
Decisiones Banrep Resultado junta

enero de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

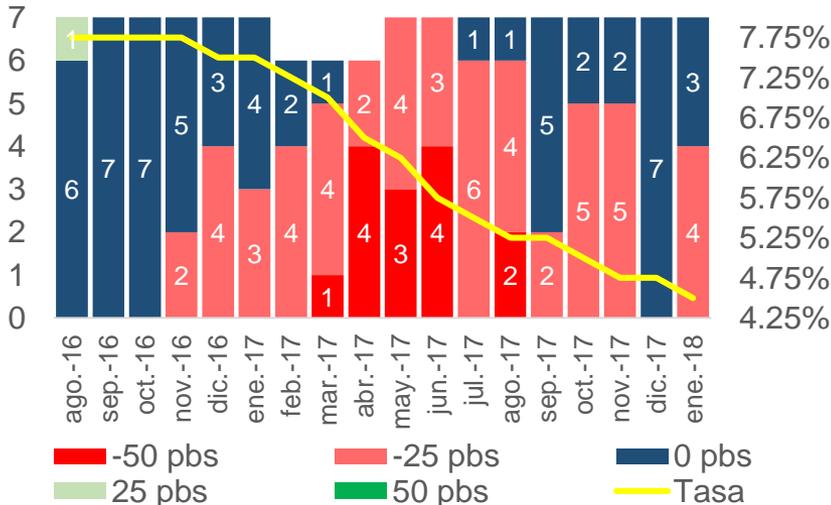
Decisiones Banrep

Más vale paloma en mano que IPC volando

- La decisión:** El Banrep recortó la tasa de interés en 25 pb hasta 4,5%, con una aprobación de 4 miembros de la Junta, mientras que los 3 restantes votaron por mantenerla inalterada, destacando que con la información disponible, completó el ciclo de reducción de tasas teniendo en cuenta que algunos indicadores sugieren que a este nivel la postura de política monetaria es ligeramente expansiva, y el riesgo que la convergencia de la inflación a la meta es más lenta que la proyectada. Adicionalmente, el equipo técnico redujo su estimación del déficit de cuenta corriente de 3,7% a 3,5% del PIB en 2017, y pronostica 3,3% para 2018. Respecto al crecimiento, mantuvo la proyección del crecimiento de 1,6% para 2017, y para 2018 estima un 2,7%, sustentado en una aceleración de la demanda externa, los efectos de las reducciones previas en las tasas de interés y la inversión en obras civiles, entre otros factores.
- Expectativa:** Aunque nos sorprendió que el Banrep anunciará que este sería el último recorte de tasas de este ciclo, éramos conscientes que estábamos muy cerca de llegar a su fin. A pesar de lo anterior y teniendo en cuenta que: i) las decisiones de la junta dependen de la información disponible, ii) la inflación descendería alrededor de 60 pbs en el 1T2018, y que iii) si la tasas de cambio se consolidan a la baja beneficiaría las expectativas de inflación (ver [El Oráculo del IPC | La revaluación le dará otro respiro a la inflación y al Banrep](#)), consideramos que aún podrían llegarse a presentarse recortes de tasas, sin embargo de baja magnitud (25 pbs) y solo durante el 1S2018, toda vez que si la economía efectivamente repunta este año y crece en su potencial en 2019, las expectativas de inflación comenzarían a ascender.

Tasas de interés y votaciones junta Banrep (CdB)

La junta cuenta con 7 miembros con voto



Fechas juntas Banrep 2018* (CdB)

29 – ene	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
23 – feb	
20 – mar	Junta con votación
27 – abr	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
31 – may	
29 – jun	Junta con votación
27 – jul	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
31 – ago	
28 – sep	Junta con votación
26 – oct	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
30 – nov	
21 – dic	Junta con votación

* Esta nueva frecuencia de reuniones no modifica la potestad de la Junta de tomar decisiones de política en las otras 4 reuniones ordinarias. También podrá convocar a reuniones extraordinarias de política cuando, por razón de una situación excepcional, así lo considere necesario.

¿REALmente finalizó el ciclo de disminuciones de tasas?

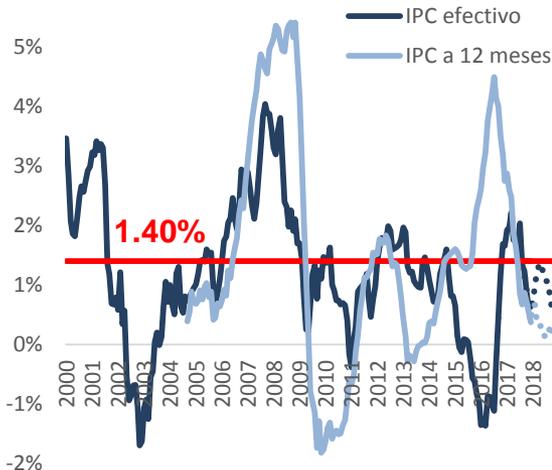
Dependerá de si la inflación cumple o no con las expectativas

Teniendo en cuenta que el Banrep considera que la tasa de interés real neutral es 1,40%, los casos en que podría continuar o finalizar el ciclo de disminuciones de tasas serían cuando:

1. El Banrep persiga la inflación, es decir, que disminuya las tasas cuando el IPC desciende, como se espera durante este semestre, y que las aumente cuando las expectativas se incrementen (teniendo en cuenta la última junta, no parece ser el escenario).
2. La inflación promedie el año por debajo del 3,00%, una vez que el nivel de tasa actual (4,50%) comenzaría a ser contraccionista (superior a 1,40%)
3. Que el Banrep decida tomar una política monetaria expansiva (una tasa de interés real inferior al 1,40%)

1. Proyección tasa interés real (CdB)

Encuesta expectativas Banrep



2. Escenarios de Tasa de interés real (CdB)

Variando tasas Banrep e IPC

	2.50%	2.75%	3.00%	3.25%	3.50%	3.75%	4.00%	4.25%	4.50%	4.75%	5.00%
4.00%	1.46%	1.22%	0.97%	0.73%	0.48%	0.24%	0.00%	-0.24%	-0.48%	-0.72%	-0.95%
4.25%	1.71%	1.46%	1.21%	0.97%	0.72%	0.48%	0.24%	0.00%	-0.24%	-0.48%	-0.71%
4.50%	1.95%	1.70%	1.46%	1.21%	0.97%	0.72%	0.48%	0.24%	0.00%	-0.24%	-0.48%
4.75%	2.20%	1.95%	1.70%	1.45%	1.21%	0.96%	0.72%	0.48%	0.24%	0.00%	-0.24%
5.00%	2.44%	2.19%	1.94%	1.69%	1.45%	1.20%	0.96%	0.72%	0.48%	0.24%	0.00%
5.25%	2.68%	2.43%	2.18%	1.94%	1.69%	1.45%	1.20%	0.96%	0.72%	0.48%	0.24%
5.50%	2.93%	2.68%	2.43%	2.18%	1.93%	1.69%	1.44%	1.20%	0.96%	0.72%	0.48%
5.75%	3.17%	2.92%	2.67%	2.42%	2.17%	1.93%	1.68%	1.44%	1.20%	0.95%	0.71%
6.00%	3.41%	3.16%	2.91%	2.66%	2.42%	2.17%	1.92%	1.68%	1.44%	1.19%	0.95%
6.25%	3.66%	3.41%	3.16%	2.91%	2.66%	2.41%	2.16%	1.92%	1.67%	1.43%	1.19%
6.50%	3.90%	3.65%	3.40%	3.15%	2.90%	2.65%	2.40%	2.16%	1.91%	1.67%	1.43%

Los ciclos de disminución de tasas dependen del ciclo económico

Se dan en promedio cada 4.5 años, ciclos estabilidad han durado 11 meses

Teniendo en cuenta que en 2018 finalizaría el ciclo de disminución de tasas de interés, es posible que antes de finalizar el mismo año, o a principios de 2019, inicie un nuevo ciclo de incremento de tasas. Los dos últimos ciclos de estabilidad duraron en promedio 11 meses.

Ciclos de Tasas Banrep (CdB)



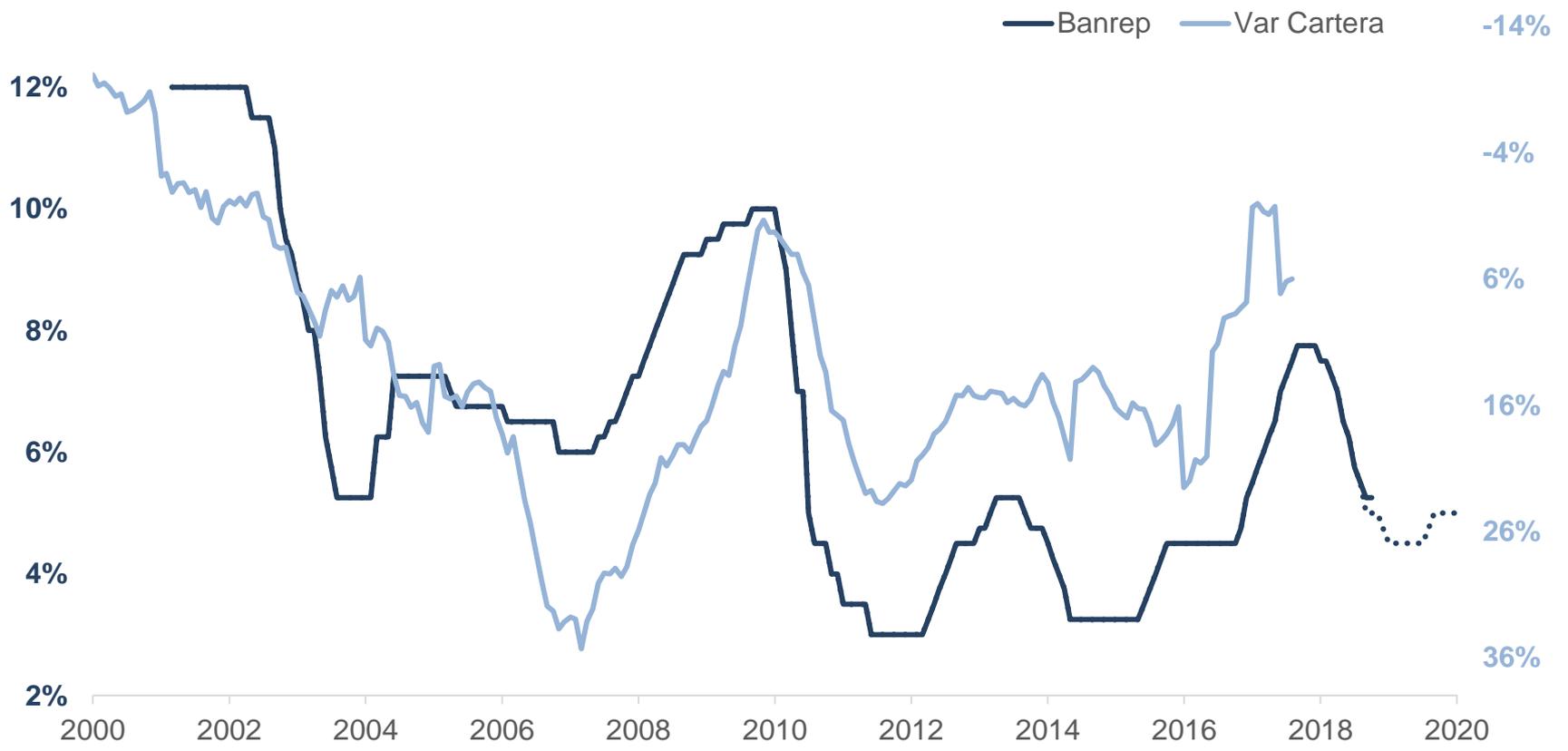
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Consumo se beneficiaría por disminución de tasas de interés

Reducción de tasas de 2017 favorecerán cartera en 2018 (rezago 1 año)

Teniendo en cuenta este rezago (1 año), la disminución de las tasas de interés incentivará el crecimiento de la cartera en el segundo semestre de 2018

Tasas Banrep vs crecimiento cartera invertida (CdB)



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Estratega Acciones	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.