

# Flash Colombia

## Banco Central reduce nuevamente su tasa de intervención en 25pbs a 4,0% y amplía intervención cambiaria

Continuando con su apoyo a la actividad y ante el espacio inflacionario reciente, el Banco Central decidió recortar su tasa de intervención en 25 pbs. El Banco de la República también reforzó su intervención cambiaria al ampliar su programa de compra de dólares de un promedio diario de USD 25 millones a un promedio de USD 37 millones entre febrero y mayo de 2013. Ambas medidas se dieron en concordancia con las expectativas del mercado. Consideramos que el emisor aún tiene espacio para un corte adicional de tasa, que sería catalizado con el nombramiento de dos nuevos miembros de la junta del emisor, por ser nombrados por el Presidente Santos y que anticipamos tendrían un sesgo bajista cercano al del Gobierno.

- **Economía por debajo de su potencial con un crecimiento de 4% en 2013 según BanRep**

El Banco Central consideró que la economía crece por debajo de su potencial, con lo cual ante el espacio inflacionario y de sus expectativas, determinó apropiado estimular la economía con un recorte adicional de tasas ya anticipado por el mercado.

En su comunicado de prensa, el Banco Central anunció que espera un crecimiento económico en 2013 entre 2,5% y 4,5%, siendo el 4% la cifra más probable. El principal foco de incertidumbre sería la inversión tanto pública como privada, ante los volátiles resultados de las obras civiles y la moderación del sector de la construcción. Con respecto al entorno externo, BanRep espera en 2013 una demanda externa aún débil que se expandiría a una tasa similar a la de 2012, anticipando una recuperación de la zona euro, una mayor debilidad en EE.UU y estabilidad en China.

- **Intervención cambiaria se extiende a mayo de 2013 con compras promedio de USD 37 millones diarios**

El emisor decidió extender su programa de compras diarias de un promedio de USD 25 millones a USD 37,5 millones (mínimo 3,000 millones USD entre febrero y mayo). La medida había sido anticipada por el mercado y se ajusta al espacio de intervención que tendría el Banco de la República visto en materia de base monetaria y de equilibrio en la balanza de pagos. En efecto, nuestras estimaciones apuntan a que el emisor con posterioridad al recién anunciado programa de intervención, tendría espacio para ampliar sus reservas internacionales en cerca de 2 mil millones de dólares adicionales.

Con respecto al nivel de equilibrio del tipo de cambio, el Ministro Cárdenas anunció que la mayoría de modelos “estiman una tasa de cambio de equilibrio un 8% inferior a la actual” (cerca de 1.900 COP/USD), que interpretamos sería el nivel de equilibrio de largo plazo con posterioridad a los excesos de nivel internacional actuales y con un crecimiento económico en su potencial.

- **A futuro consideramos que habría espacio para un recorte adicional**

Considerando que en los próximos meses persistiría el espacio inflacionario y que no anticipamos que el crecimiento retorne a su potencial de manera contundente en el corto plazo, anticipamos que el Banco Central tendría espacio para seguir apoyando la actividad con un recorte adicional de tasa. Lo anterior sería apoyado por un sesgo bajista cercano al del Gobierno que tendrían los dos nuevos miembros de la junta directiva del Banco Central, por ser nombrados en próximos días por el Presidente Santos. La postura expansiva se revertiría en el 2T14 con la normalización de la actividad externa y una recuperación interna más contundente.

# BanRep cut policy rate by 25bps to 4.0% and enhanced FX intervention

After the sluggish leading indicators and the inflationary room, the Central Bank decided to support the activity further 25 bps its policy rate to 4.0%. BanRep also enhanced its FX intervention extending its dollar purchases from an average million USD per day to an average of 30 million. Both measures were in line with our call and market expectations. We expect BanRep has room for an additional cut, pushed also by new board members to be appointed by president Santos in November. We expect should have a more dovish tone than the current board (for more, see our Colombia Flash)

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.bbva.com](http://www.bbva.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](http://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.**