

Flash Colombia

Banco Central mantiene pausa en tasa de intervención y prolonga intervención cambiaria hasta finales de marzo de 2013

En medio de expectativas divididas, en una decisión por mayoría, el Banco Central decidió dejar sin movimientos su tasa de intervención de acuerdo a lo esperado por BBVA Research. En su comunicado de prensa BanRep destacó el buen resultado del PIB en el 2T y de creación de empleo a agosto, resaltando a su vez el buen desempeño de las exportaciones hacia Venezuela. A futuro la autoridad monetaria no fue clara en señalar si continuará con reducciones en las tasas de política, sin embargo, las inyecciones de liquidez no esterilizadas provenientes de las intervenciones cambiarias deberían estar apoyando la actividad a manera de estímulo cuantitativo de la base monetaria (ver gráfico 1). Con el reciente comunicado ratificamos nuestro escenario de pausa en lo que resta del año, retomando una senda de incrementos en el segundo semestre de 2013.

- **Buenos resultados de la actividad y apoyos monetarios a nivel internacional dan optimismo al BC**

En su comunicado de prensa el Banco Central destacó el positivo crecimiento de 2T12, superando el rango esperado (3,3% y 4,8%) para ese trimestre, explicando la diferencia en su totalidad por el comportamiento de las obras civiles. En ese sentido destacó que muy posiblemente el crecimiento finalizará por encima del punto medio del rango de crecimiento esperado entre 3% y 5%. A futuro, sin embargo, destacó que el crecimiento de 3T12 será menor que el del 2T. En materia de la dinámica del crédito, a diferencia de comunicados anteriores, el Banco Central se vio complacido con su moderación e incluso con su actual ritmo anualizado de crecimiento entre 17% y 18%.

En relación al escenario externo, consideró que las condiciones económicas recientes mostraron un “pequeño debilitamiento” mientras que aseguró que el PIB del 3T en Europa posiblemente se contraerá. No obstante BanRep destacó de manera positiva las recientes medidas de política en EE.UU. (QE3), y por parte del BCE y del Banco Central del Japón para apoyar la actividad.

- **Intervención cambiaria se extiende a Marzo de 2013 con apoyo potencial del Ministerio de Hacienda**

Continuando con su postura cambiaria, el banco decidió extender su intervención cambiaria mediante la compras no esterilizadas de “mínimo” USD 3 mil millones entre el 1 de Octubre y el 29 de Marzo de 2013, haciendo compras en promedio cercanas a los 25 millones de USD diarios. A su vez el Ministro de Hacienda anunció que la tesorería de la nación cuenta con espacio suficiente para apoyar la intervención cambiaria. Mencionó que comprará antes de finalizar el año cerca de USD 500 millones adicionales para acumular los recursos del fondo de estabilidad de las regalías. Cabe mencionar que la decisión de continuar con la intervención fue tomada por unanimidad.

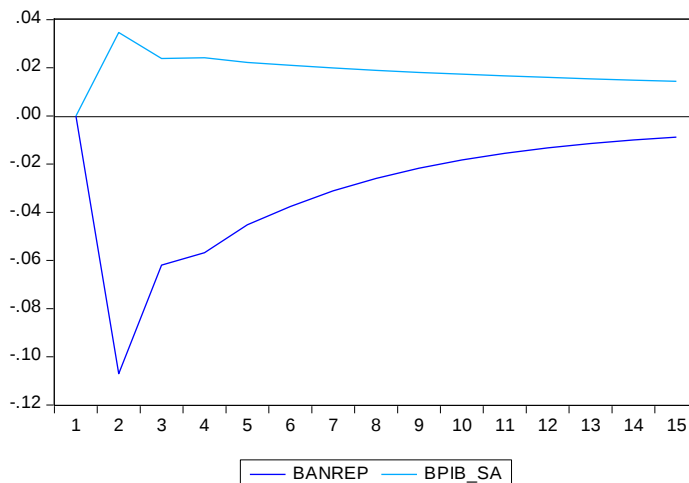
Estas medidas de liquidez deberían apoyar las necesidades extraordinarias de fin de año, a su vez que podrían estar apoyando la actividad a manera de estímulo cuantitativo monetario por un monto que representa 0,8% del PIB.

- **Ratificado José Darío Uribe como Gerente General**

Como anuncio adicional, el Ministro de Hacienda anunció el respaldo unánime de los miembros de la Junta Directiva del Banco Central por extender el mandato del Gerente General por un tercer periodo.

Gráfico 1

Respuesta del crecimiento t/t del PIB en el tiempo ante incrementos en 1 desviación estándar de la tasa de intervención (BANREP) y de la Base Monetaria como % PIB (BPIB_SA)



Fuente: BBVA Research

Central Bank keeps policy rate unchanged and extends FX intervention until late March 2013

Amid expectations divided, the Central Bank decided to leave its policy rate unchanged as anticipated by BBVA Research. In its press release the Monetary authority highlighted the outstanding Q2 growth rate and job creation in August, highlighting as well the good performance of exports to Venezuela. The press release was not clear in indicating whether to continue with its policy rates reductions. The recent policy action confirms our baseline scenario for the rest of the year, resuming interest rate increases in the second half of 2013.

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com
+571 347 16 00 ext. 11416

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

BBVA | RESEARCH



| Carrera 9ª No. 72-21 Piso 10, Bogotá | Tel.: +571 347 16 00 | www.bbva.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 (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

misimos, 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.