
Decisiones Banrep Resultado junta

marzo de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

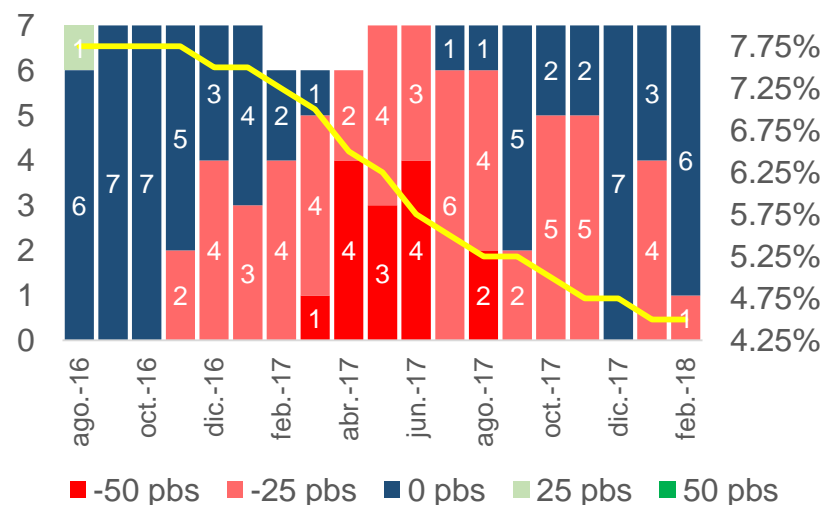
Decisiones Banrep

Abril de resurrección

- **La decisión:** El Banrep mantuvo inalterada la tasa de interés en 4.50%, con la aprobación de 6 miembros de la Junta y un voto a favor de reducirla en 25 pbs, destacando que algunos indicadores sugieren que la tasa de interés de referencia de 4,5% es ligeramente expansiva y que pese al comportamiento favorable del IPC, la inercia en la inflación de algunos rubros (bienes indexados) y un comportamiento menos favorable en la inflación de alimentos, podría afectar las expectativas y demorar la convergencia al 3% (el mercado espera que la inflación cierre este año en 3.35%).
- **Expectativa:** La decisión se ubicó en línea con nuestras expectativas. Si bien cumplió con lo anunciado en enero, en el cual señaló que con la información disponible completó el ciclo de reducción de tasas; **consideramos que hay el espacio para un recorte adicional en la tasa de referencia por 25 pbs en la próxima reunión de abril, aún más, teniendo en cuenta que el Equipo Técnico actualizará las proyecciones económicas.** Estimamos que la inflación continúe registrando un comportamiento favorable disminuyendo de 3.37% a 3.22% en marzo dado que sería el último mes en el que la base estadística del incremento del IVA en 2017 jugaría a favor, sumado al efecto positivo de indexación ante inflaciones menores respecto a las registradas en 2016 ([Inflación | De regreso al colegio](#)). Adicionalmente, es importante tener en cuenta que aún la economía no ha dado señales contundentes de recuperación, pues persiste la desaceleración de la cartera, la confianza al consumidor continúa en terreno negativo, el déficit comercial aunque se redujo en enero fue explicado en gran medida por el bajo registro de las importaciones producto de una débil demanda interna. Sumado a lo anterior, el equipo técnico estima que el grado de sub-utilización de la capacidad instalada en la economía se ampliaría en 2018, puesto que el crecimiento proyectado sería menor al potencial, a pesar de mantener su estimación de crecimiento para este año (2.7%).

Tasas de interés y votaciones junta Banrep (CdB)

La junta cuenta con 7 miembros con voto



Fechas juntas Banrep 2018* (CdB)

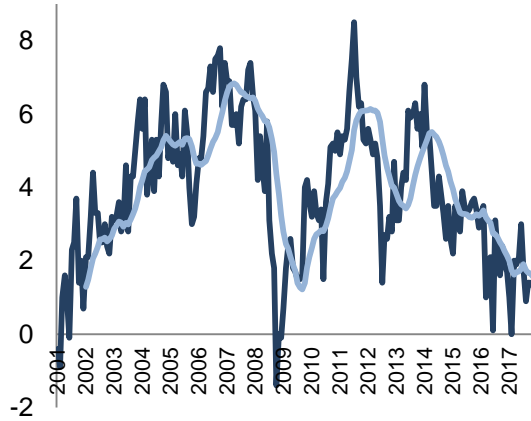
29 – ene	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
23 – feb	
20 – mar	Junta con votación
27 – abr	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
31 – may	
29 – jun	Junta con votación
27 – jul	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
31 – ago	
28 – sep	Junta 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.

Aunque la desaceleración económica habría tocado fondo Aún no evidencia una fuerte recuperación

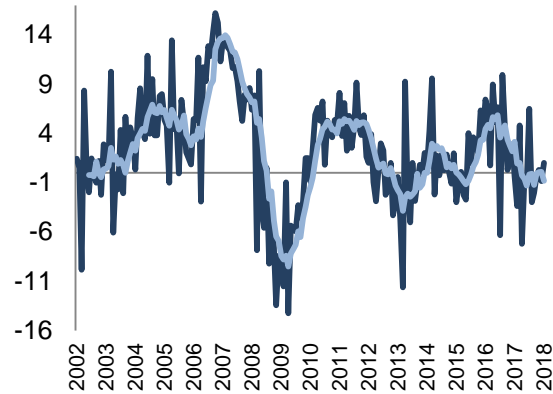
Actividad Económica – ISE (CdB)

Diciembre 2017



Producción Industrial (CdB)

Enero 2018



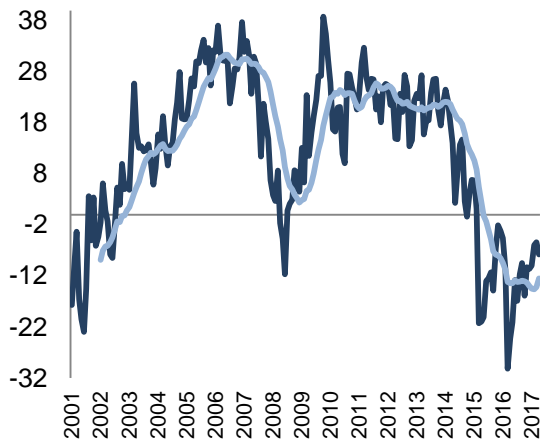
Calidad de la Cartera (CdB)

Diciembre 2017



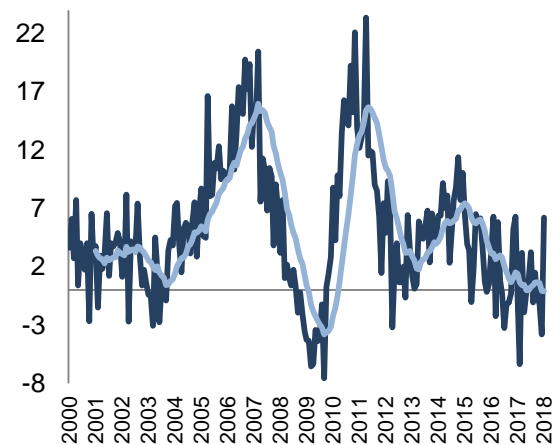
Confianza al consumidor (CdB)

Febrero 2018



Ventas al por menor (CdB)

Enero 2018



Cobertura de la Cartera (CdB)

Diciembre 2017



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿REALmente finalizó el ciclo de disminuciones de tasas?

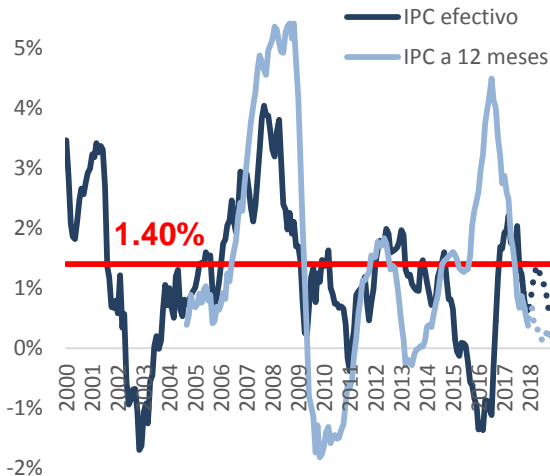
Dependerá de si la inflación cumple o no con las expectativas

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
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)

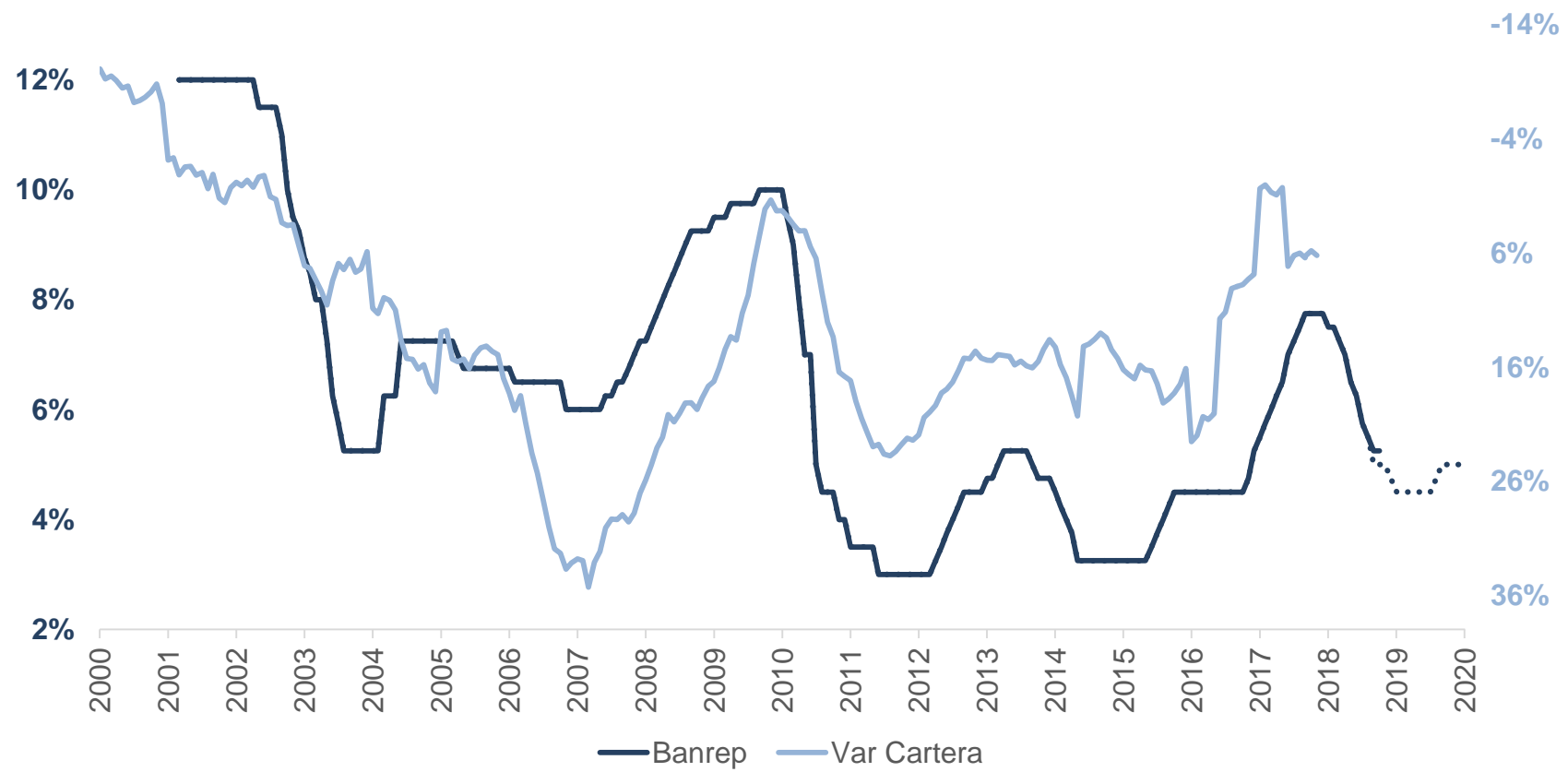


Consumo se beneficiaría por disminución de tasas de interés

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)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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.