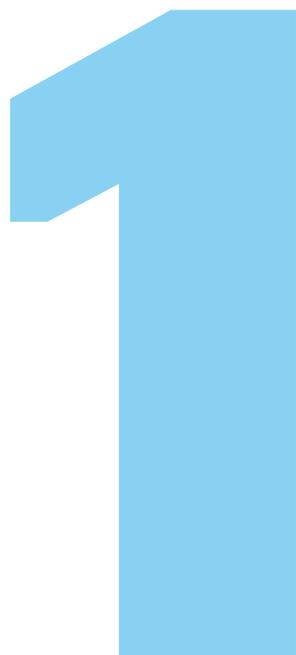


Perspectivas de la coyuntura económica y el sector hotelero

BBVA Colombia

Cotelco

Bogotá, septiembre 7 de 2012

A large, stylized blue number '1' with a slight shadow effect, positioned on the left side of the slide.

En el cierre del segundo trimestre se comprueba la desaceleración

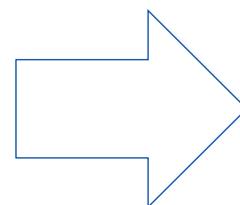
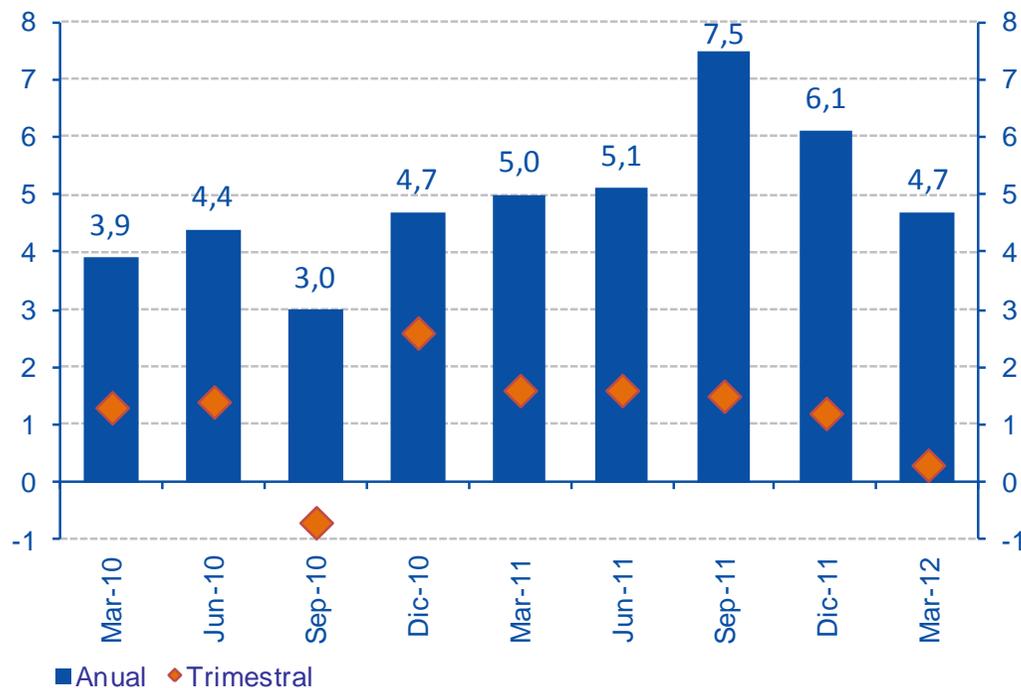
PIB en 1T12 creció 4,7% anual, manteniendo dinamismo pese a la turbulencia externa

- El PIB del primer trimestre se moderó en línea con lo esperado hacia un crecimiento más sostenible.

PIB: variaciones interanuales e inter-trimestrales (porcentaje)

Serie ajustada por estacionalidad

Fuente: DANE y BBVA Research



Crecimiento se ubica en línea con PIB potencial

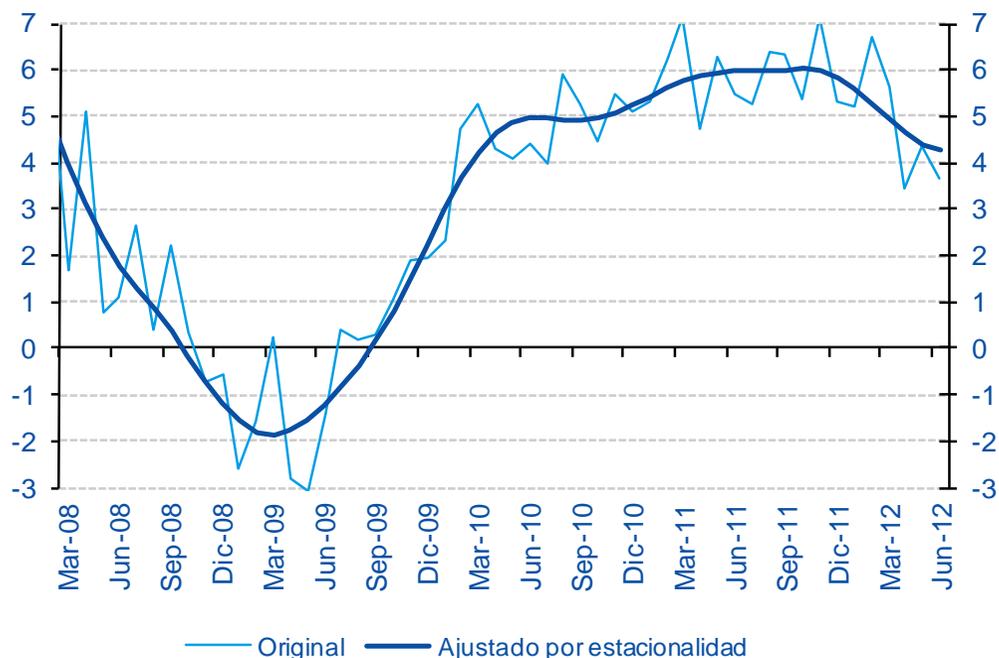
	PIB observado	PIB potencial
1991-2000	2,8	3,1
2001-2011	4,3	3,8
2012	-----	4,6

Balance de indicadores líderes y esperada desaceleración

Índice General de Actividad Económica de BBVA

Calculado mediante metodología de componentes principales

Fuente: BBVA Research



Indicador de actividad económica llegó al máximo en octubre de 2011. A partir de entonces se ha observado una desaceleración gradual, con algunas diferencias entre sectores de la economía.

Choques de oferta no están modelados en este indicador, lo cual sugiere que la moderación podría ser mayor.

Indicadores provenientes del sector industrial y externo son los que más se desaceleran.

Contexto externo afecta desempeño exportador e industrial

Indicador	2011	A marzo	Último dato (2T12)
Producción industrial	5,0	1,9	0,9
Dda de energía de la industria	3,4	2,4	4,0
Ventas minoristas	10,4	6,9	0,6
Exportaciones totales	43,0	17,5	-1,9
Importaciones totales	35,1	5,5	11,2

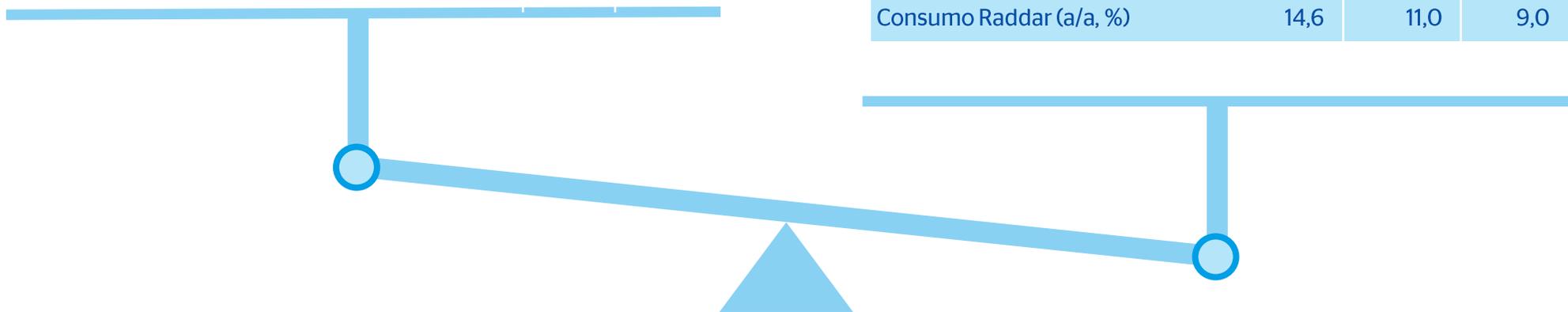
Consumo de los hogares se mantiene fuerte, creciendo a niveles similares a los del PIB

Factores al alza

Indicador	2011	1T12	2T12
Impos bienes no durables (a/a, %)	30,1	28,4	17,2
Disposición compra carro (balance)	11,0	22,1	21,9
Disposición compra vivienda (balance)	33,3	35,0	34,1
Demanda hotelera (a/a, %)	2,9	7,0	4,2

Factores a la baja

Indicador	2011	1T12	2T12
Ventas minoristas (a/a, %)	10,9	6,9	0,6
Impos bienes duraderos (a/a, %)	24,2	11,3	4,6
Remesas (a/a, %)	4,5	-4,3	2,0
Consumo Raddar (a/a, %)	14,6	11,0	9,0



Inversión privada crecerá por encima del PIB

Inversión no residencial

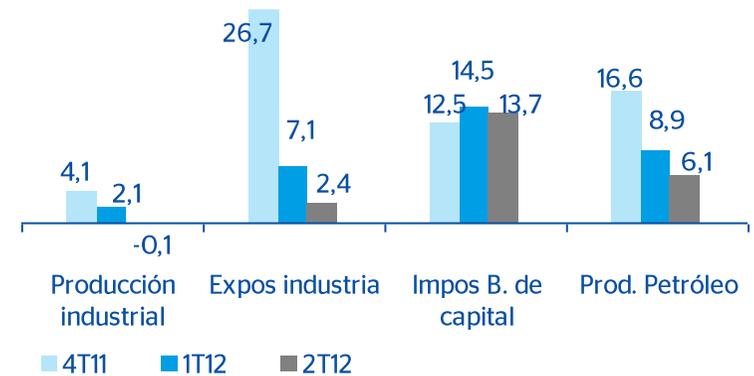
- Aunque no se tienen cifras exactas, se relaciona a la manera con un 50% de las impos de bienes de capital (BanRep).
- Sector industrial continúa ejecutando proyectos que se plantearon al inicio de este año (encuesta de la ANDI) gracias a una elevada calificación de las condiciones socio-económicas de inversión (encuesta Fedesarrollo).
- Desempeño de la inversión en 2012 dependerá de la recuperación del sector industrial a finales de 2012.

Inversión residencial crecerá, pero poco

- Fuerte desaceleración en licencias de construcción anticipa un final de 2012 y un 2013 con baja dinámica en el sector.
- Se estancan indicadores de financiación de vivienda.
- Despachos de cemento crecen menos, pero se mantienen positivos los niveles

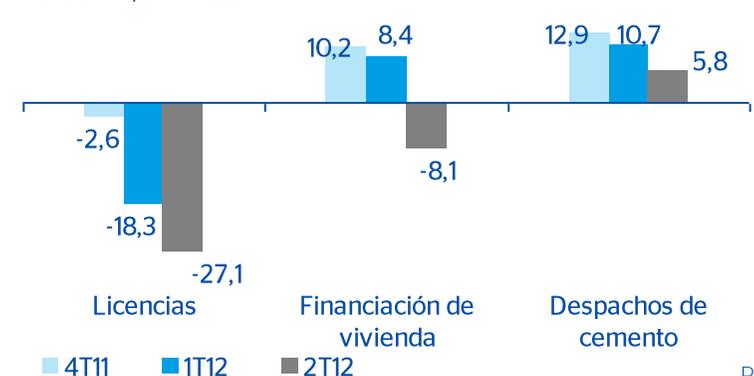
Indicadores de inversión no residencial (a/a, %)

Fuente: DANE, BanRep, ANH y BBVA Research



Indicadores de inversión residencial (a/a, %)

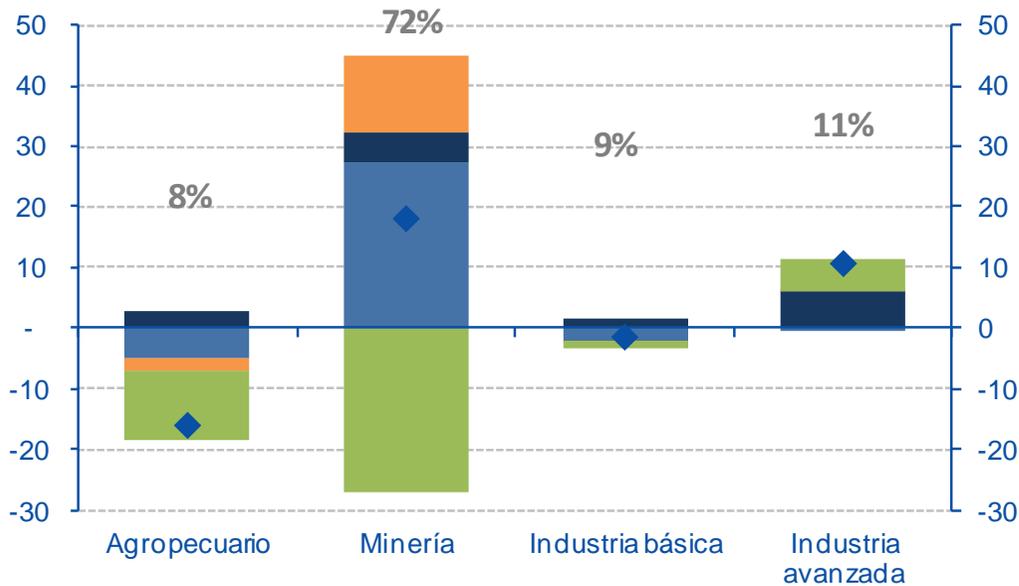
Fuente: DANE y BBVA Research



Exportaciones lideradas por minería e industria avanzada

Desempeño exportador por productos y países (a/a, %- contribución por país y participación por producto)

Fuente: DANE y BBVA Research



■ UE ■ ALADI ■ NAFTA ■ Otros ◆ Total

Balace del desempeño exportador



Precios del petróleo vuelven a subir

Desempeño regional se mantiene fuerte

Se normalizaron las condiciones sociales en ferrocarriles

Aumento en producción de minerales



Bajos precios del carbón

Menor crecimiento de países desarrollados

A industria básica se le dificulta diversificar

Apreciación cambiaria afecta a agro-industria

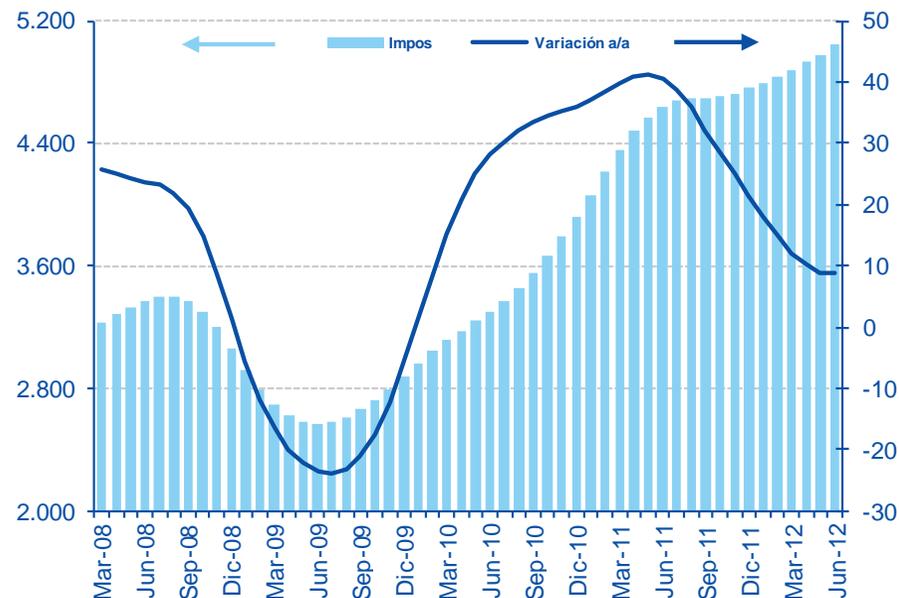
Se reduce el superávit de la balanza comercial

- Crecimiento de las importaciones se desaceleró, pero los niveles se estabilizaron en niveles máximos.
- Balanza comercial presenta menor superávit en los meses recientes, lo cual tendrá menores presiones sobre la apreciación el tipo de cambio.

Importaciones (USD millones mensuales)

Serie ajustada por estacionalidad

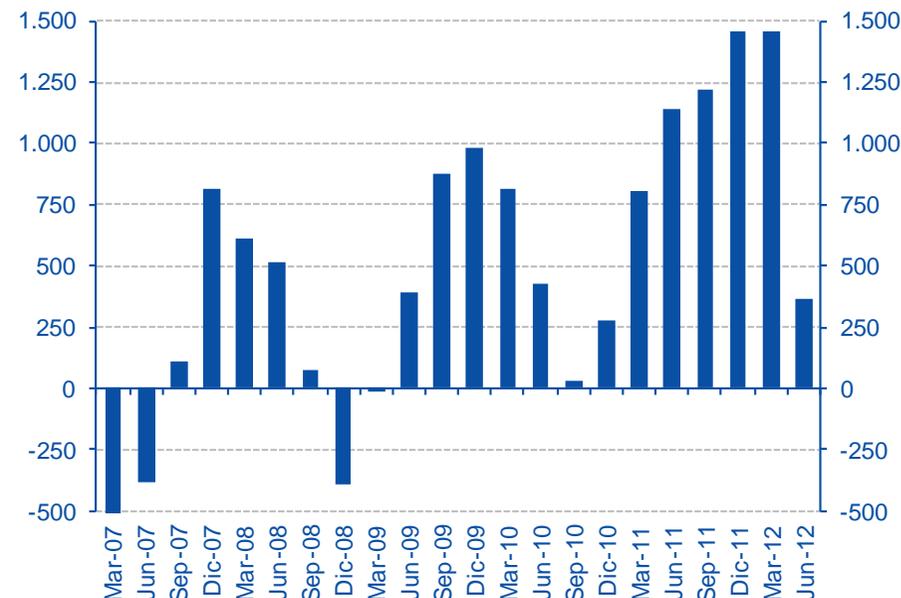
Fuente: DANE y BBVA Research



Balanza comercial (Trimestre acumulado, USD millones)

Serie ajustada por estacionalidad

Fuente: DANE y BBVA Research



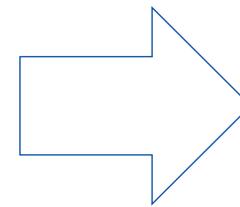
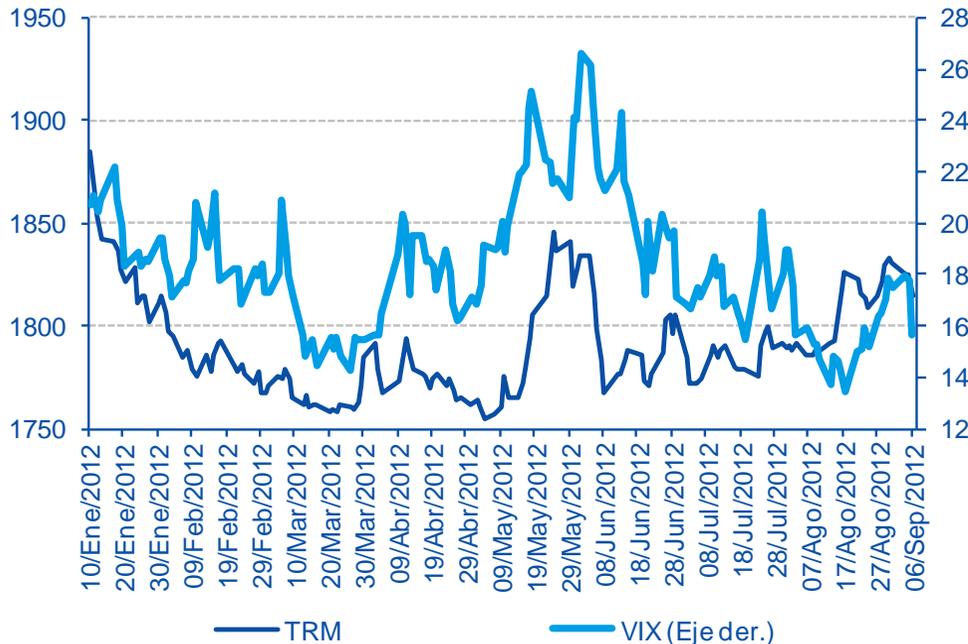
COP: efectos moderados de las tensiones globales

- Previsión de tipo de cambio tiene en cuenta continuidad en las entradas de capital
- En el mediano plazo se espera que el tipo de cambio aumente ligeramente, en parte por el menor crecimiento y la normalización de la política monetaria de la FED.

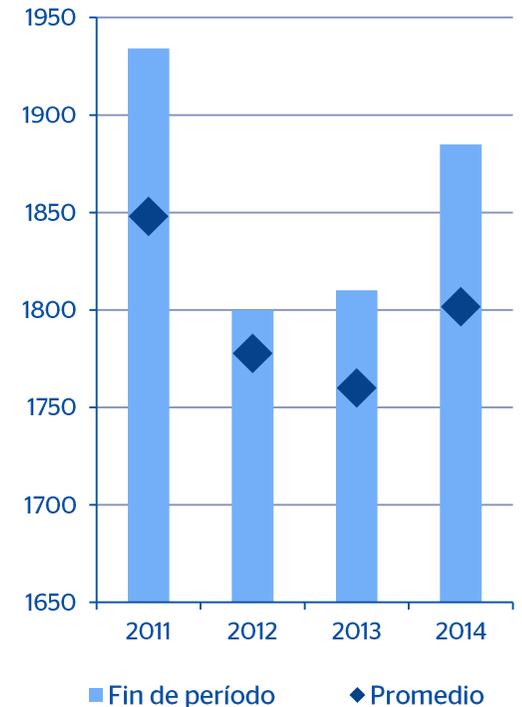
Riesgo global y tipo de cambio colombiano (COP/USD e índice)

Serie diaria

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Previsión de tipo de cambio tiene en cuenta una subida de la tasa de la FED en 2014



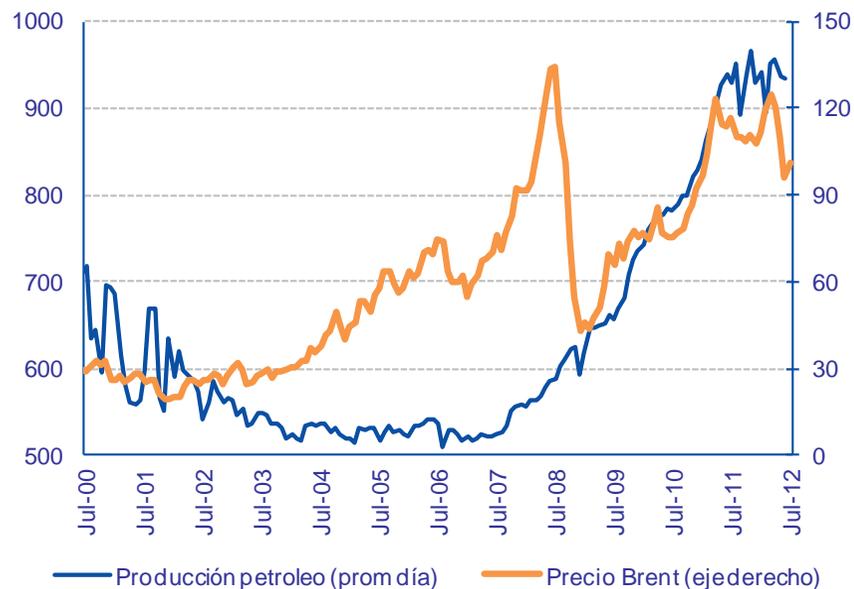
COP: reciente desempeño de la producción de petróleo y continuidad en los flujos de IED

- Menores precios del petróleo coinciden con algunos sobresaltos en producción.
- Flujos de IED por balanza cambiaria poco afectados por la turbulencia externa.

Precio y producción de petróleo (USD/barril y barriles/día)

Promedio mensual

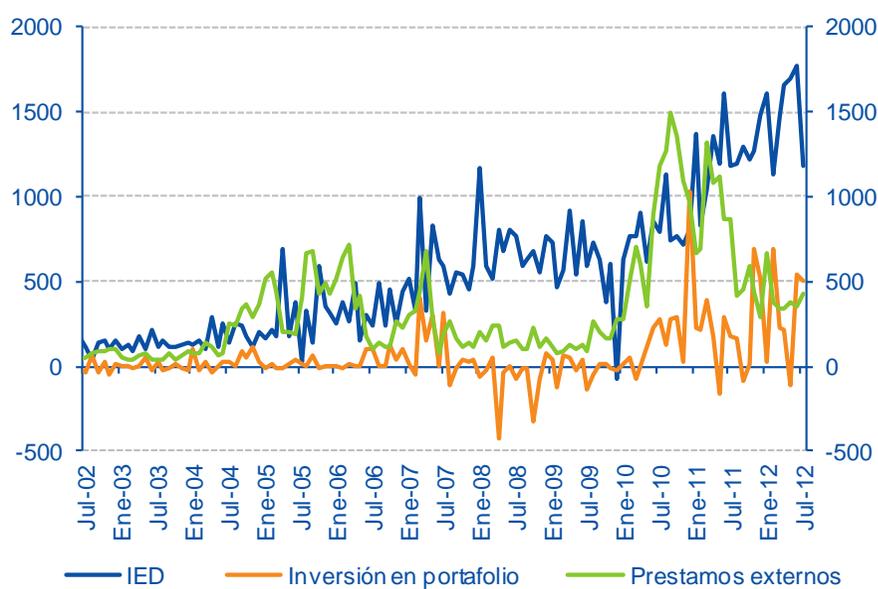
Fuente: ANH, Bloomberg y BBVA Research



Flujos de capitales Balanza cambiaria

(millones de dólares)

Fuente: BanRep, y BBVA Research

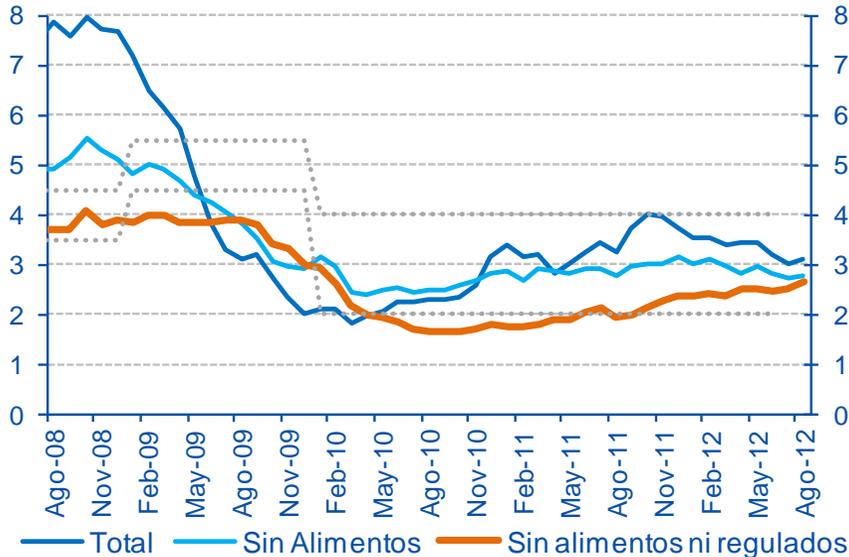


Espacio monetario permite acciones de política

- Reducciones recientes en la tasa de interés de referencia se reflejan en un ajuste gradual de las expectativas hacia el objetivo inflacionario y menor dinámica interna
- Mejoras recientes en el panorama externo favorecen pausa en decisiones de política

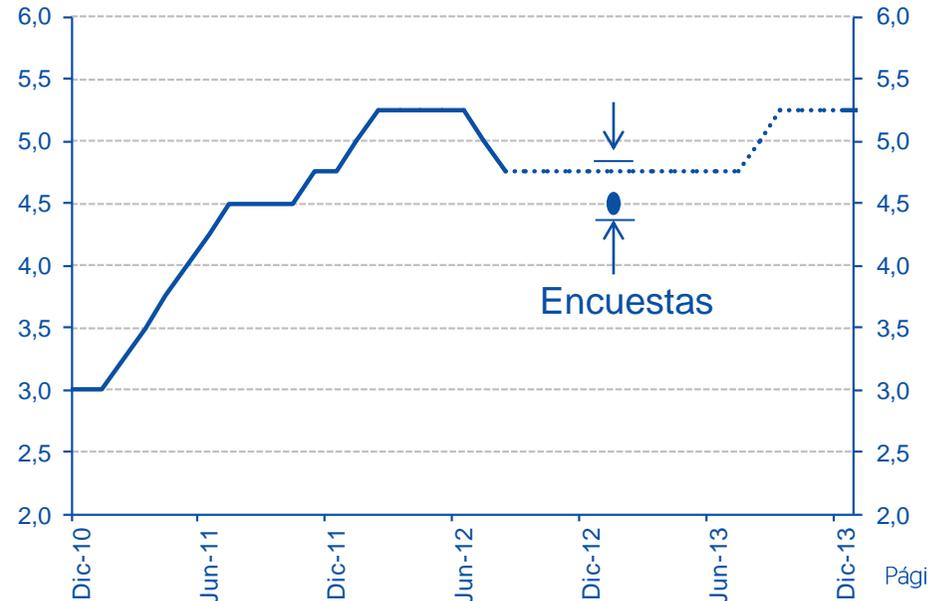
Inflación total y de alimentos (Var. % anual)

Fuente: DANE, Banco de la República y BBVA Research



Tasa de intervención del Banco de la República

Fuente: Banco de la República y BBVA Research



2

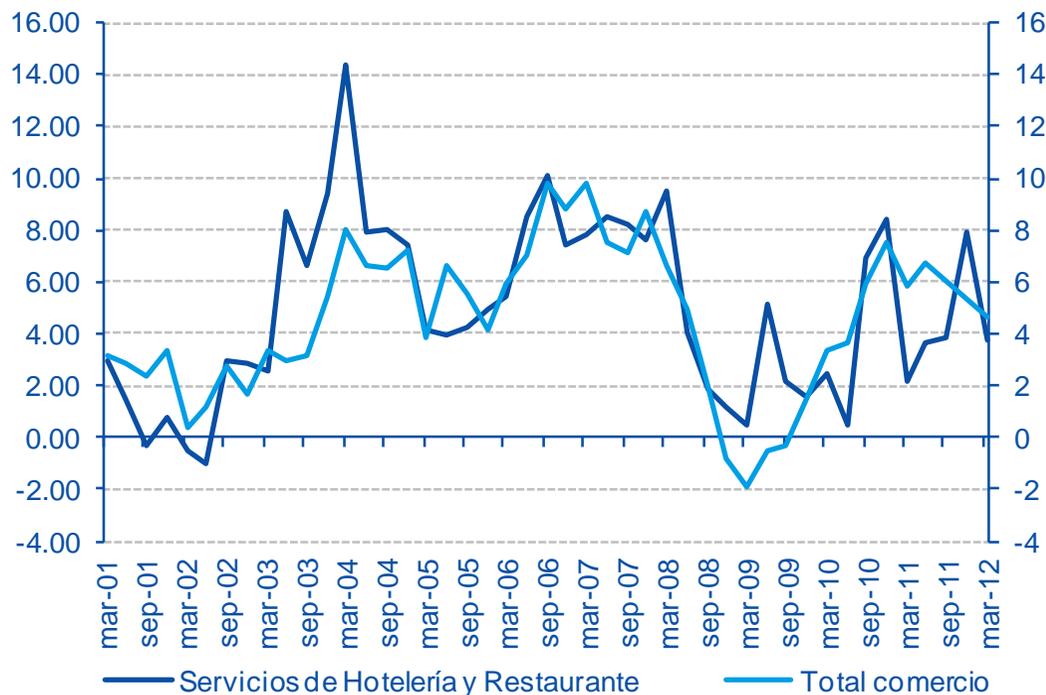
Perspectivas del sector hotelero

Sector de hotelería y restaurantes dinamiza el comercio

- Moderación reciente del sector comercio contrasta con resistencia del sector hotelero.
- Indicadores líderes (ocupación, ingresos) muestran un sector hotelero aun dinámico en 2T12

Crecimiento del sector Comercio y de Hotelería y Restaurantes en las cuentas nacionales (Var. a/a)

Fuente: DANE y BBVA Research

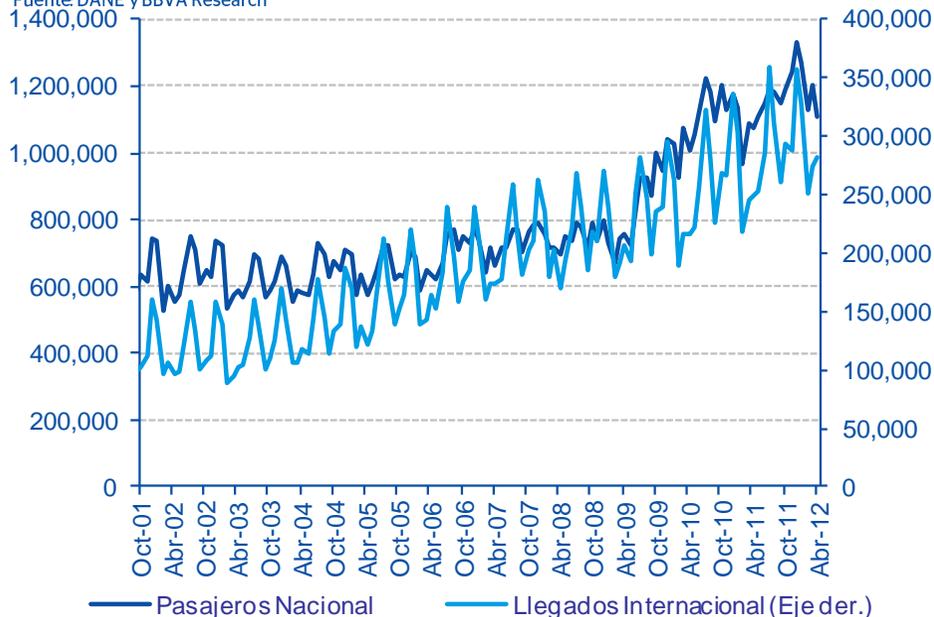


Incremento en el transporte interno de pasajeros y de visitantes extranjeros

- Mayor dinamismo en el transporte local impulsa demanda local por turismo
- Incremento en el flujo de pasajeros hacia Colombia apoya demanda internacional de servicios hoteleros
- Mejoras en seguridad apoyan crecimiento

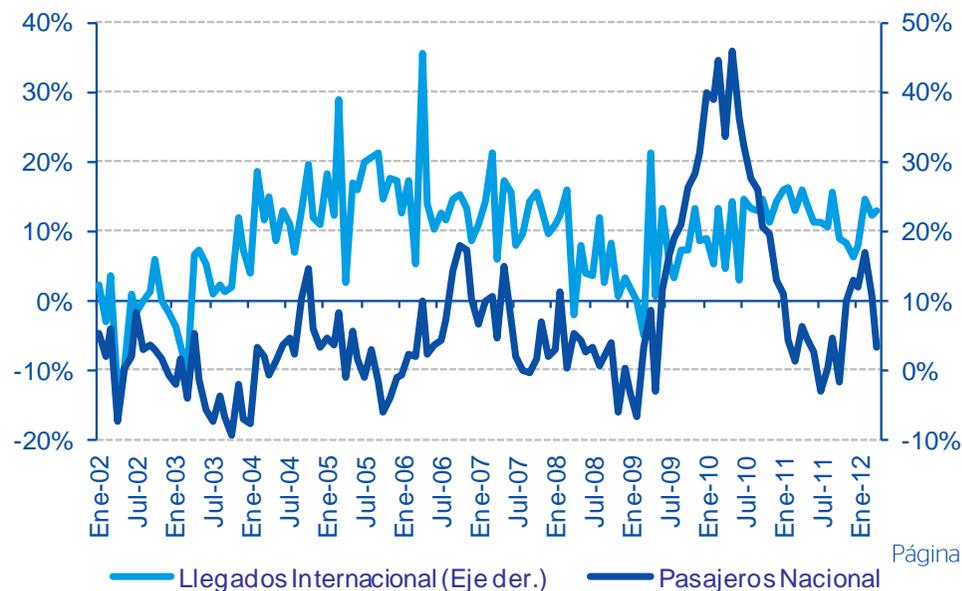
Pasajeros transportados vía aérea nacional y llegadas de vuelos internacionales

Fuente DANE y BBVA Research



Tasa de crecimiento de pasajeros transportados vía aérea nacional y llegadas de vuelos internacionales (Var a/a)

Fuente DANE y BBVA Research

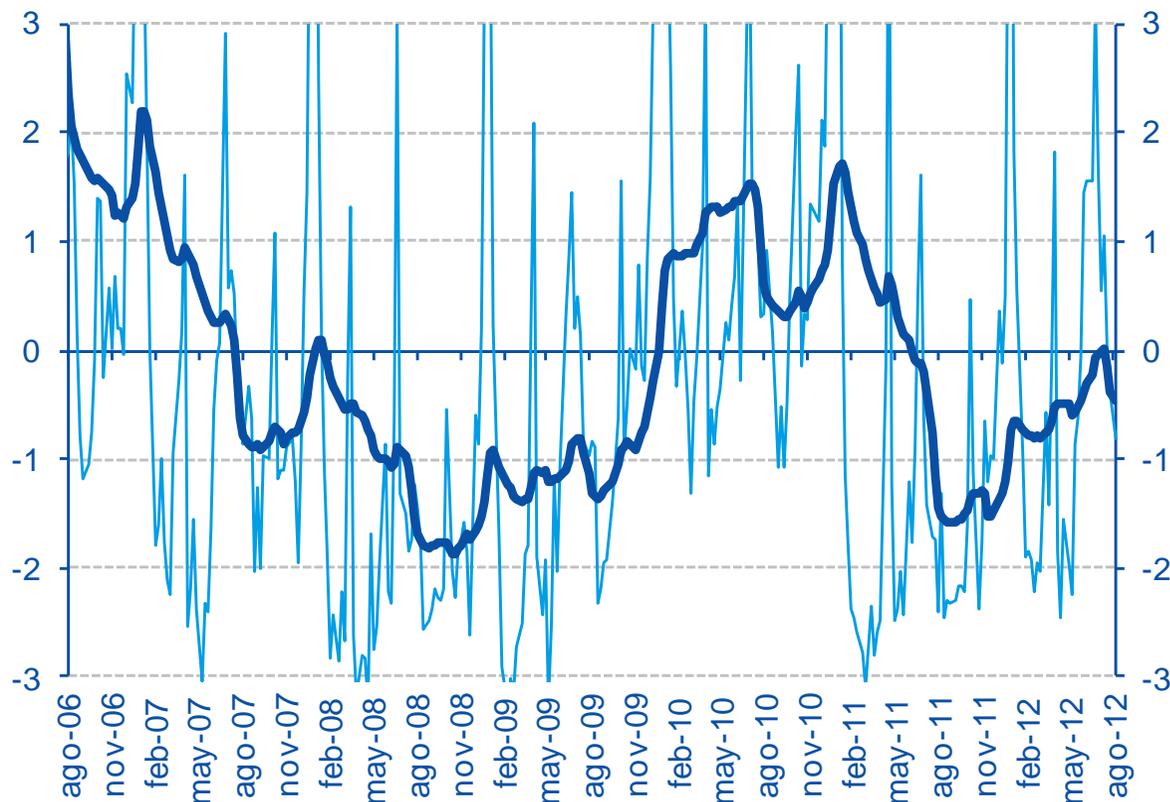


Búsquedas de turismo local gana dinamismo en temporada mitad de año 2012

Búsquedas en Google de palabras relacionadas con el turismo

colombiano (Índice estandarizado y promedio móvil de orden 12 búsquedas en Colombia)

Fuente: Google Trends y BBVA Research



Alta correlación entre búsquedas y flujos de pasajeros locales:

Búsquedas de Google ratifican demanda histórica 2010 y recuperación 2012: Alto flujo de pasajeros nacionales coincidió con demanda de servicios turísticos

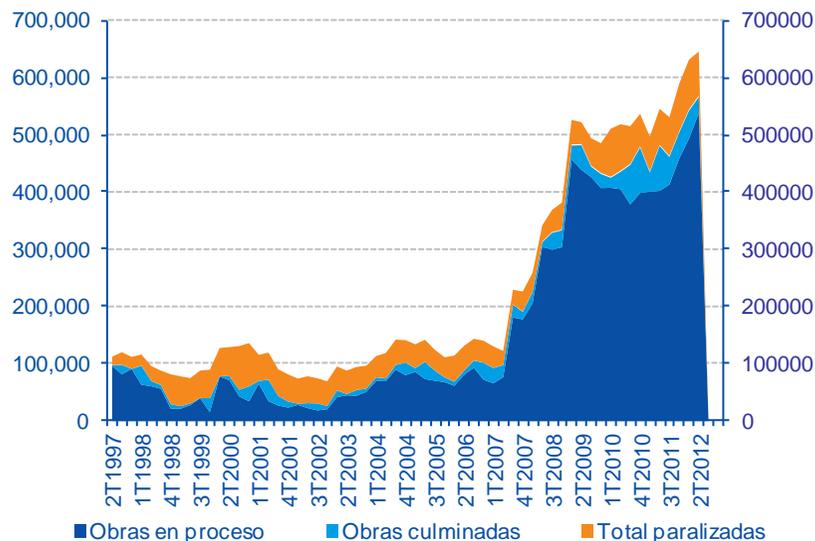
Temporada de mitad de año anticipa ser más dinámica que 2011: a pesar de la ausencia de datos de flujos de pasajeros, temporada mitad de año similar a la de 2010 y más dinámica que 2011

Oferta hotelera en expansión, buscando cubrir incremento en la demanda

- Incremento en el área censada en construcción se multiplica por 6 entre 2007 y 2012
- En el mismo periodo incremento en área censada del sector edificaciones se multiplica en 1,7
- Posibles respuesta a incentivos tributarios

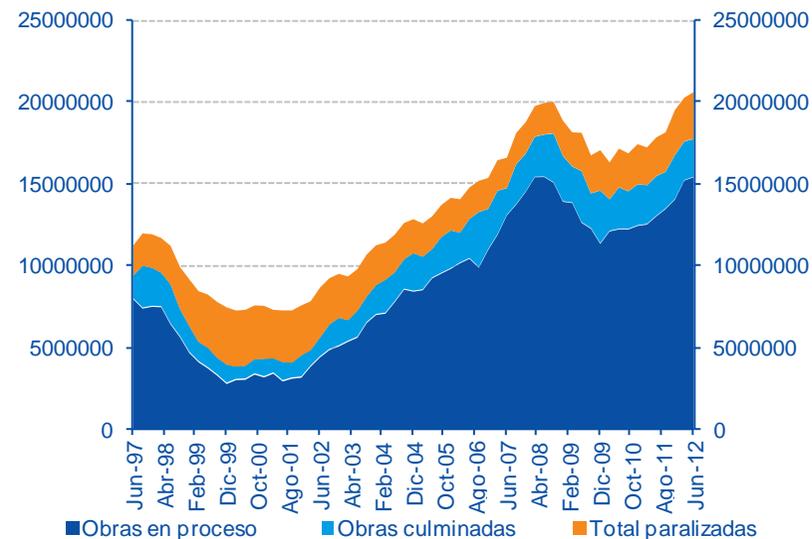
Área censada que se encuentra en construcción para la hotelería (m2)

Fuente: DANE y BBVA Research



Área censada que se encuentra en construcción residencial (m2)

Fuente: DANE y BBVA Research

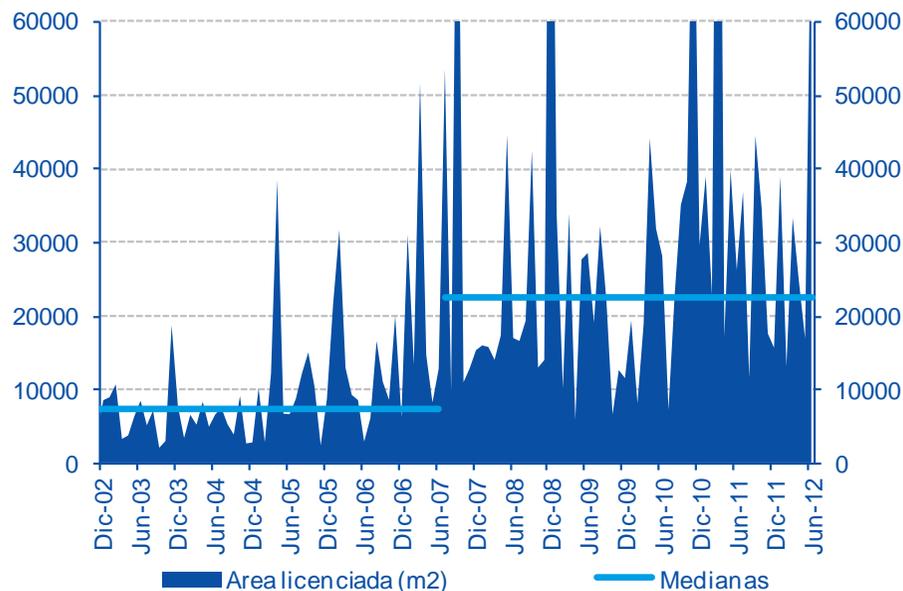


Licencias de construcción permanecen dinámicas

- Incremento en el área licenciada se multiplica por 5,7 entre 2007 y 2012 para el sector hotelero. Crecimiento significativamente menor en área licenciada residencial

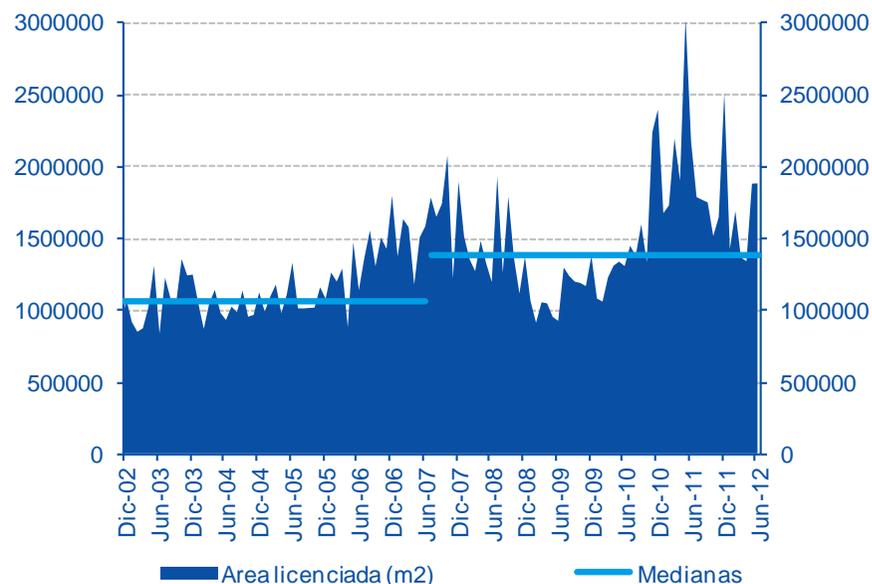
Área licenciada mensual para la construcción de hoteles (m2)

Fuente: DANE y BBVA Research



Área licenciada mensual para la construcción residencial (m2)

Fuente: DANE y BBVA Research

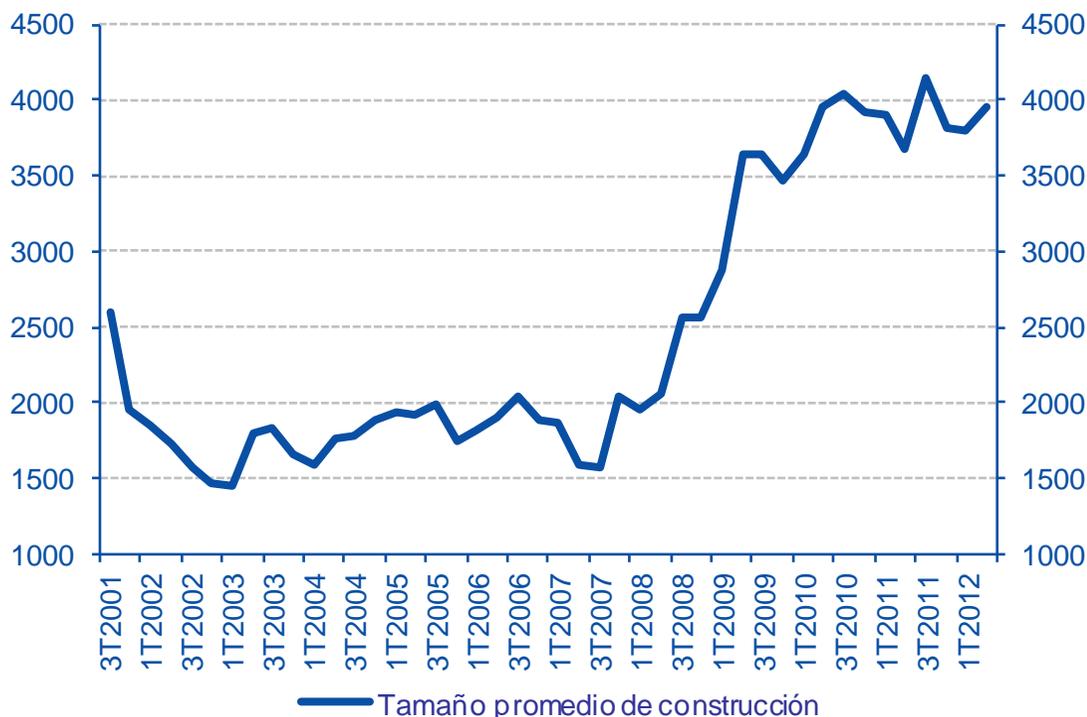


Tipo de construcciones es de mayor inversión y tamaño

- Oferta hotelera reciente con mayor capacidad para absorber demanda reciente
- Incremento, de nuevo, coincide en 2007 con crecimiento de área total censada
- Cambio en la calidad de la oferta (¿competencia por calidad?)

Tamaño promedio de las construcciones censadas para la hotelería (m2)

Fuente: DANE y BBVA Research

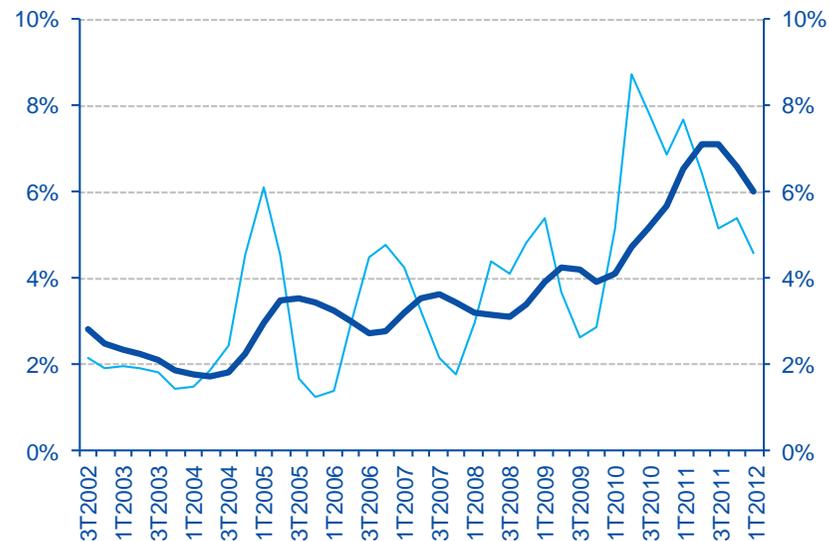


Reducción reciente de precios podría estar respondiendo a excesos de oferta

- Balances entre oferta y demanda indican mayor crecimiento de la oferta hotelera frente a demanda de servicios turísticos
- Reducción de precios del sector podría explicar el efecto

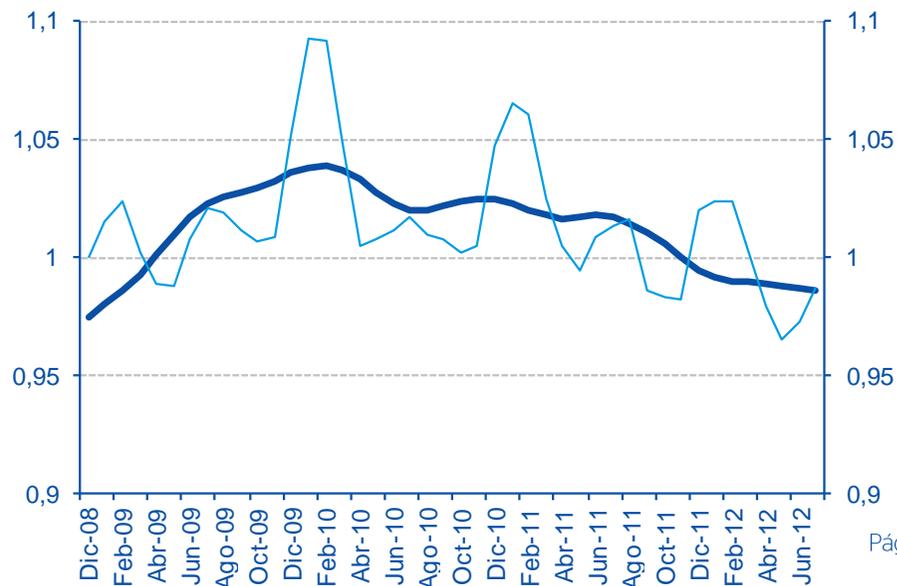
Obras culminadas/pasajeros nacionales e internacionales (Obras ajustadas por estacionalidad)

Fuente: DANE y BBVA Research



Índice precios reales del sector del turismo (2008=1)

Fuente: DANE y BBVA Research

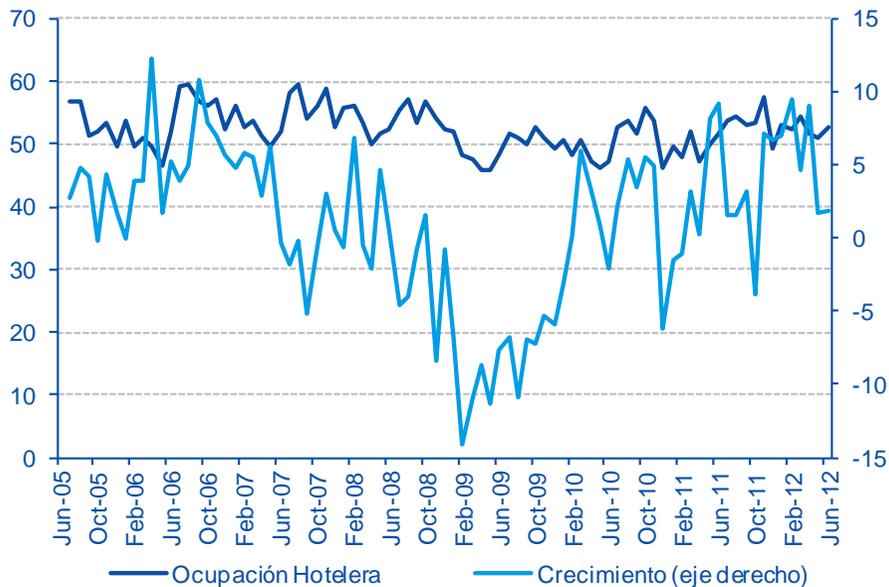


Ingresos y ocupación permanecen dinámicos

- Sector hotelero continúa dinámico en 2012, visto desde el punto de vista de ocupación e ingresos
- Ocupación total se mantiene, sin efectos claros por incremento de oferta

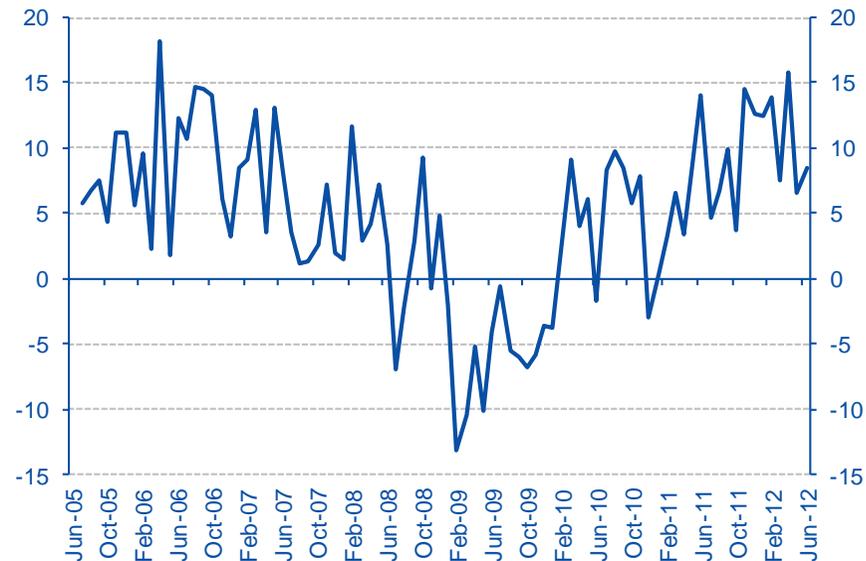
Ocupación hotelera y crecimiento anual de ocupación

Fuente: DANE y BBVA Research



Crecimiento anual de los ingresos reales del sector hotelero

Fuente: DANE y BBVA Research



Conclusiones

Crecimiento interno robusto aunque menos dinámico

- 2012 es ya un año menos dinámico que 2011. Principales indicadores reflejan moderación interna
- Recuperación en 4T12 local e internacional anticipa retorno hacia crecimiento potencial

Incremento de oferta como determinante

- Factores tributarios (imporenta) podrían haber impulsado la oferta del sector.
- ¿Competencia por calidad?
- Mejoras en seguridad dinamizarían aun más el sector

Contactos

Colombia

Juana Téllez

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

Equipo

Silvia Gómez

Mauricio Hernández Monsalve
mauricio.hernandez@bbva.com

María Claudia Llanes
maria.llanes@bbva.com

Julio César Suárez
julio.suarezl@bbva.com

Estudiantes de economía en práctica profesional

Paola Angulo

paola.andrea.angulo@bbva.com

Juan Felipe Duarte

juanfelipe.duarte@bbva.com

www.bbva.com

Tabla resumen de proyecciones

	2010	2011	2012	2013
PIB (USD Miles de Millones)	286.6	333.4	370.5	405.9
PIB (% a/a)	4.0	5.9	4.1	4.4
Consumo Privado (% a/a)	5.0	6.5	4.1	4.5
Consumo Público (% a/a)	5.5	2.6	3.3	3.5
Inversión Privada (% a/a)	7.4	20.5	9.4	5.5
Inversión Residencial (% a/a)	-2.0	5.1	9.0	3.5
Inversión Pública (% a/a)	-2.0	6.7	2.7	10.8
Inflación (% a/a, fdp)	3.2	3.7	3.0	3.2
Inflación (% a/a, promedio)	2.3	3.4	3.3	3.0
Tasa de Cambio (vs. USD, fdp)	1926	1934	1800	1810
Tasa de Cambio (vs. USD, promedio)	1899	1848	1791	1760
Tasa REPO (% fdp)	3.00	4.75	4.75	5.25
Tasa REPO (% promedio)	3.13	4.25	5.00	5.00
DTF (% fdp)	3.50	5.12	4.97	5.44
DTF(% promedio)	3.66	4.21	5.22	5.07
Déficit Fiscal (% PIB)	-3.9	-2.9	-2.5	-2.1
Cuenta Corriente (% PIB)	-3.1	-3.0	-3.1	-2.4

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

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.