
Decisiones Banrep

Resultado junta

julio de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

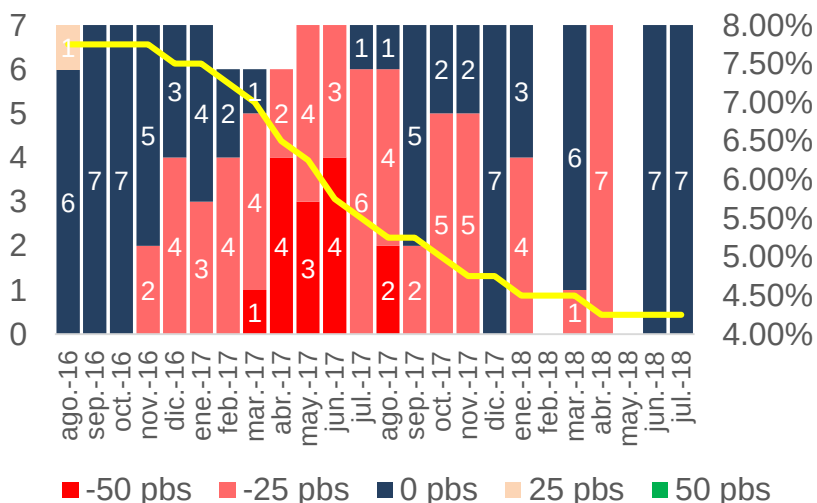
Decisiones Banrep

Estabilidad anunciada

- **La decisión:** El Banco de la República decidió de forma unánime mantener las tasas de interés estables en 4.25%, en línea con lo esperado por el mercado. Para su decisión tuvo en cuenta el ligero incremento de la inflación en el mes de junio que la ubicó en 3.20%, donde resaltan que todas las medidas básicas de inflación descendieron situando el promedio en 3.3%, adicionalmente las expectativas de inflación registraron leves cambios manteniéndose por encima del 3% para 2018 y 2019. Por otro lado el aumento de los términos de intercambio y la mayor dinámica esperada de la demanda externa, continuarían favoreciendo la recuperación de los ingresos externos del país. Referente a los resultados del PIB del primer trimestre y los indicadores de actividad económica para el segundo semestre sugieren que pese a mantener un crecimiento bajo, éste sería superior al registrado en 2017. Entretanto, el equipo técnico del Banco mantuvo su estimación de crecimiento para 2018 en 2,7%; no obstante, destacan que persiste la subutilización de la capacidad productiva y que ésta se ampliaría en 2018.
- **Expectativa:** Consideramos que el ciclo de estabilidad de tasas durará todo lo que resta del año (ver [El Oráculo del Banrep | 9 meses gestando el halcón](#)), y que entre finales del primer y comienzos del segundo trimestre de 2019 iniciaría el ciclo de incremento de tasas teniendo en cuenta que además de los riesgos alcistas que hemos observado que persisten sobre la inflación (ver [Inflación | Pasito a pasito](#)), se suma una posible depreciación del peso más fuerte que la esperada, que podría traspasarse a los precios internos. Sumado a lo anterior, la velocidad de la recuperación económica genera incertidumbre debido a que se proyecta que los excesos de capacidad productiva se amplíen en 2018; sin embargo, si el precio del petróleo se mantiene en los actuales niveles o persiste la tendencia creciente de la confianza, la dinámica de la demanda agregada podría ser mejor que la prevista. Por último, resaltamos que esta es la primera junta para la codirectora Carolina Soto y la última para el Ministro de Hacienda Cárdenas.

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.

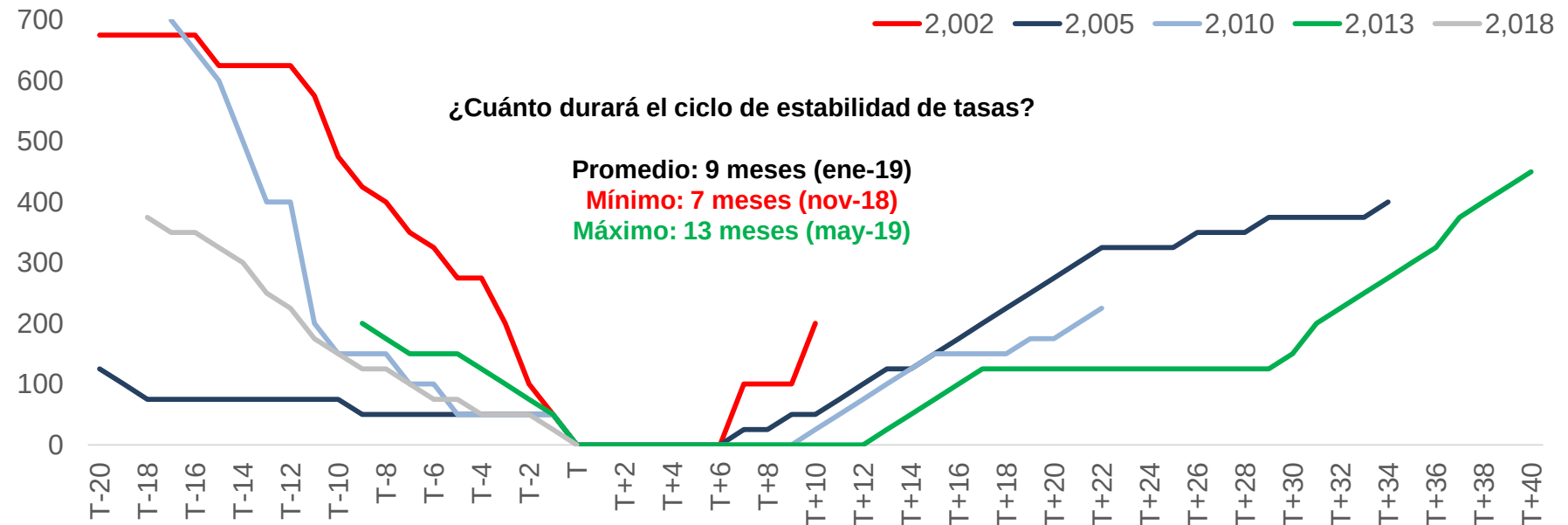
El Oráculo del Banrep

9 meses gestando el halcón

- Teniendo en cuenta que consideramos que el ciclo de disminución de tasas por parte del Banrep ha llegado a su fin, **analizamos cual ha sido históricamente la duración que han tenido los ciclos de estabilidad posterior a un ciclo de disminución.**
- **El ciclo de estabilidad más corto fue en 2002, duro 7 meses** (equivalente a que el Banrep comience a subir tasas desde noviembre de 2018). **El más largo fue de 13 meses** (equivalente a que el Banrep comience a subir tasas desde mayo de 2019).
- **El promedio del ciclo de estabilidad ha sido de 9 meses**, lo cual equivaldría a que el Banrep comience a subir tasas desde enero de 2019.
- Cabe resaltar que en esta ocasión **es posible que el ciclo de incremento de tasas inicie entre el primer y segundo trimestre de 2019** debido a que la inflación ya toco fondo y su sesgo es al alza por los siguientes motivos: i) en el segundo semestre la base estadística está en contra, ii) los elevados precios del petróleo continuarán presionando al alza el precio del combustible, iii) la recuperación gradual de la economía iniciaría a cerrar la brecha del producto, iv) hay una probabilidad no despreciable (58%-67%) que se presente el fenómeno de El Niño a inicios de 2019 y, v) hay la posibilidad que la contingencia en Hidroituango presione el precio de la energía al alza (ver [Inflación | La gasolina continuará pasando factura](#)).

Duración ciclos de estabilidad de tasas del Banrep (CdB)

T=0 representa el inicio del ciclo de estabilidad

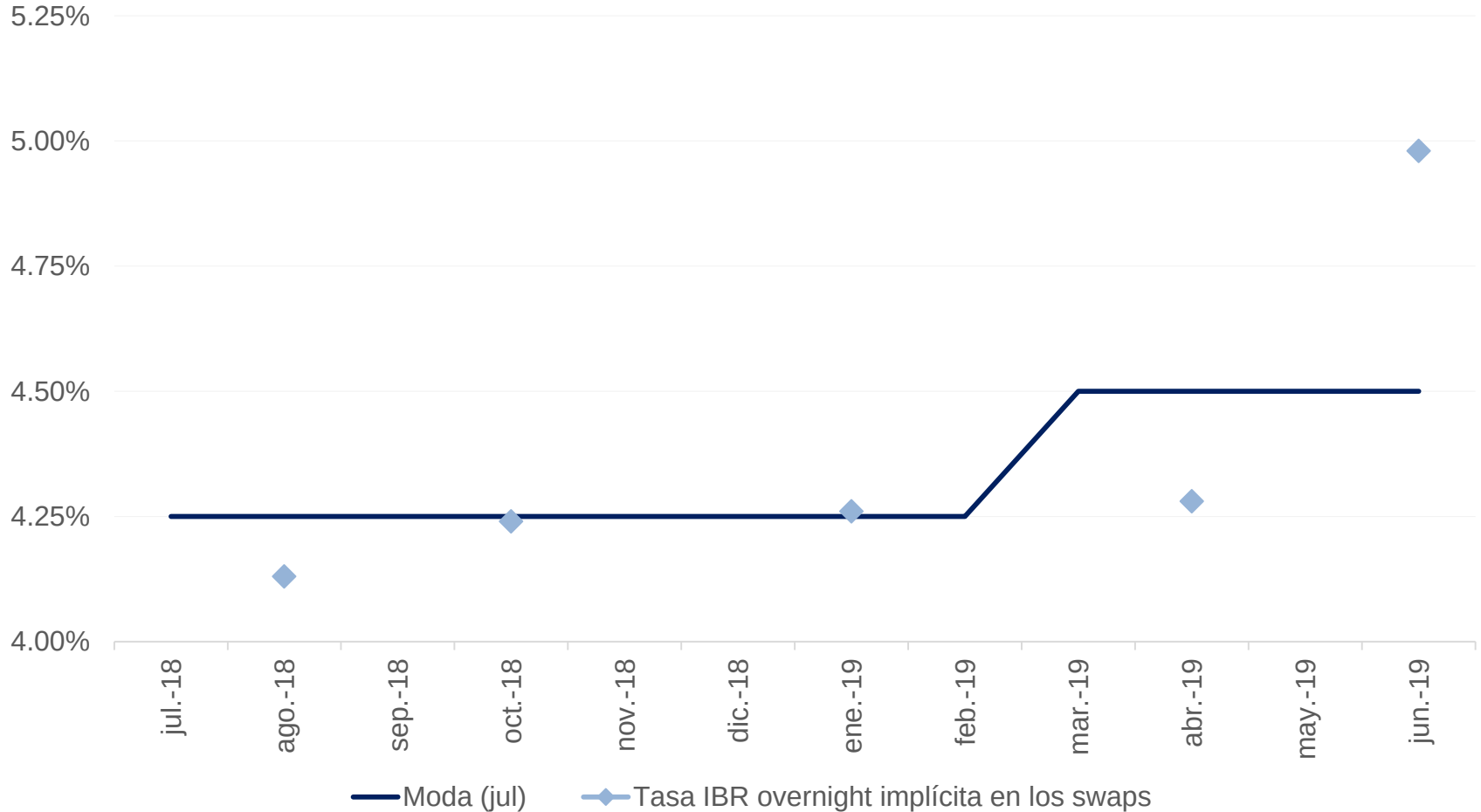


Analistas esperan que 1er incremento de tasas se de abril de 2019

Los swaps sugieren lo mismo, si embargo, a un ritmo más elevado

Expectativas de Tasas Banrep (CdB)

Banrep, Corficolombiana

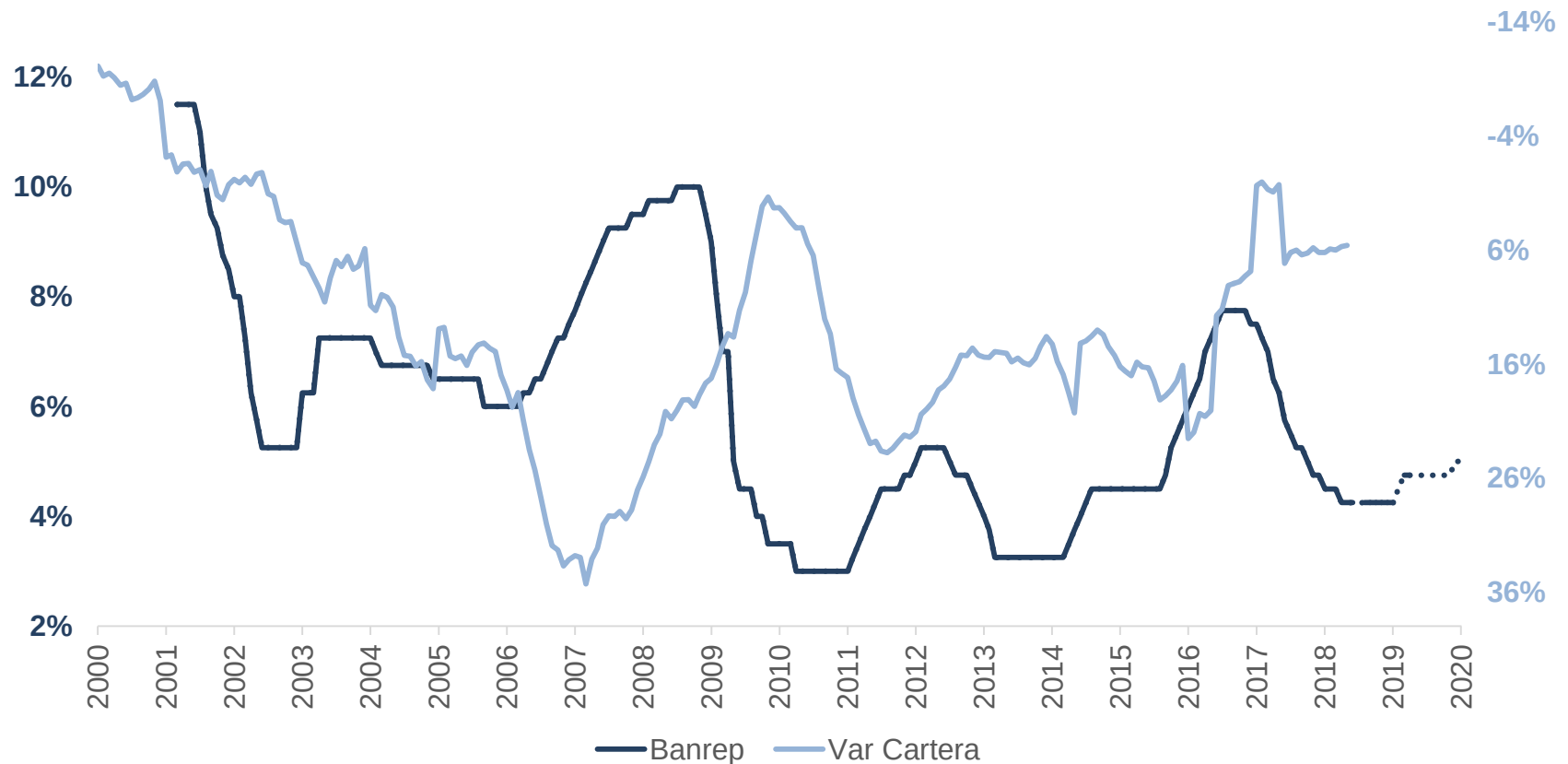


Consumo se beneficiaría por disminución de tasas de interés

Cartera se ha recuperado levemente en 2018 (rezago 1 año)

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

Tasas Banrep vs crecimiento cartera invertida (CdB)

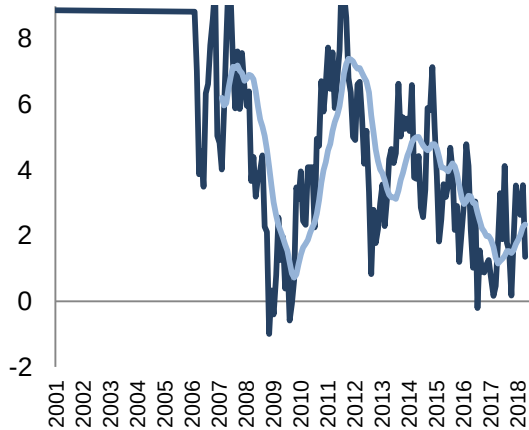


Leve mejora de Indicadores Económicos

El ritmo de recuperación continúa siendo muy lento

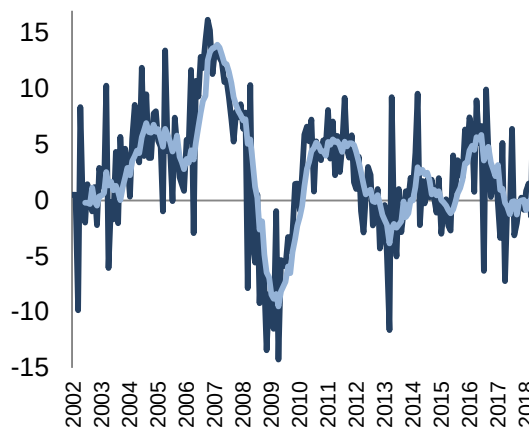
Actividad Económica – ISE (CdB)

Abril 2018



Producción Industrial (CdB)

Mayo 2018



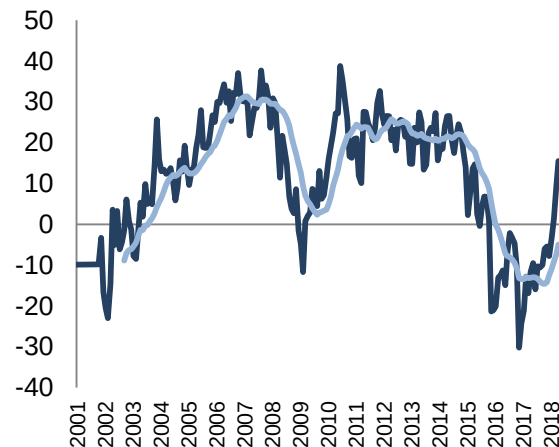
Calidad de la Cartera (CdB)

Marzo 2018



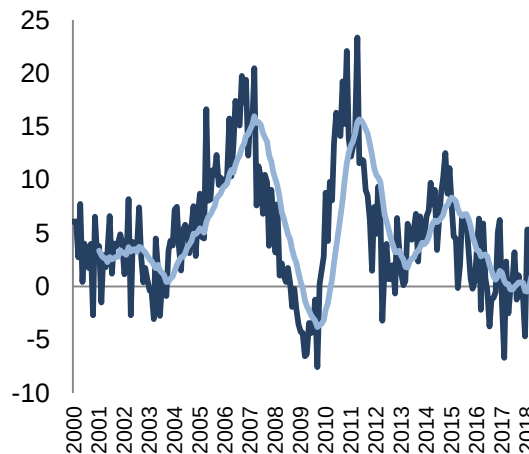
Confianza al consumidor (CdB)

Junio 2018



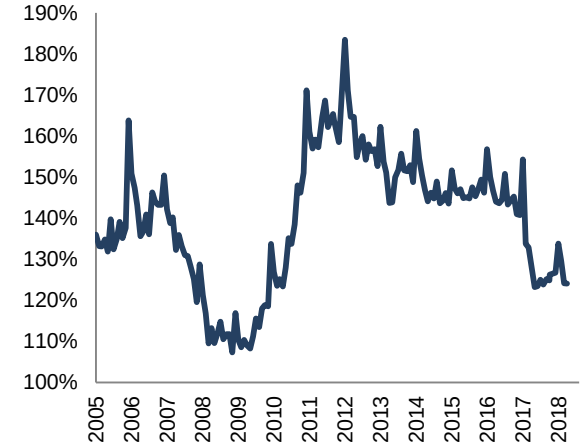
Ventas al por menor (CdB)

Abril 2018



Cobertura de la Cartera (CdB)

Marzo 2018



¿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 Análisis y Estrategia	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	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	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

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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.

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



El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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.