre el comportamiento de las expectativas de inflación y los buenos niveles de credibilidad con los que cuenta el banco central. Por su parte, el Ministro de Hacienda, Mauricio Cárdenas, señaló que la economía se encuentra en una “etapa de transición”, haciendo referencia al choque actual en los precios del petróleo. Adicionalmente, mencionó la “austeridad inteligente” como la medida de ajuste del gobierno ante la nueva realidad económica.

En este complejo escenario de política monetaria, es importante resaltar que durante los próximos meses los elementos más relevantes para evaluar la posición de la Junta Directiva del BanRep serán los ajustes de las cuentas externas al menor nivel de ingreso de largo plazo del país, la intensidad de la desaceleración económica, la confianza del consumidor, las expectativas de inflación y la velocidad de convergencia de la inflación hacia el rango meta. Adicionalmente, las minutas serán un elemento clave para evaluar la postura de los miembros de la Junta. En este contexto, nuestro escenario central contempla la estabilidad de tasas por parte del Emisor como el escenario más probable en lo que resta de 2015.

## BanRep kept its monetary policy rate on hold at 4.50% in a split decision

In August meeting, BanRep's Board kept its monetary policy rate unchanged in a split decision. During the press conference, the CB's Managing Director, José Dario Uribe, mentioned that the decision was taken by majority, adding that the details regarding the CB's Board discussion will be presented in the minutes. In addition, Mr. Uribe said that no FX measures were taken in this meeting and highlighted the advantages of FX flexibility. Finally, Mr. Uribe mentioned the good behavior of some inflation expectation indicators and the credibility of monetary policy in the country. On the other hand, the Minister of Finance, Mauricio Cardenas, said that the economy is at an "adjustment phase" as a result of the dynamics of oil prices. In that context, Mr. Cardenas said that the government is adjusting to this new reality.

In this challenging outlook for monetary policy decisions, we think that the key elements to assess BanRep's Board stance will be the external accounts adjustment to lower GDP growth, consumer confidence, inflation expectations and the inflation convergence speed towards the inflation target. All in all, after assessing the balance of risks, we think that the most likely scenario is that BanRep will keep its interest rate on hold for the rest of 2015.

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.