

Flash Colombia

Banco Central mantiene tasa de intervención en 3,25% y le baja el tono a las preocupaciones por la volatilidad local

El Banco Central mantuvo su tono optimista con respecto a la actividad del segundo trimestre del año, anticipando un crecimiento más dinámico frente al reportado en 1T13. BanRep encontró que el reciente incremento de la volatilidad local se encuentra en línea con lo esperado ante los anuncios de la Reserva Federal, lo cual le resta probabilidad a una posible finalización anticipada del plan de intervención cambiaria. A futuro reiteramos que el ciclo de recortes ya habría llegado a su fin, en línea con una leve recuperación en el 2T13.

- **Optimismo del BanRep ante primeros brotes verdes en la actividad del 2T13**

Continuando con su posición unánime de los últimos tres meses, el Banco de la República mantuvo su tasa de intervención, anticipando mejores condiciones de la actividad en 2T13. El resultado de la producción industrial (abril), ventas minoristas (abril) y nivel de confianzas (mayo), anticipan según el BanRep un leve repunte de la actividad en el tercer trimestre. Por su parte las tasas de interés del mercado crediticio siguen descendiendo, facilitando una recuperación de la actividad en lo que resta del año.

BanRep recordó que el crecimiento del PIB en 1T13 se encontró en línea con su estimación (2,8% a/a). Si bien el consumo privado tuvo un comportamiento débil, la construcción de obras civiles y edificaciones lograron compensar la desaceleración. A futuro, a pesar de la moderación del consumo privado, el emisor anticipa que la tendencia se revertiría en 2T13, ante los positivos resultados de la confianza del consumidor y las ventas minoristas.

- **Volatilidad cambiaria y empinamiento de la curva soberana se encontraría dentro de lo esperado**

El Gerente del Banco Central estimó que el incremento de la volatilidad financiera, la depreciación cambiaria y el aumento de las tasas del soberano (y de la deuda privada), son una respuesta natural ante la posible disminución de la compra de activos de la Reserva Federal. Al respecto el Ministro de Hacienda mencionó que los fundamentales de la economía son robustos, lo cual le permite al país afrontar el actual periodo de volatilidad hasta que los mercados financieros se moderen.

El tono del Gerente General y del Ministro de Hacienda le resta probabilidad a que el emisor emprenda medidas de política sobre la materia. En efecto, al ser consultado sobre una posible moderación del actual programa de intervención cambiaria, el Ministro de Hacienda mencionó que el tema no se discutió en la reunión, y reiteró el compromiso del BanRep por acumular al menos USD 2,5mM entre Junio y Septiembre. De igual forma, al ser consultado sobre un posible plan de compras de TES, el Gerente General recordó que la medida de ampliación de liquidez es la expansión de reservas internacionales, descartando en el corto plazo una medida de esa naturaleza.

- **Cambio de postura monetaria en 2014**

El optimismo sobre la actividad por parte del BanRep le resta probabilidad a un estímulo monetario adicional frente al actual. De esta forma, el factor de riesgo a futuro lo constituye el momento en que BanRep iniciará el cambio de su postura expansiva. Al respecto, si bien la actividad muestra indicios de dinamismo, su recuperación aun sería lenta, demandando una postura expansiva en lo que resta del año. De esta forma reiteramos que BanRep mantendría su tasa de política en lo que resta del año, anticipando el primer incremento de tasas en abril de 2014.

Central Bank kept policy rate at 3.25% and moderates concerns about local volatility

The Central Bank maintained its optimistic tone regarding the activity of the second quarter of the year, anticipating a stronger growth against 1Q13. According to BanRep, the recent increase of local volatility is in line with expectations of Federal Reserve's QE3 tapering, reducing the chances of a possible early termination of the current USD purchase-program. We reiterate that the cycle of rate cuts has come to an end, in line with a slight recovery of the local activity in 2Q13.

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.