

Colombia Flash

Banco central mantiene la tasa de referencia en 5,25%, destacando deterioro en el entorno externo

En su reunión de mayo, el Banco de la República decidió mantener estable su tasa de referencia en 5,25%. Como era previsto, el comunicado destacó el deterioro en la crisis de deuda soberana en Europa y el mayor riesgo que implica sobre la actividad global y local. Con relación a la actividad interna, destacó que el consumo y la inversión se han moderado en línea con lo previsto, mientras que los riesgos de inflación se mantienen acotados. En este contexto, esperamos una postura monetaria estable en los próximos meses.

- **Deterioro en el panorama externo aumenta la incertidumbre sobre la actividad global y local**

El comunicado resalta la mayor incertidumbre en torno a la evolución de la crisis de deuda en Europa, en particular, con relación a la permanencia de Grecia en la zona del Euro. En este sentido, resalta el impacto del deterioro reciente sobre los mercados financieros internacionales y el consistente aumento en el riesgo de una fuerte recesión en Europa, en un contexto de limitada capacidad de respuesta de las políticas económicas para atenuar el impacto sobre la actividad. Lo anterior, según el comunicado del Emisor, aumenta la incertidumbre en torno a los pronósticos de crecimiento para la economía colombiana.

- **Moderación en indicadores de actividad local en línea con lo proyectado**

Pese a lo anterior, el Emisor mantiene el pronóstico de crecimiento del PIB para 2012 en un rango entre 4,0% y 6,0%, considerando que la moderación observada en el consumo de los hogares y la inversión es consistente con el dinamismo de la demanda interna contemplado en su escenario central de pronóstico. En este sentido, cabe notar que en 2012 se espera un importante impulso de la inversión pública en obras civiles, lo cual fue corroborado por el Ministro de Hacienda durante la rueda de prensa, al destacar el elevado nivel de ejecución del gasto del Gobierno durante el primer trimestre de 2012.

- **Pese a lo anterior mantiene tono de cautela frente al crecimiento del crédito**

Con respecto al comportamiento de la cartera y a pesar del reciente anuncio respecto a una modificación en las condiciones de provisiones para la cartera de consumo, el reciente comunicado presentó pocos cambios respecto al anterior. En particular, se sigue destacando la desaceleración del crédito comercial y la permanencia de un elevado crecimiento de la cartera de consumo, acompañado de un deterioro en los indicadores de calidad. Sin embargo, es importante resaltar que según los datos publicados por el Banco de la República, la cartera de consumo en las primeras semanas de mayo presentó una moderación respecto a la dinámica observada en marzo y abril, en línea con nuestra previsión. Esta tendencia deberá continuar durante el resto de este año, reflejando el impacto de los incrementos acumulados de la tasa de interés de referencia.

- **Tasa de interés estable permite enfrentar las condiciones externas**

Estimamos que la tasa de política seguirá estable en la medida que la incertidumbre y las tensiones financieras en torno al comportamiento de la deuda soberana en Europa se mantengan elevadas. De esta manera, posibles ajustes a la tasa de referencia estarán condicionados a una normalización de las condiciones externas en la segunda parte del año. Entre tanto, esperamos que los niveles de tasas de interés vigentes continúen dando soporte a la actividad económica, acompañado del importante impulso proveniente de la inversión pública. De otra parte, la autoridad monetaria continuará monitoreando el comportamiento de la cartera, aunque estimamos que las medidas adoptadas y la moderación en curso del crecimiento del crédito de consumo permitirán mantener los riesgos acotados.

Para ver más acerca de Colombia, [haga clic aquí](#).

Central bank keeps policy rate at 5.25%, highlighting deterioration in the external scenario

In May, the central bank kept the policy rate unchanged at 5.25%. As anticipated, the monetary authority highlighted the deterioration of the sovereign debt crisis in Europe and the higher risks in terms of global and local activity. Concerning domestic indicators, the press statement mentions that consumption and investment dynamics have moderated in line with the central bank's forecast for GDP growth (between 4.0% and 6.0% in 2012), while inflationary risks remain under control. As confirmed by the Minister of Finance, this year's economic activity will be supported by high levels of public investment in civil works. Against this background, we expect a stable monetary policy stance over the next months.

For more on Colombia, [click here.](#)

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

María Paola Figueroa
mariapaola.figueroa@bbva.com
+57 1 3471600 Ext. 11437

BBVA | RESEARCH



| Carrera 9 No. 72 -21, Piso 10, Bogotá D.C. - Colombia | Tel.: +57 1 347 16 00 | www.bbva.com

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comuniqué inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.

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 (high yield securities) 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.