

Flash Colombia

BanRep mantiene por mayoría tasa de intervención en 3,25% pero sorprende al considerar un recorte

El Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 3,25%, sorprendiendo con un tono más expansivo frente al presentado en meses anteriores. La decisión se encontró en línea con las expectativas del mercado, aunque sorprendió al mencionar que estudió la posibilidad de un recorte en su tasa de política. El emisor destacó que si bien reitera sus pronósticos de crecimiento, los riesgos a la baja se han incrementado. Bajo nuestro escenario central no esperamos que el tono expansivo se materialice con un recorte de tasa, sin embargo dado el tono del comunicado y la división de opiniones en la junta, una postura más expansiva dependería del resultado del PIB de 2T13, la continuación del encarecimiento del financiamiento externo y local de largo plazo, la dinámica de la producción industrial, y la evolución del cese de actividades en una de las principales empresas carboníferas del país.

- **Pronósticos estables con mayores riesgos en la actividad**

En una decisión por mayoría, el emisor decidió mantener su tasa de intervención, a pesar del voto de al menos dos de siete codirectores que demandaban un recorte. La decisión se tomó en consideración de un escenario de recuperación, con mayores riesgos a la baja frente al de un mes atrás. Con respecto al escenario externo, el emisor consideró que las economías desarrolladas presentan un crecimiento mejor al esperado, a diferencia de sus pares emergentes. Con respecto a la dinámica local, BanRep reiteró que anticipa un crecimiento mayor en 2T13 frente al de 1T13, impulsado por el consumo privado y la inversión en obras civiles y edificaciones. De esta forma reiteró su pronóstico de crecimiento para 2T13 en 3,4%, destacando mayores riesgos a la baja entre ellos un menor crecimiento en las economías emergentes.

- **No anticipamos un nuevo recorte, aunque algunos factores pueden inclinar la balanza hacia una posición más expansiva**

Bajo nuestro escenario central no anticipamos que el tono expansivo se materialice en un recorte de intereses. No obstante, dada la división de opiniones al interior de la junta, algunos factores podrían favorecer una postura monetaria más expansiva. El principal es el PIB del 2T13 por publicarse el 19 de Septiembre, que de encontrarse muy por debajo de la previsión del emisor (3,4% a/a; BBVAe: 3,3%) podría motivar un recorte. Por otro lado, la continuación del encarecimiento del financiamiento externo y local de largo plazo ante la menor liquidez en los EE.UU., podría motivar al emisor a reducir el costo del endeudamiento local. De igual forma una nueva contracción de la producción industrial como la observada en Junio (-5,5% a/a) sería un factor observado de cerca por algunos codirectores. Finalmente, la continuación del choque de oferta derivado del paro de una de las principales carboníferas locales y su efecto sobre la actividad de 3T13, podría incidir en la decisión del emisor como sucedió en 1T13. De esta forma si bien reiteramos nuestra previsión de estabilidad para lo que resta del año, la división de opiniones en el emisor es altamente contingente a los factores mencionados, que sin embargo podrán ser clarificados en las minutas de la reunión.

- **Tono expansivo descarta posibilidad de un incremento anticipado**

En meses pasados el consenso del mercado anticipaba parcialmente que el cambio en la actual postura monetaria se daría antes de finalizar el año. No obstante, el tono más expansivo del emisor en la reunión de hoy anticipa que el cambio en la postura tomaría varios meses. El mantenimiento de la postura expansiva va en línea con BBVA Research, esperando un primer incremento en 2T13, con un sesgo por la posibilidad de un mantenimiento de las condiciones actuales por unos meses más tras el tono expansivo del emisor.

BanRep kept by majority policy rate at 3.25% surprising after considering a rate cut

The Central Bank kept its policy rate at 3.25%, surprising with a more expansive tone compared to that presented in previous months. The decision was in line with market expectations, but surprised by stating that studied the possibility of a rate cut. BanRep said that although reiterates its growth forecast downside risks have increased. Under our baseline scenario we do not expect the expansionary tone to materialize in a rate cut, but given the tone of the statement and the division of opinion among board members, a more expansive stance depend on the outcome of 2Q13 GDP, continued rise of external and local long-term financing, dynamics of industrial production, and the evolution of the current strike of one of the largest coal companies.

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

Julio César Suárez
Julio.suarezl@bbva.com
+57 1 3471600 Ext: 11410

BBVA | RESEARCH



| 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.