

Flash Colombia

BanRep mantiene por unanimidad tasa de intervención en 3,25%

El Banco de la República mantuvo su optimismo sobre el desarrollo de la actividad económica para lo que resta del año y decidió unánimemente mantener la tasa de referencia en 3.25%. El tono optimista del emisor y la decisión unánime permite descartar una reducción en la tasa de interés durante la última reunión del año y centrar la discusión en la fecha del primer aumento en la tasa de referencia. La decisión estuvo en línea con nuestras expectativas, que anticipan estabilidad en la tasa de intervención hasta el segundo trimestre de 2014 con un primer incremento de 25pb en abril.

- **BanRep conserva optimismo a pesar de un tercer trimestre menos robusto**

Optimismo sobre la recuperación de la economía se mantiene a pesar del retroceso de la producción industrial sin trilla (-1,8% a/a) y el bajo crecimiento de las ventas al por menor en septiembre (2.3% a/a). Consideran que la lenta pero mejor de lo esperada recuperación de los países desarrollados, principalmente Estados Unidos y Europa, favorecerá el desempeño de la economía durante el último trimestre del año. Los datos de confianza de octubre de los hogares y la mejora en la venta de bienes durables son señales en este sentido. De igual forma la demanda de energía de la industria en octubre (+9,0% a/a) y las encuestas a la industria sugieren un aumento en los despachos y en la expectativa de producción para los próximos tres meses. Por lo anterior, el equipo técnico del BanRep mantiene el rango de pronóstico de crecimiento del tercer trimestre entre 3,8% y 5,4% y para 2013 entre 3.5% y 4.5%. Confirmando el optimismo del banco central y en línea con nuestras previsiones para 3T13 y 2013 (4,6% y 4,1%, respectivamente).

- **Tasas de interés reales se mantienen en niveles históricamente bajos**

La mayoría de las tasas de interés nominales se redujeron en octubre a excepción de las tarjetas de crédito. El crecimiento total de crédito continuó siendo superior al ritmo de crecimiento del PIB, pero se desaceleró frente al mes anterior. Por su parte las tasas de interés reales se mantienen en niveles históricamente bajos. De esta forma el emisor resaltó la postura monetaria expansiva actual y su impacto positivo sobre la economía. Estimaciones de BBVA identifican que la tasa de interés real de intervención es expansiva y lo continuará siendo por un tiempo ([ver Suárez y Ronderos, 2013](#)).

- **Inflación de octubre sorprendió al Emisor, pero no compromete cumplimiento del rango meta para 2013**

Inflación anual de octubre sorprendió al mercado y al emisor al caer por debajo del rango meta (1,84%). Consecuentemente, las expectativas de inflación de los analistas y las derivadas de los bonos de deuda pública con plazos menores a cinco años se redujeron y se encuentran por debajo de la meta puntual de inflación (3,0%). Sin embargo, el emisor considera que la caída es temporal y es explicada por una reducción en el ritmo de aumento de los precios de los alimentos. En la medida que el choque de oferta se diluya, la demanda agregada conserve su crecimiento y la postura monetaria sea expansiva, anticipan que la inflación y las expectativas converja hacia la meta de largo plazo. BBVA espera que la inflación se acelere durante noviembre y diciembre y termine el año en 2.30%.

BanRep decided unanimously to keep its policy rate unchanged at 3.25%

The Central Bank kept its optimism about economic activity and decided unanimously to keep its policy rate unchanged at 3.25%. The continued optimistic tone of the central bank and the unanimous decision rules out further rate cuts for the remainder of the year and centers the discussion on the timing of the first interest rate hike, which we anticipate for April of 2014.

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

Santiago Muñoz
santiago.munoz.trujillo@bbva.com
+57 1 3471600 Ext: 11410

BBVA | RESEARCH



| Carrera 9 No 72-21 Piso 10 Bogotá | Tel: +57 1 347 16 00 | www.bbvaesearch.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 (highyieldsecurities) 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.

