

Flash Colombia

BanRep mantiene por unanimidad tasa de intervención en 3,25% y no modifica su política de acumulación de reservas

La junta del Banco de la República mantuvo su tono optimista sobre el desempeño de la economía colombiana para 2013 y 2014 y decidió unánimemente mantener la tasa de intervención en 3.25%. La reciente devaluación de la moneda y la mayor aversión de inversionistas hacia mercados emergentes fue uno de los puntos considerados en la junta. Sin embargo, no expresaron preocupación o necesidad de implementar políticas para disminuir su impacto. El tono optimista del emisor, la decisión unánime y la inflación por debajo del rango meta hace prever que la tasa de interés se mantenga en el nivel actual durante el primer semestre del año. Anticipamos que el primer incremento ocurra en junio, en la medida que la inflación converja hacia la meta de largo plazo, el crecimiento de la economía se aproxime hacia su potencial y el impacto de la turbulencia internacional sea bajo.

• Anuncio del pronóstico de crecimiento para 2014 y ajuste en el rango de 2013

El equipo técnico del Banco de la República estrechó su rango de pronóstico de crecimiento de 2013 a entre 3,7% y 4,3% (BBVAe: 4,1%) y anunció el rango de pronóstico de crecimiento para 2014 de entre 3,3% y 5,3%, con 4,3% como cifra más probable (BBVAe: 4,7%). La junta consideró que el crecimiento del último trimestre de 2013 estuvo sustentado en el consumo de los hogares y un aumento de la inversión. Sectorialmente resaltaron el buen crecimiento de la construcción (edificaciones y obras civiles) y la agricultura durante 2013, pero anticipan un descenso en el sector minero y un estancamiento del sector industrial. Sin embargo los términos de intercambio se han mantenido en condiciones favorables gracias a los altos precios del petróleo y a la interrupción en el descenso de los precios de carbón, níquel y café.

• Inflación de 2013 de acuerdo con lo anticipado y senda creciente prevista para 2014

La inflación anual de diciembre (1.94%) se ubicó levemente por debajo del rango meta del Banco de la República (2% a 4%) pero estuvo en línea con los pronósticos del equipo técnico. El promedio de las inflaciones básicas se ubicó en 2,5% para el cierre del año y contrasta con la inflación total que evidencia las sorpresas deflacionarias en los componentes más volátiles durante 2013. Sin embargo, 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 se encuentran ancladas en la meta de inflación de largo plazo de 3%. En la sesión de preguntas, el gerente del Banco de la República (José Darío Uribe) expresó que no existe preocupación en el momento por el impacto de la fuerte devaluación observada en lo corrido del año (4,0%) sobre la inflación ya que existe un "margen enorme" y en periodos recientes de fuerte devaluación (2008-2009) el *passthrough* fue muy bajo.

• Fundamentales macroeconómicos de Colombia deben ayudar a sortear turbulencia

En la sesión de preguntas tanto el gerente del Banco de la República (José Darío Uribe) como el Ministro de Hacienda (Mauricio Cárdenas) resaltaron las fortalezas macroeconómicas de la economía colombiana en la coyuntura actual y su capacidad para resistir la mayor aversión mundial hacia mercados emergentes. El primero resaltó la flexibilidad de la tasa de cambio y la favorable posición (ascendente) de la producción en el ciclo económico, así como el amplio margen en términos de inflación que posee la economía. El ministro por su parte resaltó la fortaleza del crecimiento del país en los últimos trimestres y mencionó que durante 3T13 el crecimiento del PIB de Colombia (5,1%) fue el segundo más alto entre los mercados emergentes después del de China. La flexibilidad otorgada por la política actual de acumulación de reservas se consideró la adecuada y no expresaron intención de modificarla.

BanRep decided unanimously to keep its policy rate unchanged at 3.25% and maintains its international reserves policy

The Central Bank kept its optimism about economic activity in 2013 and 2014 and decided unanimously to keep its policy rate unchanged at 3.25%. The recent currency devaluation and increased risk aversion towards emerging markets was among the points considered in the discussion. However, limited concern was expressed and no need to implement policies to reduce their impact. The continued optimistic tone of the central bank, the unanimous decision and below target inflation rate rules out 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, the economy closes on target and the impact of international turbulence is low.

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

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.