

# Flash Colombia

## Banco Central mantiene tasa de intervención en 3,25% y revisa al alza proyección de PIB de 2013 a 4,3% a/a

La decisión se encuentra en línea con el consenso del mercado y BBVA Research. El emisor reiteró que si bien la actividad crece por debajo de su potencial y la inflación se encuentra por debajo del rango meta, las acciones de política monetaria y fiscal contribuirán a que el producto se acerque a su capacidad productiva. A su vez, el plan contracíclico del Gobierno (PIPE) habría motivado una revisión alza del PIB estimado de 2013 a 4,3% a/a (anteriormente en 4%). A futuro reiteramos que el ciclo de recortes ya habría llegado a su fin, considerando a su vez que los débiles indicadores líderes de 1T13 ya se encuentran dentro de las previsiones del BanRep y de sus actuaciones de política.

- **Decisión unánime con revisión al alza del PIB de 2013**

La decisión fue tomada nuevamente por unanimidad. Dentro del balance de riesgos, el emisor reiteró la debilidad del contexto internacional, señalándolo a su vez como el principal riesgo para la actividad local. Es así que espera para 2013 un crecimiento más débil de los principales socios comerciales frente al de 2012. Con respecto a la actividad local, BanRep reiteró que anticipa un crecimiento débil en 1T13, ante los débiles indicadores líderes de consumo, industria y exportaciones mineras. Lo anterior, sumado con un menor número de días hábiles en 1T13 frente a 1T12.

No obstante el débil crecimiento esperado de 1T13, el emisor revisó al alza su estimación del PIB de 2013 a 4,3% (anteriormente en 4%), con un rango entre 3% y 5% (antes entre 2,5% y 4,5%), motivado en buena medida por las medidas de apoyo contracíclico del Gobierno Central. Con respecto a dicha medida, el Ministro de Hacienda declaró que el principal impacto del plan será vía los subsidios a la tasa de interés a las viviendas de valor medio, cuyo impacto en particular estimó entre 0,3% y 0,4% del PIB en 2013.

- **Actual postura monetaria se mantendría durante 2013**

En su comunicado de prensa, BanRep reiteró su mensaje de marzo al sugerir que el ciclo de recortes habría llegado a su fin. En esta ocasión añadió al mensaje de estabilidad el efecto de la política fiscal, asegurando que tanto la política monetaria y fiscal “contribuirán a que en 2013 el producto se sitúe cerca de la capacidad productiva de la economía y que la inflación vaya convergiendo a la meta de largo plazo”. Dicha posición va en línea con BBVA Research, que estima que el actual nivel de tasas de 3,25% se mantendría en lo restante de 2013.

Algunos indicadores líderes por publicarse en Abril serían nuevamente débiles, que sin embargo no consideramos que puedan motivar un nuevo recorte de intereses. La producción industrial en marzo sería nuevamente negativa (BBVAe: -5.9% a/a), lo cual sería explicado en buena parte por un menor número de días hábiles frente al año anterior, que sin embargo ya estaría siendo anticipado por el BanRep.

- **Anuncios cambiarios se harían en reunión de Mayo**

El emisor no presentó anuncios sobre la actual política de intervención cambiaria, reiterando sin embargo que considera que el actual nivel del tipo de cambio es inferior al de equilibrio. El Gerente General sugirió que los menores términos de intercambio en 2013 deberían contribuir a tener un COP más débil, sin dar indicios sobre una posible extensión del actual plan de compras diarias de dólares. El actual programa vence el 31 de Mayo, por lo cual esperamos que en la próxima reunión BanRep realice anuncios sobre la materia, posiblemente extendiendo el programa a 3T13. Estimamos que la capacidad de intervención podría ser ampliada en máximo USD 3mM, equivalente a una acumulación de reservas internacionales en 2013 de USD 6,5mM.

# BanRep kept policy rate unchanged at 3.25% in line with consensus, and revised upwards FY13 GDP growth to 4.3%.

The decision is in line with our call and market consensus. BanRep reiterated that while the activity grows below potential and inflation maintains outside the target range, the actions of monetary and fiscal policies will help the product reach its potential. The government's countercyclical plan led BanRep to revise upwards its FY13 GDP growth forecast to 4.3% YoY (previously at 4%). We reiterate that cycle of rate cuts has already come to an end, considering in turn the weak 1Q13 leading indicators are already within the purview of BanRep and its policy actions.

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](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.**