

Colombia acelerará su crecimiento en los próximos dos años

Situación Colombia

BBVA Research Colombia

Febrero de 2013

Mensajes principales

- El entorno económico global está mejorando por las menores tensiones financieras en Europa, el acuerdo para evitar el llamado “abismo fiscal” en Estados Unidos y la resistencia de las economías emergentes.
- La economía colombiana acelerará su tasa de crecimiento en 2013 y 2014 a 4,1% y 5,0%, respectivamente, después de haber tocado fondo a finales del año pasado. El consumo privado será el principal determinante de la expansión, conjuntamente con una expectativa positiva de la ejecución de obras de infraestructura en los dos años.
- La inflación se mantendría por debajo del punto medio del rango meta en 2013 y convergería al 3% en 2014. El Banco Central mantendría su postura expansiva en 2013 e iniciaría aumento de tasas en el segundo trimestre de 2014.

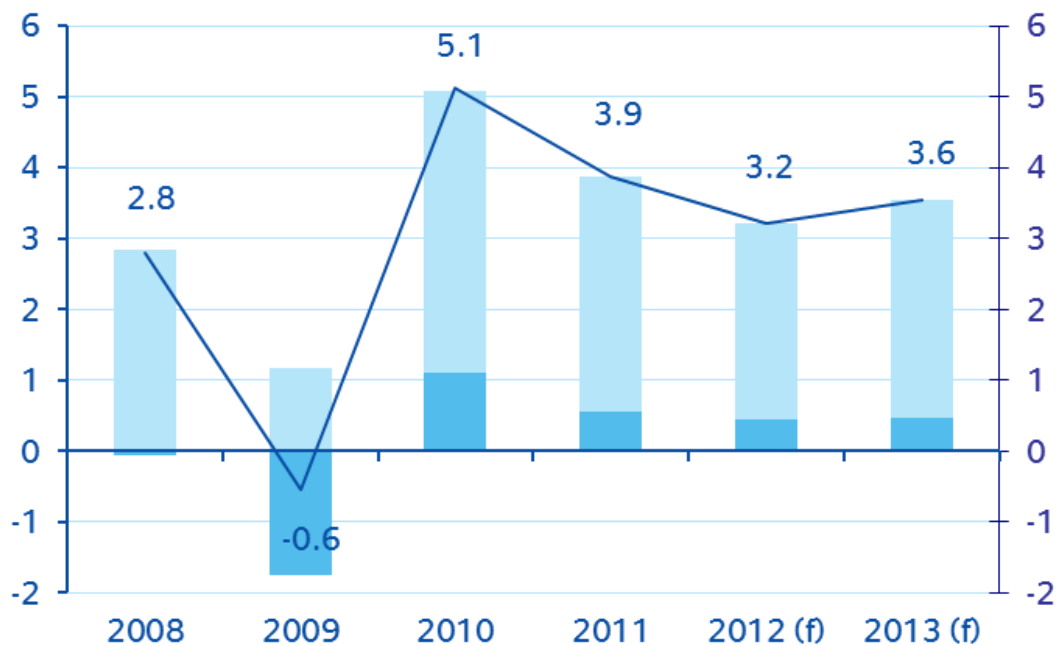
Un entorno internacional más favorable
permitirá a Colombia lograr su
crecimiento potencial en 2014

Mejora la percepción del escenario económico global

- La percepción del escenario económico global ha mejorado en el último trimestre con la continua caída de las tensiones financieras globales, particularmente en Europa, y con el acuerdo para evitar por ahora el llamado “abismo fiscal” en EEUU.

Crecimiento del PIB global (Porcentaje)

Fuente: BBVA Research



Países Eagles* crecerán por encima de 5,5% en 2013-14.

Europa superará el 1% y Estados Unidos crecerá cerca de su potencial en 2014.

El mundo llegará a 4,1% en 2014

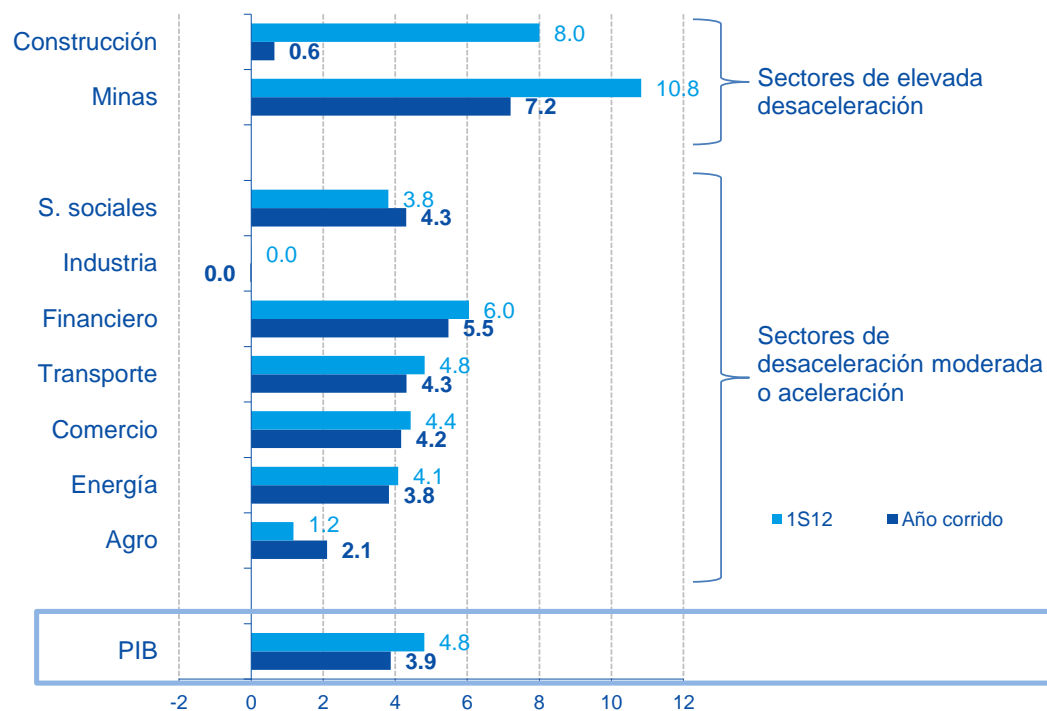
* Eagles: Emerging and Growth-Leading Economies. China, India, Brasil, Indonesia, Corea, Rusia, Turquía, México, Taiwán.

Balance de 2012: en línea con lo esperado, excepto algunos sectores específicos

- Desaceleración de la economía estuvo concentrada en dos sectores, los cuales profundizaron la desaceleración del componente de inversión.
- Economía tocó fondo al final de 2012

PIB por sectores (variación anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



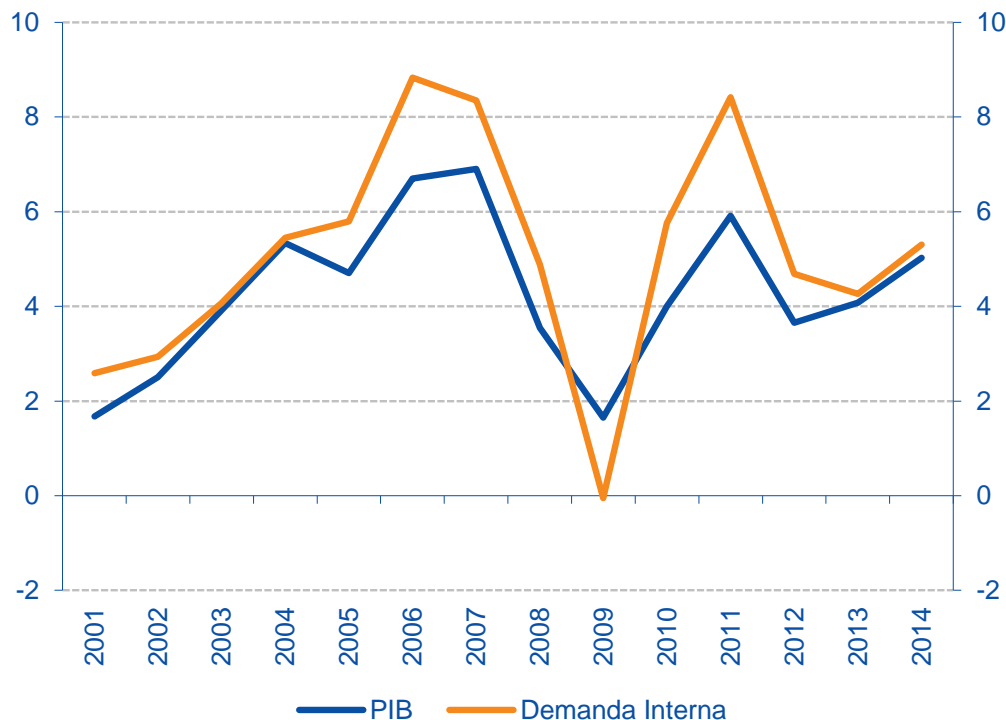
	2011	2012	Esperado?
Consumo	6,5	4,3	✓
Inversión	16,7	4,6	✗
Exportaciones	11,4	4,1	✗

Economía crecería 4,1% y 5,0% en 2013 y 2014

- Tracción de la economía estará impulsada por el consumo de los hogares y por la mayor ejecución de obras civiles: demanda interna continuará siendo un soporte a la expansión

PIB total y demanda interna (variación anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



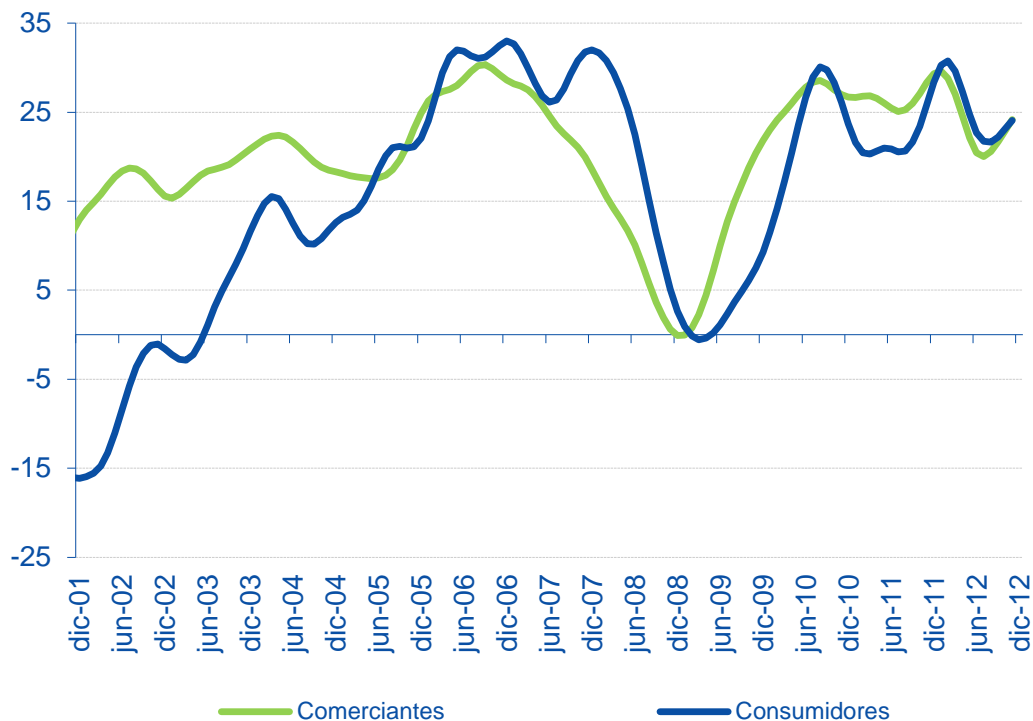
La inversión en infraestructura y los recursos de regalías sumarán más de COP 20 billones en los próximos dos años.

Consumo de los hogares con impulso monetario, de expectativas y laboral

- Reducción en las tasas de interés de 75 puntos básicos apoyan un incremento del consumo privado en 0,2 y 0,5 puntos porcentuales en 2013 y 2014, respectivamente.
- Confianza de los hogares y comerciantes se mantienen en niveles elevados

Confianza de los hogares y comerciantes (Balance de respuestas)

Fuente: Fedesarrollo y BBVA Research



Asimismo, la tasa de desempleo se redujo a niveles cercanos al 10% y mejoraría el nivel de formalización gracias a las reformas estructurales recientes.

Previsiones de crecimiento

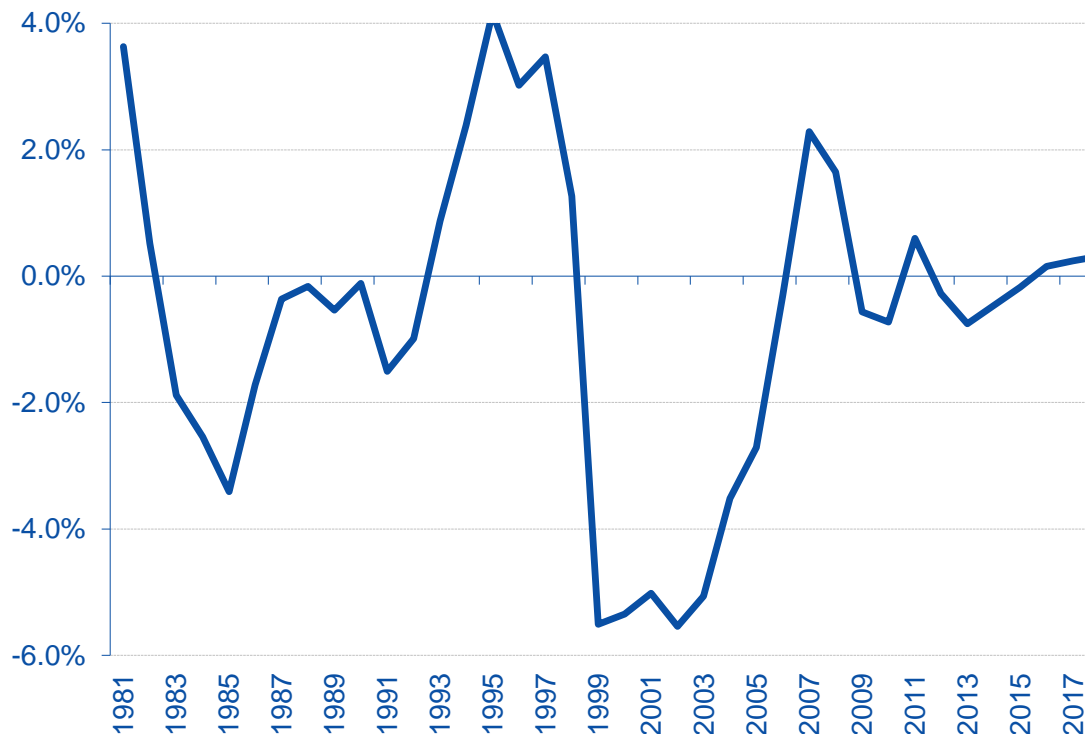
	2011	2012	2013	2014
PIB (USD Miles de Millones)	333,4	366,9	400,8	433,8
PIB (% a/a)	5,9	3,7	4,1	5,0
Consumo Privado (% a/a)	6,5	4,3	4,7	4,8
Consumo Público (% a/a)	2,6	4,5	5,0	4,8
Inversión Privada (% a/a)	20,5	6,9	4,7	6,0
Inversión Pública (% a/a)	6,7	-1,9	10,9	9,7
Exportaciones	11,4	4,1	5,1	7,7
Importaciones	21,5	8,3	5,4	7,8

Brecha del PIB estará en terreno negativo hasta 2015

- La política monetaria debería empezar a retirar el estímulo monetario desde 2014, anticipando el cierre de la brecha al siguiente año y las posibles presiones de inflación que se deriven de este hecho.

Brecha del PIB (Porcentaje del PB potencial)

Fuente: DANE y BBVA Research



	Potencial
2002-2012	4,0
2013-2017	5,0

Cómo se logra el 5%

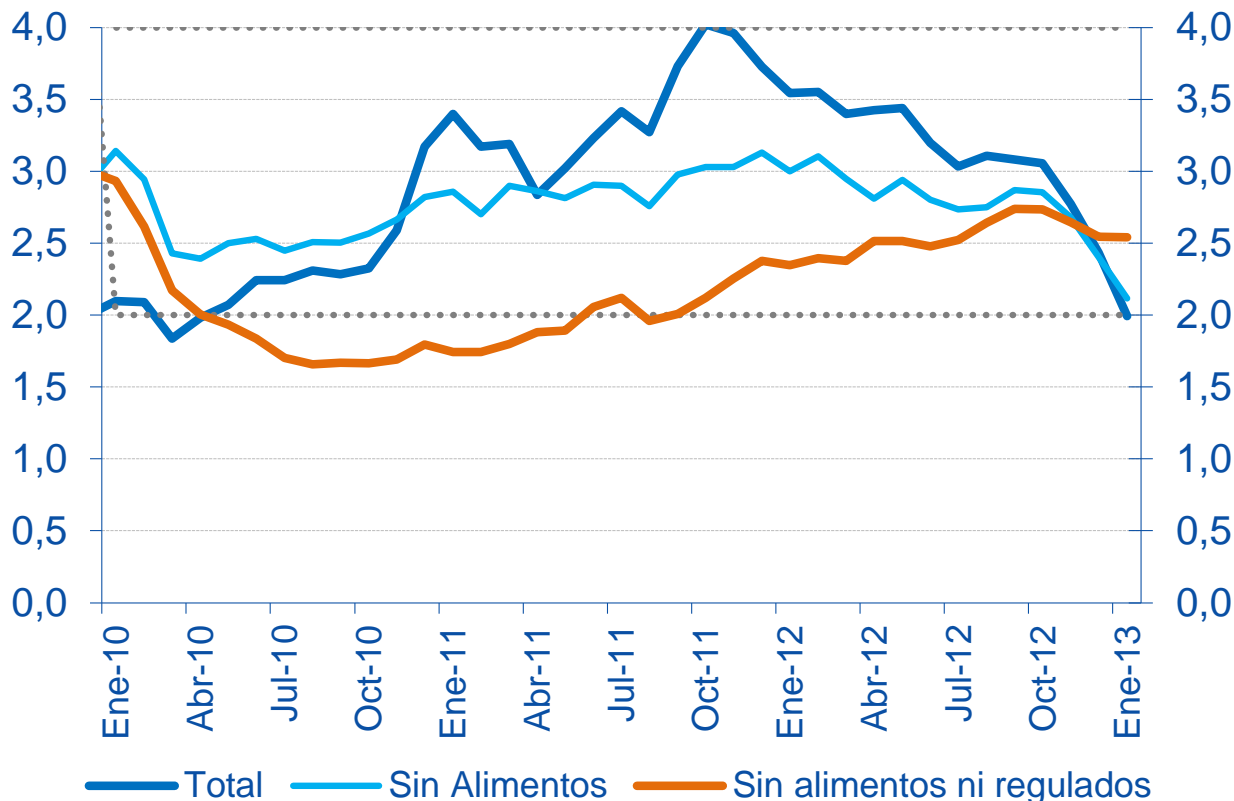
- Infraestructura de transporte
- Eslabonamiento del auge minero
- Crecimiento homogéneo
- Aumento de tasa de inversión
- Estructura diversa de exportaciones

Banco central mantendrá una postura expansiva en 2013

Un año con fuerte desinflación de alimentos y regulados

Inflación anual e indicadores de inflación básica

Fuente: BanRep y BBVA Research



Menores presiones de alimentos y regulados durante todo el año

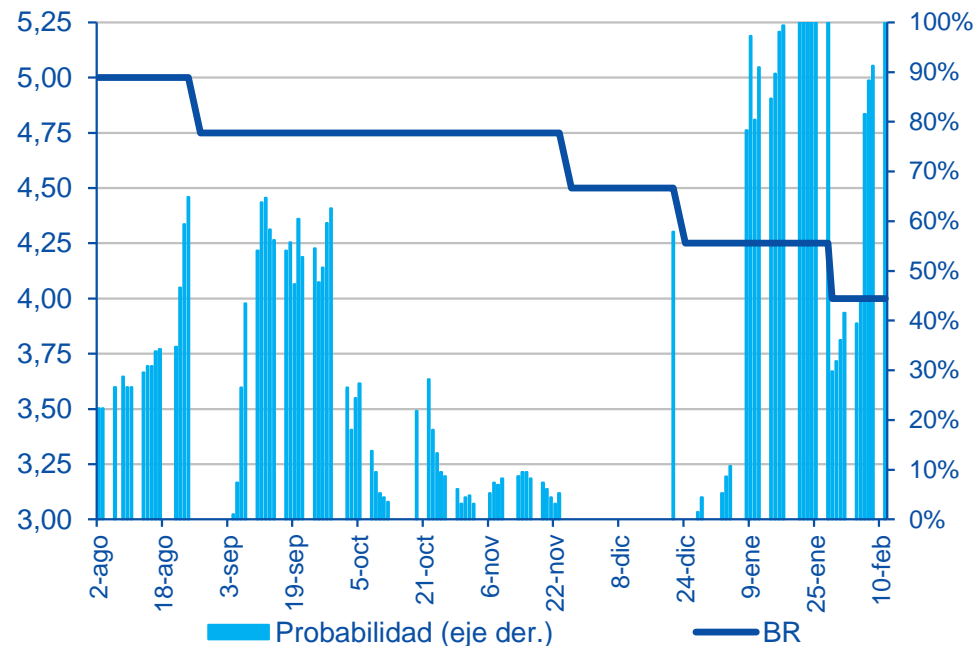
Menores presiones de demanda al final de año

Política monetaria expansiva en 2013

- Menor inflación y debilidad en la actividad motivaron (anticipado) recorte en tasas de interés.
- Retiro de apoyo a la actividad en 2T14, con retorno de la inflación a su valor de largo plazo

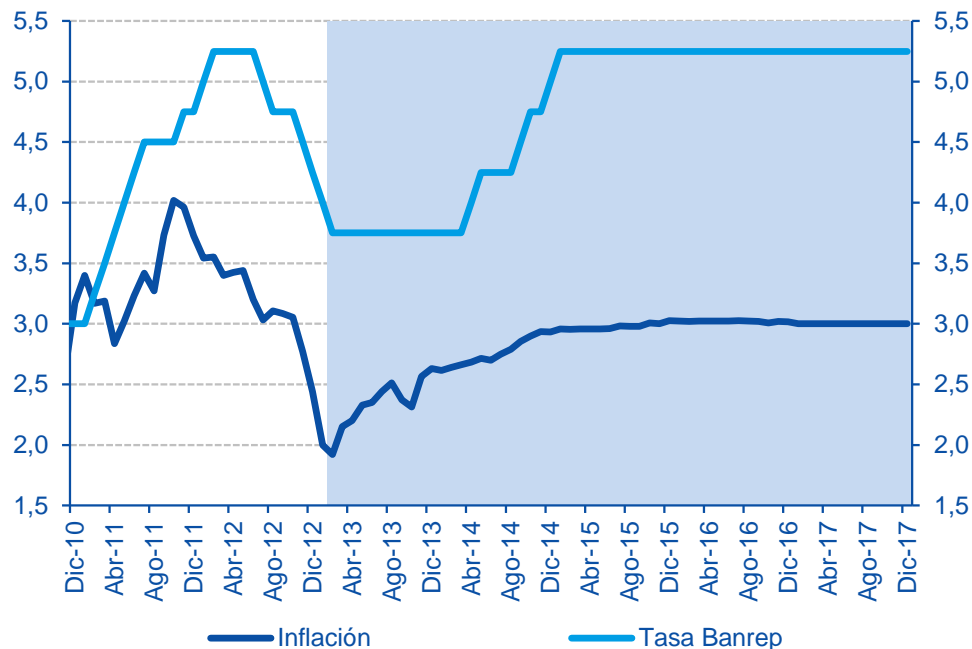
Tasa de intervención y probabilidad de recorte de 25 pbs implícita en IBR a 3 meses

Fuente: BBVA Research



Tasa de intervención e inflación anual al consumidor (%)

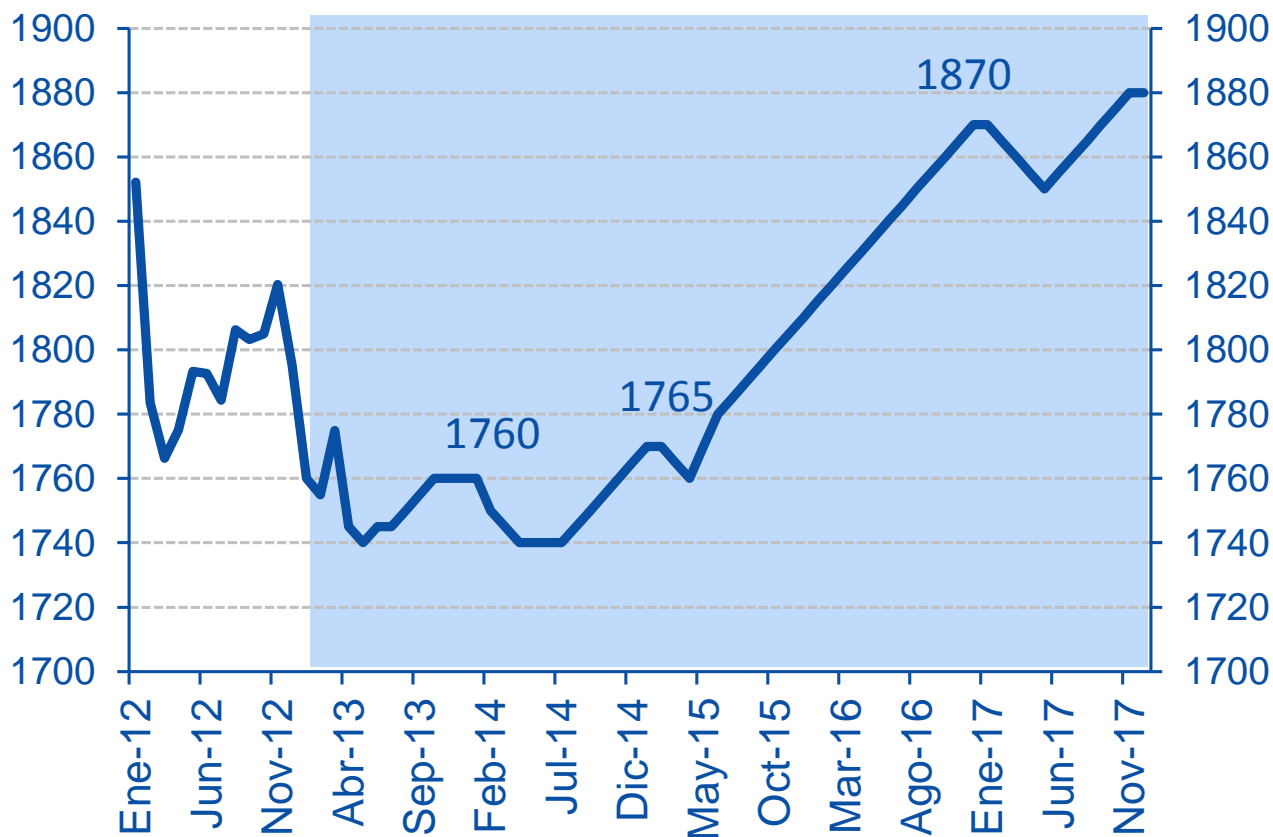
Fuente: BBVA Research



Liquidez y tasas de interés externas mantendrán fuerte al peso colombiano

Tasa de cambio observada y proyectada (mensual, fdp)

Fuente: BanRep y BBVA Research



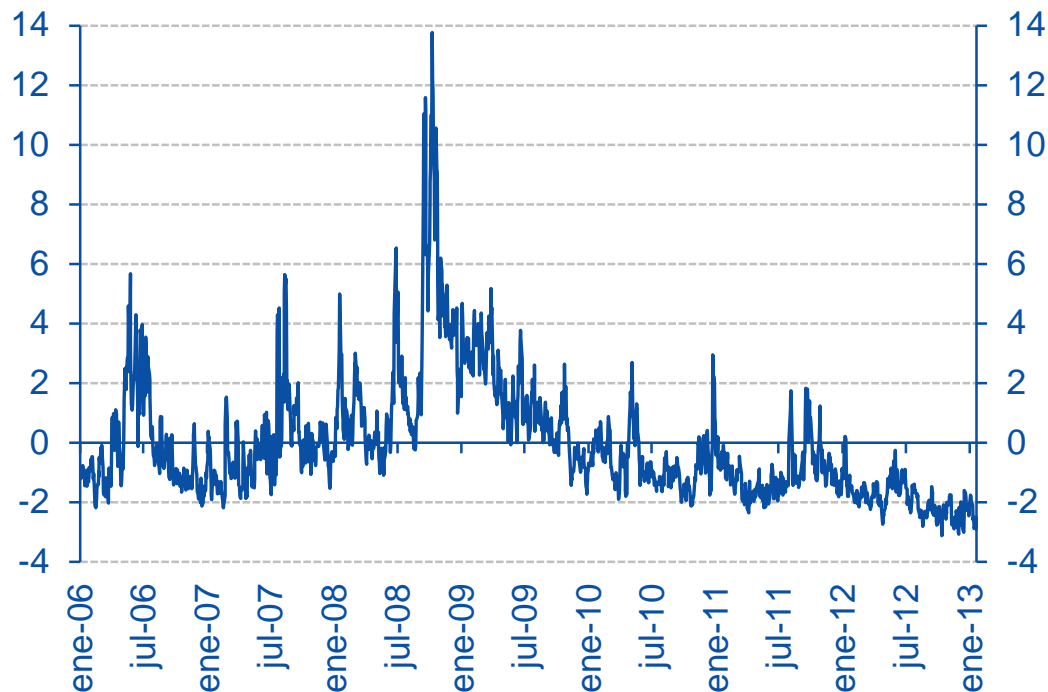
- 2013: QE3, reducción impuestos flujos portafolio, tasas bajas FED
- QE3 finalizaría en 2013 se mantendrían bajas las tasas de la FED
- Mejor dinámica interna en 2014 mantendría tipo de cambio
- 2015: Reducción de diferencial de tasas con desarrollados

Tensiones financieras internacionales no se transmiten a Colombia

- Elevada turbulencia internacional preocupó al Banco Central en 2012
- Transmisión de dificultades externas se presentó por canal comercial y no el financiero

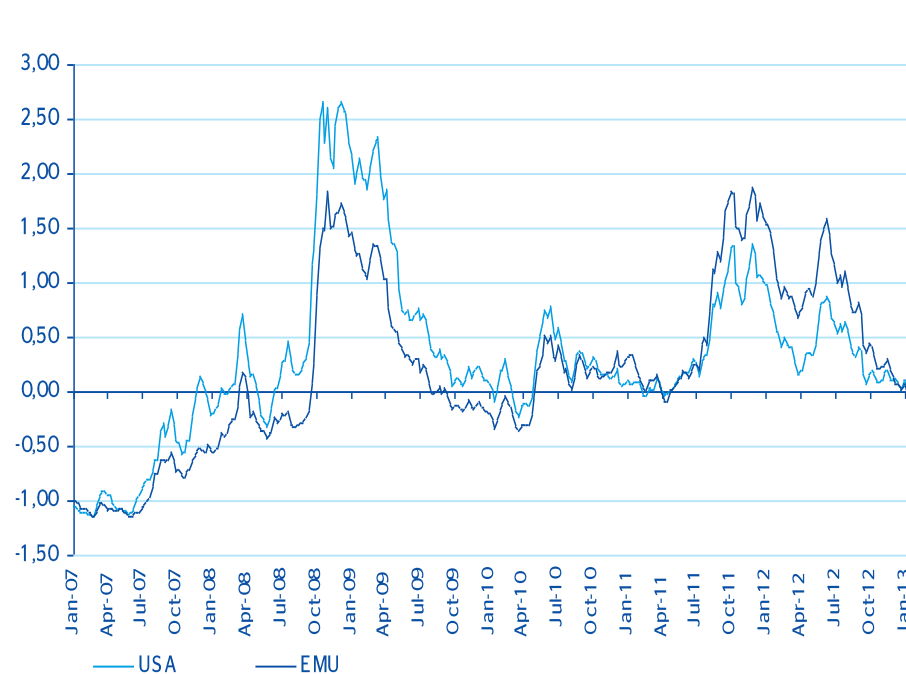
Índice de tensiones financieras en Colombia

Fuente: BBVA Research



Índice de tensiones financieras en EE.UU. y EZ

Fuente: BBVA Research

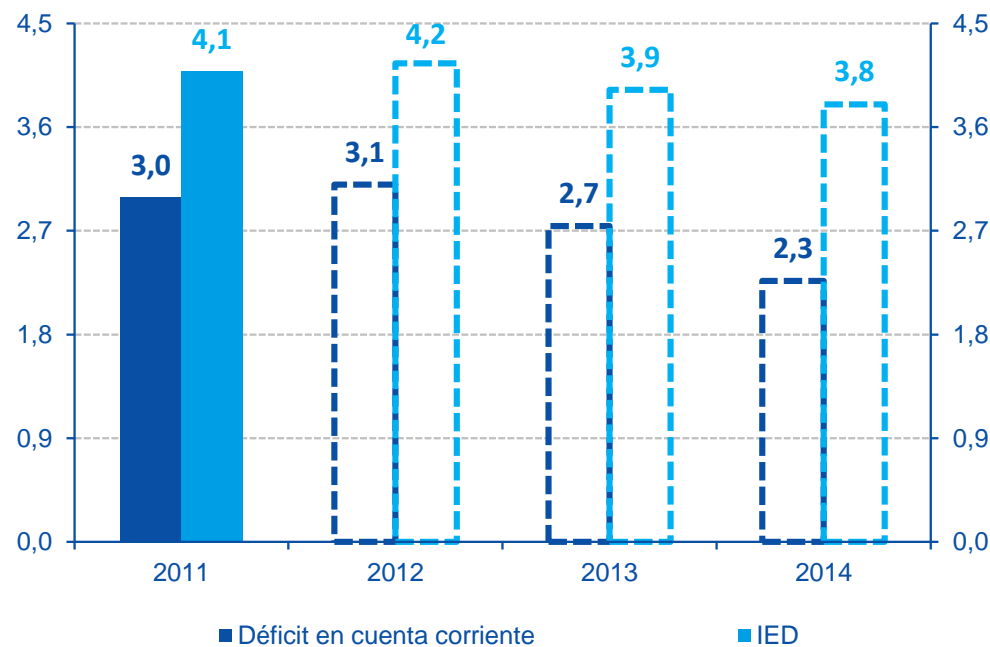


Cierre de desbalances fiscales y cambiarios en el mediano plazo

- Cuenta corriente financiada ampliamente por flujos estructurales de inversión extranjera directa
- Ligera moderación fiscal en 2013-2014, manteniendo senda de consolidación

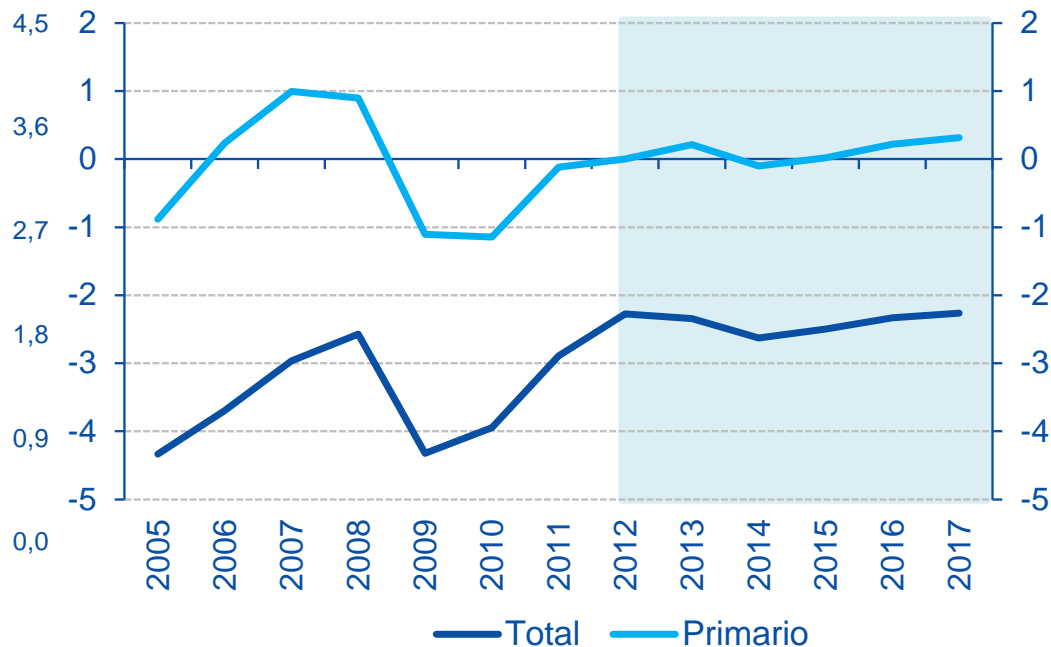
Cuenta corriente e inversión extranjera directa (% del PIB)

Fuente: BBVA Research



Déficit fiscal primario y total del Gobierno Central (% PIB)

Fuente: BBVA Research



Previsiones

	2011	2012	2013	2014
Inflación (% a/a, fdp)	3,7	2,4	2,6	2,9
Inflación (% a/a, promedio)	3,4	3,2	2,3	2,8
Tasa de intervención (% fdp)	4,75	4,25	3,75	5,00
Tasa de Cambio (vs. USD, fdp)	1934	1795	1760	1765
Tasa de Cambio (vs. USD, promedio)	1848	1798	1757	1749
Déficit Fiscal (% PIB)	-2,9	-2,3	-2,3	-2,6
Cuenta Corriente (% PIB)	-3,0	-3,1	-2,8	-2,3

Fuente: DANE, Banco de la República, Ministerio de Hacienda y BBVA Research

Riesgos de cola disminuyen pero permanecen algunos retos internos

Retos de política en 2013

Cuellos de botella

Minería
Infraestructura vial

Desempeño de la actividad

Industria
Mercado laboral

Cuellos de botella

Cuellos de botella

Minería
Infraestructura vial

Producción de minería y petróleo
afectada por demostraciones
sociales

Infraestructura de logística minera
no contribuye a cuellos de botella

Infraestructura vial con retraso de
décadas
Apoyo de 4G

Desempeño de la actividad

Crecimiento bajo de la industria a pesar de nivel bajo en 2012

Revisión de costos de la industria, ya favorecidos recientemente

Baja creación de empleo y formalización, ya apoyado parcialmente por la reforma tributaria

Desempeño de la actividad

Industria
Mercado Laboral

Mensajes principales

- El entorno económico global está mejorando por las menores tensiones financieras en Europa, el acuerdo para evitar el llamado “abismo fiscal” en Estados Unidos y la resistencia de las economías emergentes.
- La economía colombiana acelerará su tasa de crecimiento en 2013 y 2014 a 4,1% y 5,0%, respectivamente, después de haber tocado fondo a finales del año pasado. El consumo privado será el principal determinante de la expansión, conjuntamente con una expectativa positiva de la ejecución de obras de infraestructura en los dos años.
- La inflación se mantendría por debajo del punto medio del rango meta en 2013 y convergería al 3% en 2014. El Banco Central mantendría su postura expansiva en 2013 e iniciaría aumento de tasas en el segundo trimestre de 2014.

Situación Colombia

14 de Febrero

Situación Autos y Situación Inmobiliaria Colombia

Situación Global y LATAM

13 y 19 de febrero

Economic Watch de PIB potencial y Bonos de infraestructura

Gracias

Contactos

Colombia**Juana Téllez**

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

Equipo

Mauricio Hernándezmauricio.hernandez@bbva.com**María Claudia Llanes**maria.llanes@bbva.com**Julio César Suárez**julio.suarezl@bbva.com

Estudiantes de economía en práctica profesional

María Camila Francomariacamila.franco@bbva.com.co**Lizeth Fernanda Fúquene**lizethfernanda.fuquene@bbva.comwww.bbva.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 (high yield securities) 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, S.A. 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.