

Flash Colombia

Banco Central mantiene tasa de intervención en 3,25% y extiende plan de compras de dólares hasta Septiembre

La decisión fue acompañada con un tono más optimista frente al de un mes atrás, destacando la publicación de algunos indicadores que sugieren un crecimiento más dinámico en 2T13, insinuando que la actual postura permitirá que la economía regrese a su crecimiento potencial. El Banco Central también decidió continuar con su plan de compras de dólares, comprometiéndose a comprar al menos 2,5mM USD entre Junio y Septiembre, que representa un menor ritmo frente al observado entre Febrero-Mayo. A futuro reiteramos que el ciclo de recortes ya habría llegado a su fin, esperando el primer incremento de tasas en abril de 2014.

- **Tono de optimismo con respecto a la actividad**

En una decisión unánime, el Banco de la República mantuvo su tasa de intervención inalterada en 3,25%, en línea con lo esperado por BBVA Research y el mercado. La decisión se tomó con un tono de optimismo con respecto a la actividad local, a pesar de la lenta dinámica externa. Con respecto al escenario externo, BanRep mantuvo su visión sobre el moderado crecimiento de los países desarrollados, con una mayor desaceleración de los países emergentes. Con respecto a la dinámica local, el comunicado de prensa resaltó que los indicadores líderes disponibles sugieren un mayor ritmo de crecimiento en 2T13, entre ellos la confianza al consumidor, las expectativas de la industria y el comercio, y la demanda de energía.

En relación al debilitamiento reciente del COP, la Junta del BanRep lo consideró como un efecto global relacionado con los menores precios internacionales de los bienes básicos, desaceleración del crecimiento, “conjeturas” sobre el retiro del estímulo monetario en EE.UU. (QE3), y las medidas de intervención llevadas por parte del emisor y el Gobierno Central.

- **Extensión del plan de compras de dólares hasta Septiembre, aunque a un menor ritmo**

A pesar de la depreciación de las monedas en la región, la junta del emisor consideró necesario continuar con el programa de intervención cambiaria. El Gerente del emisor señaló que la autoridad monetaria consideraba necesario aumentar su nivel actual de reservas internacionales, buscando un nivel más adecuado con respecto al producto interno, lo cual sería independiente de los movimientos recientes del tipo de cambio.

La intervención cambiaria se hace a un menor ritmo frente al observado desde febrero. La compra de dólares siguió un ritmo de acumulación entre 41 y 34,4 USD diarios en promedio, que se moderaría a USD 30,9 millones entre Junio y Septiembre del presente año. La continuación del plan de compras sería acompañada por nuevas emisiones de TES de control monetario, previstas para los próximos meses según el Gerente del emisor.

A futuro, el tono de debilitamiento se mantiene. Tanto MinHacienda como el Gerente General argumentaron que verían con optimismo una mayor devaluación frente a los niveles actuales, por lo cual la reciente depreciación no afectaría el sesgo por el debilitamiento del COP por parte del emisor.

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

En línea con los comunicados de prensa de los dos meses anteriores, BanRep reiteró que el ciclo de recortes habría llegado a su fin. Dicha posición va en línea con BBVA Research, que estima que el actual nivel de tasas se mantendría en lo restante de 2013. Como lo menciona el comunicado de prensa del emisor, los indicadores líderes disponibles señalan un mejor ritmo de crecimiento, lo cual no demandaría un mayor estímulo monetario frente al actual. Lo anterior sería acompañado por unos números optimistas en materia de producción industrial en abril (BBVAe: 6,4% a/a), y a su vez con un crecimiento más robusto de la actividad local en el 2S13.

BanRep kept policy rate unchanged at 3.25% and extends USD purchase program until September

The decision was taken with a more optimistic tone compared to last month, highlighting some leading indicators that suggest a more dynamic growth in 2Q13, while reiterating that the current monetary stance will help the economy return to its potential growth. The Central Bank also decided to continue with its FX intervention program, committing to purchase at least 2.5bn USD between June and September, representing a slower pace compared to that observed between February and May. We reiterate that the cycle of rate cuts has come to an end, anticipating the first rate hike in April 2014.

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.