

# Flash Colombia

## BanRep mantiene tasa de intervención en 3,25% y prorroga programa de acumulación de reservas un trimestre más

La junta del Banco de la República decidió por unanimidad mantener la tasa de interés de referencia en 3,25% al considerar que es la adecuada para las condiciones macroeconómicas locales y externas. La perspectiva de recuperación de la economía global se mantiene, aunque su ritmo es levemente inferior a lo previsto anteriormente. Las condiciones de liquidez internacionales continúan su proceso de normalización y por lo tanto es probable que parte del aumento en las tasas de interés internacionales y la mayor depreciación del peso colombiano sea permanente. El tono optimista del emisor se mantuvo, pero resaltaron el impacto contradictorio sobre el crecimiento de algunos datos revelados durante los primeros meses del año. La decisión unánime y la creciente, pero aún baja inflación, hace prever que la tasa de interés de referencia se mantenga en el nivel actual durante el primer semestre del año. Esperamos un primer incremento de la tasa de intervención en junio, en la medida que la inflación converja hacia la meta de largo plazo (3%) y el crecimiento de la economía se aproxime hacia su potencial.

- **Crecimiento de 2014 se mantiene en un rango amplio, con 4.3% como más probable**

Para 2014 el Banco de la República mantuvo su rango de pronóstico de crecimiento del PIB entre 3,3% y 5,3%, con 4,3% como cifra más probable (BBVAe: 4,7%). Sin embargo mencionan que existe información contradictoria sobre la fortaleza de la actividad económica durante lo corrido del año. Por un lado, el aumento en las ventas minoristas, una demanda de energía robusta, una adecuada producción cafetera y una constante reducción del desempleo hacen prever una favorable dinámica de la economía durante el comienzo del año. En contraste, una reducción significativa en la confianza del consumidor en febrero, la debilidad de las exportaciones y del sector manufacturero hace prever que la economía se haya podido desacelerar. Por su parte, el crecimiento del PIB del último trimestre de 2013 fue ligeramente superior a lo esperado por el equipo técnico (Obs: 4.9% vs BanRep: 4.6%) y estuvo sustentado en un crecimiento robusto del consumo, lo que le puede haber otorgado un impulso favorable al crecimiento de 2014. Sectorialmente resaltaron el buen crecimiento de la minería, la agricultura, la construcción y los servicios sociales y personales durante 2013. Sin embargo, mencionaron el débil desempeño del sector manufacturero al no haber crecido.

- **Inflación asciende gradualmente hacia la meta de largo plazo del Banco de la República**

La inflación anual de febrero (2,32%) aumentó por tercer mes consecutivo y se aproxima gradualmente hacia el punto medio del rango meta del Banco de la República (2% a 4%). Por su parte, el promedio de las inflaciones básicas también aumentó durante febrero (2.63% a/a) y se aproximan a la meta de largo plazo del emisor (3%). Las expectativas de inflación a un año de los analistas económicos y las derivadas de los papeles de la deuda pública con plazos menores a cinco años continúan ancladas a la meta de inflación de largo plazo de 3%. La Junta considera que las tasas de interés reales se mantienen en niveles que estimulan el gasto de la economía y contribuyen a la aproximación del crecimiento económico hacia su potencial.

- **Política de acumulación de reservas se prorroga un trimestre más**

La junta directiva del Banco de la República decidió prorrogar su programa de acumulación de reservas internacionales en igualdad de condiciones, lo que le permitirá comprar hasta USD 1.000 millones entre abril y junio de 2014. En lo corrido del año, el Banco de la República ha comprado en promedio USD 10 millones diarios y es probable que continúe con un ritmo similar durante el anunciado trimestre.

# BanRep decided to keep its policy rate unchanged at 3.25% and extend its international reserve purchase program

The Central Bank's Board of Directors decided unanimously to keep its policy rate unchanged at 3.25% given the external and domestic economic conditions. A global economic recovery continues, albeit at a slightly slower rate than previously anticipated by the Board. International financial conditions continue to normalize and therefore the increase in international interest rates and the COP depreciation are expected to be in part permanent. The central bank kept its optimistic tone regarding economic activity, however highlighted contradictory data that might make unclear the dynamics of growth during the beginning of the year. The unanimous decision of the Board and the increasing but still low inflation, rules out policy rate changes until the second quarter of 2014. We anticipate the first rate hike to occur in June, to the extent that inflation converges towards the long-term target and the economy approaches potential growth. Finally, the Board decided to extend its international reserves purchase program for an additional quarter. It authorized the purchase of up to USD 1,000 million from April to the end of June of 2013.

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](http://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](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.**