

Colombia: Perspectivas favorables para la infraestructura local

BBVA Colombia

Medellín, julio 4 de 2013

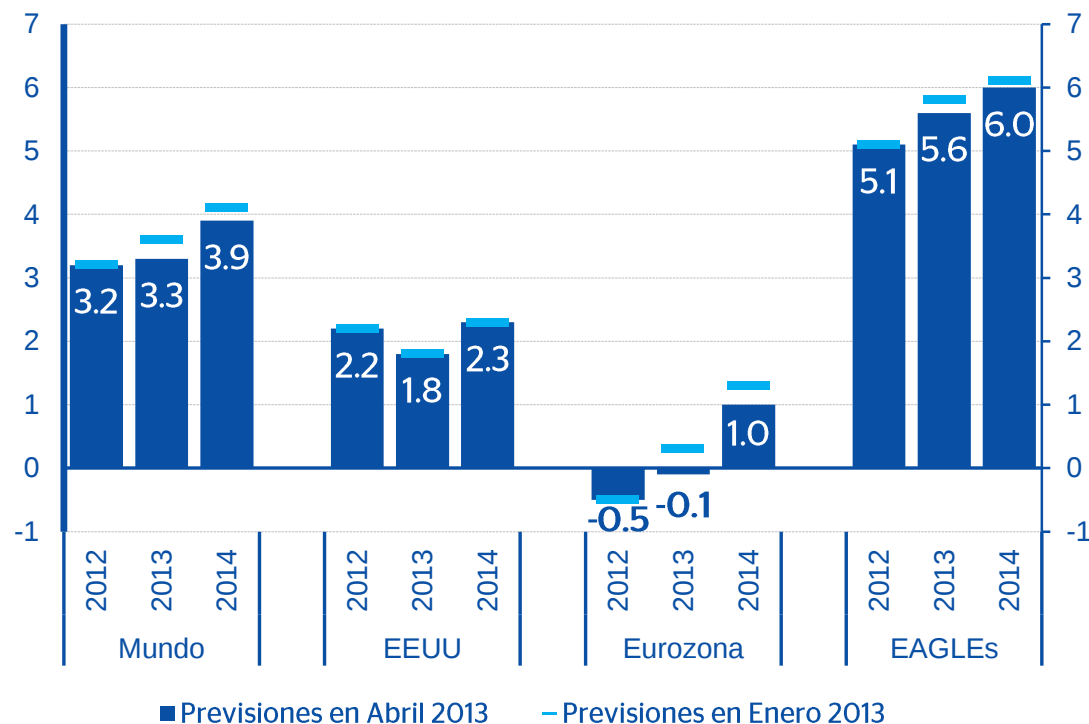
Un escenario global con crecimientos divergentes e incertidumbre sobre política monetaria de los países desarrollados

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.

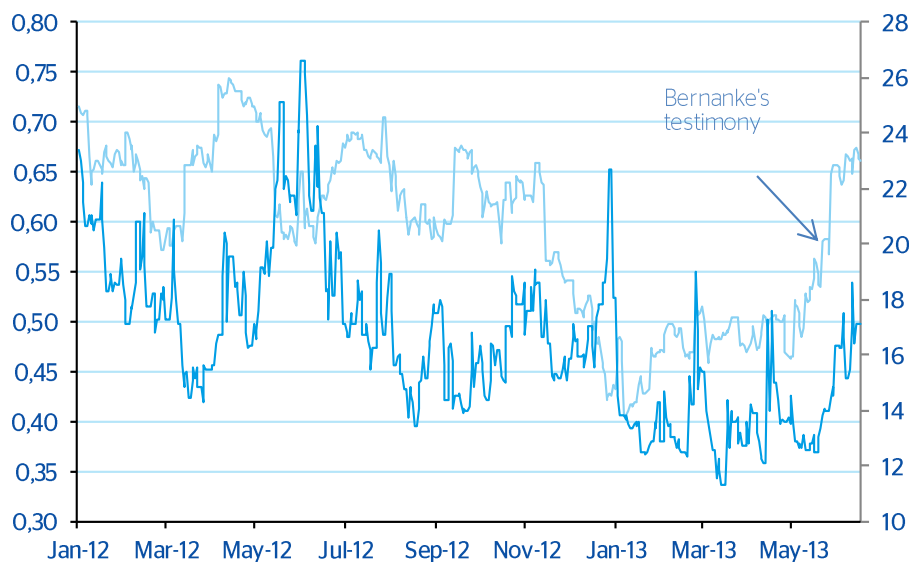
En 2014 se alcanzarían tasas cercanas al 4% si bien los riesgos siguen estando sesgados a la baja.

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

Volatilidad ha aumentado a nivel global. Los mercados financieros responden a la incertidumbre sobre la FED

Volatilidad en mercados de bonos y acciones

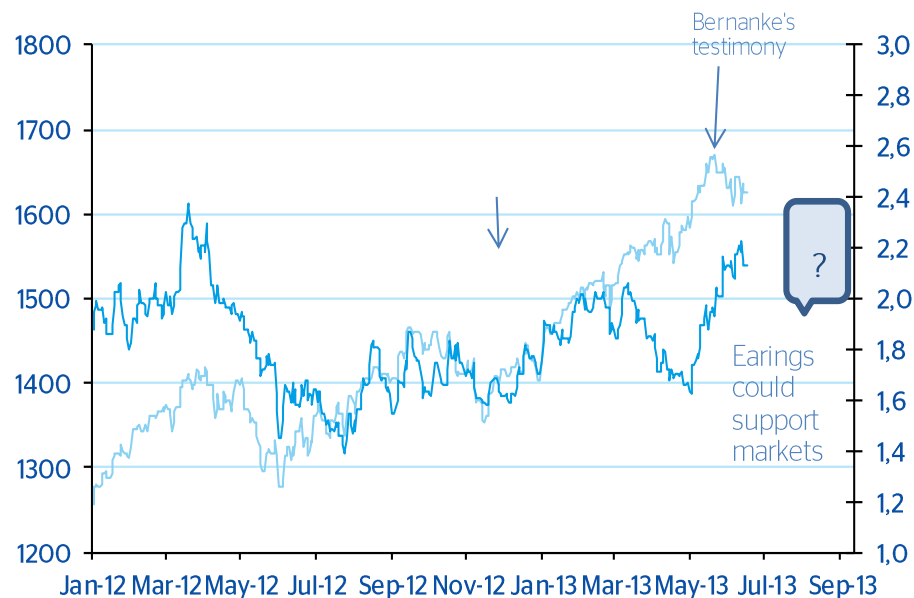
Source: Bloomberg and BBVA Research



— US 10Y bond hist volatility (IHS)
— S&P500 Implied volatility

S&P500 y tasas a 10 años de bonos de EE.UU.

Source: Bloomberg and BBVA Research



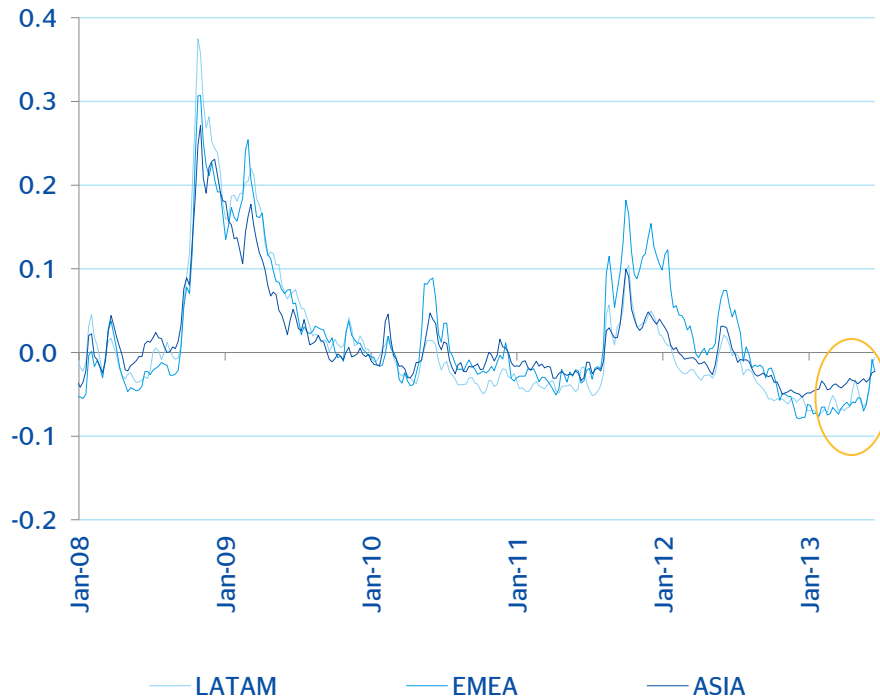
— S&P500 — US 10YT Yield (RHS)

Mercados emergentes han sido los más penalizados

- Tensiones financieras aumentan significativamente en emergentes por incertidumbre sobre la FED pero datos económicos débiles también contribuyen (China, Brasil, ...)

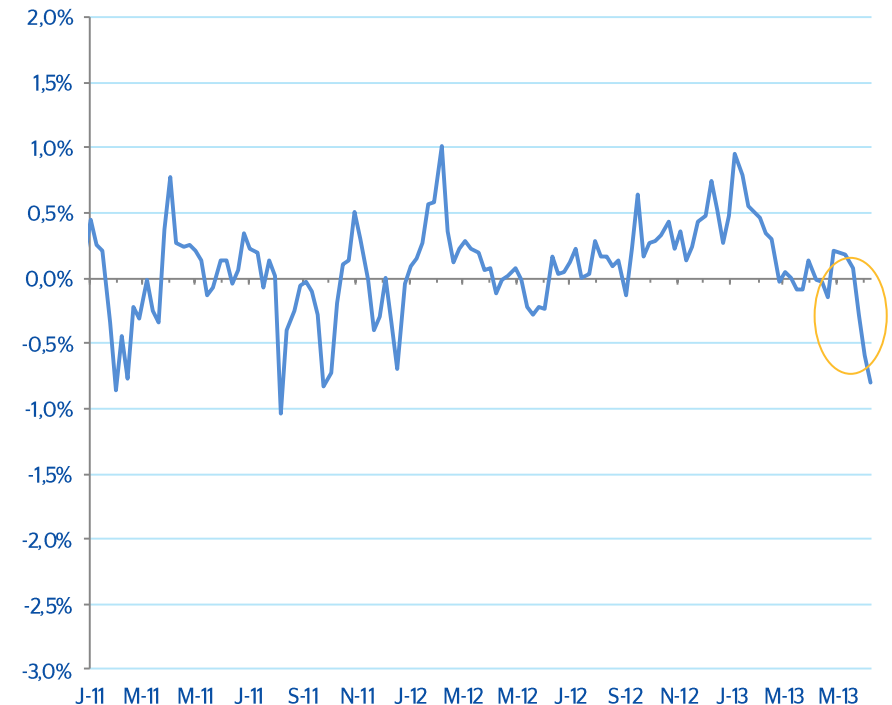
Índice de tensiones financieras de BBVA

fuelle: BBVA Research



Flujos netos hacia bonos y acciones de emergentes (%AUM)

Fuente: EPFR y BBVA Research

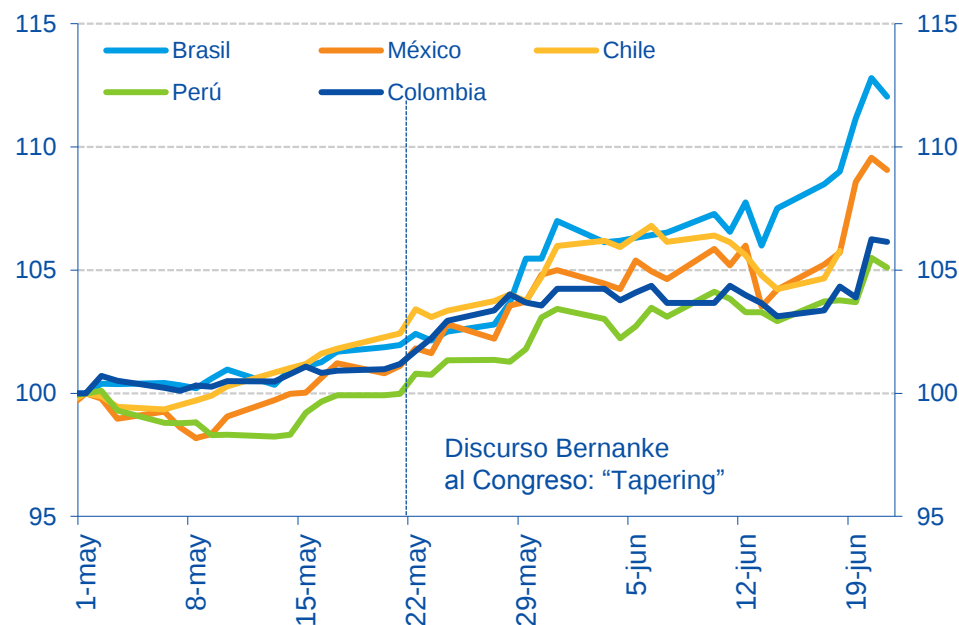


Fortalecimiento del dólar frente a las monedas globales y regionales

- COP resiste mejor el reciente episodio pero depreciación de inicio de año hace que sea la más devaluada en año corrido (menores términos de intercambio, choque minero e intervenciones de autoridades (verbales y efectivas)).

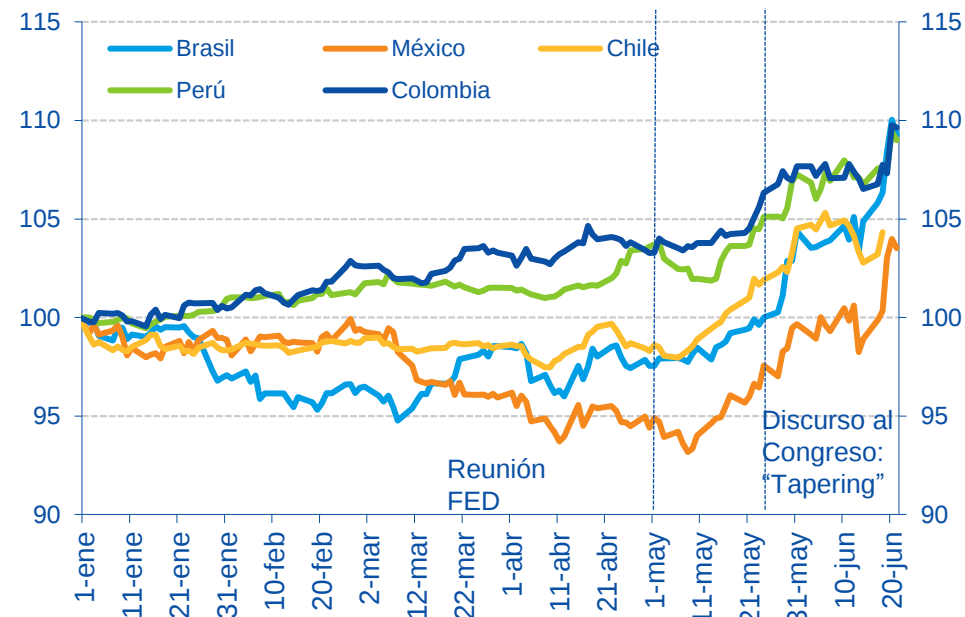
Tasa de cambio nominal en la región (1May=100)

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Tasa de cambio nominal en la región (1Ene=100)

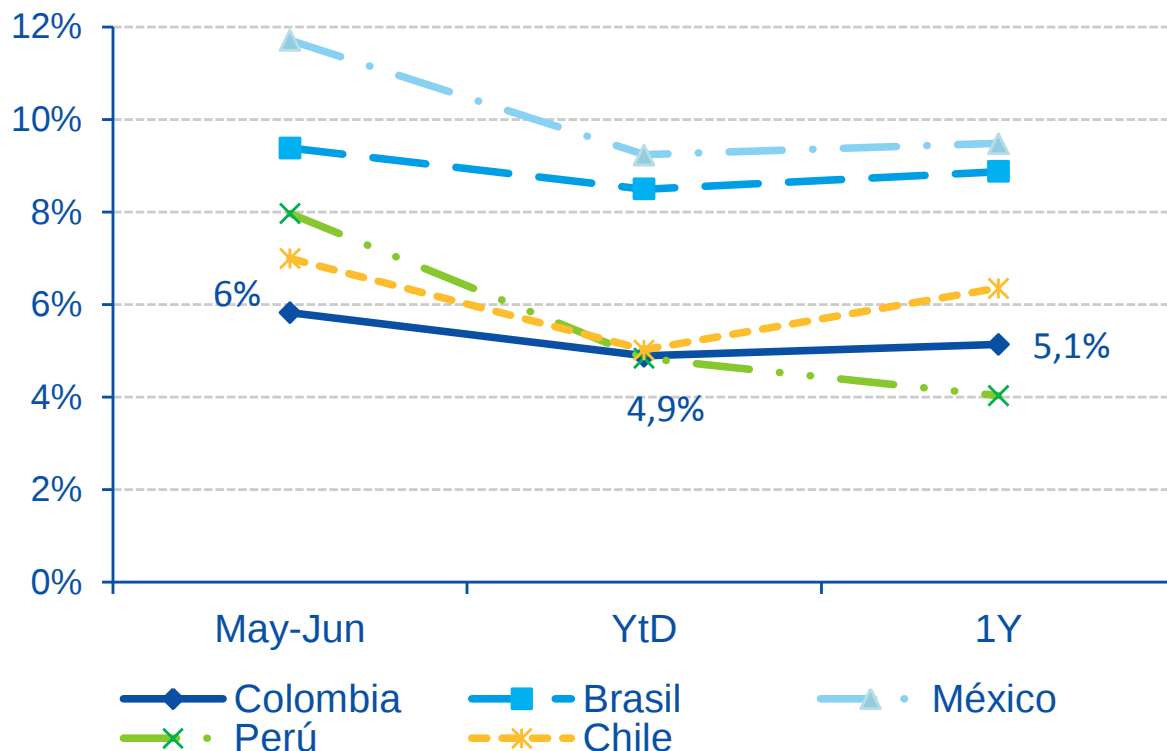
Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Incremento en la volatilidad en el mercado cambiario

Volatilidad anualizada del tipo de cambio en los países de la región (Basado en cambios porcentuales diarios)

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Posibles anuncios de la FED han incrementado la volatilidad en mercados de la región

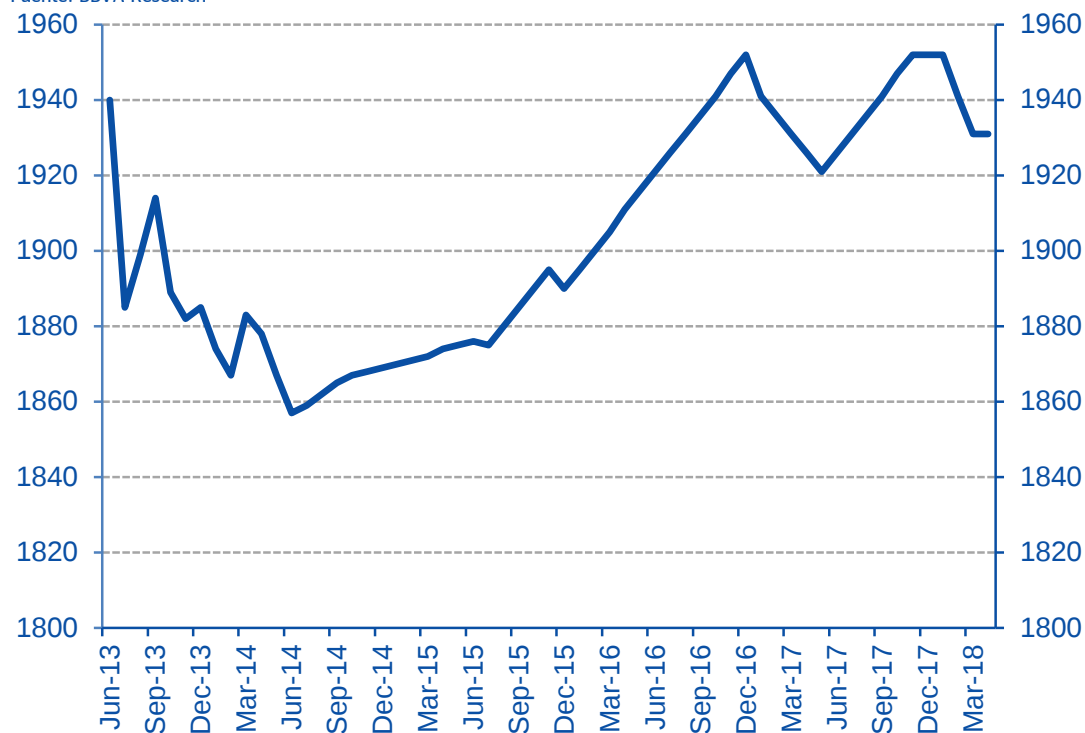
Incremento de volatilidad local ha sido más moderado que en otros países de la región

Parte larga de la curva con incremento similar en volatilidad

Cambiamos previsión de tipo de cambio por volatilidad elevada de las monedas en el corto plazo

Previsiones del tipo de cambio (COP/USD)

Fuente: BBVA Research



Ajustes significativos en pronósticos de USDLatAm para reflejar mejor postura sobre la aversión al riesgo en LatAm y rigideces monetarias en renta fija

La volatilidad global y mayores USTs probablemente mantendrán divisas de la región bajo presión en 2S13

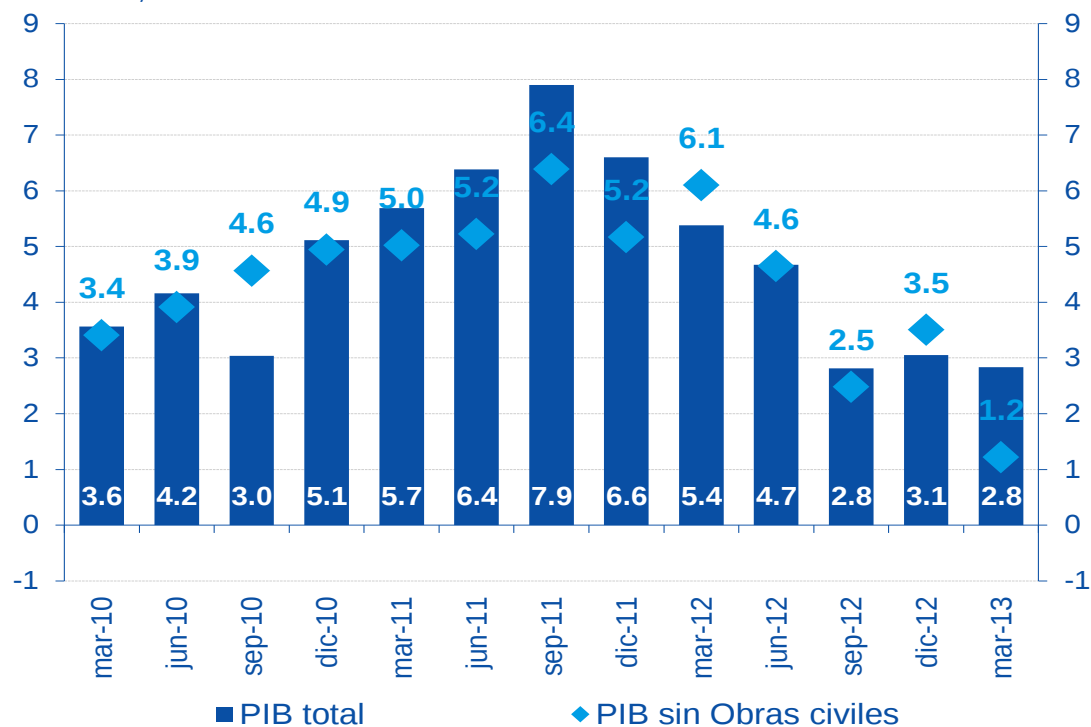
Los precios de las materias primas, con tendencia a la baja en los últimos días y con difíciles recuperaciones en la segunda mitad del año, agregarán incertidumbre al tipo de cambio.

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

Notable crecimiento en demanda pública (+8,4% anual), especialmente en obras civiles, limitó la desaceleración

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

Fuente: DANE y BBVA Research



El crecimiento del período se ubicó en 2,8% anual (0,3% trimestral). Variación fue similar a la observada en el segundo semestre de 2012

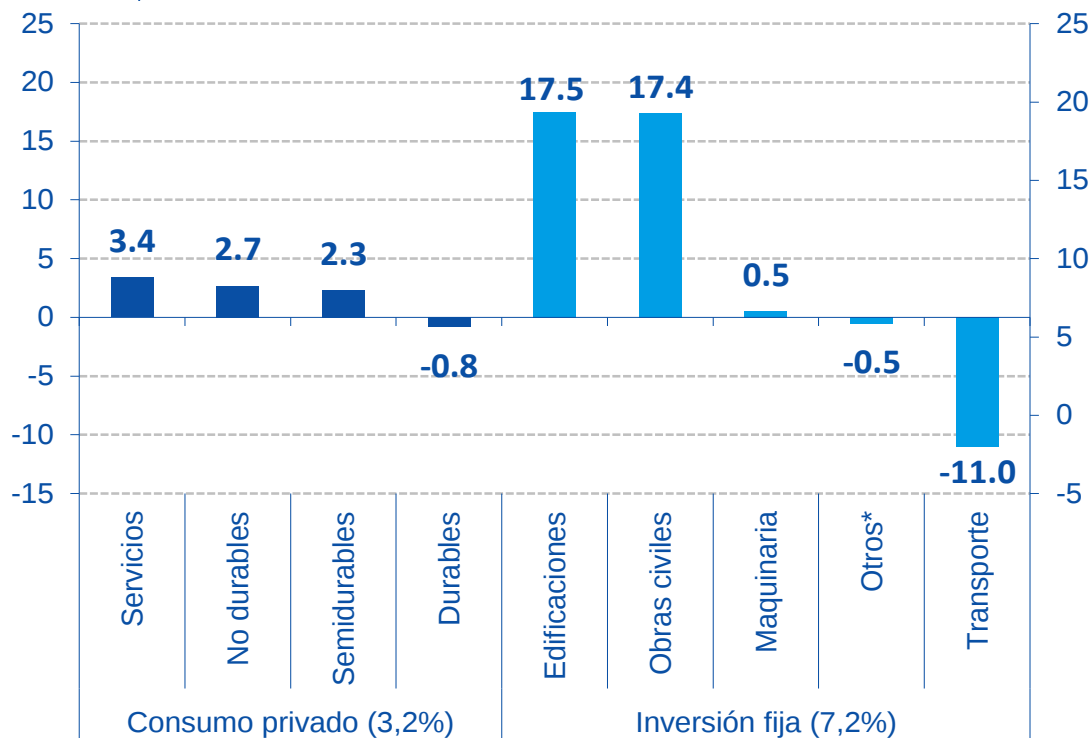
El PIB sin obras civiles creció 1,2% anual, desacelerándose desde el 3,5% observado en 4T12. Es el menor crecimiento desde sep-09.

Comienzo de año lento para el consumo y la inversión no residencial

- El consumo privado se desaceleró a 3,2% desde 4,6% en el 4T12. El principal factor de moderación fue el gasto en bienes durables, el cual cayó 0,8% anual.
- La inversión no residencial cayó 2,3% anual. Un exceso de capacidad instalada de la industria no fue compensada por alta inversión de las empresas mineras.

Crecimiento del consumo y la inversión en el 1T13, %

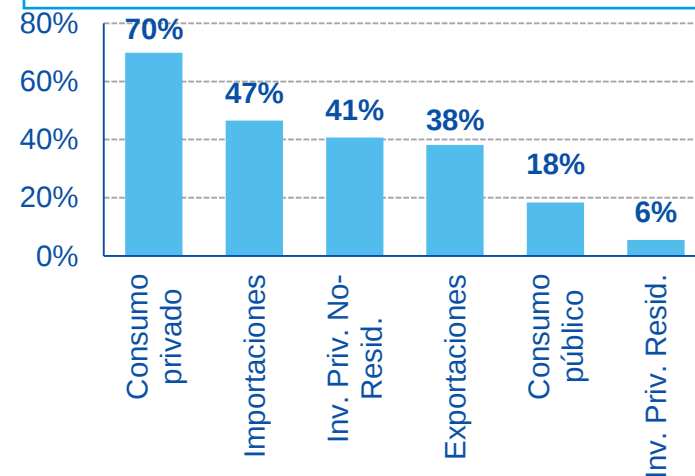
Fuente: DANE y BBVA Research



Aceleración de consumo e inv. no residencial es necesaria para impulsar crecimiento:

Correlación entre el PIB y sus componentes

(2001-2013)

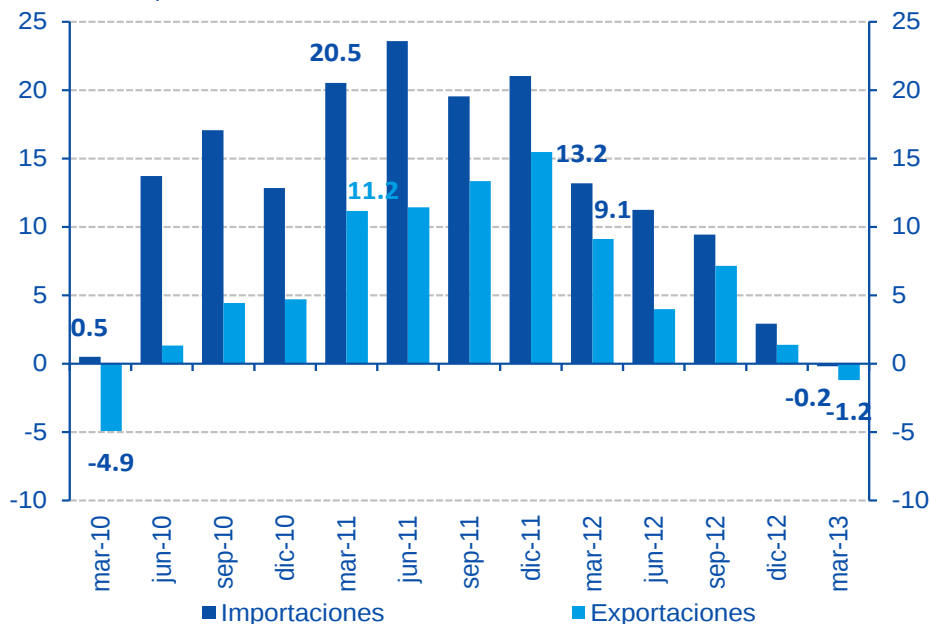


Exportaciones tuvieron soporte desde vehículos, café y químicos, pero no fue suficiente

- Además, la menor demanda interna se reflejó en la primera caída de las importaciones desde 2009. Si bien el efecto fue profundizado por las menores compras de equipo de transporte. Exportaciones repuntaron en abril

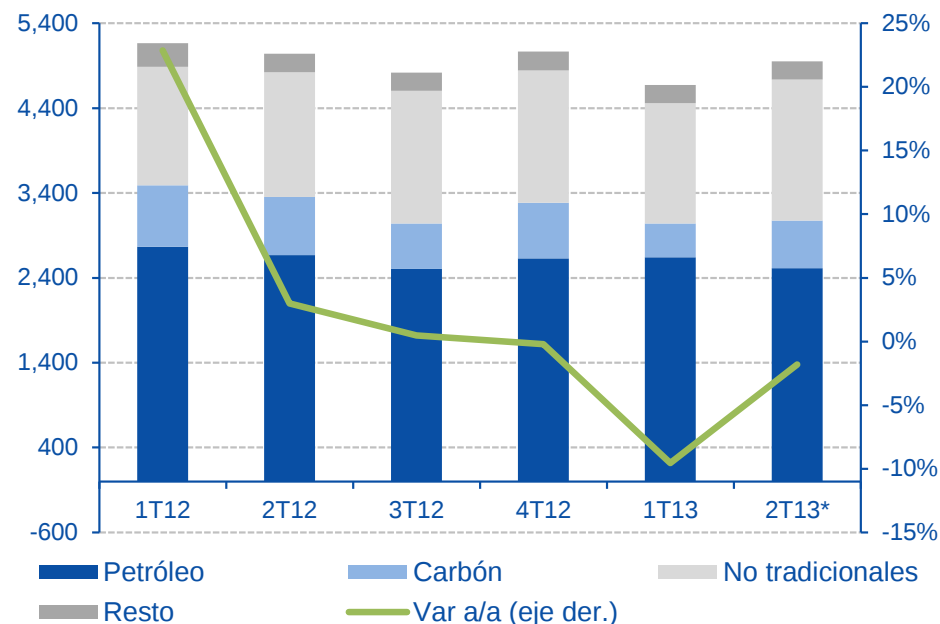
Comercio exterior (anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



Exportaciones (promedio mensual y variación anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research

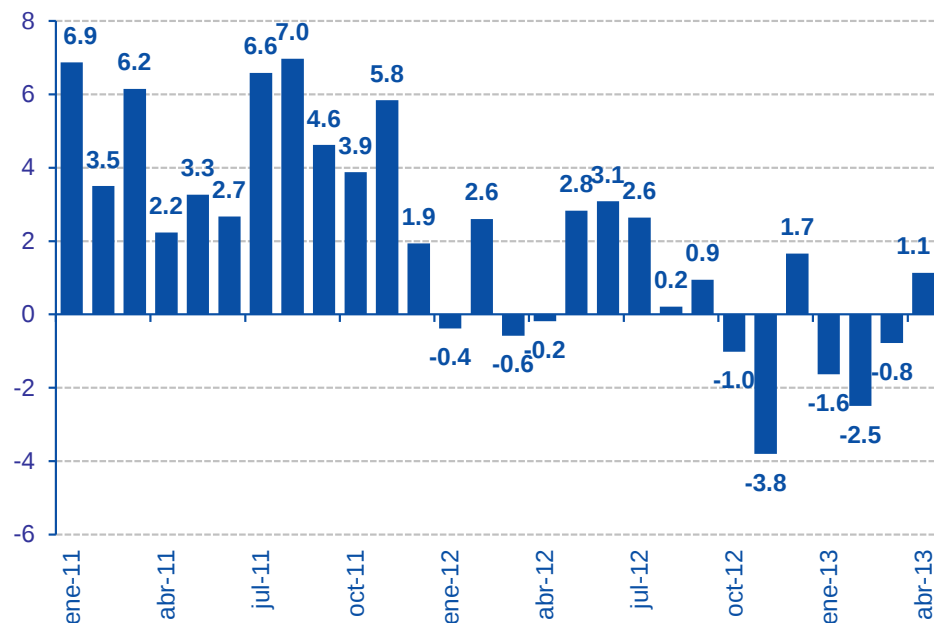


...pero podrían cerrarse en el segundo trimestre, porque:

- Mayor crecimiento de la industria (+8,4% anual en abril) y superación gradual de los cuellos de botella internos en el carbón. Por su parte, el comercio (+5,7% anual) podría aumentar su demanda a la industria por devaluación reciente.

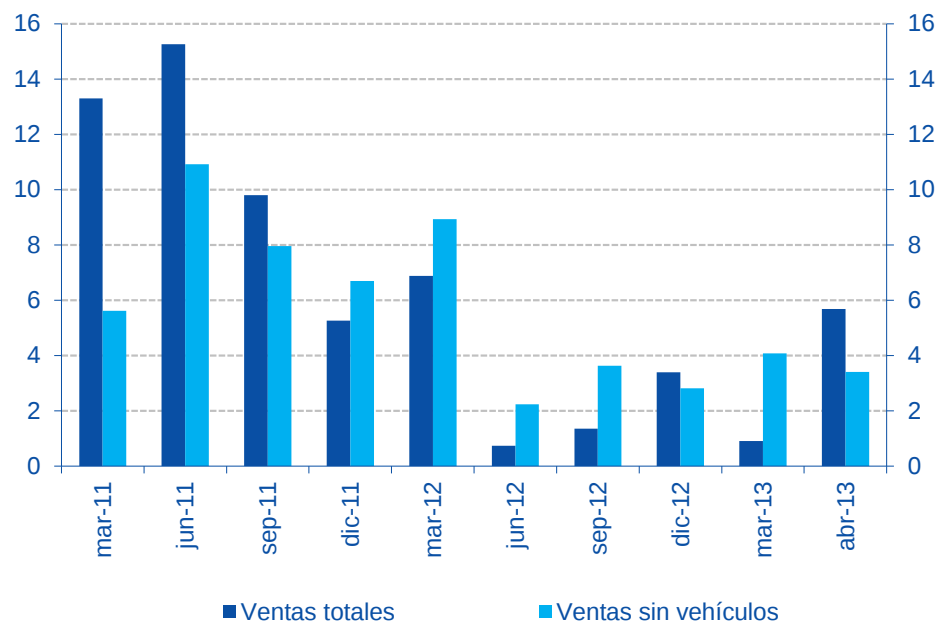
Producción industrial corregida por días hábiles (anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



Ventas minoristas (sa, anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research

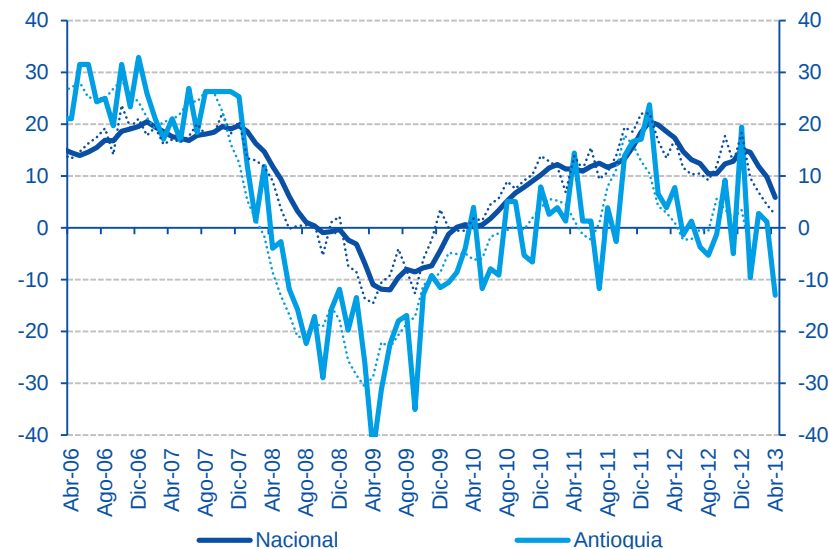


Riesgos de deterioro adicional en la demanda privada permanecen acotados...

- Los valores actuales de la confianza de empresarios y hogares se ubica por encima del promedio histórico.
- Menor optimismo en Antioquia (Industria?)

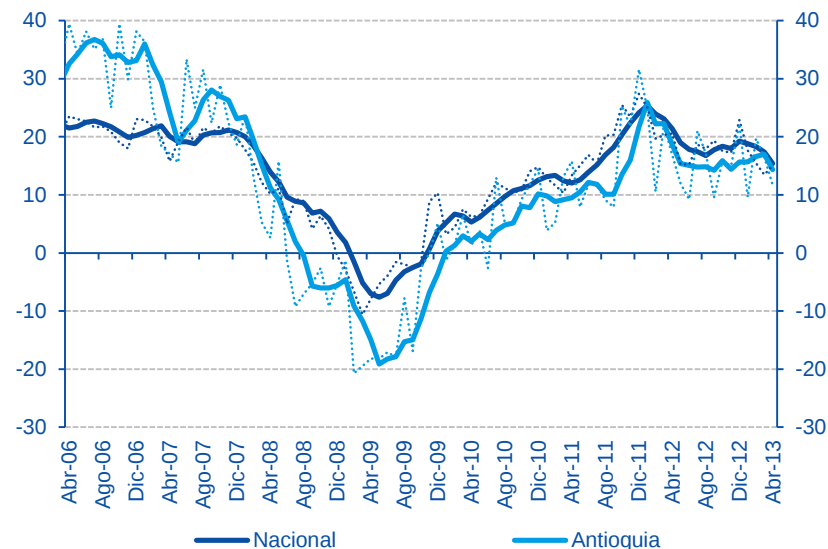
Expectativas sobre compra de maquinaria (entre -100 y 100) Promedios móviles de orden 4

Fuente: BanRep y BBVA Research



Expectativas sobre contratación laboral (entre -100 y 100) Promedios móviles de orden 4

Fuente: BanRep y BBVA Research

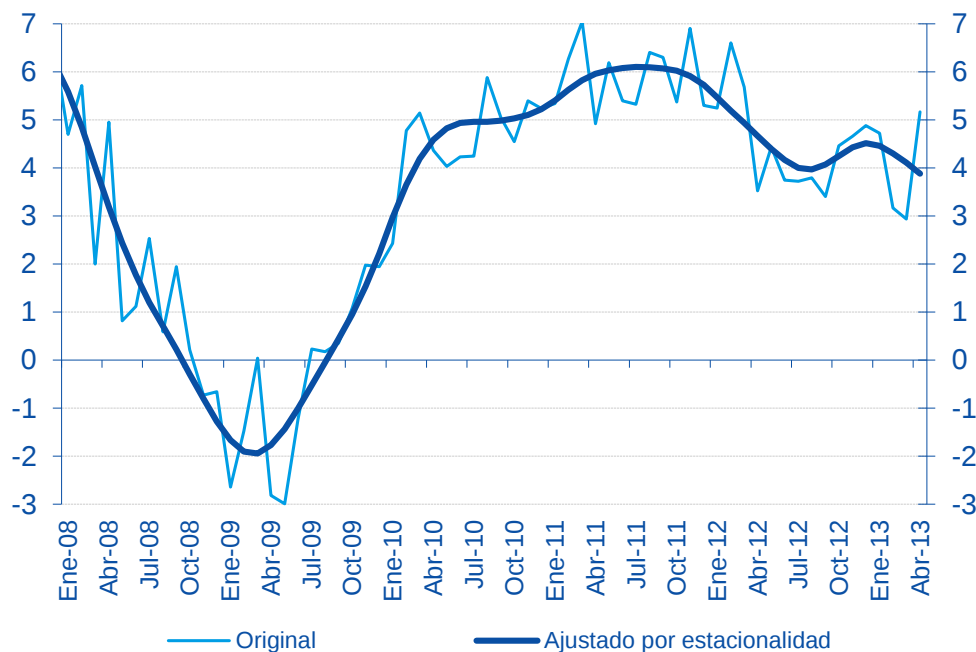


Se espera una expansión del PIB superior al 3% en 2T13

- IGAE para 2T13 anticipa recuperación de la demanda privada.
- Fuerte recuperación en la segunda mitad del año, hacia tasas superiores al 5% anual.

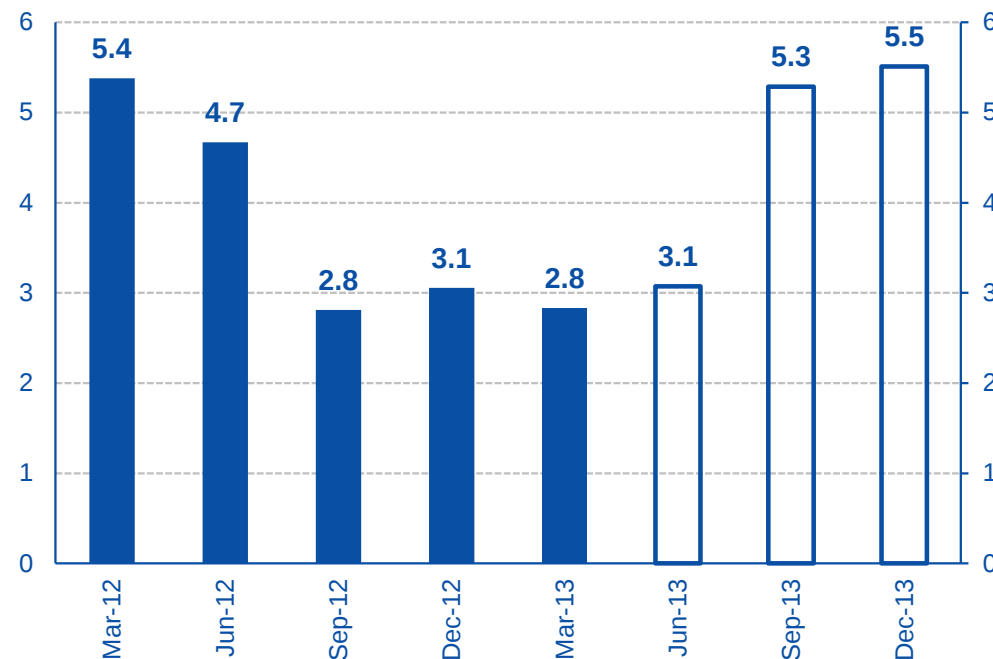
IGAE (componente principal de los indicadores líderes)

Fuente: BBVA Research



Previsión del PIB y la demanda interna (variación anual)

Fuente: DANE y BBVA Research



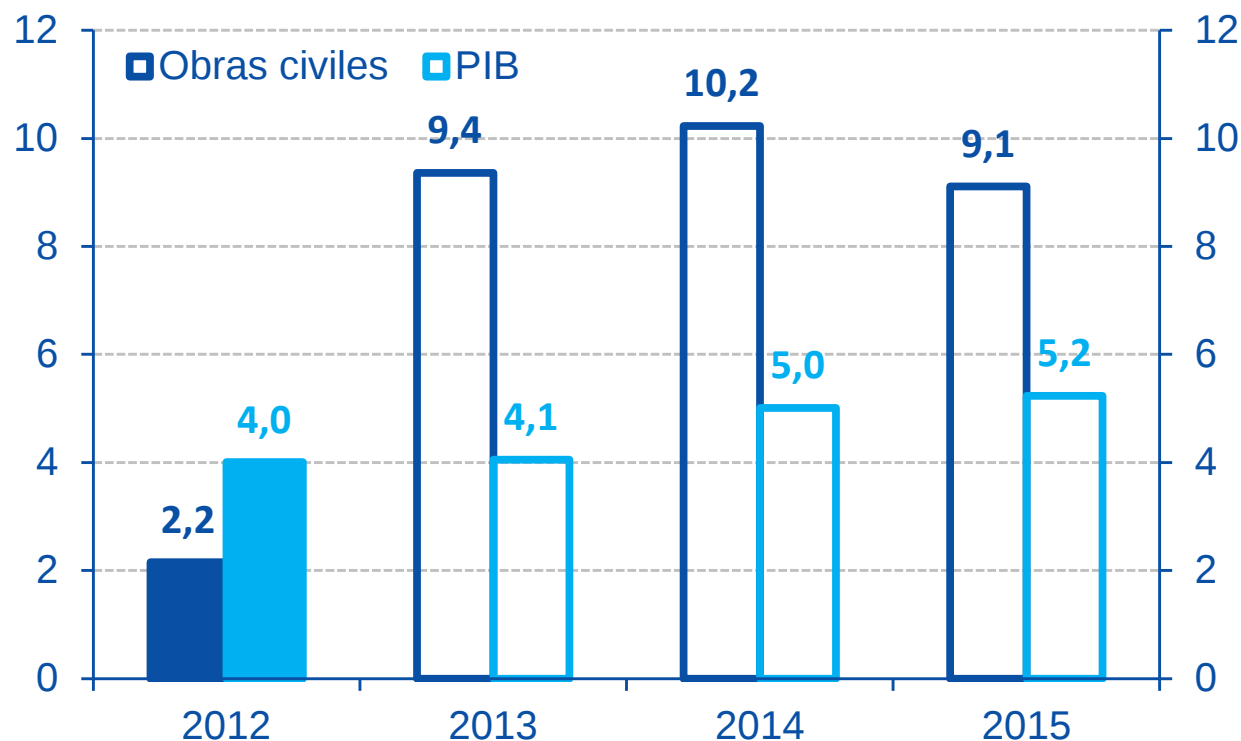
Infraestructura ampliará capacidad
productiva del país

Obras civiles dinamizarán el crecimiento en 2013-2015

- Infraestructura de obra civil crecerá más que el PIB en los próximos años. Minería, regalías, ejecución y 4G potenciarán crecimiento.

PIB total y obras civiles (variación anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research

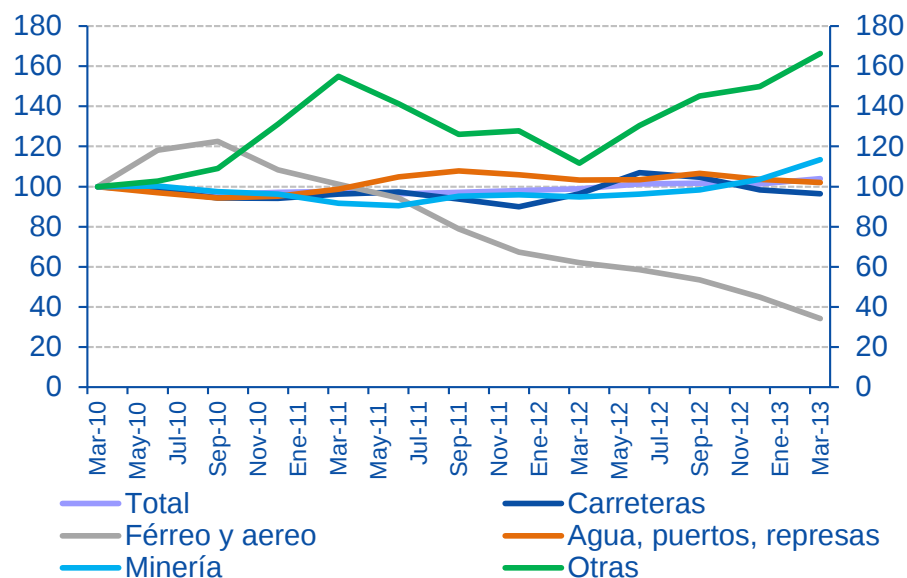


Estadios y minería lideran crecimiento de infraestructura

- Componente de estadios se ha ampliado en 80% en tres años.
- Discreto crecimiento férreo, aéreo y carretero
- Reciente impulso de la minería

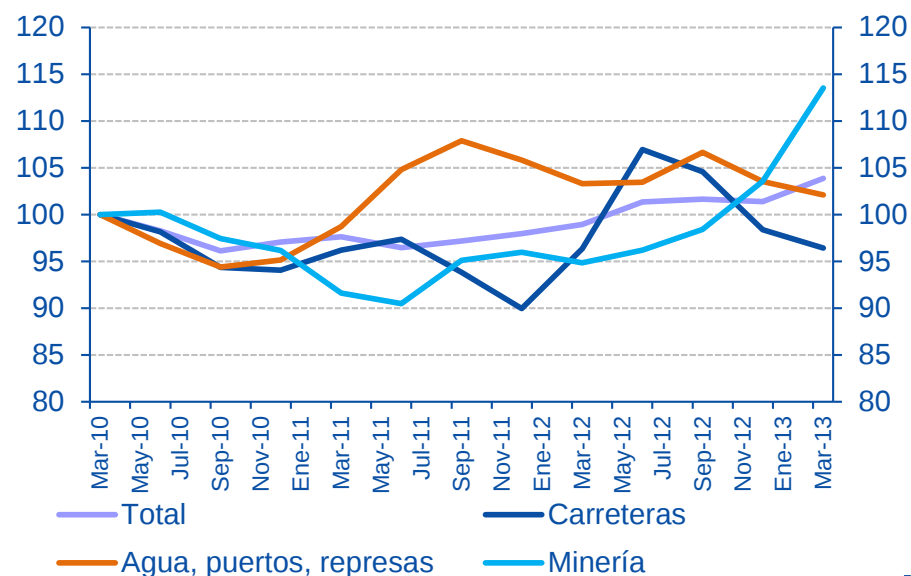
Obras civiles por subcomponente (Mar-10=100)

Fuente: DANE y BBVA Research



Obras civiles por subcomponente (Mar-10=100)

Fuente: DANE y BBVA Research

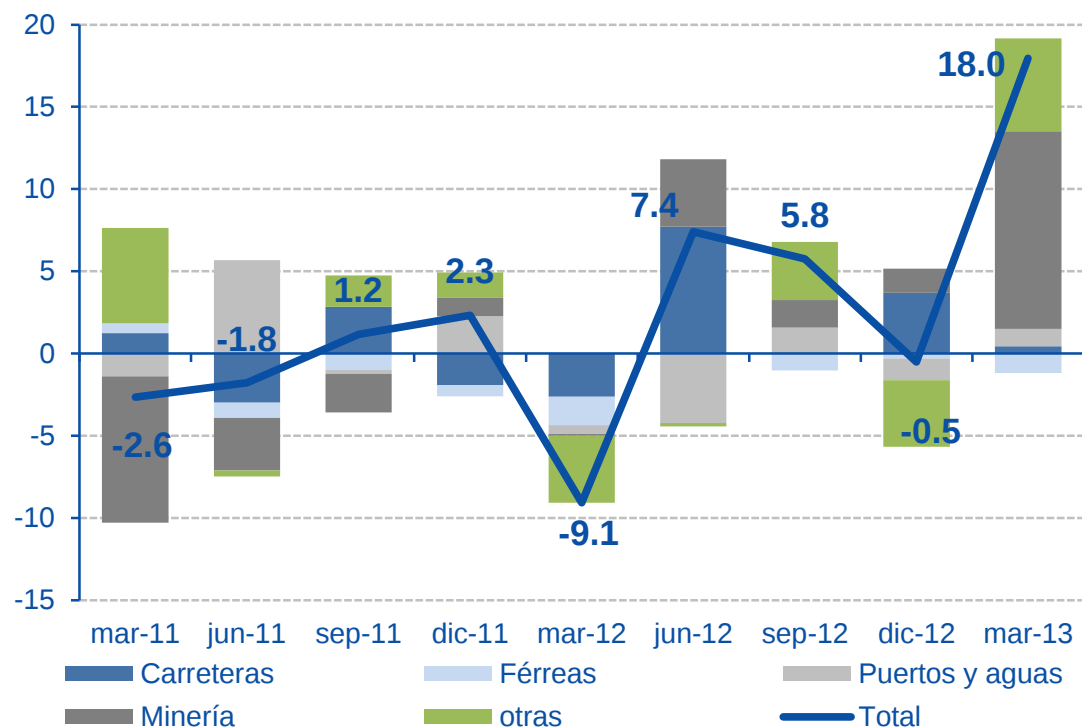


Las obras civiles acompañaron esta expansión gracias a los buenos resultados en minería

- La minería, al igual que las carreteras en una menor proporción, completó cuatro trimestres aportando positivamente. Compromiso de Gobiernos regionales y locales es necesario para acelerar infraestructura y generar empleo.

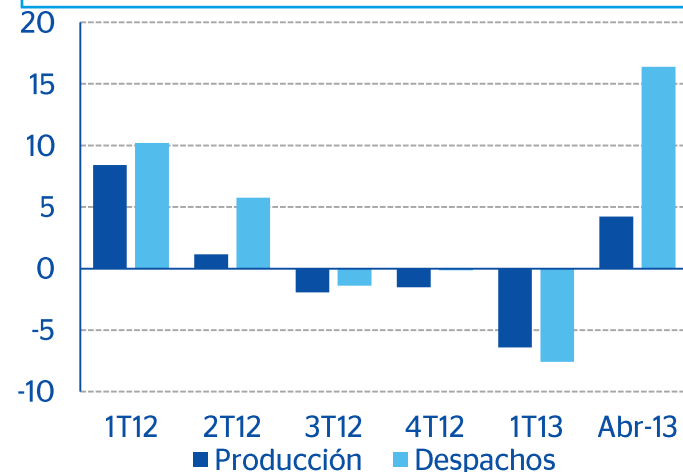
Obras civiles - contribución anual

Fuente: DANE y BBVA Research



Producción y despachos de cemento empiezan a responder a la dinámica de la construcción.

Producción y despachos de cemento::

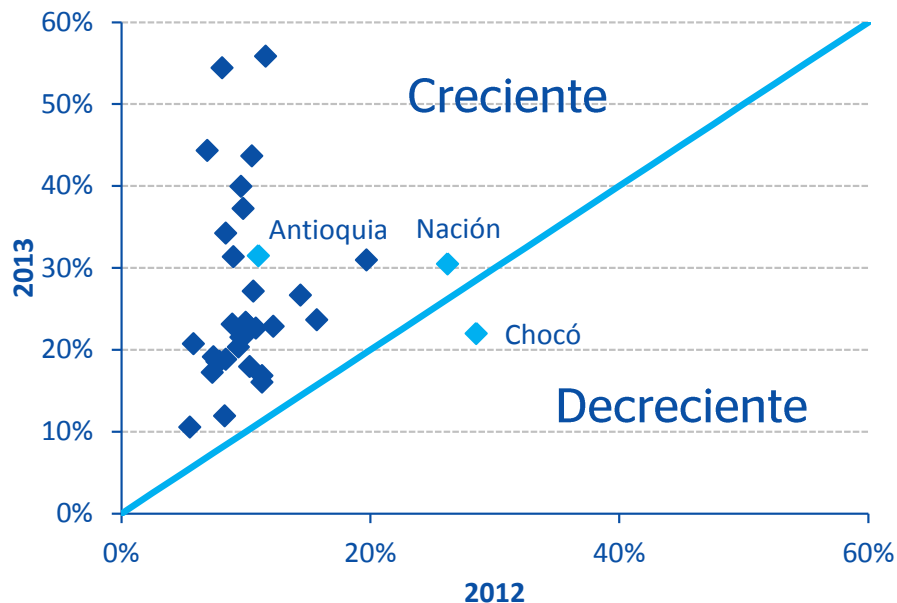


Dinámica ejecución financiera en todos los departamentos

- Ejecución financiera se observa más dinámica en 2013 vs. 2012 (Mayo). Ejecución física más rezagada.
- Ejecución es mayor, incluso al compararla con año similar (2009).

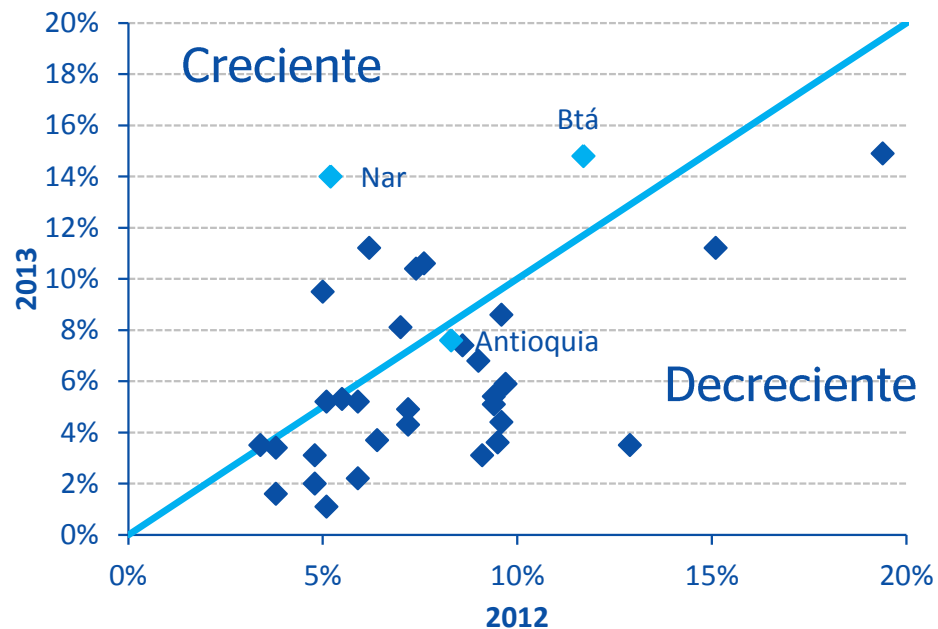
Avance financiero de los departamentos y la Nación (Obligación/apropiación, Mayo)

Fuente: DNP, MinHacienda y BBVA Research



Avance físico de los departamentos (% , Mayo)

Fuente: DNP y BBVA Research

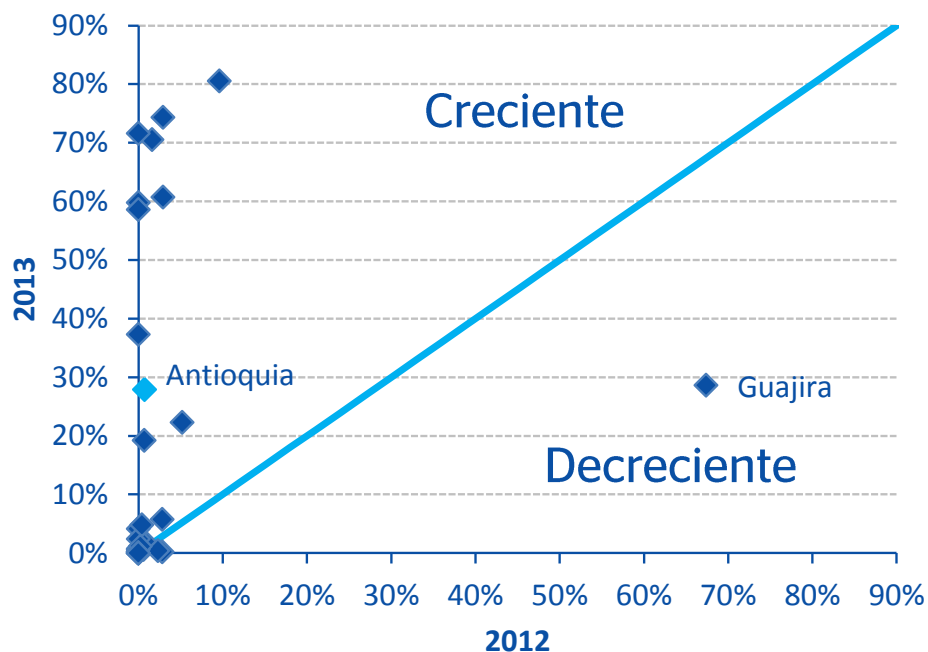


Creciente ejecución financiera de transporte en Antioquia y Nación

- Fuerte ejecución en segundo año de administraciones locales y departamentales
- Impulso de ejecución de transporte, tanto en avance físico como financiero

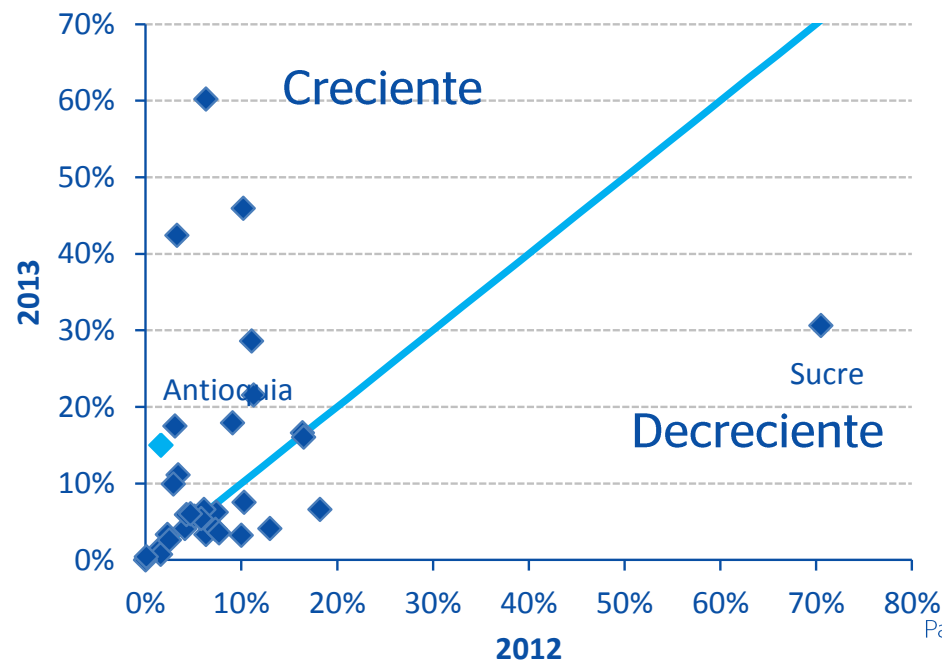
Avance financiero de los departamentos en transporte (Obligación/apropiación, Mayo)

Fuente: DNP, MinHacienda y BBVA Research



Avance físico de los departamentos en transporte (% Mayo)

Fuente: DNP y BBVA Research

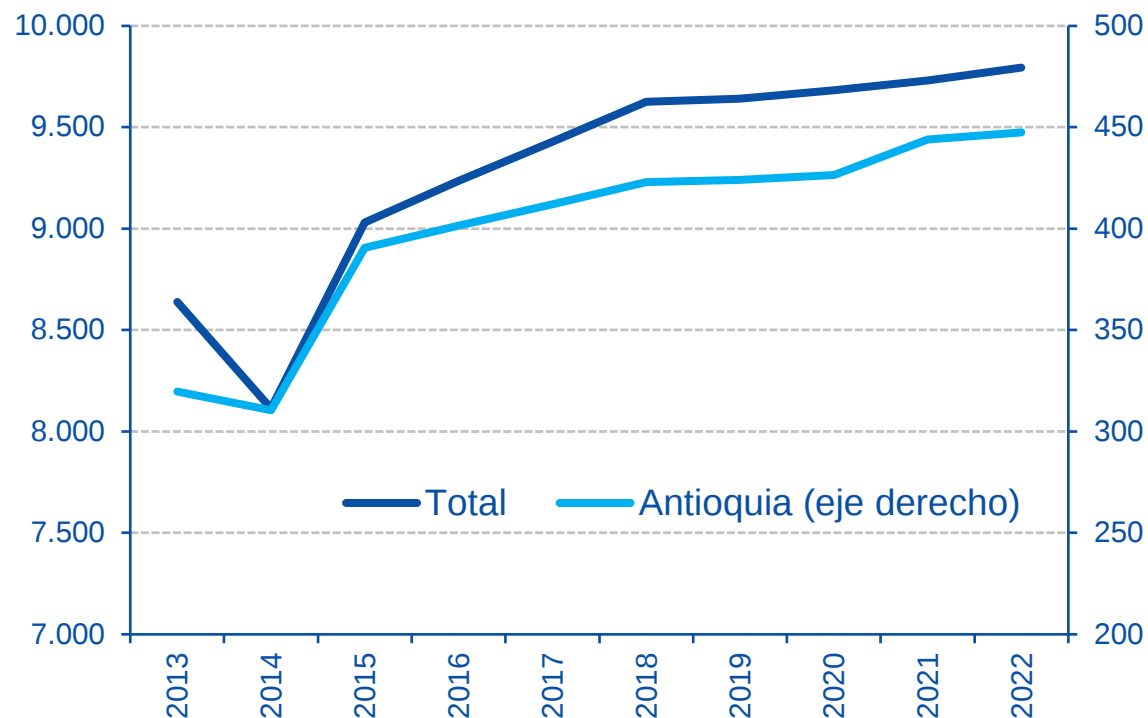


Panorama favorable para las regalías

- Antioquia observará un crecimiento de 29% en los ingresos anuales de regalías. Superior al crecimiento total de la nación (14%)
- Mejores instituciones para la fiscalización y ejecución de los recursos

Flujo de recursos anual de regalías (Mm COP)

Fuente: MinHacienda y BBVA Research

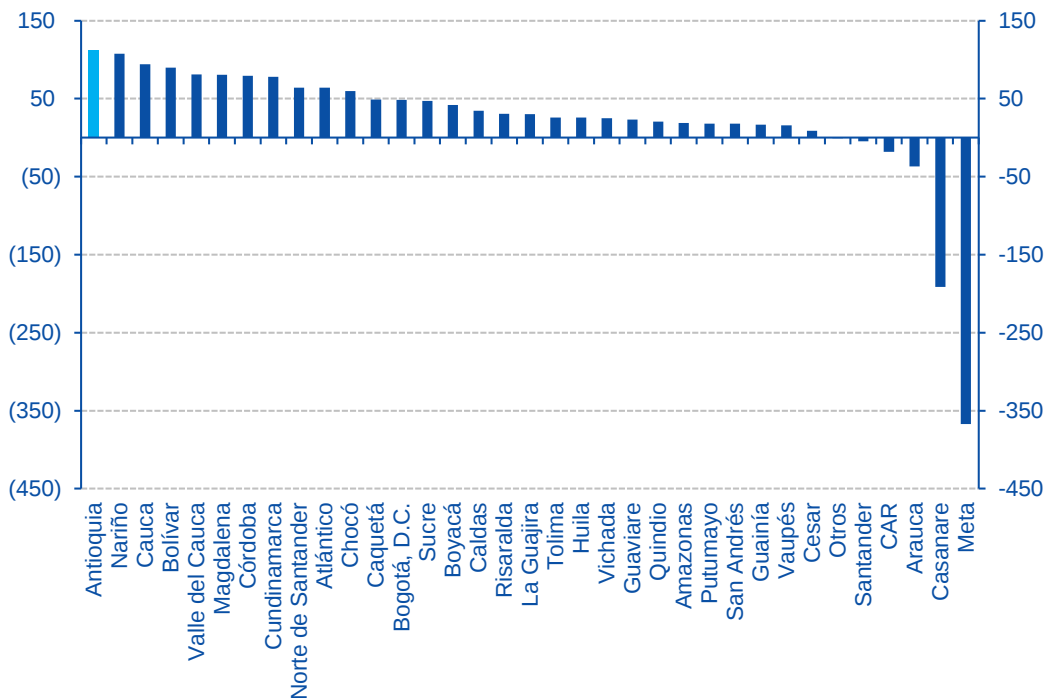


Antioquia es el departamento de mayor crecimiento en regalías

- Focalización de recursos, perspectivas del sector aurífero y tamaño de la población favorecen a la región

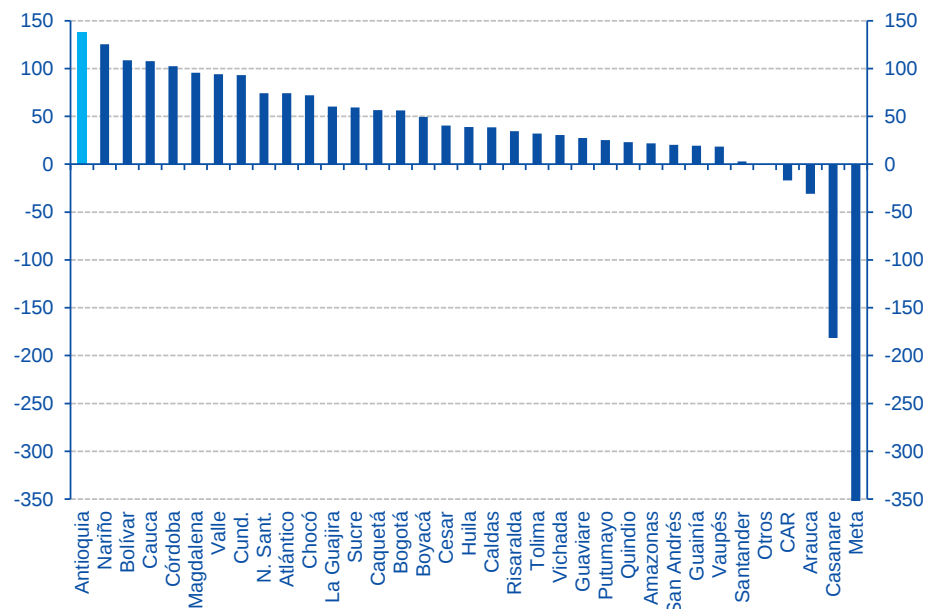
Cambio en ingresos de regalías: 2017 vs 2013 (mM COP)

Fuente: MinHacienda y BBVA Research



Cambio en ingresos de regalías: 2022 vs 2013 (mM COP)

Fuente: MinHacienda y BBVA Research



Cambio en los ingresos de regalías por municipio en Antioquia: 2013 vs. 2010

(Millones COP)

Fuente: DANE y BBVA Research



(+1000 Millones)

TURBO
CHIGORODÓ
NECOCLÍ
CAUCASIA
MACEO
CAREPA
PUERTO BERRÍO
URRAO
ARBOLETES
SAN PEDRO DE URABÁ
SEGOVIA
EL BAGRE
SAN JUAN DE URABÁ
ANDES
YARUMAL
DABEIBA
SANTAFÉ DE ANTIOQUIA
ITUANGO
CÁCERES
MUTATÁ
GUARNE
EL CARMEN DE VIBORAL
CAÑASGORDAS
CONCORDIA
ANORÍ
MARINILLA
SANTA ROSA DE OSOS
CIUDAD BOLÍVAR
LA CEJA
MEDELLÍN
BETULIA
SONSON
SALGAR

(1000-600 Millones)

VALDIVIA	VENECIA
SANTA BÁRBARA	FRONTINO
ABEJORRAL	JARDIN
YOLOMBÓ	SANLUIS
EL SANTUARIO	JERICO
AMALFI	BRICEÑO
FREDONIA	BETANIA
AMAGA	URAMITA
NARIÑO	CAICEDO
COCORNÁ	SABANALARGA
SAN VICENTE	ANGOSTURA
SAN CARLOS	GRANADA
SAN PEDRO	LIBORINA
SOPETRÁN	RETIRO
PEQUE	ANZA
CAMPAMENTO	
EBÉJICO	
TÁMESIS	
DON MATÍAS	
SAN RAFAEL	
SAN JERÓNIMO	
GÓMEZ PLATA	
LA UNIÓN	
SAN ROQUE	
PEÑOL	

(600-100 Millones)

ARGELIA	YALÍ
APARTADÓ	GUADALUPE
PUEBLORRICO	HISPANIA
MONTEBELLO	CARAMANTA
TARSO	ALEJANDRÍA
HELICONIA	ITAGUÍ
ZARAGOZA	GIRALDO
BELMIRA	ARMENIA
SANTO DOMINGO	CONCEPCIÓN
ANGELÓPOLIS	RIONEGRO
VIGÍA DEL FUERTE	GUATAPÉ
TOLEDO	SAN JOSÉ DE LA MONTAÑA
MURINDÓ	BURITICÁ
LA PINTADA	CAROLINA
BELLO	
VALPARAÍSO	
ENTRERRIOS	
CISNEROS	
CARACOLÍ	
SAN ANDRÉS DE CUERQUÍA	
SAN FRANCISCO	
CALDAS	
ABRIAQUÍ	
OLAYA	
ENVIGADO	
LA ESTRELLA	
COPACABANA	
GIRARDOTA	
SABANETA	
BARBOSA	



(-)

TITIRIBÍ
VEGACHÍ
PUERTO TRIUNFO
NECHÍ
TARAZÁ
REMEDIOS
PUERTO NARE
YONDÓ

Cambio en los ingresos de regalías por municipio en Antioquia: 2022 vs. 2010

(Millones COP)

Fuente: DANE y BBVA Research

↑ +2000 Millones

TURBO
CAUCASIA
YONDÓ
TARAZÁ
CHIGORODÓ
NECOCLÍ
EL BAGRE
CAREPA
CÁCERES
PUERTO BERRÍO
ARBOLETES
SEGOVIA
URRAO
NECHÍ
ZARAGOZA
SAN PEDRO DE URABÁ
REMEDIOS

(2000-1000 Millones)

SAN JUAN DE URABÁ	ABEJORRAL
PUERTO NARE	SALGAR
ANDES	NARIÑO
YARUMAL	SANTA BÁRBARA
VALDIVIA	EL SANTUARIO
PUERTO TRIUNFO	SAN ROQUE
YOLOMBÓ	FRONTINO
SANTAFÉ DE ANTIOQUIA	SAN PEDRO
CAÑASGORDAS	FREDONIA
DABEIBA	SAN CARLOS
SONSON	SOPETRÁN
AMALFI	DON MATÍAS
MUTATÁ	TITIRIBÍ
GUARNE	COCORNÁ
EL CARMEN DE VIBORAL	SAN VICENTE
MARINILLA	
SANTA ROSA DE OSOS	
AMAGÁ	
LA CEJA	
ITUANGO	
ANORÍ	
CIUDAD BOLÍVAR	
CONCORDIA	
MEDELLÍN	
BETULIA	

(1000-600 Millones)

PEQUE	ABEJORRAL
SAN JERÓNIMO	SALGAR
GÓMEZ PLATA	NARIÑO
VEGACHÍ	SANTA
ANGOSTURA	BÁRBARA
TÁMESIS	EL SANTUARIO
EBÉJICO	SAN ROQUE
LA UNIÓN	FRONTINO
SAN RAFAEL	SAN PEDRO
CAMPAMENTO	FREDONIA
SAN LUIS	SAN CARLOS
PEÑOL	SOPETRÁN
VENECIA	DON MATÍAS
JARDÍN	TITIRIBÍ
JERICÓ	COCORNÁ
SANTO DOMINGO	SAN VICENTE
RETIRO	
CAICEDO	
BRICEÑO	
GRANADA	
BETANIA	
URAMITA	
ANGELÓPOLIS	

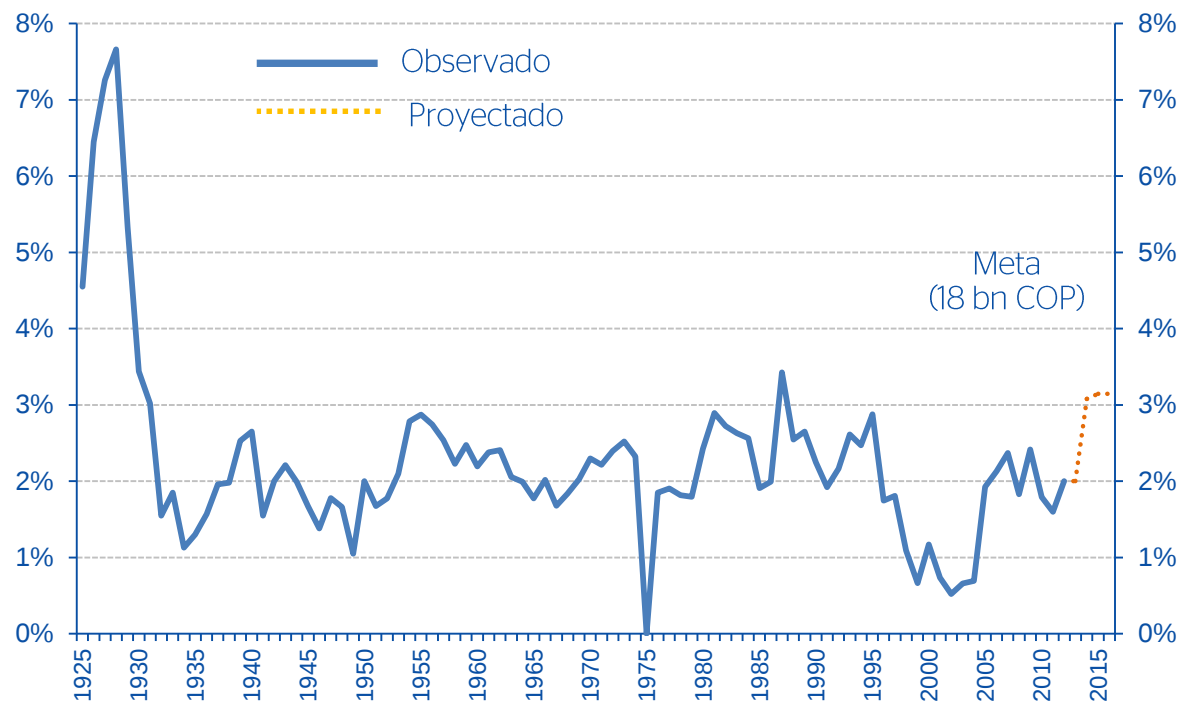
↓ (-600 Millones)

VIGÍA DEL FUERTE
VALPARAÍSO
GUADALUPE
MACEO
LA PINTADA
HISPANIA
CARACOLÍ
CARAMANTA
SAN ANDRÉS DE CUERQUÍA
SAN FRANCISCO
ALEJANDRIA
ITAGUÍ
GIRALDO
CONCEPCIÓN
GUATAPÉ
RIONEGRO
SAN JOSÉ DE LA MONTAÑA
BARBOSA
ARMENIA
OLAYA
CAROLINA
CALDAS
GIRARDOTA
ABRIAQUÍ
ENVIGADO
LA ESTRELLA
COPACABANA
SABANETA

4G y APPs como estrategia de largo plazo

Inversión en infraestructura de transporte férreo y carretero (% PIB)

Fuente: DANE, BanRep, y BBVA Research

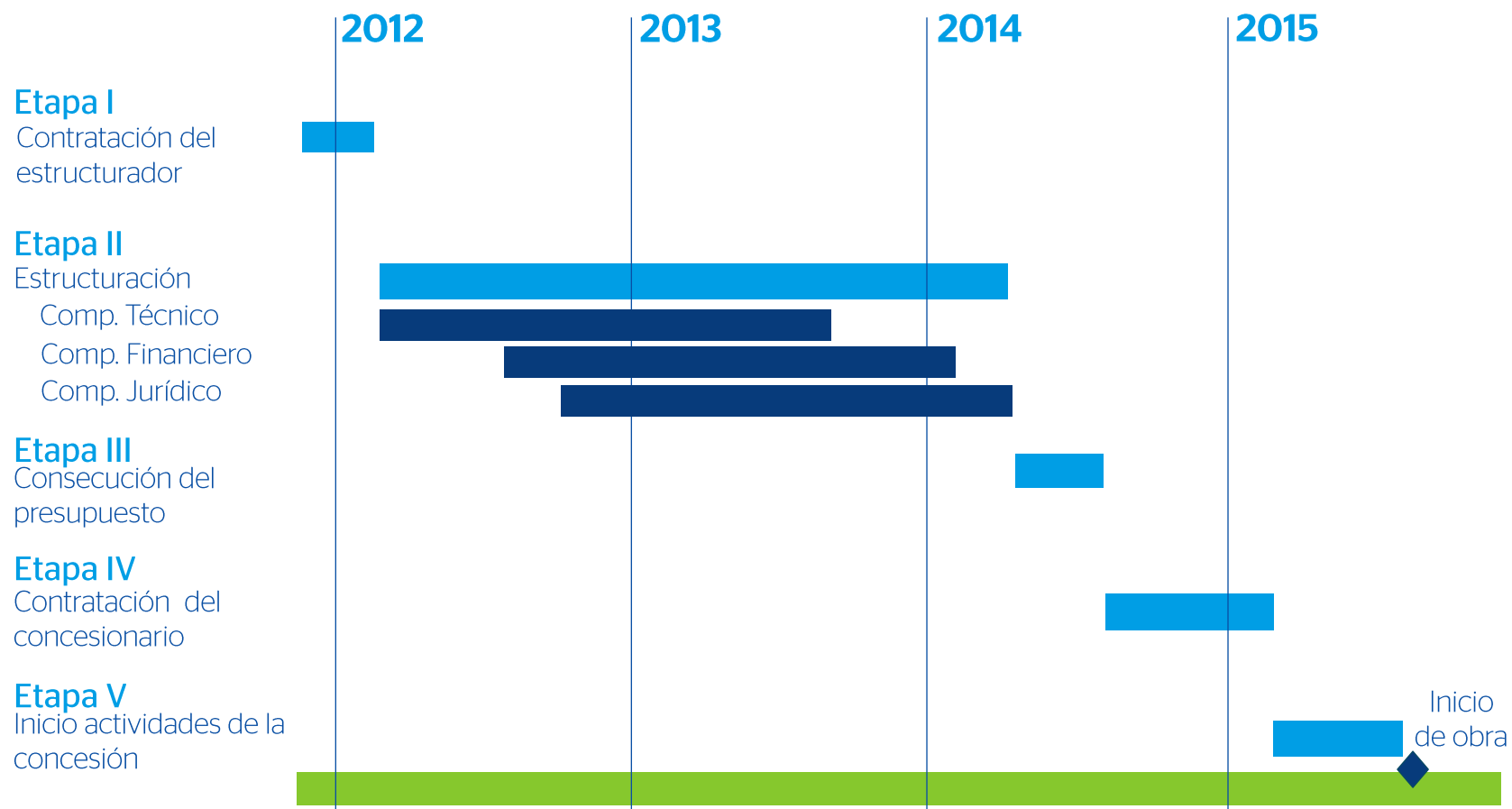


44 bn COP a nivel nacional

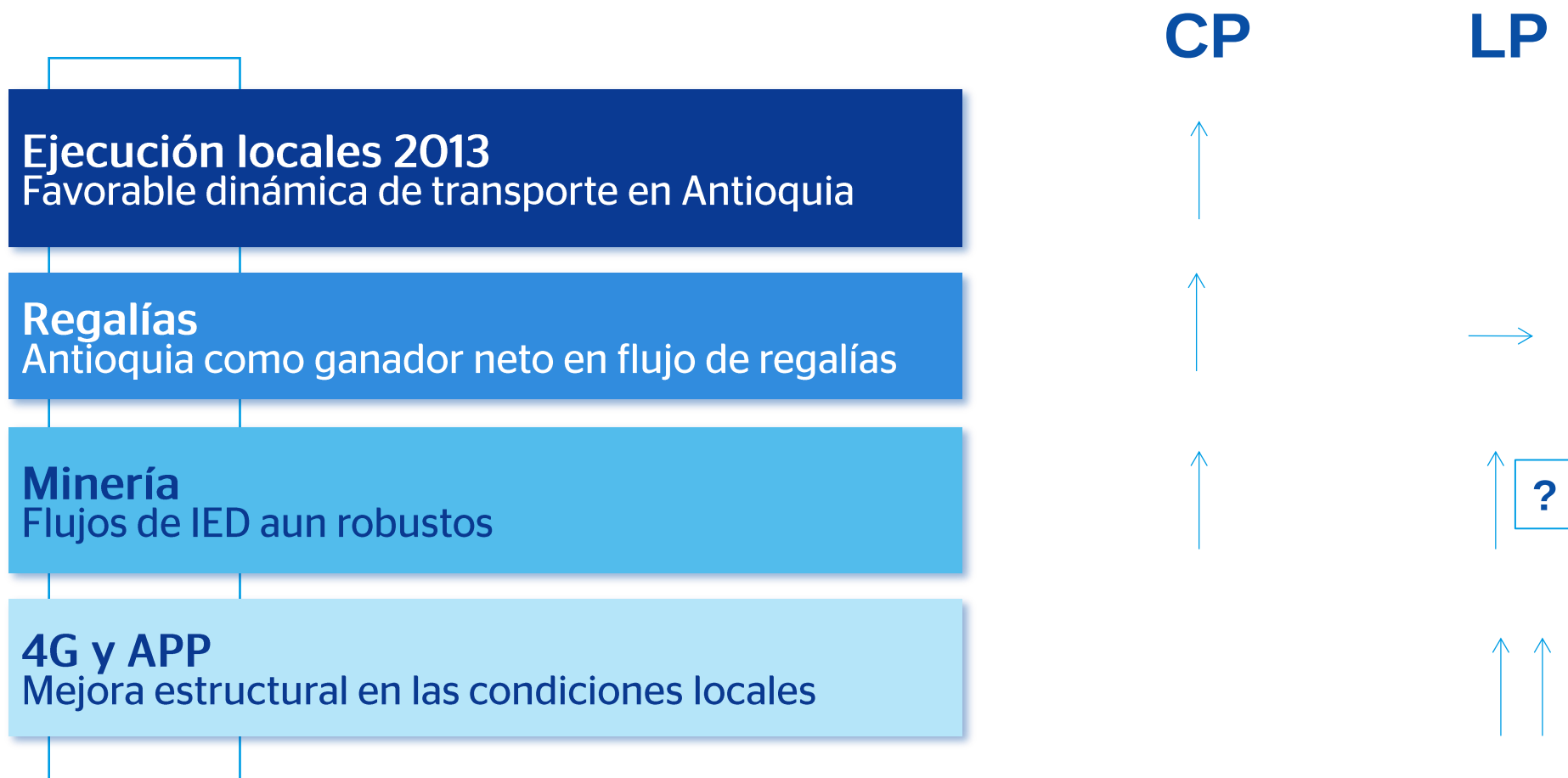
13 bn Cop en Antioquia (Autopistas de la prosperidad)

20 bn COP APP (propuestas)

Cronograma del plan de obras



Futuro promisorio en corto y mediano plazo

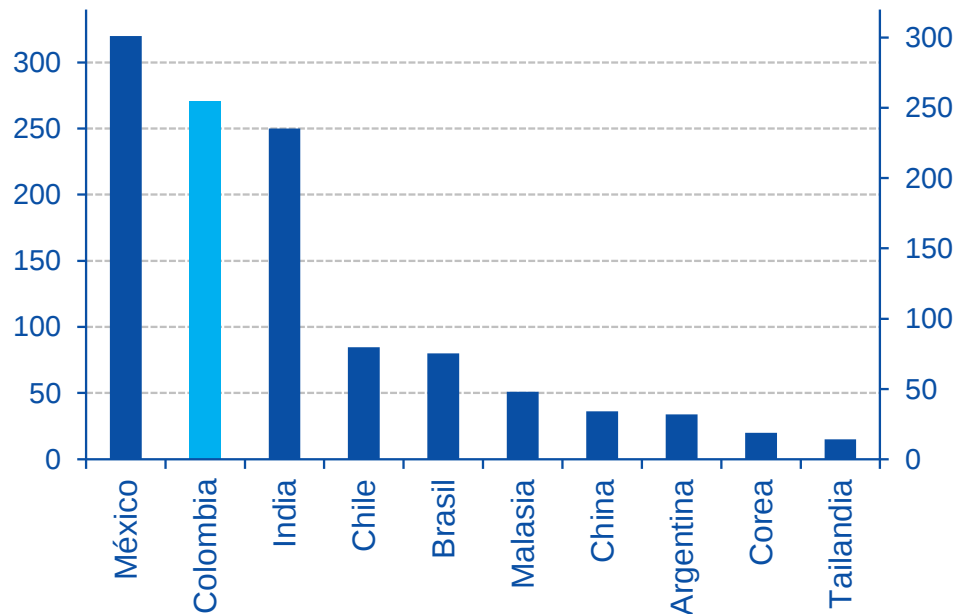


El principal reto es no cambiar el curso

- Colombia se ubica en la posición 126 entre 144 países en calidad de infraestructura vial.
- Costo de transportar un contenedor internamente es de 1800 USD. 600 USD en resto de Latam
- Riesgo de movimiento de industria a costa.

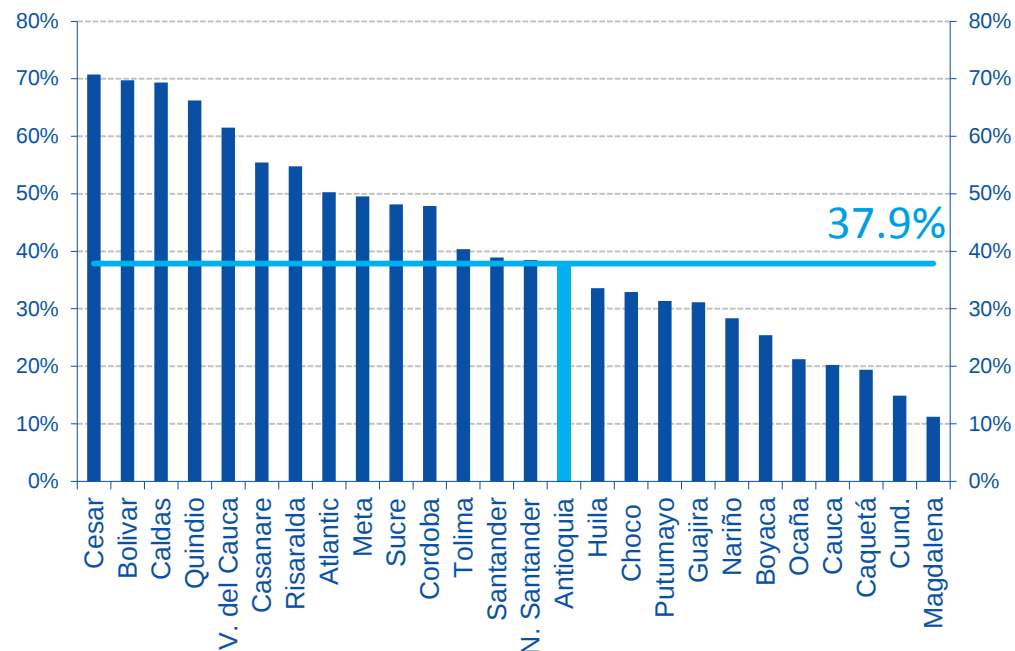
Distancia media desde los tres principales centros industriales al puerto marítimo más relevante (Kms)

Fuente: Banco Mundial y BBVA Research



Vías primarias calificadas como "buenas" o "muy buenas" por el INVIAS (%)

Fuente: MinTransporte y BBVA Research



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	1830	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

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

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

Natalia Montes

Nicolás Roderos

www.bbvaresearch.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.