

## Análisis Macroeconómico

## Colombia Flash

José Vicente Romero

## BanRep incrementa su tasa de política a 6,25% y modifica los umbrales para la activación de subasta de opciones

- La Junta Directiva del Banco de la República incrementó su tasa de política monetaria en 25pb hasta 6,25%, en línea con las expectativas del mercado y de BBVA Research. En la rueda de prensa se informó que la decisión fue tomada por mayoría.
- En el comunicado se señaló que tanto la inflación total, como el promedio de las medidas de inflación básica, se ubicaron por encima de lo anticipado por el equipo técnico del BanRep. De igual manera, la Junta indicó que las expectativas de inflación se mantienen elevadas y que la dinámica de la tasa de cambio y el choque en el precio de alimentos por el fenómeno del Niño elevan el riesgo de una convergencia lenta de la inflación hacia su meta.
- La Junta señala que los descensos en el precio del petróleo siguen deteriorando los términos de intercambio, el ingreso nacional y el ingreso público. En ese sentido, es importante resaltar que el comunicado explícitamente menciona que el recorte de gasto del Gobierno y la presentación de una reforma fiscal estructural son medidas necesarias para que la economía se ajuste a los nuevos niveles de ingreso.
- Se señaló que la confianza del consumidor descendió de manera importante, pero se reiteró que otros indicadores líderes de actividad son compatibles con el pronóstico de crecimiento del PIB del equipo técnico para 2016 (2,7% como cifra más probable, contenida en un rango entre 1,5% y 3,2%).
- Adicionalmente, la Junta Directiva decidió modificar el porcentaje para la activación de la subasta de opciones de desacumulación de reservas de 5% a 3%. Para que se activen las subastas, la TRM deberá situarse ahora un 3% superior al promedio móvil de 20 días. En el comunicado se informa que el resto de condiciones se mantiene inalteradas.

En la reunión de Febrero, la Junta Directiva del Banco de la República decidió incrementar su tasa de interés en 25pb, situando la tasa de intervención en 6.25%. Es importante anotar que tanto las declaraciones dadas durante la rueda de prensa por el Gerente del Emisor, como por el Ministro de Hacienda, señalan la continuidad de esta senda de incrementos. En ese orden de ideas, nuestro escenario central contempla incrementos adicionales de la tasa repo, hasta alcanzar un 7,0% en la reunión de mayo de 2016. Hacia finales de año, y en línea con menores presiones esperadas de demanda, la reversión de choques temporales sobre los precios y una normalización de las expectativas de inflación, anticipamos que la tasa de intervención de política cierre en 6,50%.

En el frente cambiario, la Junta Directiva decidió modificar nuevamente el porcentaje de activación de las subastas de opciones para la desacumulación de reservas. En la rueda de prensa, el Gerente del Emisor, José Dario Uribe, señaló que esta medida se hace para evitar posibles traspasos de la tasa de cambio hacia las expectativas de inflación.

Por otra parte - y de manera muy importante - se hizo un fuerte énfasis en la coordinación de la política monetaria y fiscal, tanto en el comunicado como en la rueda de prensa. Puntualmente, el comunicado menciona la importancia del recorte de gasto del Gobierno y la necesidad de una reforma tributaria estructural. Adicionalmente, el Ministro de Hacienda, Mauricio Cárdenas, señaló en la rueda de prensa que el Gobierno plantea realizar una reducción de seis billones de pesos en el gasto contemplado en el Presupuesto para este año (equivalentes a 0.7% del PIB o 2,8% del presupuesto). El Ministro informó que los detalles sobre dicho recorte serán dados a conocer después de la reunión de ministros que se llevará a cabo el día lunes 22 de febrero. El ministro Cárdenas reiteró que dada la información disponible, dicho recorte lleva al cumplimiento de la meta de 3,6% de déficit del Gobierno Nacional Central para este año.

## BanRep increased its monetary policy rate to 6,25% in line with expectations and announces changes to the FX intervention mechanism

In February, BanRep's Board increased its monetary policy rate 25bp up to 6,25%, in line with both market and our own in-house expectations. It is important to note that the communiqué highlighted the importance of monetary and fiscal policy coordination. That being said, the Board said that the reduction of oil prices reduce national income and Government revenues. Accordingly, the communiqué highlighted the importance of the reduction of government's expenditure and a structural tax reform. During the press conference, Minister Cardenas said that the government will reduce its expenditure in COP6 trillion (0.6% of GDP or 2.8% of the budget). Mr. Cárdenas said that this reduction will help the government to achieve the 3,6% of GDP central government deficit target. Finally, the Board decided to modify the threshold for FX option intervention mechanism from 5% to 3%. The FX intervention options are going to be announced when the TRM is higher than the 20-day moving average by 3%. The rest of the conditions remained unaltered according to the communiqué.

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.