

Flash Colombia

Banco Central reduce su tasa de intervención en 25pbs a 3,75% en línea con expectativas

Después de las recientes sorpresas positivas en materia inflacionaria, BanRep redujo en 25 pbs su tasa de intervención, sin dar señales contundentes de recortes adicionales en los próximos meses. Los aun débiles datos de la actividad (en buena parte de la industria), motivaron el apoyo adicional a la actividad con la necesidad de mantener a su vez su mandato de inflación objetivo y anclar las expectativas inflacionarias de mediano plazo. Después del recorte de hoy esperamos estabilidad monetaria en los próximos meses, esperando una mayor transmisión de los recortes recientes a las tasas del mercado, y anticipando que el PIB del 4T12 se encuentre en línea a las expectativas (BBVAe: 3,0% a/a; BanRep: entre 2% y 3,5%).

- **Sorpresas inflacionarias y lenta actividad motivan nuevo recorte**

Con un balance de riesgos muy similar al de un mes atrás en materia de actividad, el Banco Central decidió incrementar su estímulo monetario recortando por sexta ocasión en los últimos ocho meses su tasa de intervención. Con respecto al escenario local, el Banco Central ratificó la incertidumbre sobre el componente de la inversión (en particular las obras civiles), su expectativa de un crecimiento del consumo menor en 4T12 frente a los dos trimestres anteriores, la debilidad de los indicadores líderes de la industria con un aceptable crecimiento del comercio. De igual forma anticipó el efecto que podría tener los menores días hábiles en 1T13 sobre su crecimiento interanual y la existencia de una actual brecha de producto negativa (en línea con BBVA Research).

Con respecto al comportamiento de la inflación, el emisor resaltó que el dato de Enero lo tomó por sorpresa (2,0% YoY), ubicando igualmente los indicadores de inflación básica por debajo del 3%, por lo cual la decisión de hoy habría estado motivada a su vez por la necesidad de seguir su mandato de inflación objetivo. En efecto, la inflación de Enero se ubicó en el límite inferior del rango meta, y se ubicaría en Febrero incluso por debajo del rango inflacionario (BBVAe: 1,92%), por lo cual el recorte habría estado en línea con apoyar la actividad y así mantener un anclaje en las expectativas inflacionarias de mediano plazo cerca del 3%.

- **Estabilidad monetaria en los próximos meses y mayor transmisión a la actividad**

El comunicado de prensa del emisor no fue contundente en señalar la necesidad de un estímulo monetario mayor, que anticipamos se deba a que el emisor espera una mayor transmisión de los recortes recientes a las tasas de mercado como lo sugiere el comunicado. Históricamente la transmisión de los recortes presenta normalmente ciertos rezagos. Si bien los recientes recortes de tasas se han transmitido sólo parcialmente a la actividad, a futuro el apoyo monetario se debería trasladar de manera más pronunciada. De esta forma anticipamos que el Banco Central mantenga estabilidad en su tasa de intervención en lo que resta del año, retomando una postura contraccionista en 2T14 cuando la actividad doméstica y externa presenten una recuperación más sostenida.

- **PIB del 4T12 será decisivo en reunión de Marzo con nueva junta directiva**

La reciente ronda de recortes estuvo motivada en buena parte por los débiles resultados del PIB en 3T12. El Banco Central conocerá el dato de la actividad de 4T12 antes de su reunión de Marzo, por lo cual una nueva sorpresa en ese sentido sería decisiva para realizar un recorte adicional. La reunión de marzo también será decisiva para conocer la postura monetaria de los nuevos codirectores Maiguashca y Meisel.

BanRep cut policy rate by 25bps to 3.75%, in line with expectations

BanRep cut once more its policy rate by 25 bps to 3.75%, in line with our call. The sluggish activity data (mainly in the industrial sector) led to the extra monetary stimulus, supported as well by the need to maintain its inflation targeting mandate and anchor mid-term inflation expectations. After today's cut we expect stability until 2Q14, expecting the recent stimulus to transmit further to the activity, and anticipating that 4Q12 GDP growth (to be released before the next policy meeting) will stay in line with expectations (BBVAe: 3.0% YoY, BanRep: between 2.0% and 3.5%).

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

Julio César Suárez
Julio.suarezl@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.