

Flash Colombia

BanRep mantiene por unanimidad tasa de intervención en 3,25% y su política de acumulación de reservas se extiende

El Banco de la República mantuvo su optimismo sobre el desarrollo de la actividad económica para el 2013 y 2014 y decidió por unanimidad 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 el primer trimestre del año y centrar la discusión en la fecha del primer aumento en la tasa de referencia. Nuestra expectativa es que la tasa de intervención se mantendrá en el mismo nivel hasta el segundo trimestre de 2014, con un primer incremento de 25pb en abril. Adicionalmente, decidió replicar su política de acumulación de reservas de hasta USD1,000 millones durante el primer trimestre de 2014.

- **Crecimiento de la economía se consolida en el rango esperado**

Crecimiento de la economía de 5.1% durante 3Q13 fue superior a lo esperado por el Banco de la República pero se ubicó dentro del rango de posibilidades, permitiendo consolidar el crecimiento de 4.1% del PIB como más probable para 2013 (BBVAe: 4.1%). La junta considera que la lenta pero sostenida recuperación de la economía mundial, apoyada en la mejora de las perspectivas de la economía de Estados Unidos y Europa, así como la sostenida demanda interna y las bajas tasas de interés permitirá un crecimiento de la economía en 2014 en niveles similares o superior a lo observado para 2013. En la sesión de preguntas el gerente del Banco de la República (José Darío Uribe) aclaró que es posible que el crecimiento de 2014 sea levemente mayor al de 2013 y confirmó que la proyección de crecimiento de 4.7% del Ministerio de Hacienda se encuentra dentro del rango de posibilidades para el próximo año (BBVAe: 4.7%).

- **Inflación inferior a 2,0% es el resultado de choques de oferta temporales**

La inflación anual de noviembre (-0.22% m/m) sorprendió al emisor nuevamente y ubicó la inflación por debajo del rango meta (1,76%). Sin embargo, el emisor considera que la caída es temporal y es explicada por un choque de oferta en los alimentos y una reducción en los precios de los bienes y servicios regulados. Por otra parte, medidas de inflación que excluyen los componentes más volátiles ubican la inflación anual en promedio en un nivel superior (2.46%) y con una senda creciente. Además, el buen desempeño de la demanda interna durante los últimos dos trimestres, así como la mejora en los índices de confianza, otorgan tranquilidad a la Junta que la inflación anual aumentará durante 2014. En la medida que el choque de oferta de alimentos se diluya, la demanda agregada conserve su crecimiento y la postura monetaria sea expansiva, el Banco de la República anticipa que la inflación converja hacia la meta de largo plazo (3 +1%). En línea con la argumentación de la Junta, BBVA cree que la inflación aumentará gradualmente durante 2014.

- **Tasas de interés reales se mantienen en niveles históricamente bajos y acumulación de reservas se replicará durante 1Q14**

La totalidad de las tasas de interés nominales se redujeron nuevamente en noviembre a excepción de las de tarjetas de crédito. El crecimiento total de crédito continuó siendo superior al ritmo de crecimiento del PIB, pero se desaceleró de nuevo 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 prolongado ([ver Suárez y Ronderos, 2013](#)). Por último, la Junta decidió replicar su programa de acumulación de reservas de hasta USD1,000 millones durante el primer trimestre de 2014.

BanRep decided unanimously to keep its policy rate unchanged at 3.25% and continue on accumulating international reserves

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 any rate changes until the second quarter of 2014. During 2014 the discussion will be centered on the timing of the first interest rate hike, which we anticipate for April of 2014. Finally, the Board announced it will continue to accumulate upto USD1,000 million in international reserves during 1Q14.

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

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



| 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 (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.