

Flash Colombia

Banco de la República reduce su tasa de intervención en 25pbs a 4,25% motivado por bajo crecimiento en 3T12

En una decisión por mayoría, el Banco de la República redujo su tasa de política a 4,25%, motivado por la desaceleración de la demanda interna en el 3T12. El Banco Central a su vez redujo el valor medio esperado de crecimiento para 2012, inicialmente en 4,3%, hasta un nivel "ligeramente por debajo de 4%", aunque esperando un crecimiento mayor para 2013. La autoridad monetaria mantiene un tono de cautela, que en las dos reuniones más recientes de política se ha correspondido en reducciones de tasa de interés. El Banco Central no mencionó, como lo hizo en su reunión anterior, que la tasa actual es la correspondiente con el crecimiento potencial de la economía, por lo cual a futuro las acciones de política del BanRep seguirán altamente dependiente a los indicadores líderes del 4T12.

- **PIB del 3T12 sorprendió a la baja a pesar de haber anticipado moderación**

La decisión de hoy fue en buena parte motivada por el bajo crecimiento de tercer trimestre. En su comunicado de prensa el Banco de la República resaltó que el PIB del 3T de 2,1% se ubicó por debajo del rango proyectado por el emisor (entre 3,3% y 4,8%), preocupado por el resultado de la demanda interna y en particular sobre el componente de inversión (tanto pública como privada). Con respecto al consumo, su lectura fue más positiva ante el estable crecimiento observado en el 3T (4% a/a al igual que en 2T).

Con respecto al escenario internacional, mantuvo su tono de incertidumbre, aunque anticipando una leve recuperación en 2013.

- **Repunte en 4T y mejores perspectivas para 2013 en inversión y sector externo**

A futuro el Ministro de Hacienda indicó que los pocos indicadores líderes del 4T12 muestran recuperación, aunque el comunicado del emisor reconoce el alto grado de incertidumbre derivado del comportamiento de las obras civiles. En todo caso, ante el bajo crecimiento observado en 3T12, el crecimiento esperado para 2012 por el Banco Central se redujo a un valor "ligeramente por debajo de 4%".

Para 2013 el Banco Central espera que la debilidad de la inversión se revierta, tanto en el sector de minería como en carreteras, apoyada a su vez por el recorte de tasas en el 2S12. Igualmente espera que otros componentes como consumo e inversión en maquinaria y equipo presenten un comportamiento similar al de 2012, sin hacer mención a los débiles resultados del empleo en Octubre (ver [Flash Empleo](#)). De esta forma espera que en 2013 la economía retorne a su crecimiento potencial, que estima entre 4,3% y 4,8%, sin temores de posibles rebrotes inflacionarios.

- **Banco Central, acostumbrado a sorprender al mercado**

La Junta Directiva del emisor ha reducido en cuatro ocasiones su tasa de intervención durante el año, sorprendiendo en dos de las más recientes reuniones de política. Si bien las decisiones recientes han sido por mayoría, la comunicación de la Junta ha guiado en meses anteriores las expectativas del mercado hacia una estabilidad monetaria, evidenciada en el comunicado de prensa de Noviembre cuando mencionó que en ese momento "este es el nivel de tasa de interés compatible con el crecimiento cercano a la capacidad productiva y el cumplimiento de la meta de inflación". Lo anterior motiva a esperar que a futuro BanRep seguirá altamente dependiente a los datos de corto plazo de la economía, teniendo presente que a pesar de que espera una recuperación del producto en el 4T12, de no materializarse satisfactoriamente, su tono bajista permanece y se encuentra respaldado por un espacio inflacionario que permitiría un estímulo monetario adicional.

Central Bank cut its policy rate by 25bps to 4.25% motivated by low 3Q12 GDP growth rate

In a decision taken by majority, the Central Bank cut its policy rate to 4.25% highly driven by domestic demand slowdown in 3Q12. The Central Bank revised its 2012 GDP forecast, initially at 4.3% but now forecasted as "slightly below 4%", while expecting a higher growth for 2013. The monetary authority maintains a cautious tone, which in the most recent policy meetings has corresponded with interest rate cuts. The Central Bank did not mention, as it did at its previous meeting, that the current rate is appropriate to achieve the GDP potential, which suggests that future policy actions will be highly dependent on the 4Q12 leading indicators.

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

Julio César Suárez
Julio.suarezl@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.