

Crecimiento con mayor velocidad a finales de 2013 y en 2014

Situación Colombia

BBVA Research Colombia

Mayo de 2013

Mensajes principales

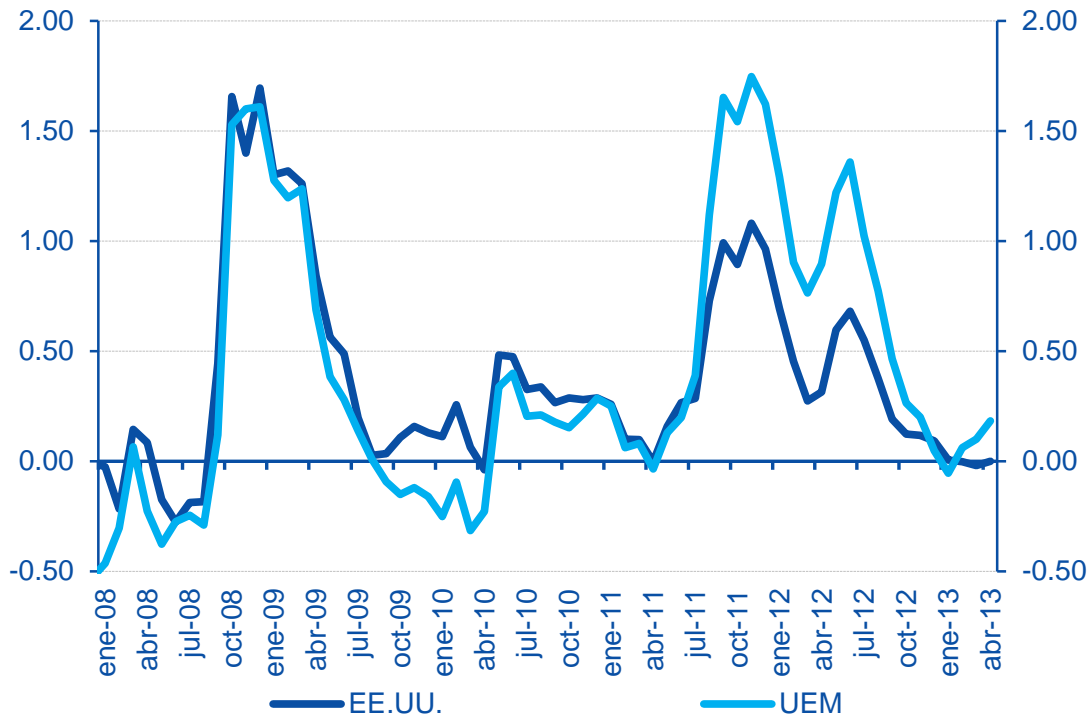
- El crecimiento global se sigue recuperando gradualmente, pero unas perspectivas más dispares para las principales economías frenan la intensidad de la mejora del PIB en 2013 y 2014.
- La economía ganará velocidad gradualmente a finales de 2013 y en 2014. Mantenemos nuestra previsión de crecimiento para 2013 en 4,1%. Esperamos que los efectos negativos del primer trimestre sean plenamente compensados por los mayores estímulos de la política económica.
- El Banco Central mantendrá las condiciones monetarias actuales en lo que resta de 2013 y parte de 2014. Habrá una convergencia progresiva de la inflación hacia el centro del rango meta en 2013 y 2014

Un escenario global con mayor relevancia de los países emergentes

Mercados financieros de la zona Euro y EE.UU. han sido resistentes a los choques

Índice de tensiones financieras BBVA

Fuente: BBVA Research



En EE.UU la incertidumbre sigue siendo la **orientación de la política fiscal a largo plazo...sin** un aumento de las tensiones financieras.

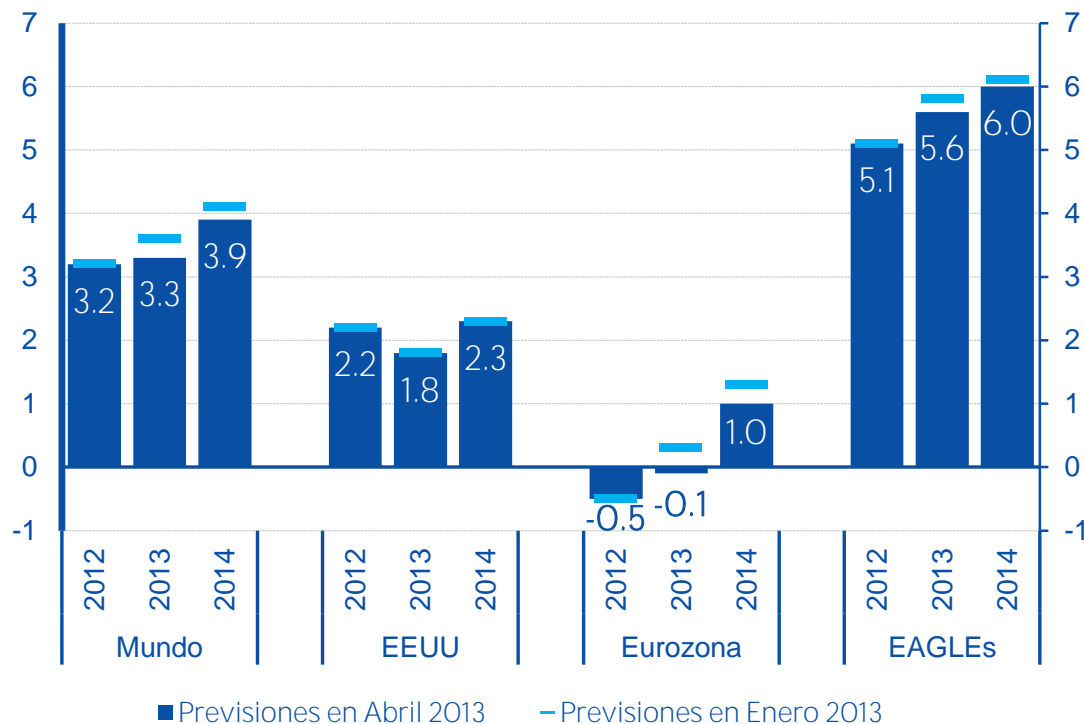
En la Zona Euro, la paralización política en Italia y los eventos en Chipre y Portugal no han causado una tensión financiera significativa.

El mundo crece al ritmo de los países emergentes

- Los indicadores disponibles apuntan a una creciente dispersión de la actividad especialmente dentro de las economías más desarrolladas, donde la zona euro vuelve a quedarse rezagada frente a EE.UU. e incluso Japón.

Crecimiento del PIB global (Porcentaje)

Fuente: BBVA Research



Se estima que el ritmo de la expansión global en 2013 será del 3,3%, una décima por encima del crecimiento de 2012.

En 2014 se alcanzarían tasas cercanas al 4% si bien los riesgos siguen estando sesgados a la baja.

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

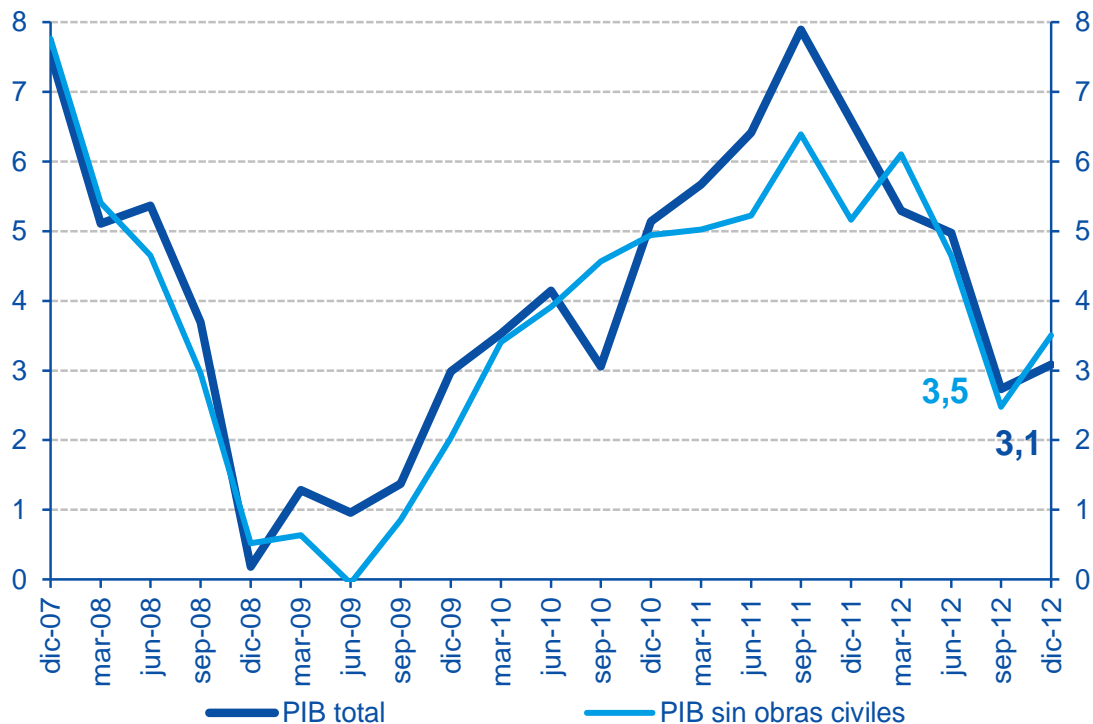
Colombia: la economía ganará
velocidad gradualmente a finales de
2013 y en 2014

Economía colombiana en 2012 estuvo impulsada por la demanda interna

- En línea con lo esperado, la actividad continuó un proceso de moderación, que se intensificó en la segunda mitad de 2012, principalmente en los componentes de inversión y exportaciones.

PIB total y sin obras civiles (variación anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research

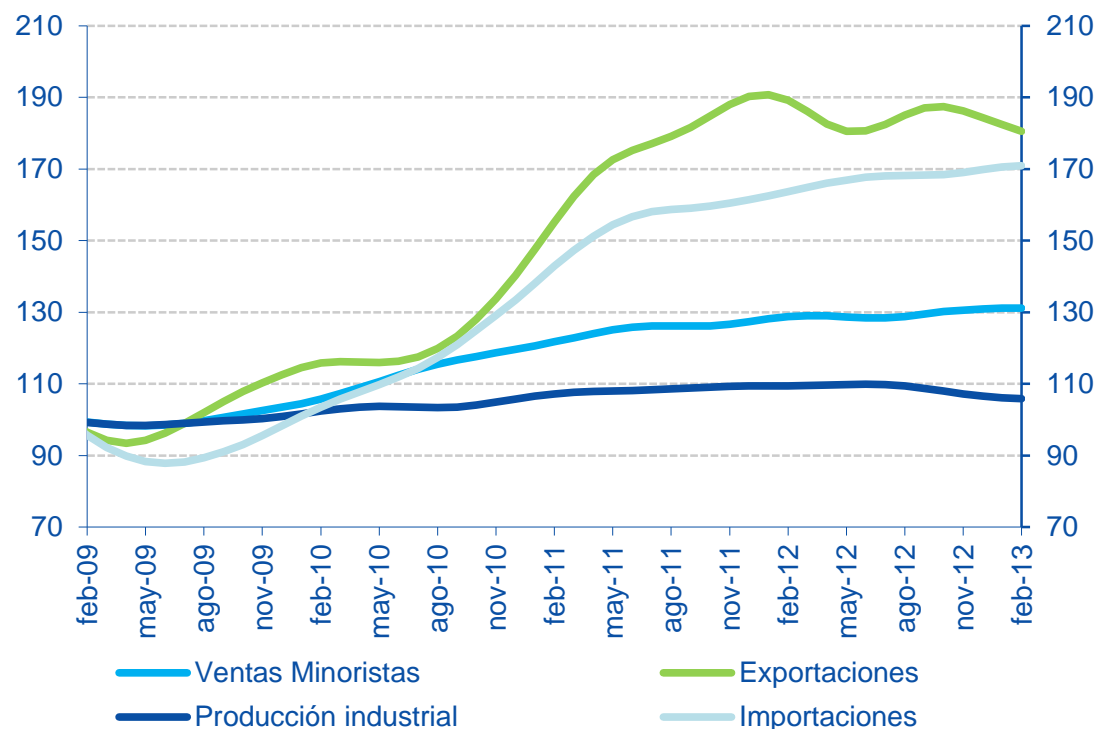


	2011	2012	Esperado?
Consumo	5,9	4,3	✓
Inversión	18,7	6,0	✗
Exportaciones	12,9	5,3	✗

Crecimiento del primer trimestre fue afectado por choques de oferta

- Esto afectó el desempeño de algunos sectores productivos.
- En especial, las exportaciones corrigieron a la baja por bajos precios y volumen de carbón.

Indicadores líderes disponibles (Índices ajustados por estacionalidad, Ene09=100) Fuente: DANE y BBVA Research

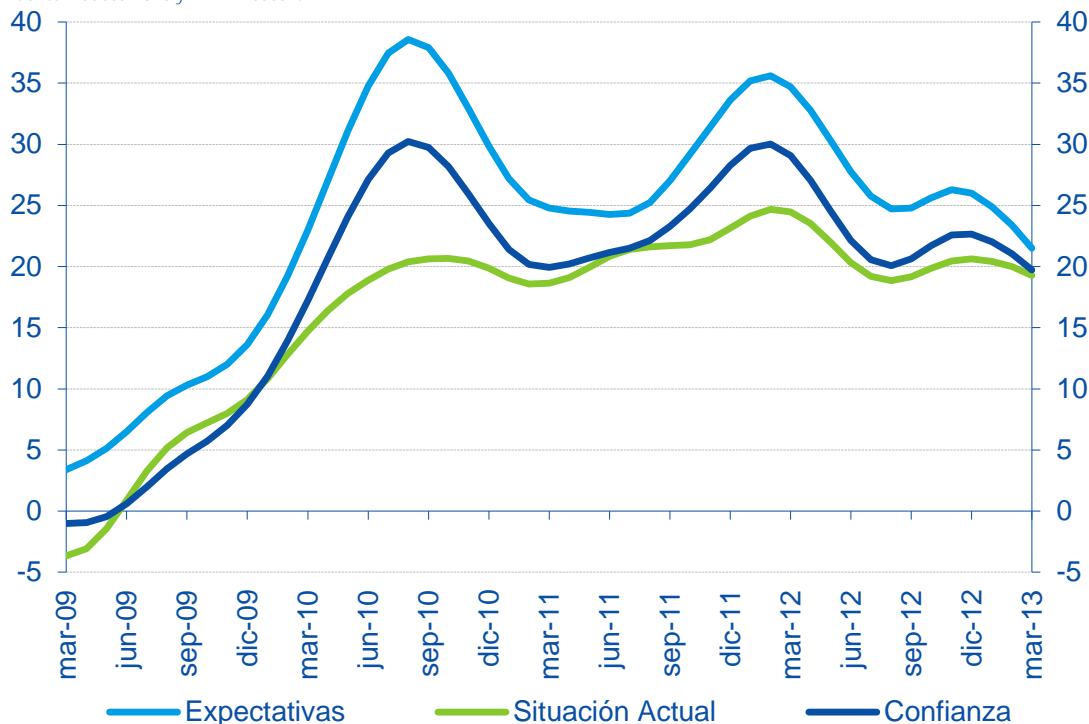


Si bien, la confianza de los hogares se mantiene fuerte

- Hogares se mantienen con elevada disposición de compra, reflejando el buen momento del consumo privado.

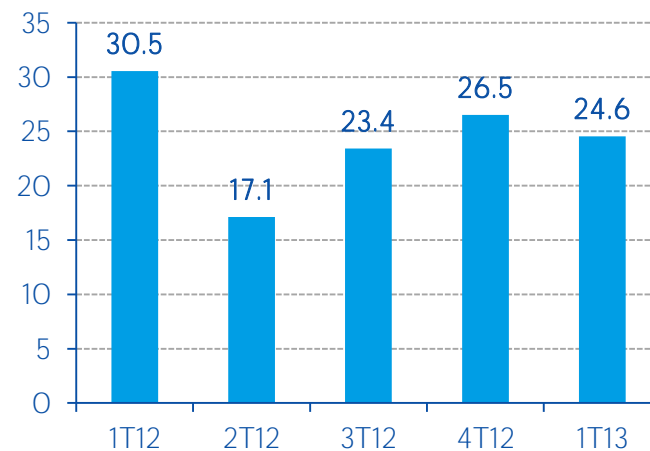
Confianza, situación actual y expectativas de los hogares (Ajustados por estacionalidad, Balance de respuestas)

Fuente: Fedesarrollo y BBVA Research



Impacto positivo de las menores tasas de interés sobre el consumo, aunque el impacto completo se dará entre 2S13 y 2014.

Disposición a comprar bienes durables:

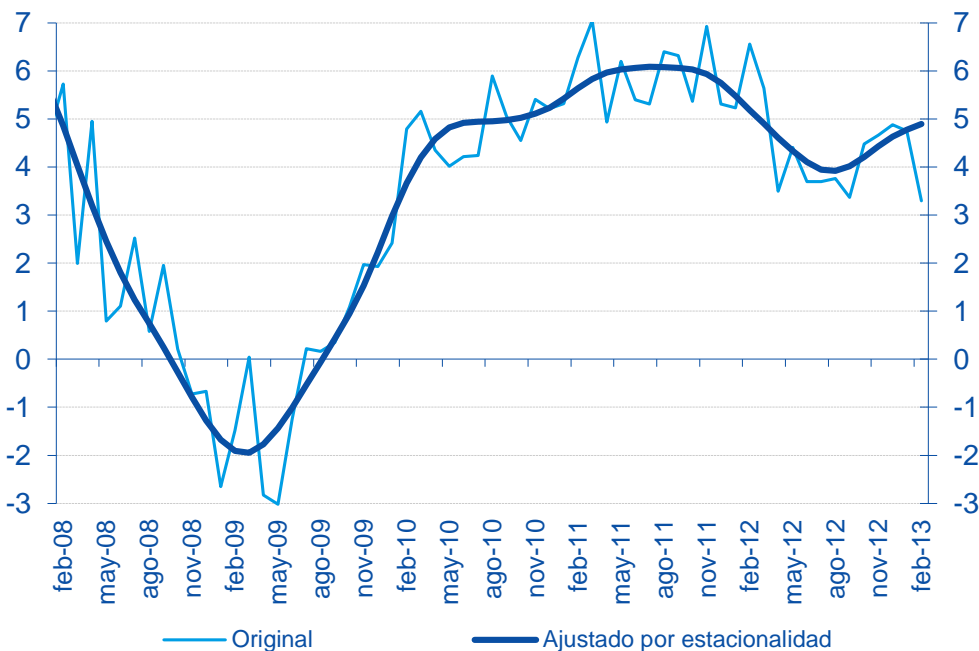


Esperamos una fuerte aceleración del crecimiento a partir del 2S13

- Una base estadística favorable y la mayor dinámica de la economía serán los factores determinantes.
- Se espera una expansión del PIB inferior al 3% en 1T13

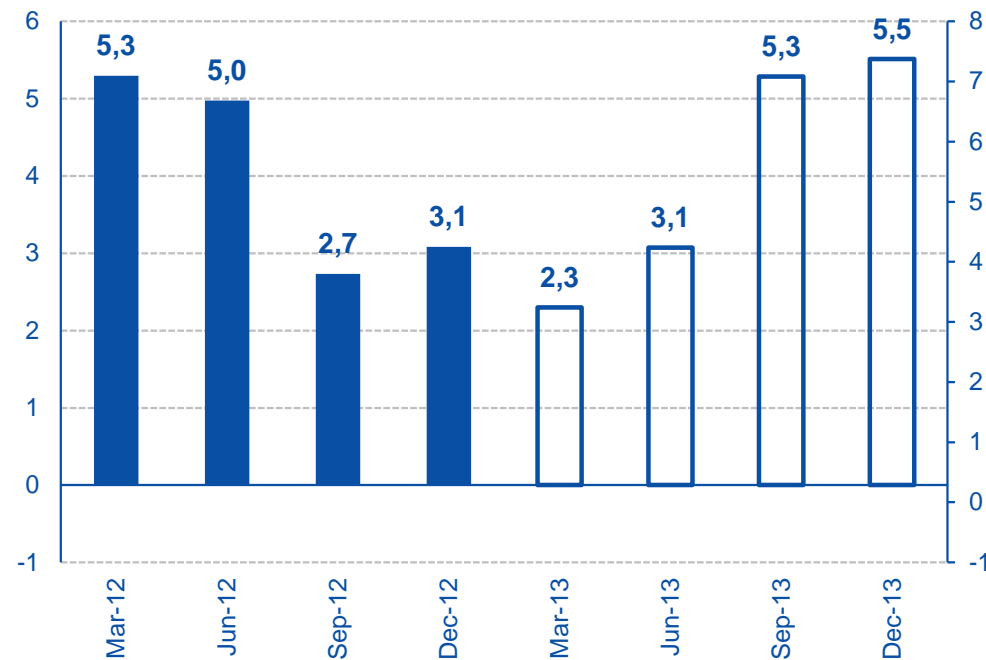
IGAE (componente principal de los indicadores líderes)

Fuente: BBVA Research



Previsión del PIB (variación anual)

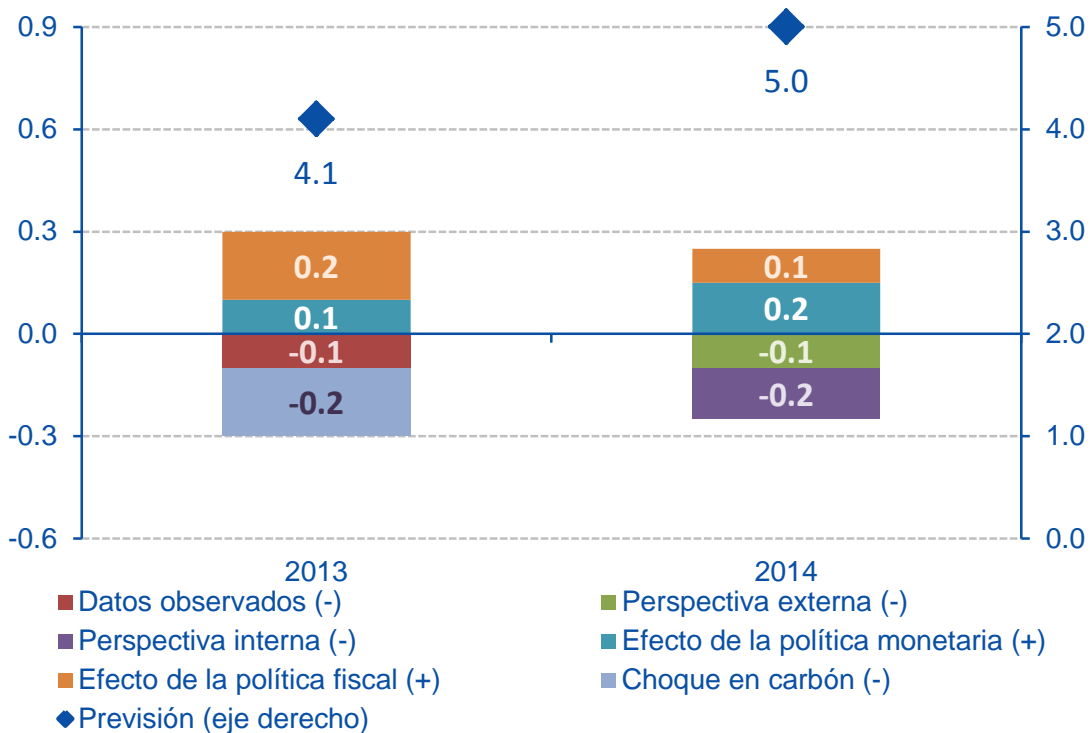
Fuente: DANE y BBVA Research



Mantenemos nuestra previsión para 2013 y 2014, pero cambiamos su composición

- Desaceleración del primer trimestre compensada por mejores perspectivas en edificaciones por PIPE y licenciamiento de los primeros meses

Previsión permanece inalterada en 2013 y 2014 (Efecto en puntos básicos) Fuente: DANE y BBVA Research



La demanda interna crecerá 4,5% y 5,4% en 2013 y 2014

PIPE aportaría al PIB en 0,2% en 2013 y 0,1% en 2014

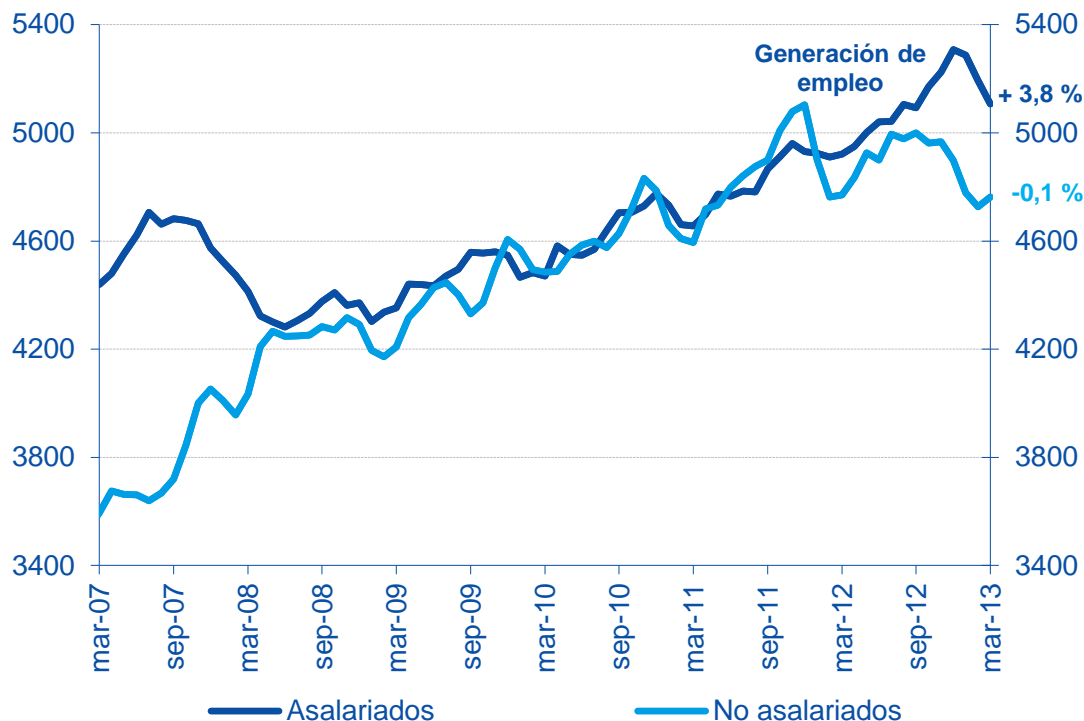
Asimismo, contribuye al crecimiento del PIB del sector de la construcción en 4pp en 2013 y 1,7pp en 2014.

El plan podría generar 100 mil empleos, principalmente en la construcción.

Mayor crecimiento del empleo de buena calidad favorecerá el consumo privado

- Los ocupados asalariados pasaron de significar el 50,9% del total de ocupados durante 2012 a un 51,7% actual, como resultado de una tasa de expansión de 3,8% anual en el primer trimestre y una caída de 0,1% en los no-asalariados.

Empleo asalariado y no asalariado (Número de personas -miles- y variación anual, %) Fuente: DANE y BBVA Research



Mejores condiciones del mercado laboral incidieron positivamente en las cifras de pobreza.

Entre 2010 y 2012 dejaron de ser pobres 1,7 millones de personas de acuerdo con el indicador de pobreza monetaria y 1,3 millones de personas según el índice de pobreza multidimensional.

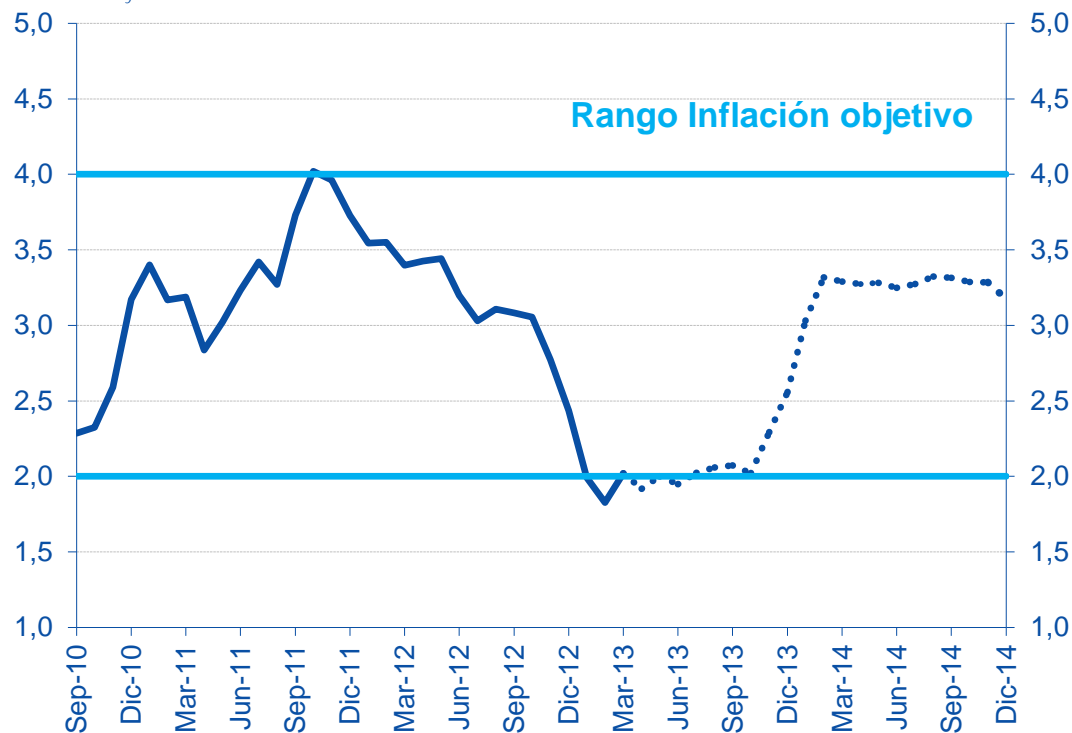
Banco central mantendrá una postura expansiva en 2013

La inflación se mantendrá en la parte inferior del rango meta en 2013

- Una consolidación más dinámica de la actividad y de los precios de los productos básicos permitirán que los indicadores de inflación básica y los precios de los regulados (en buena medida indexados a la inflación de 2013) dinamicen la recuperación de la inflación al rango inflacionario.

Inflación al consumidor (variación porcentual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



La inflación terminaría 2013 en 2,6%

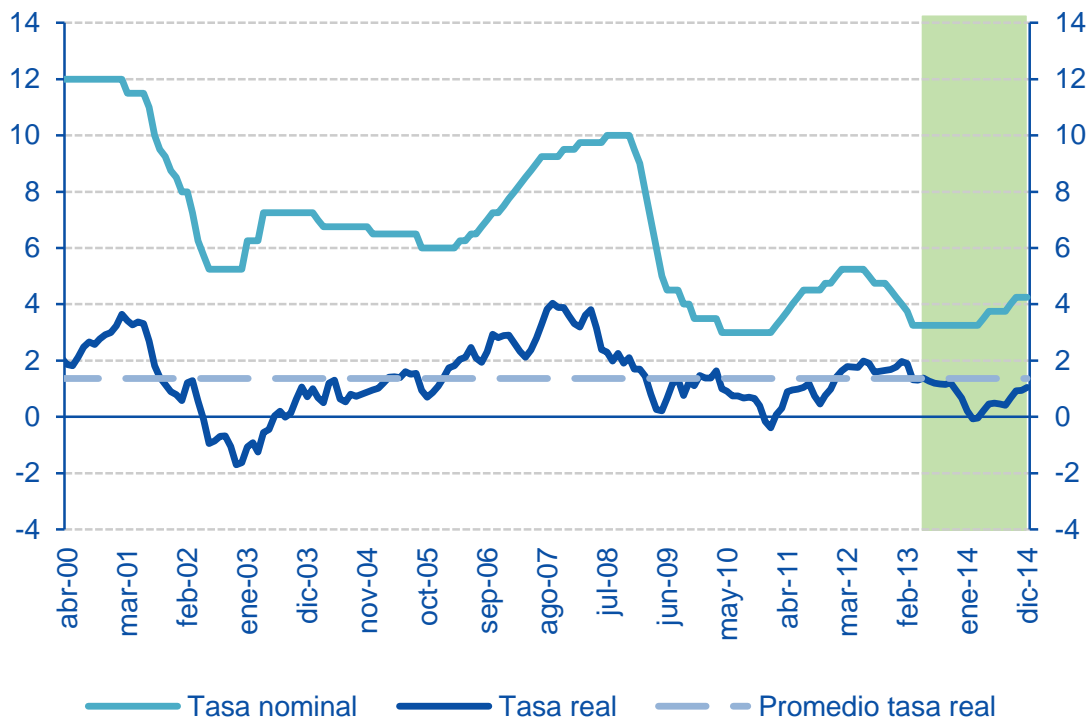
Durante 2014 retornaría al nivel de largo plazo: 3%

Baja inflación permitirá mantener bajas tasas de interés por un tiempo prolongado

- Tasa de intervención se mantendría a lo largo del año en 3,25%, con un cambio en postura monetaria en 2T14. Si bien el tono del emisor es aún bajista, el desarrollo esperado de la actividad y los comunicados de prensa del banco central sugerirían que no sería necesario un recorte adicional en los intereses.

Tasa de intervención real y nominal (%)

Fuente: BanRep, DANE y BBVA Research



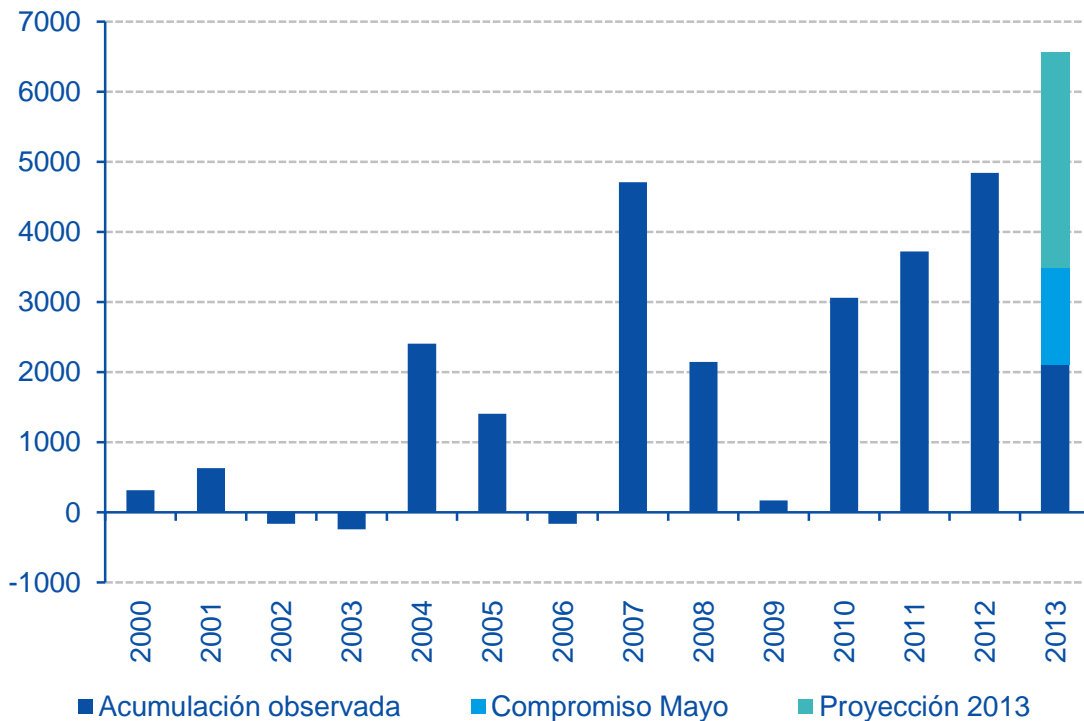
La tasa de intervención es muy expansiva (1,33% real en Abril vs. 2,25% neutral).

Señales en recientes comunicados de prensa del emisor: “contribuirán a que en 2013 el producto se sitúe cerca de la capacidad productiva de la economía y que la inflación vaya convergiendo a la meta de largo plazo”.

Banco Central extendería programa de compra de divisas

- Actual programa de compras vence el 31 de Mayo. Esperamos se extienda al 3T13. La capacidad de acumulación es limitada: la estimamos cercana a USD 6,5mM. Así, Emisor tendría un espacio de intervención en lo que resta del año de USD 3mM.

Intervención en mercado cambiario del BanRep y acumulación esperada de reservas (variación anual, %) Fuente: DANE y BBVA Research



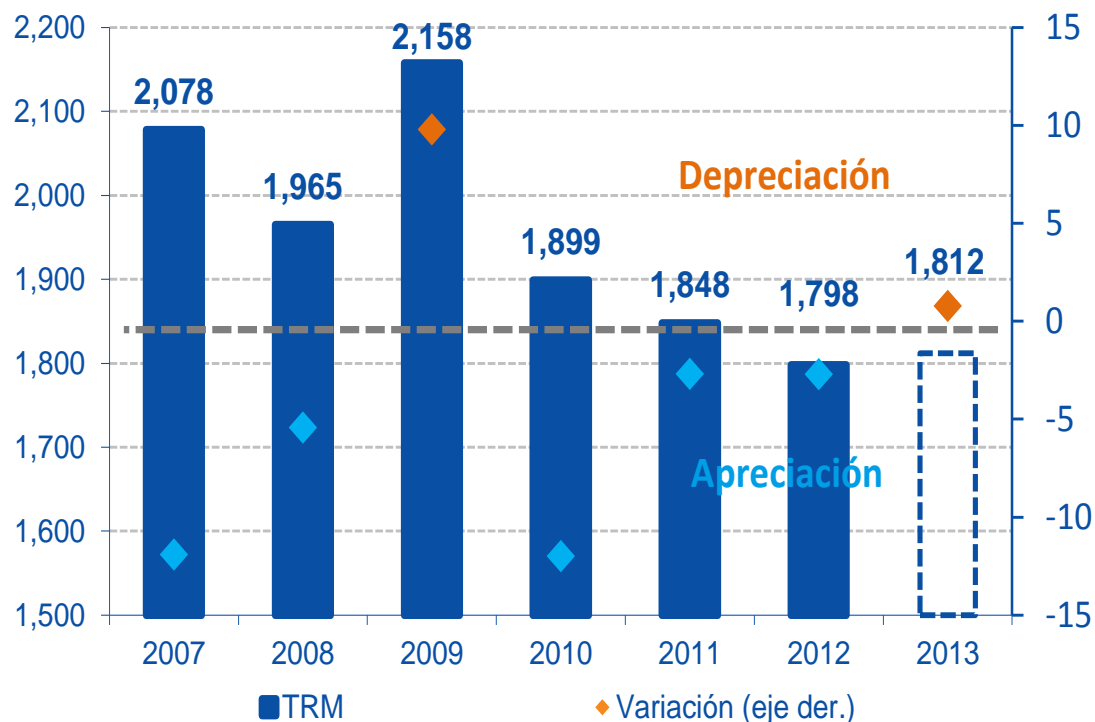
Gobierno presentó propuesta que modifica la rentabilidad mínima exigida a las AFP's

Estas medidas determinarían una devaluación promedio de la moneda

- El tipo de cambio ha presentado a lo largo del año una depreciación de 3,5%.

Tipo de cambio promedio y variación anual (pesos por dólar y %)

Fuente: BanRep y BBVA Research



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

Segundo Trimestre 2013
Análisis Económico

- El crecimiento global se sigue recuperando gradualmente, pero unas perspectivas más dispares para las principales economías frenan la intensidad de la mejora del PIB en 2013 y 2014.
- La economía ganará velocidad gradualmente a finales de 2013 y en 2014. Mantenemos nuestra previsión de crecimiento para 2013 en 4,1%. Esperamos que los efectos negativos del primer trimestre sean plenamente compensados por los mayores estímulos de la política económica.
- El Banco Central mantendrá las condiciones monetarias actuales en lo que resta de 2013 y parte de 2014. Habrá una convergencia progresiva de la inflación hacia el centro del rango meta en 2013 y 2014.

Resumen de previsiones

Colombia				
	2011	2012	2013	2014
PIB (% a/a)	6.6	4.0	4.1	5.0
Consumo Privado (% a/a)	5.9	4.3	4.3	4.5
Consumo Público (% a/a)	3.6	5.1	5.0	4.8
Inversión Fija (% a/a)	18.7	6.0	6.9	7.7
Inflación (% a/a, fdp)	3.7	2.4	2.6	3.2
Tasa de Cambio (vs. USD, fdp)	1934	1794	1825	1815
Tasa de Interés (% fdp)	4.75	4.25	3.25	4.25
Balance Fiscal (% PIB)				
	-2.9	-2.3	-2.5	-2.6
Cuenta Corriente (% PIB)				
	-2.8	-3.1	-2.9	-3.0

Gracias

Contactos

Colombia

Juana Téllez

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

Equipo

Mauricio Hernández

mauricio.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 Franco

mariacamila.franco@bbva.com.co

Lizeth Fernanda Fúquene

lizethfernanda.fuquene@bbva.com

www.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.