

# Colombia Flash

## Minutas del BanRep matizan el mensaje de neutralidad en la reciente decisión de política monetaria

El Emisor publicó hoy sus minutas correspondientes a la reunión del 23 de marzo, en la cual decidió mantener inalterada su tasa de referencia en 5,25%. Entre los argumentos para mantener la tasa de interés estable, se destacan la desaceleración de la inflación frente a los resultados del tercer y cuarto trimestre de 2011, así como señales de moderación en la actividad local y la expectativa de un crecimiento menor de los principales socios comerciales en 2012 con respecto al año anterior. Sin embargo, las minutas revelan algunas diferencias al interior de la Junta respecto al papel de las presiones inflacionarias, prolongando la discusión sobre la necesidad de ajustes adicionales en la tasa de referencia.

- **Un buen cuarto trimestre de 2011, con moderación en algunos indicadores en 1T12**

Las minutas señalan que los datos de crecimiento del PIB en 4T11 reflejan un importante dinamismo de la demanda interna, pese a moderarse frente al tercer trimestre, acompañado de un fuerte incremento en las exportaciones. Añade que la información disponible para el 1T12 permite prever un buen desempeño de la actividad, si bien considera que los datos de la industria y otros indicadores (como las ventas minoristas y las ventas de vehículos) podrían estar respaldando un menor crecimiento frente al 4T11.

- **Inflación con señales favorables, pese a presiones de demanda y en los regulados**

El Emisor destaca que la inflación en lo corrido del año se ha moderado con respecto al comportamiento registrado a finales de 2011. Entre los factores que explican este resultado, se encuentran las buenas condiciones de oferta en alimentos y los efectos de la apreciación cambiaria. Asimismo, destaca una importante disminución en las expectativas de inflación. Estos factores estarían compensando los elevados incrementos en el grupo de regulados. Sin embargo, señala la presencia de presiones asociadas a la demanda y a la tendencia al alza en los precios de los combustibles.

- **Continúa la discusión al interior de la Junta sobre la necesidad de ajustes adicionales**

A pesar de la unanimidad en la reciente decisión de política monetaria, las minutas revelan que algunos codirectores señalaron que las presiones inflacionarias siguen teniendo un peso importante en el balance de riesgos y podrían requerir ajustes adicionales en la tasa de referencia. Esta posición podría responder a la valoración de una brecha positiva del producto, coincidiendo con una afirmación en el mismo comunicado, según la cual el crecimiento del gasto observado en los últimos trimestres podría llevar a que la demanda esté “copando la capacidad instalada en varios sectores de la economía”. Por su parte, otros codirectores manifestaron que la tasa de referencia estaría cercana a su rango neutral, y por lo tanto, las medidas tomadas serían suficientes para mantener controlada la inflación. En este contexto, cabe destacar que nuestra valoración se acerca más a la señalada por el primer grupo de codirectores, lo que justificaría incrementos adicionales en la tasa de referencia, si bien consideramos que estos ajustes probablemente se darían en la segunda parte del año.

Para ver más acerca de Colombia, [haga clic aquí](#).

## Central bank Minutes reveal discussion within the Board regarding neutrality of the policy stance

The Central bank recently published the minutes corresponding to the policy meeting that took place on March 23rd, during which it decided to keep the policy rate unchanged at 5.25%. Among the arguments behind this decision, the minutes highlight the recent deceleration of inflation compared to the behavior in the third and fourth quarters of 2011, as well as signs of moderation in local activity and the expectation of slower growth of the country's main trade partners in 2012, compared to the previous year. However, the latest minutes reveal somewhat different perceptions within the board regarding the role of inflationary pressures, prolonging the discussion about the need for additional hikes.

For more on Colombia, [click here](#).

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.

## 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 (high yield securities) 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.**