

# Un panorama externo exigente para la economía colombiana

BBVA Research Colombia

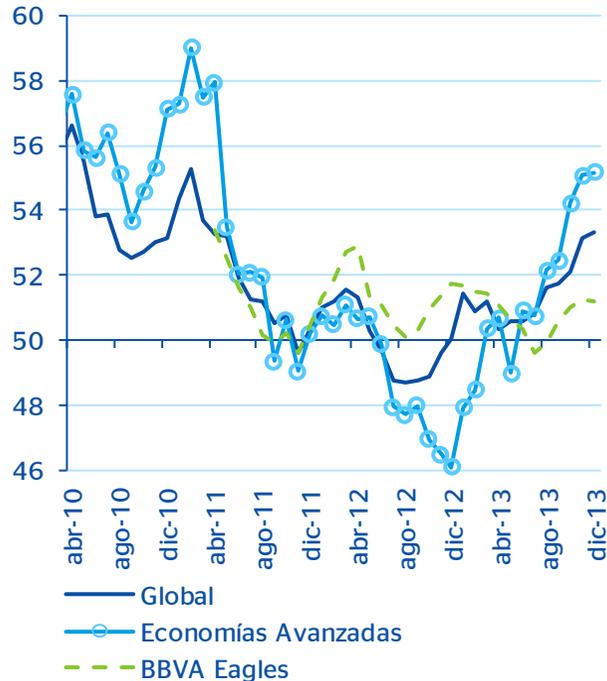
Febrero de 2014

Dos efectos contradictorios desde los países desarrollados: menor impulso monetario vs. Mayor impulso del canal real

# La tendencia de la situación mundial sí está mejorando: es un canal real proclive para Colombia

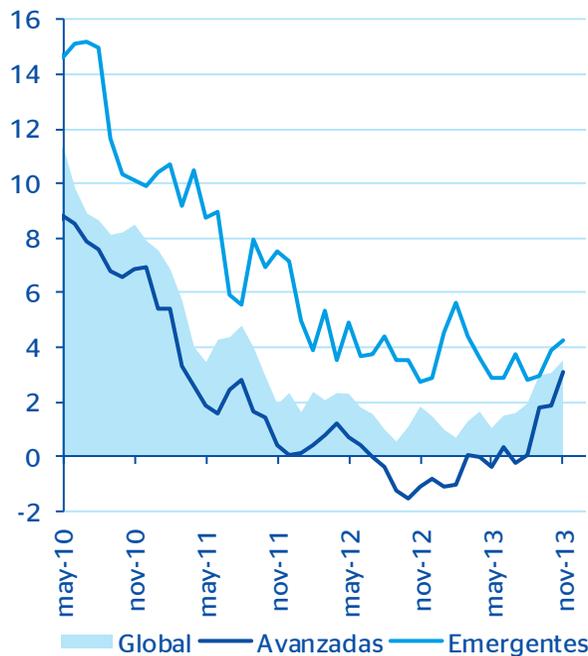
## Expectativa de Negocio (PMI)

Fuente: BBVA Research en base a Markit Economics



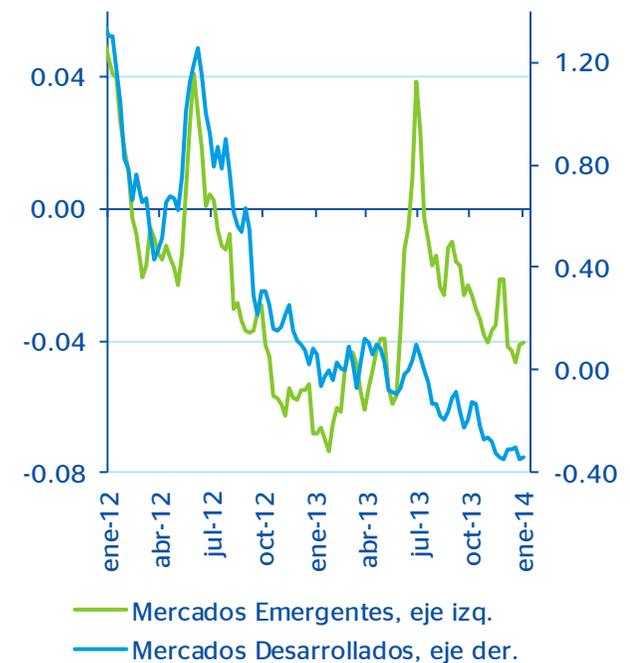
## Producción Industrial (%.aoa)

Fuente: CPB Netherlands



## BBVA Índice Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research

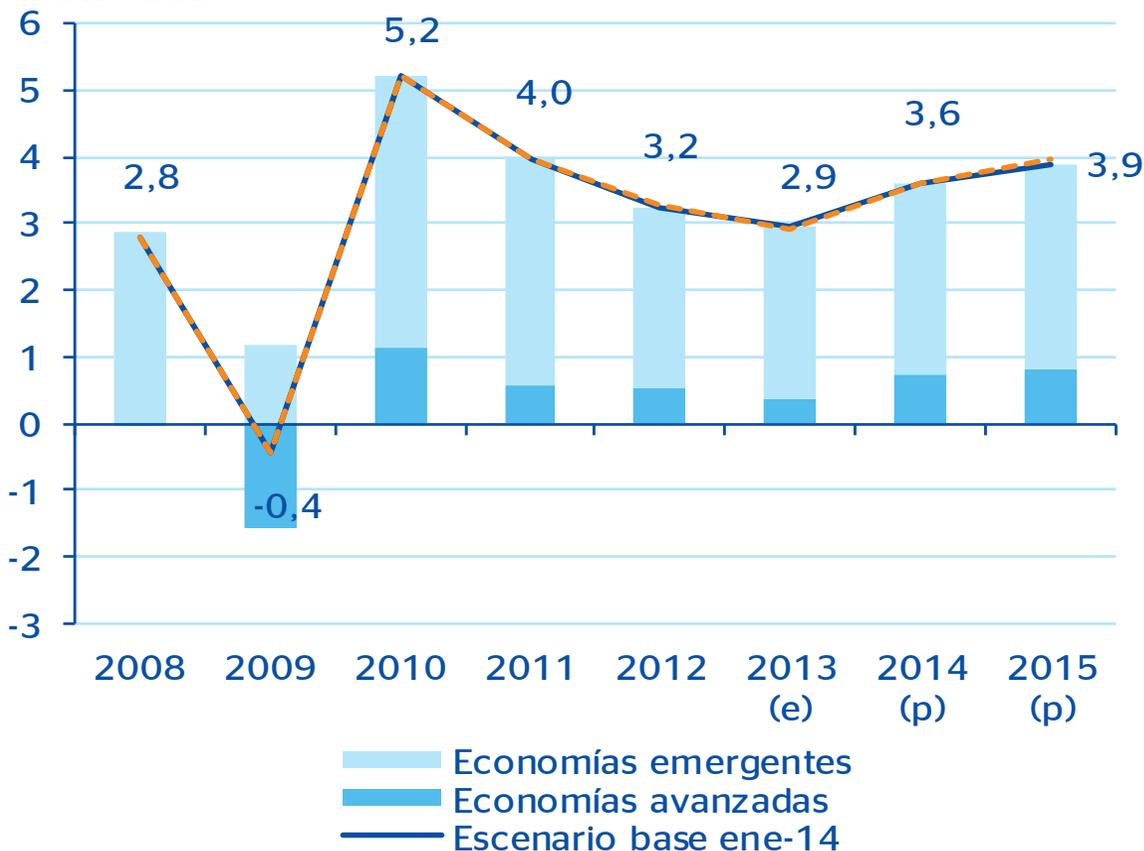


# Países desarrollados aumentarán su contribución al crecimiento global en 2014 y 2015...

## Crecimiento del PIB global (% t/t)

Basado en BBVA-GAIN

Fuente: BBVA Research



...pero los emergentes mantendrán una mayor dinámica

Los riesgos a la baja que vienen desde Europa y China se equilibran con los sesgos al alza desde EE.UU.

### Los riesgos a la baja son:

- El impacto de la salida del QE de la FED sobre los flujos de capital,
- Las vulnerabilidades de algunas economías emergentes en un entorno de liquidez menos favorable, y
  - la Eurozona

# Debemos estar preparados para un cambio en la liquidez global

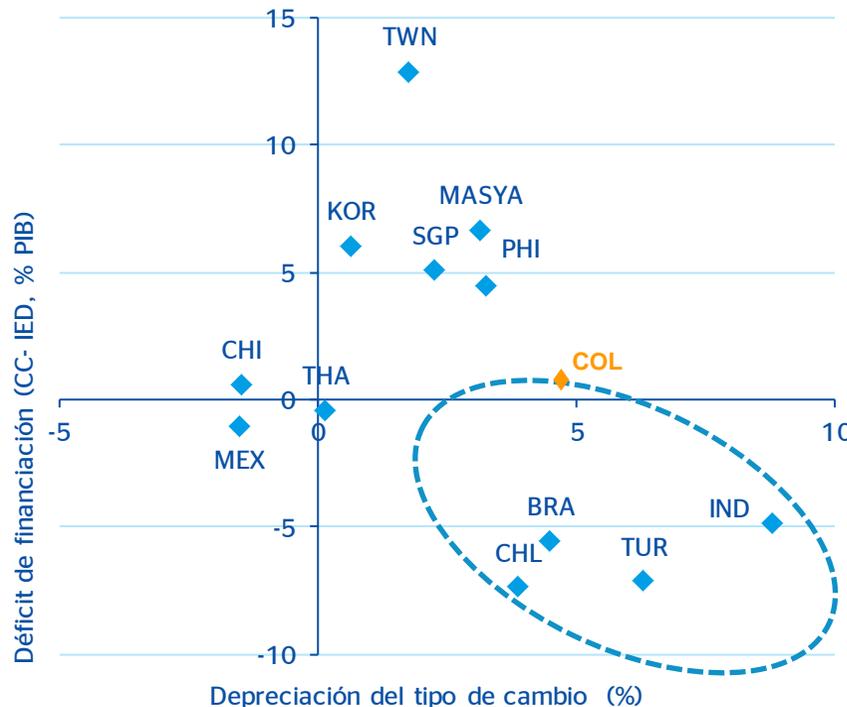
- FED deberá reducir paulatinamente la expansión monetaria durante 2014. Retiro de liquidez en EEUU no se daría antes de 2016.
- BCE y FED subirían tasas de interés en la segunda mitad de 2015.



# Después de reciente volatilidad, las vulnerabilidades locales cobrarán aún más relevancia

## Depreciación del tipo de cambio (%) y brecha de financiación externa (CC - IED, % PIB)

Fuente: BBVA Research y Haver



Tipo de Cambio: %, depreciación promedio (+) periodo 1T-3T 2013  
 Déficit de Financiación promedio 1T-3T 2013

**Inversores diferenciarán entre países**, con mejores valoraciones de los países con bajas vulnerabilidades.

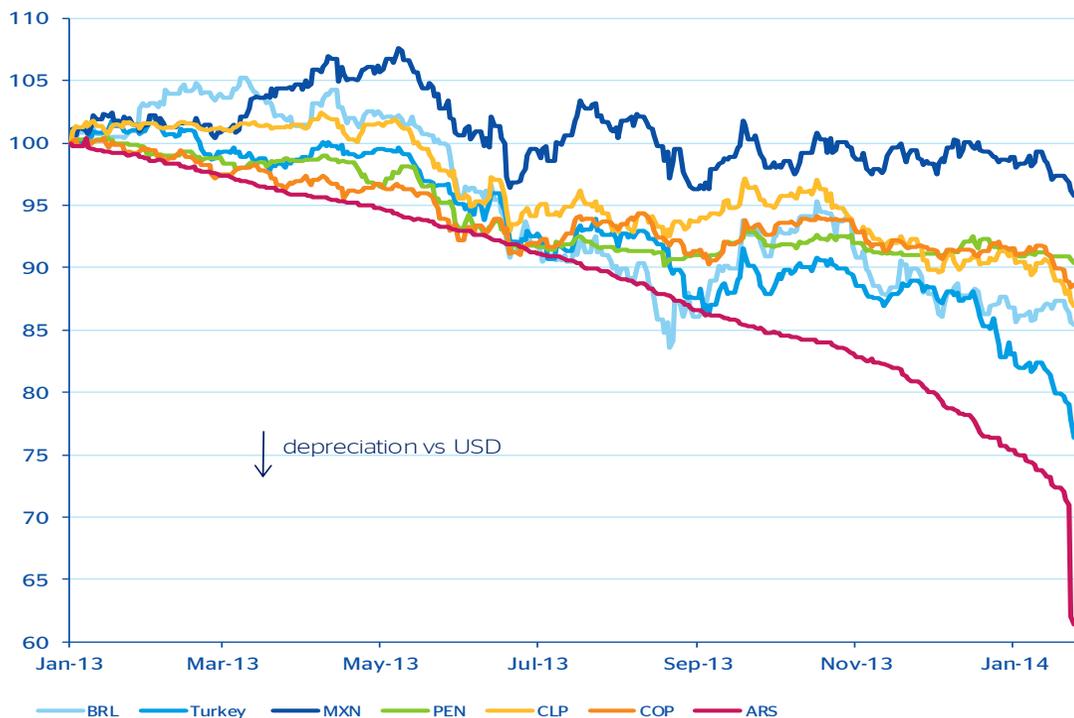
**Colombia mantiene unos buenos fundamentales:** aumentó reservas internacionales en 2% del PIB en 2013, el déficit en cuenta corriente está explicado por inversión (no por gasto en consumo) y está bien financiado por flujos de largo plazo.

# Nuestro escenario base anticipa una corrección de la tasa de cambio en Colombia atada a fundamentales

- En escenario base esperamos una devaluación promedio de 5,2%. Los fundamentales detrás de la corrección cambiaria son: mayor tasa de intervención (+100pbs), alto crecimiento (+4,7%) y flujos externos de capitales en promedios históricos.

## Tipo de cambio en emergentes vs. USD

Fuente: Bloomberg and BBVA Research



En lo corrido del año, el peso colombiano se devaluó alrededor del 6%

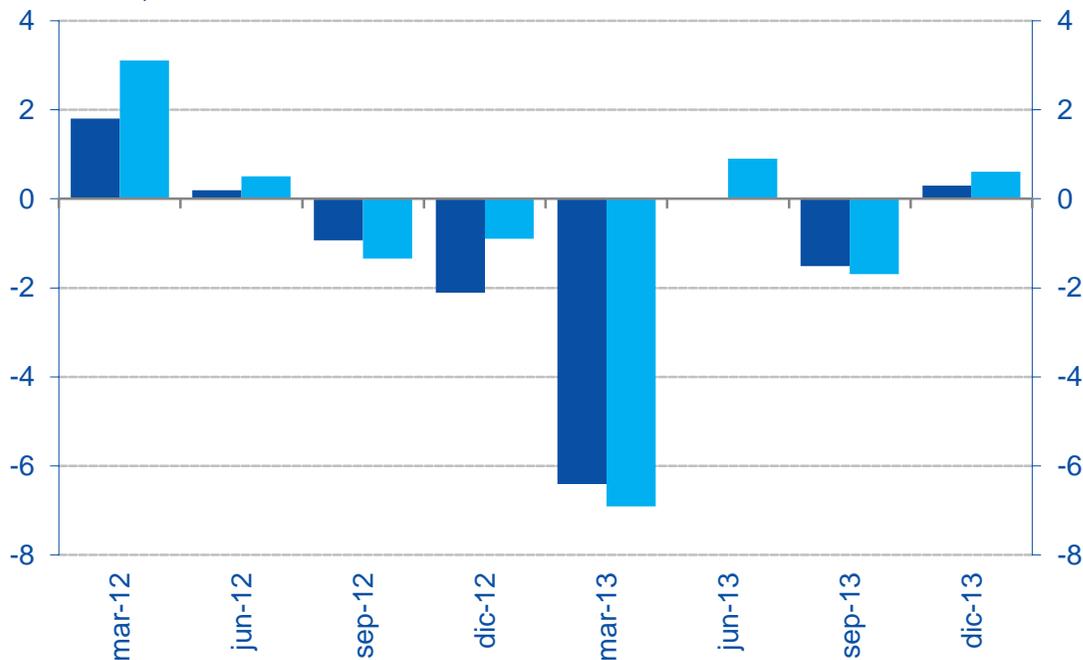
Colombia acelerará su crecimiento en  
2014 y 2015 sin presiones inflacionarias

# Buenas noticias en materia de inversión no se consolidarán antes de la segunda mitad de 2014

- Producción manufacturera creció 1,5% anual en diciembre y **redujo los inventarios**, pues las ventas aumentaron 2,6% anual. Importaciones y materias primas mejoraron en diciembre, si bien aún con signos débiles. Entre otras cosas, porque **hay brechas de capacidad instalada**.

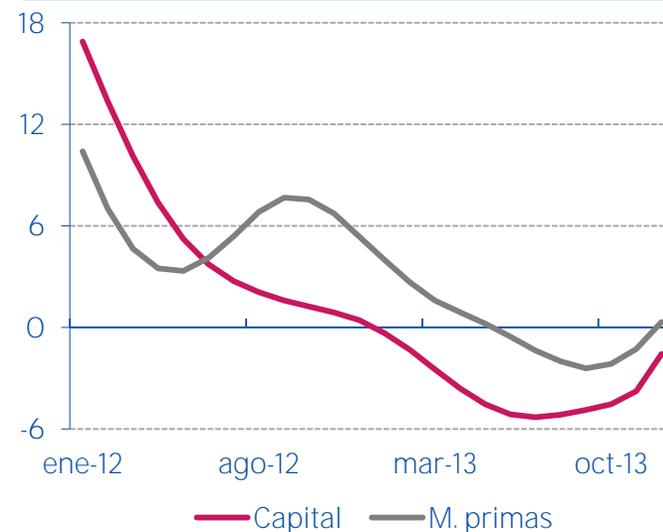
Comportamiento de la industria manufacturera (variación anual)

Fuente: DANE y BBVA Research



■ Producción ■ Ventas

Importaciones de bienes de capital y materias primas (variación anual)

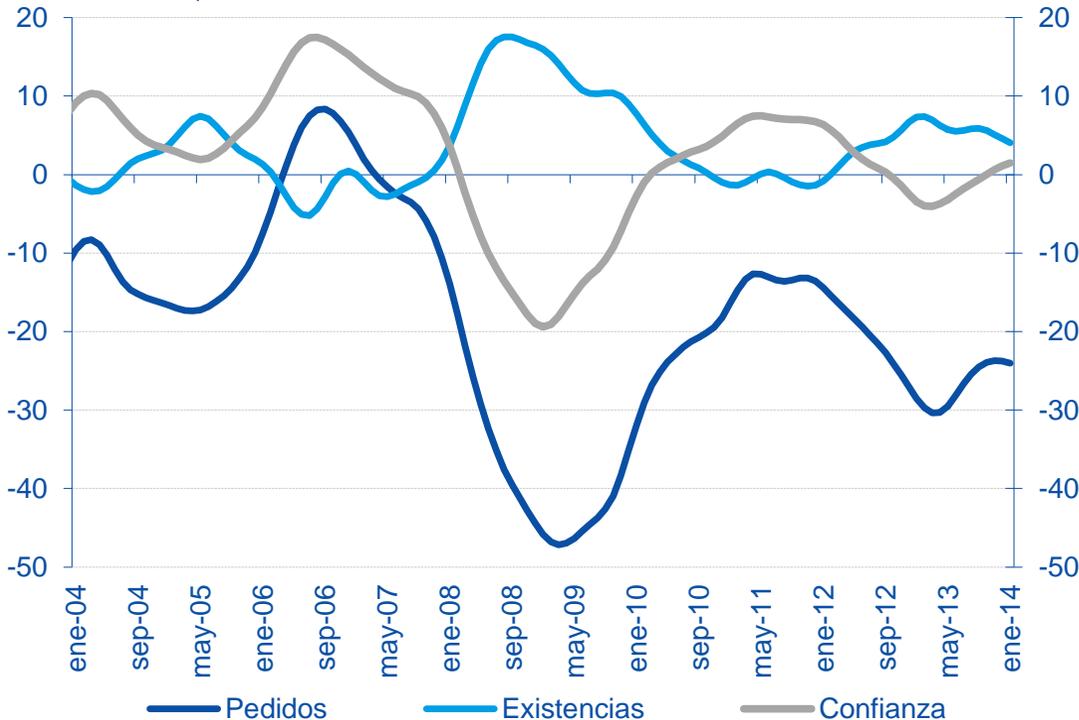


# Confianza de los industriales aumenta gracias al optimismo de los datos recientes

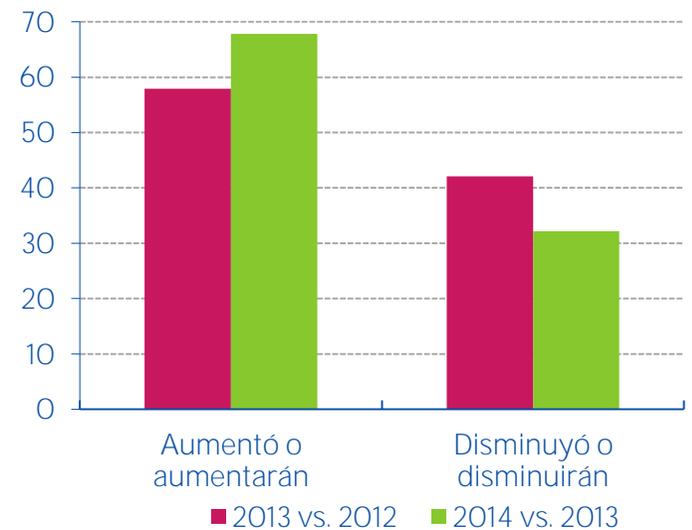
- Confianza de enero de 2014 fue la mayor desde febrero de 2012. Los inventarios se redujeron y las expectativas de producción a tres meses son las máximas desde febrero de 2011. Sin embargo, aún no se evidencia un empuje fuerte desde el nivel de pedidos.

Existencias y pedidos de la industria (balance ajustado por estacionalidad)

Fuente: Fedesarrollo y BBVA Research



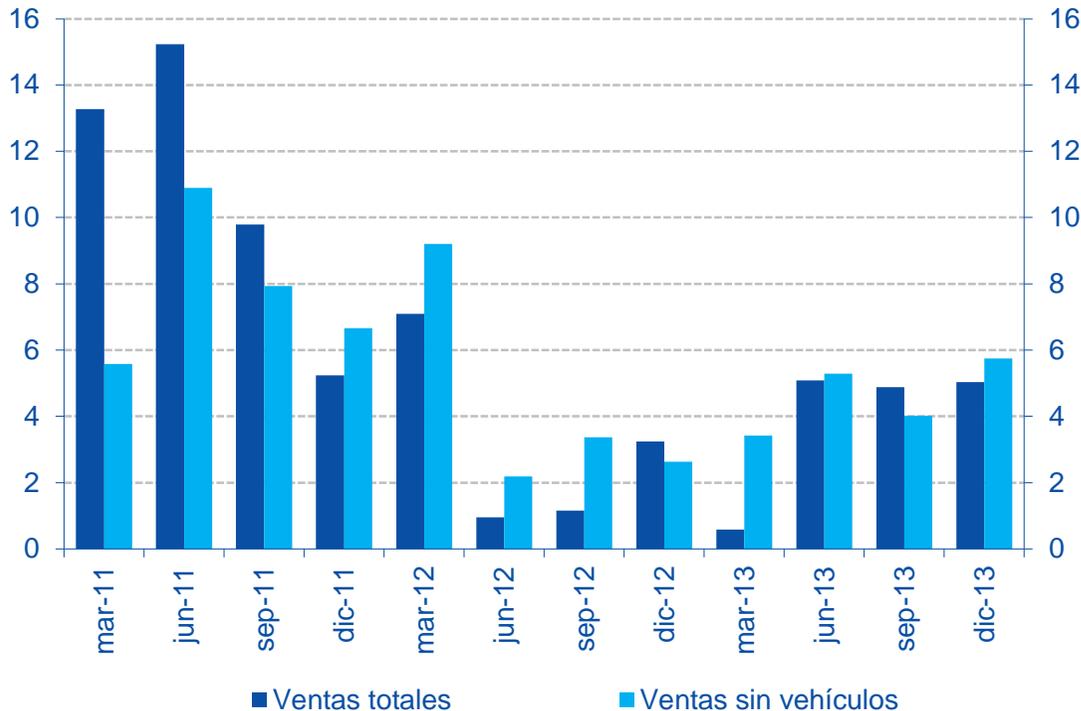
Gasto en inversión en el año anterior e inversión presupuestada (variación anual) Fuente: ANDI y BBVA Research



# El consumo mantiene una dinámica fuerte y sostenida

Ventas minoristas (variación anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



## Datos clave (consumo privado es el 65% del PIB)

- **Confianza** de hogares completó en enero **6 meses con crecimiento**.
- **Tasa de desempleo se reduce** y es mayor el empleo formal
- **Comerciantes ven la mayor demanda** desde el 1T12.
- A pesar de la elevada demanda, **las importaciones crecen poco**. La devaluación es la explicación.

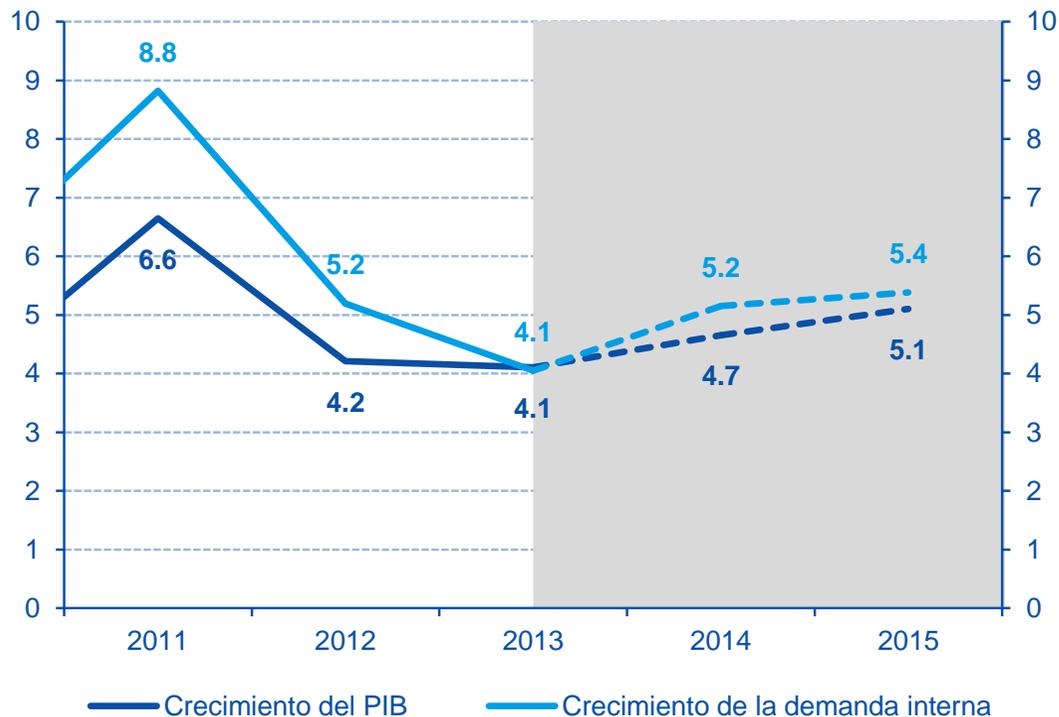
Nivel más competitivo de tasa de cambio apoyará recuperación de industria por menos importaciones

# La economía colombiana acelerará su crecimiento en los próximos años

- En 2015 será definitivo el avance de las obras de infraestructura.

PIB observado y proyectado (Var a/a, porcentaje)

Fuente: DANE y BBVA Research



Demanda interna crecerá por encima del PIB. Unos buenos años para el consumo

Crecimiento igual al potencial durante este período y cierre gradual de la brecha de producto

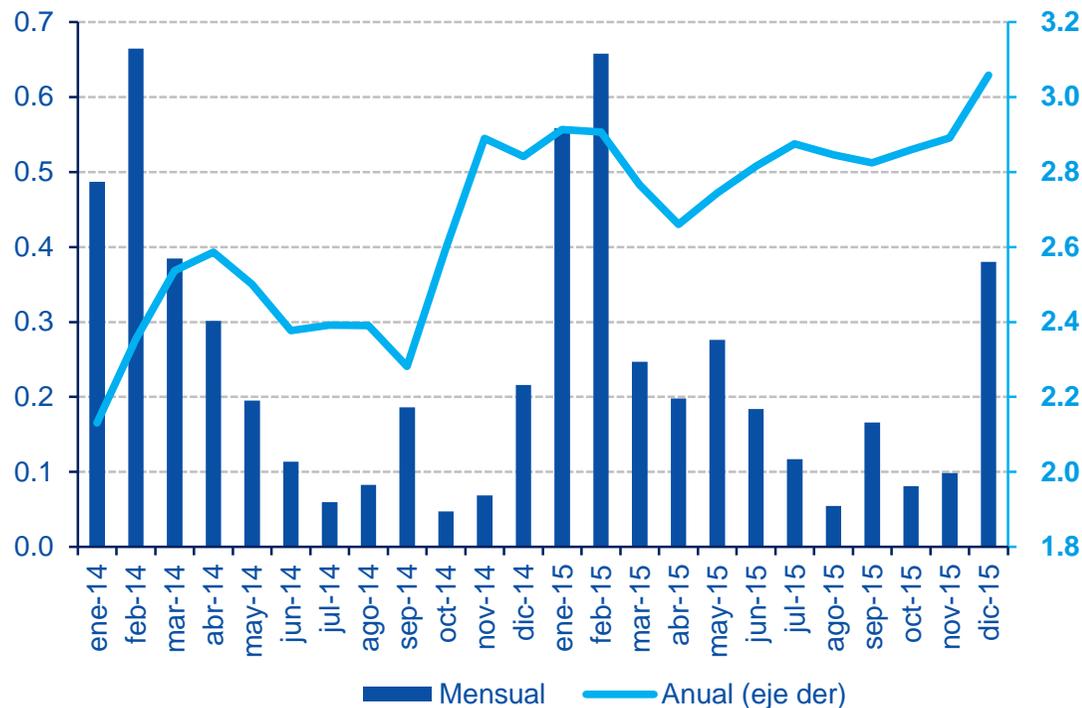
Soportes más equilibrados para el crecimiento en 2014-2015, con mejor balance sectorial

# Inflación de 2014 estará la mayor parte del año en la mitad baja del rango meta de BanRep

- Inflación se mantendrá por debajo del 3,0% durante el año, con alzas durante 1T14 y 4T14
- Baja base estadística de octubre y noviembre de 2013 (-0,26% y -0,22% m/m) llevará a un alza en la inflación anual para el final de este año

Inflación al consumidor (Variaciones mensuales y anuales, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



# Baja inflación permite cambio gradual de la postura monetaria

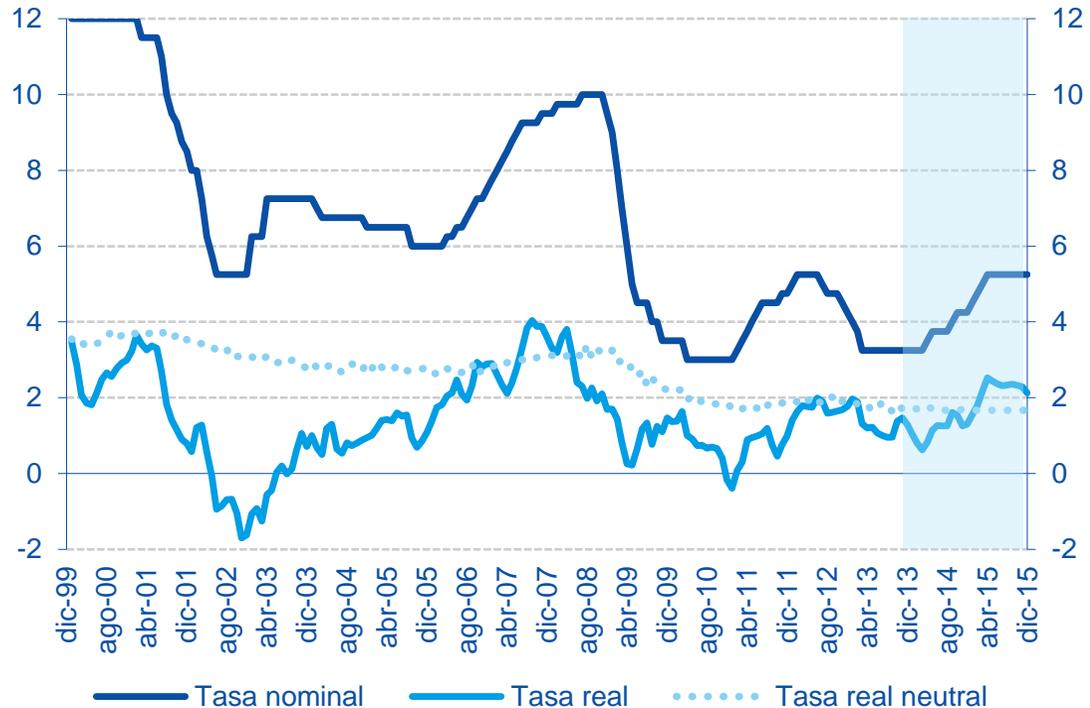
Tasas de intervención y de mercado bajas en términos históricos

Esperamos un inicio del cambio de postura monetaria a finales del segundo trimestre de este año

Inflación se mantendrá la mayor parte de este año en la parte baja del rango meta. Sólo al final alcanzará el 3% a

Tasa de intervención real y nominal (%)

Fuente: BanRep, DANE y BBVA Research



# Proyecciones económicas

<b>Colombia</b>				
	2012	2013	2014	2015
<b>PIB (% a/a)</b>	4,2	4,1	4,7	5,1
<b>Consumo Privado (% a/a)</b>	4,7	3,9	4,5	4,8
<b>Consumo Público (% a/a)</b>	5,1	5,0	4,6	3,7
<b>Inversión Fija (% a/a)</b>	7,6	5,8	6,6	7,6
<b>Inflación (% a/a, fdp)</b>	2,4	1,9	2,9	3,1
<b>Tasa de Cambio (vs. USD, fdp)</b>	1794	1934	1960	1980
<b>Tasa de Interés BanRep (% fdp)</b>	3,25	3,25	4,25	5,25
<b>Tasa de interés DTF (% fdp)</b>	5,22	3,99	4,7	5,7
<b>Balance Fiscal (% PIB)</b>				
	-2,3	-2,4	-2,3	-2,1
<b>Cuenta Corriente (% PIB)</b>				
	-3,3	-3,2	-3,0	-3,1

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

Gracias

# Contactos

## Colombia

Juana Téllez

Economista Jefe

[juana.tellez@bbva.com](mailto:juana.tellez@bbva.com)

+57 1 347 1600 ext 11416

## Equipo

Fabián García

Economista

[fabianmauricio.garcia@bbva.com](mailto:fabianmauricio.garcia@bbva.com)

Mauricio Hernández

Economista

[mauricio.hernandez@bbva.com](mailto:mauricio.hernandez@bbva.com)

María Claudia Llanes

Economista

[maria.llanes@bbva.com](mailto:maria.llanes@bbva.com)

Santiago Muñoz

Economista Principal

[santiago.munoz.trujillo@bbva.com](mailto:santiago.munoz.trujillo@bbva.com)

Sara Gamboa

Estudiante en práctica

[saramilena.gamboa@bbva.com](mailto:saramilena.gamboa@bbva.com)

Vanessa Ocampo

Estudiante en práctica

[vanessa.ocampo@bbva.com](mailto:vanessa.ocampo@bbva.com)