

Flash Colombia

Fitch Ratings mejora la calificación de Colombia a BBB

Hoy Fitch Ratings sorprendió al mercado con su mejora en la calificación a BBB de los bonos soberanos de Colombia. El mercado no esperaba que la mejora ocurriera antes del próximo año ya que la perspectiva positiva se había establecido en abril. Este cambio en la calificación coloca a Colombia al mismo nivel de Brasil y Panamá, y un escalón por debajo de Perú.

- **Tres razones por las cuales es una noticia positiva**

Es una noticia muy positiva para Colombia por tres razones. Primero, es la segunda de las tres agencias principales en mejorar la calificación soberana de Colombia a BBB, después de que Standard & Poors lo hicieron en abril de 2013. Esto permite que un mayor número de inversores institucionales consideren a Colombia en la distribución de su portafolio de activos, ya que normalmente requieren como mínimo dos calificaciones coincidentes. En segundo lugar, la calificación a corto plazo pasó a ser F2, ampliando así el número de inversionistas que pueden incluir activos colombianos en sus portafolios de corto plazo. Tercero, el momento en el cual se da la mejora en la calificación es muy dicente, ya que confirma la opinión de que la economía colombiana es lo suficientemente robusta para soportar la anticipada reducción en la compra de bonos por parte de la Reserva Federal (Fed) y la consecuente normalización de las condiciones financieras internacionales. Aún más cuando se consideran los recientes comentarios económicos (por ejemplo de The Economist y Wells Fargo) que han resaltado la susceptibilidad del país a la reversión de los flujos de capital.

La agencia calificadora podría haber esperado a que la compra de bonos de la Fed disminuyera (tapering) para así evaluar su impacto sobre los flujos de capital hacia el país y la economía. La mejora de la calificación en este momento es una señal de confianza hacia la economía colombiana, especialmente por la incertidumbre que aún existe sobre el impacto que el tapering de la Fed pueda tener sobre los mercados emergentes.

- **Mejora en las cuentas externas y dinámica de la deuda pública es fundamental**

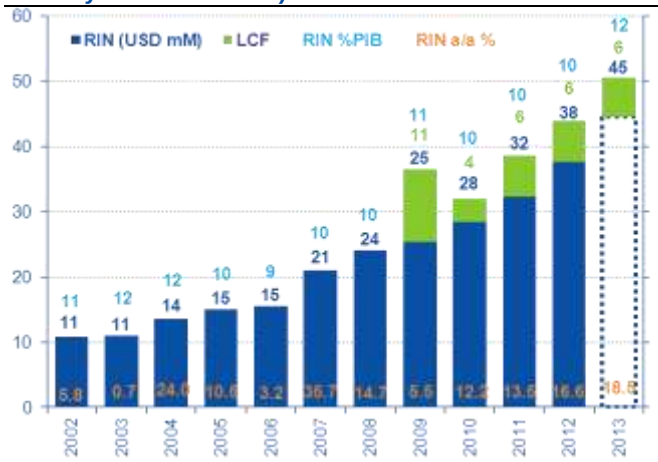
El anuncio de la calificadora pone de relieve las mejoras en las cuentas externas y la positiva dinámica de la deuda pública como los principales determinantes de la mejora. El fortalecimiento de los amortiguadores externos se ha logrado mediante una acumulación sostenida de las reservas internacionales, el acceso a la Línea de Crédito Flexible del FMI y una posición neta soberana como acreedor externo en 2013. Todo lo cual permite al país soportar mejor el cambio previsto en las condiciones financieras externas.

La agencia de calificación considera que la inversión extranjera directa neta (IED) como principal fuente de financiación de las cuentas externas compensa las mayores necesidades de financiamiento de Colombia (déficit en cuenta corriente más amortizaciones externas como un porcentaje de las reservas internacionales) frente a la mediana de países calificados BBB. Además resaltan que la deuda pública de Colombia (37 % del PIB) es inferior a la de sus pares, con un nivel de endeudamiento externo moderado y que la deuda pública se encuentra vinculada en un alto porcentaje a instrumentos de renta fija (94 %), con lo que se reduce el riesgo de tasa de cambio y tasa de interés.

- **Pero aún quedan elementos por mejorar**

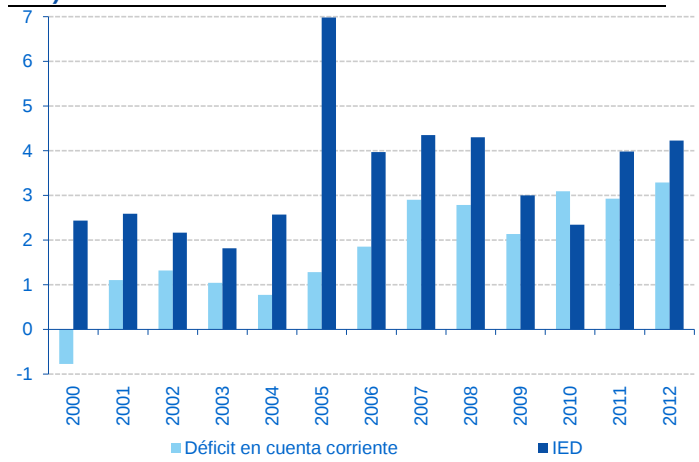
Sin embargo destacan que Colombia todavía se ve rezagada frente a sus pares en factores estructurales como una gobernabilidad más débil, un bajo PIB per cápita y una limitada apertura comercial. Estos son temas que necesitan ser mejorados de manera significativa, junto con un crecimiento más elevado del PIB tal que apoye una reducción más rápida de la deuda pública, antes de que una nueva mejora en la calificación pueda ser alcanzada. La visión de más largo plazo de la agencia calificadora refleja la posición de BBVA que Colombia sigue siendo una economía atractiva con perspectiva de mejora en sus fundamentales y el potencial de resistir satisfactoriamente una desmejora en las condiciones financieras internacionales para los mercados emergentes.

Gráfico 1

Reservas Internacionales (Miles de millones de dólares, % PIB y variación anual)

Fuente: Banco de la República y BBVA Research

Gráfico 2

Financiamiento de la cuenta corriente (En porcentaje del PIB)

Fuente: Banco de la República y BBVA Research

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com
 +57 1 3471600 Ext. 11416

Santiago Muñoz
santiago.munoz.trujillo@bbva.com
 +57 1 3471600 Ext. 11437



| 9 No 72-21 Piso 10 Bogotá | Tel: +57 1 347 16 00 | 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 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.