

La economía colombiana se ajusta al menor precio del petróleo

Juana Téllez - Economista Jefe BBVA Colombia

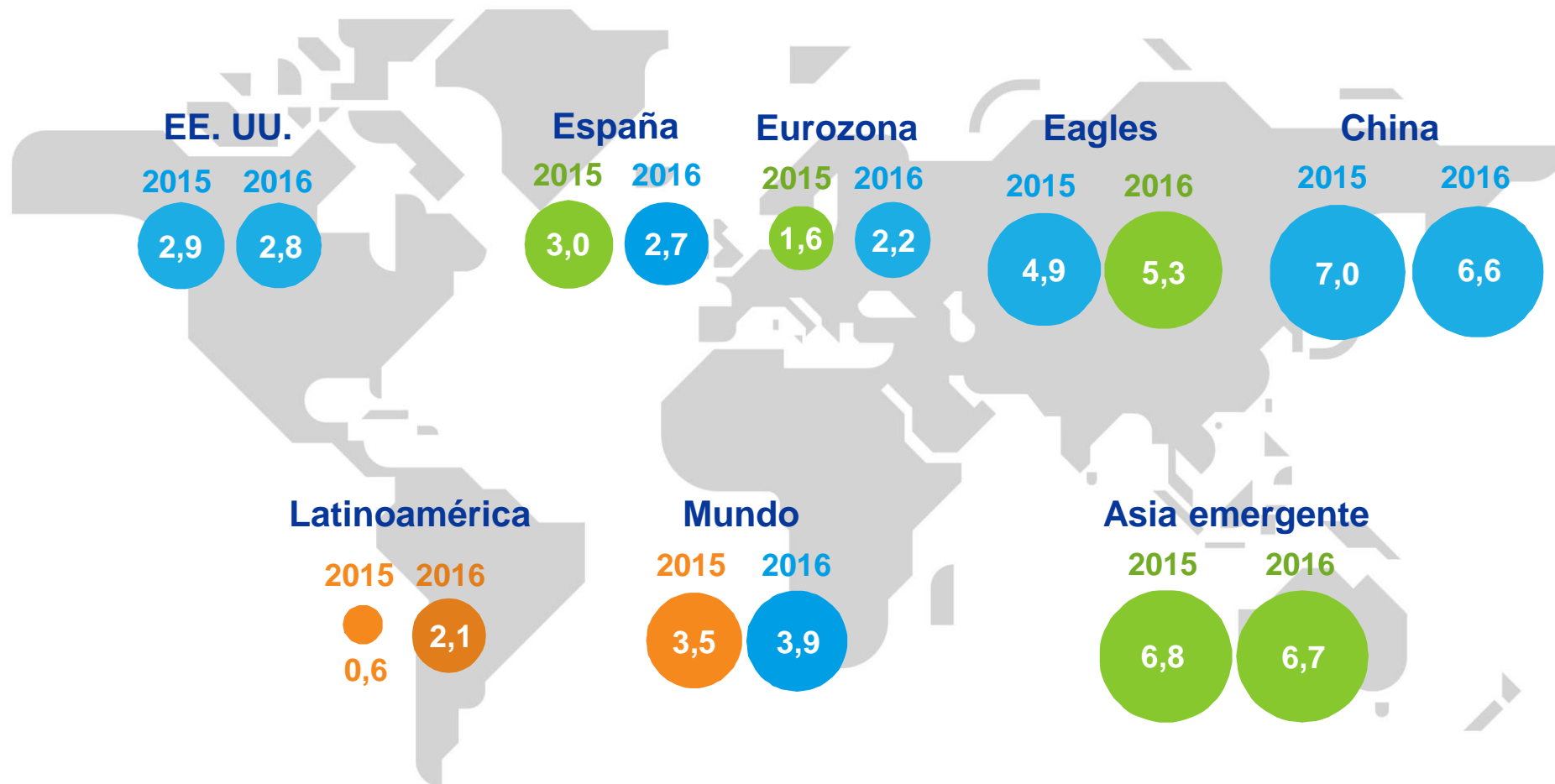
Cartagena, Julio de 2015

Agenda

1. Economía global: heterogeneidad y volatilidad
2. Colombia: ajuste gradual a nuevos términos de intercambio
3. Desafíos hacia adelante

Economía global: heterogeneidad y volatilidad

Heterogenidad en el crecimiento: Desarrollados se consolidan y emergentes se ajustan



Eagles: China, India, Indonesia, Rusia, Brasil, Turquía y México

Fuente: BBVA Research

Expectativas ante el cambio de política monetaria de la FED: un mundo con tasas de interés más altas

- Incertidumbre sobre el momento del primer incremento de tasas de interés de la FED. Factores clave en la decisión: crecimiento, empleo, precio de los activos e inflación

Futuros sobre la tasa de la FED

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



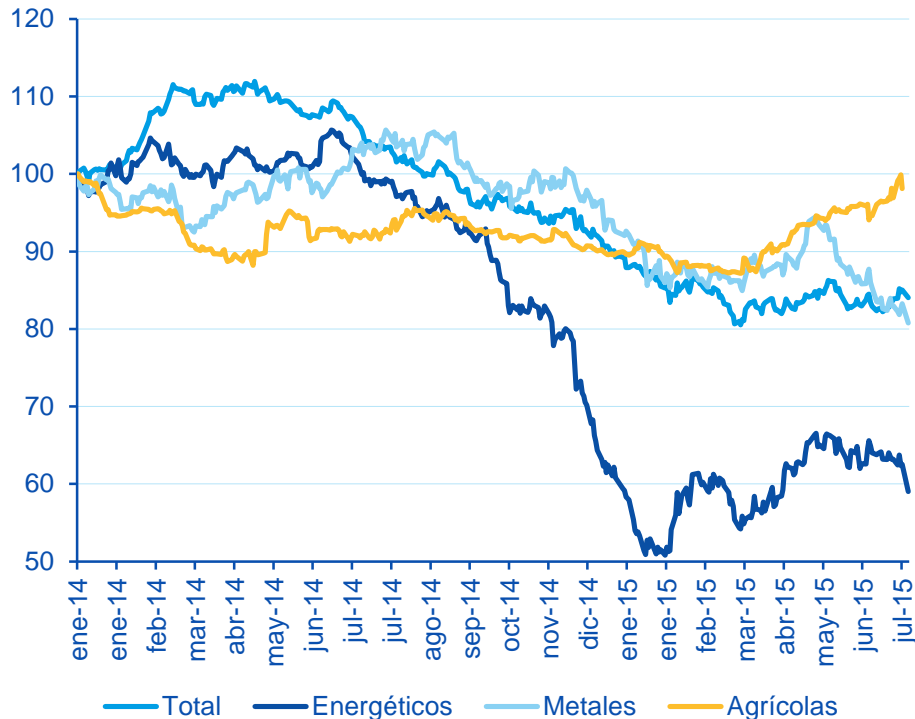
- Efectos sobre el costo de financiamiento a nivel global
- Movilidad de capitales desde países emergentes
- Cambio en el precio de los activos de emergentes
- Dudas sobre la diferenciación en emergentes

Elevada volatilidad de las materias primas, incertidumbre por China y Grecia

Factores: dólar fuerte; aumento del número de plataformas activas de petróleo en EUA por primera vez en 29 semanas; producción de Rusia y de los miembros de la OPEP está cerca o en máximos históricos; la negociación con Irán podría agregar más crudo en el mundo; y China...

Precios de las materias primas (Índice Ene2014=100)

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Incertidumbre por medidas en China: compras masivas de acciones, con financiamiento del Estado, que a su vez dispondrá de una línea de liquidez directa del banco central. Paralización de la emisión de nuevas acciones

Grecia e incertidumbre sobre el rumbo de la negociaciones después del “no” del referendo. Aumento del riesgo y dudas sobre la liquidez del sistema financiero

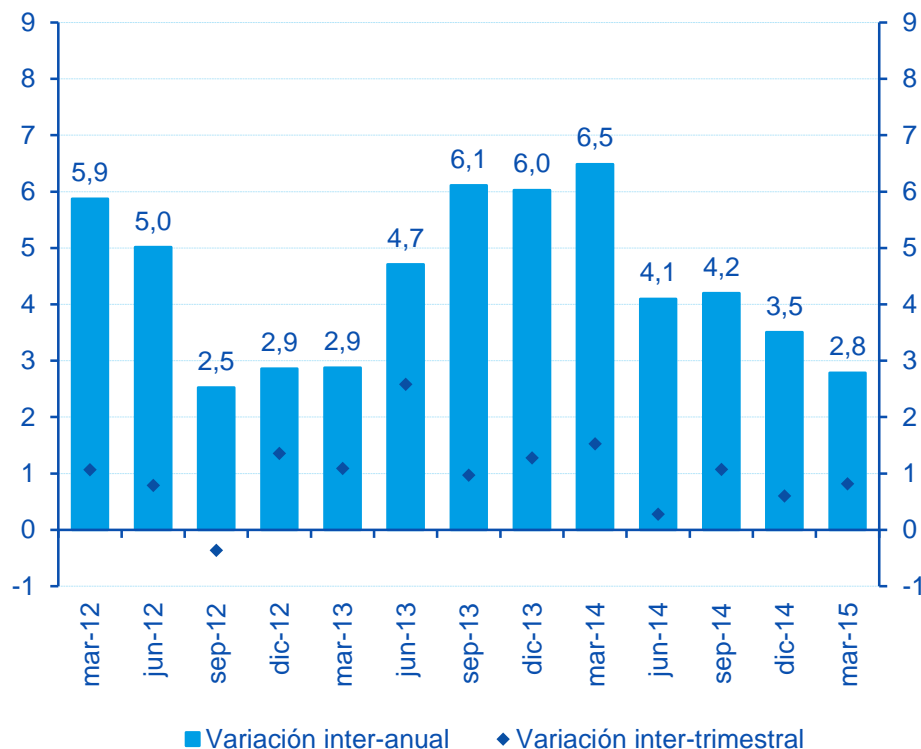
Colombia: ajuste gradual a nuevos términos de intercambio

Economía creció 2,8% anual en el primer trimestre del año

- En términos trimestrales el PIB creció más en el 15T1 que en el 14T4.
- Obras civiles sorprendió positivamente (7% a/a; 10,7% t/t)
- Todos los sectores registran una desaceleración (salvo comercio, por dinámica de hoteles), en línea con lo esperado.

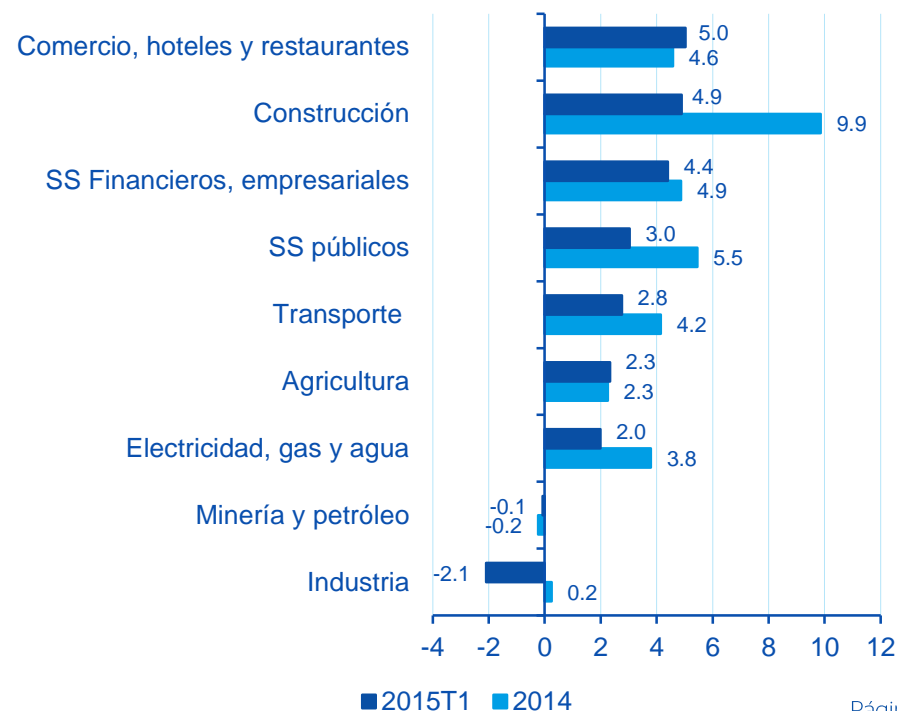
Variaciones anuales y trimestrales del PIB (%)

Fuente: BanRep y BBVA Research



PIB, variación anual de la producción sectorial (%)

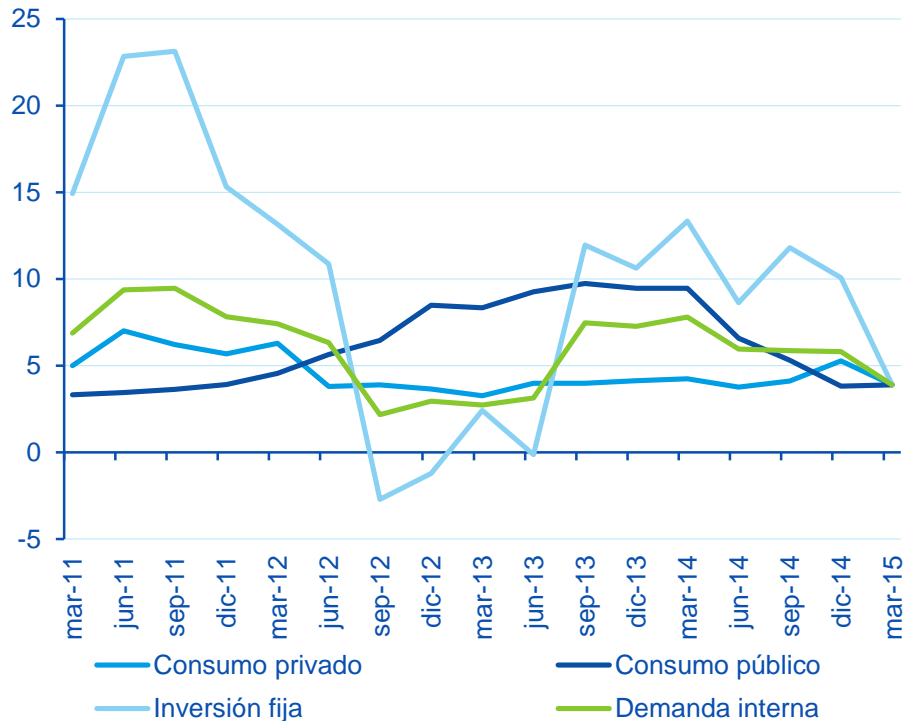
Fuente: BanRep y BBVA Research



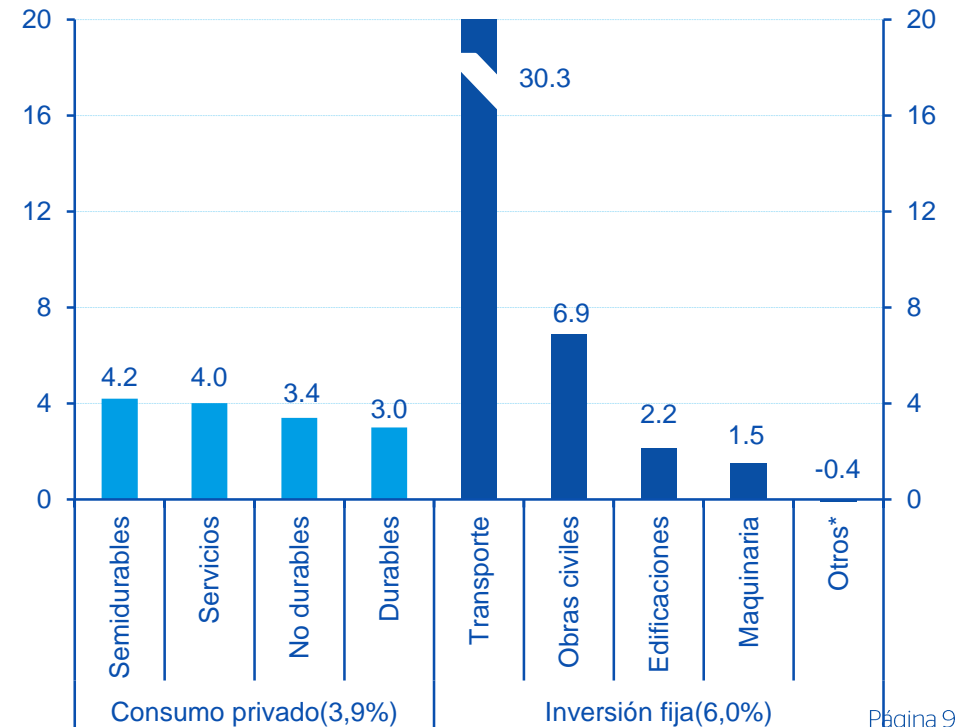
Demanda interna determinante para el crecimiento del primer trimestre

- Las exportaciones aportan poco, crecieron 1,3%, reflejando que todavía el comportamiento del petróleo no es compensado por otros productos.
- En el caso de la demanda interna, la desaceleración de la inversión (excepto aviones) fue más fuerte que la del consumo total

Variación anual de la demanda interna y componentes (%) Fuente: DANE y BBVA Research



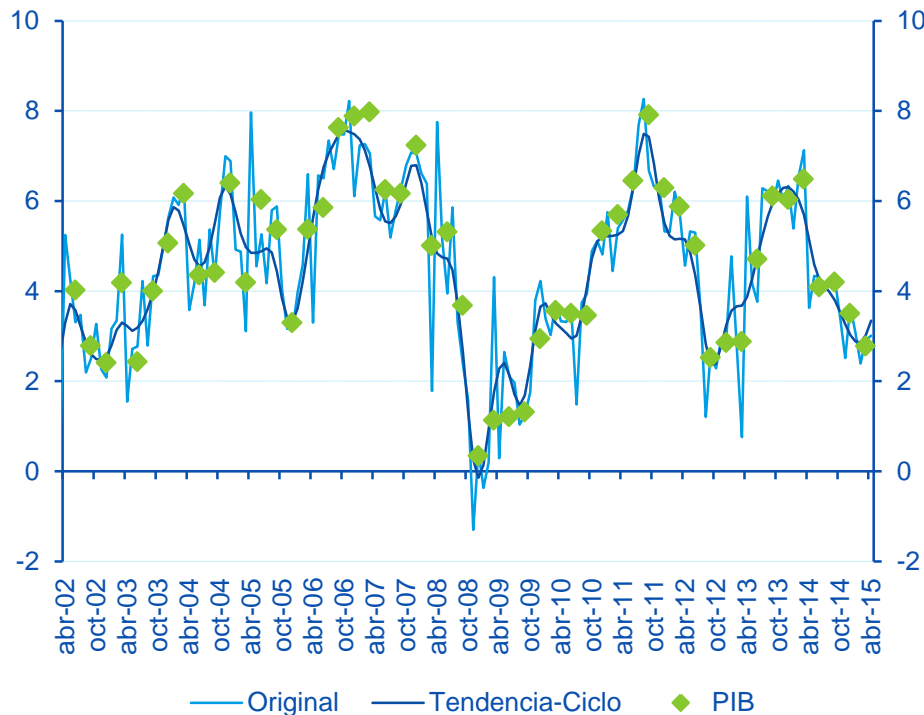
Componentes de la demanda interna 1T15 (a/a, %) Fuente: DANE y BBVA Research



Desaceleración se mantiene en un ritmo similar a la registrada en el primer trimestre

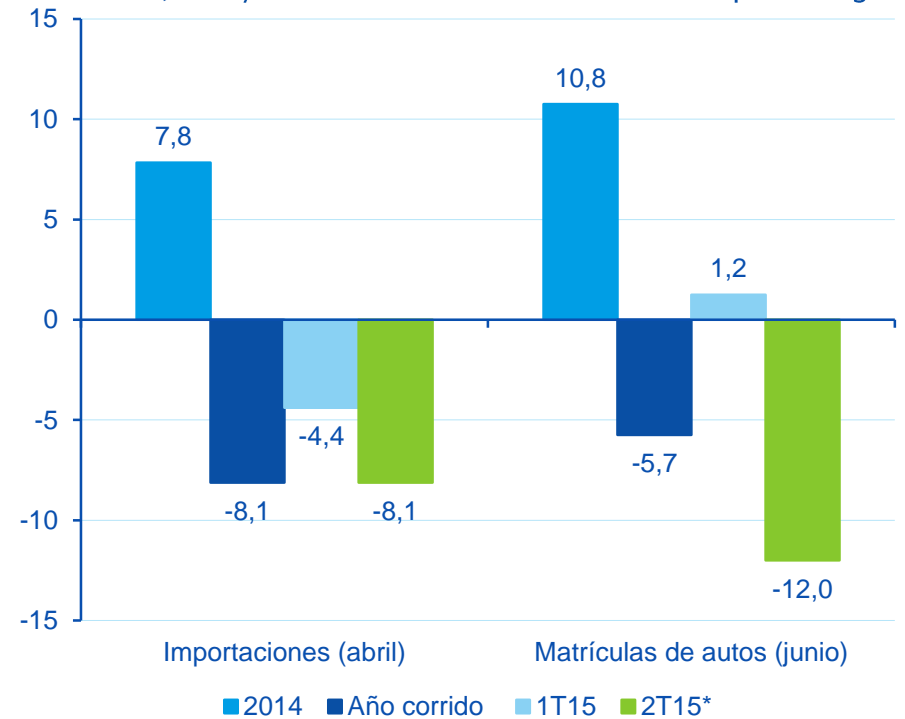
El dato de abril del índice de seguimiento económico es similar al del primer trimestre, incluso muestra una ligera mejoría de la actividad. No obstante, se mantendrán los bajos crecimientos según anticipan otros indicadores, tales como las importaciones y las ventas de autos

Indicador de desempeño económico y PIB (variaciones anuales) Fuente: DANE y BBVA Research



Indicadores de demanda interna (Índices, % y meses)

Fuente: DANE, ANDI y BBVA Research *Hasta la última fecha disponible según el caso

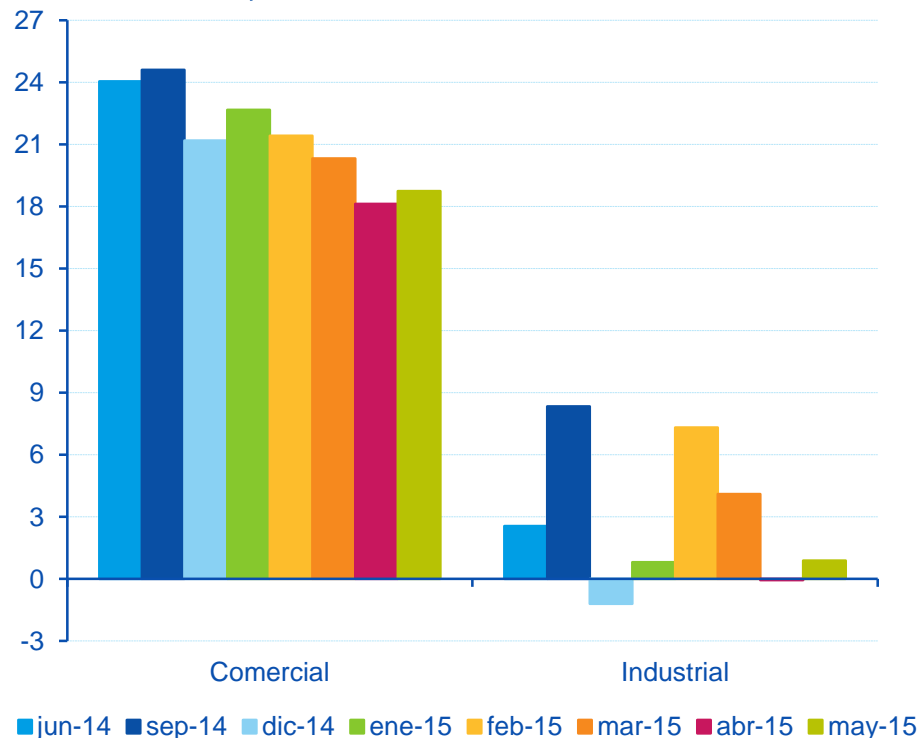


La confianza empresarial responde a la incertidumbre de la economía con volatilidad

- La confianza de los industriales volvió a niveles de cero, o ligeramente positivos. La confianza de los comerciantes se mantuvo en niveles similares.
- Las expectativas se mantienen en terreno positivo.

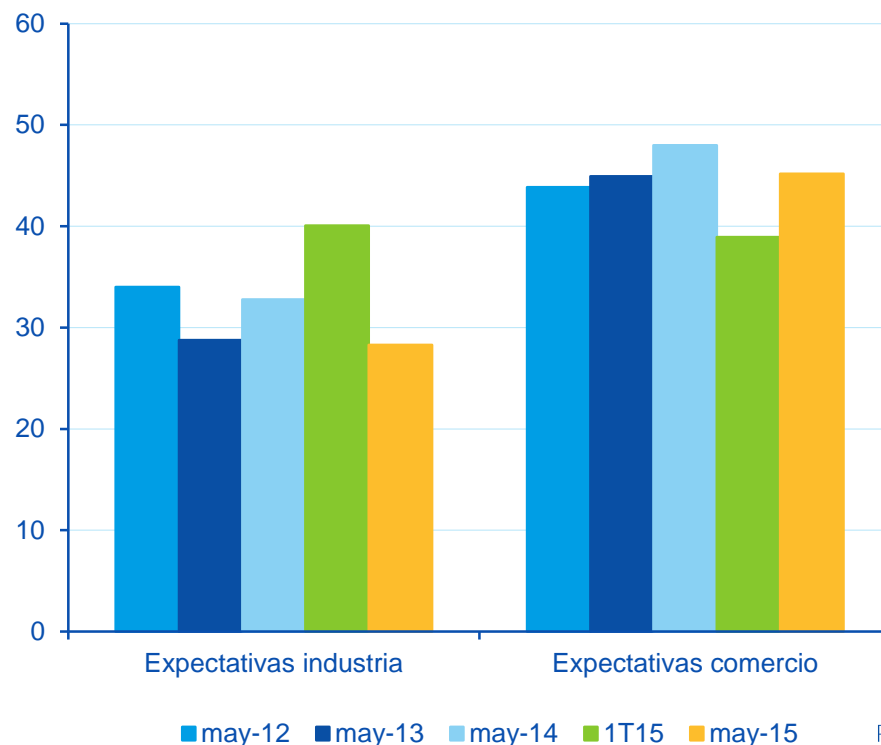
Confianza de industriales y comerciantes (balance mensual)

Fuente: Fedesarrollo y BBVA Research



Expectativas del comercio y la industria (balance)

Fuente: Fedesarrollo y BBVA Research

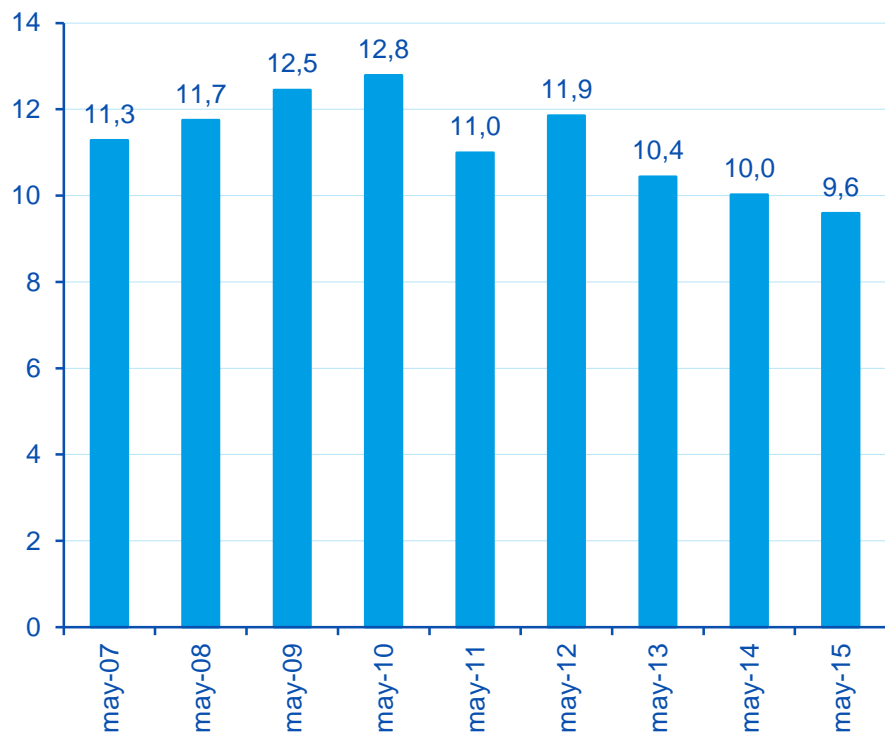


Los niveles de desempleo se mantienen bajos, aunque con deterioro de la formalidad laboral

El desempleo en mayo se ubicó en 9,6% de la PEA, por debajo de la tasa que se reportó hace un año. Los sectores con mayor creación de empleo (689 mil) fueron industria (163 mil), actividades inmobiliarias (146 mil) y construcción (133 mil). Luego, Gobierno y transporte.

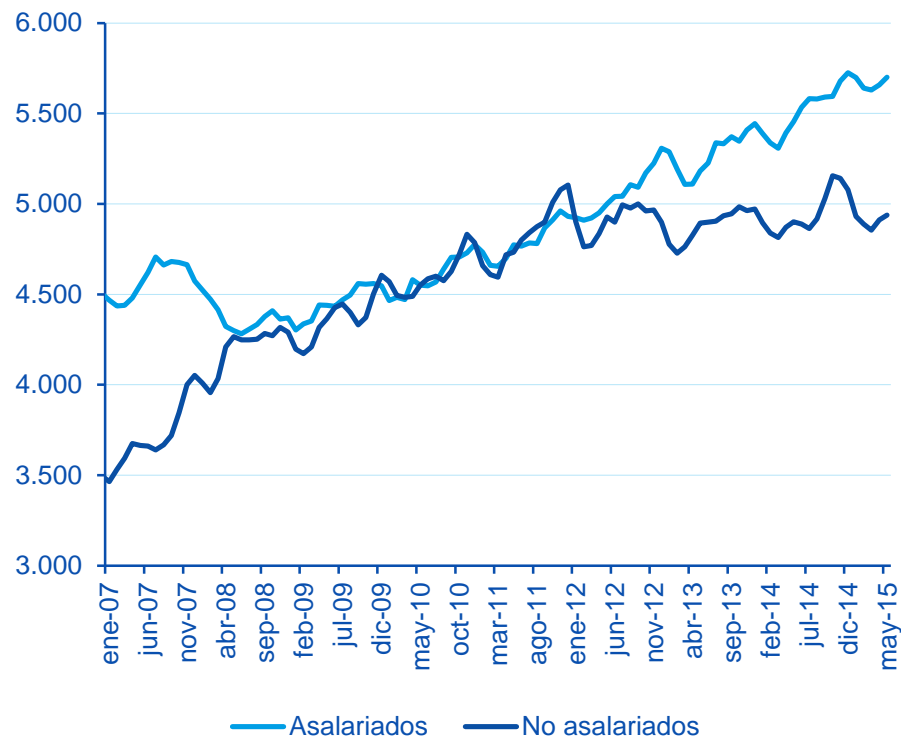
Tasa de desempleo en mayo (% de la PEA)

Fuente: DANE y BBVA Research



Empleo por tipo (Miles de personas)

Fuente: DANE y BBVA Research

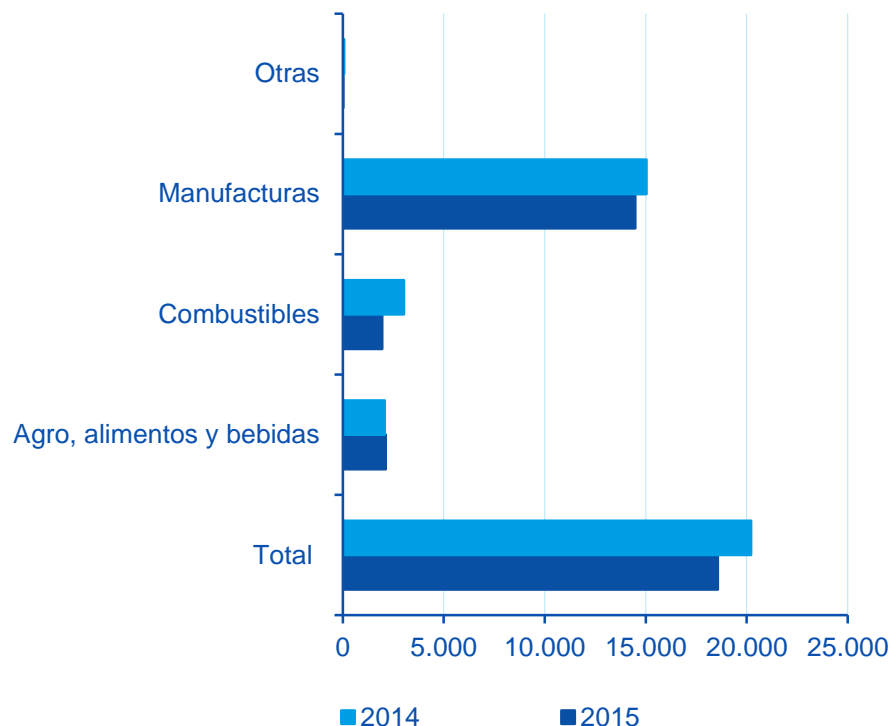


Cierre muy gradual del déficit de la balanza comercial

- Las importaciones cayeron 8,1% anual. La caída fue explicada especialmente por la reducción de 36% en las compras externas de combustibles.
- Déficit de cuenta corriente en elevados niveles: 7% del PIB en 1T2015

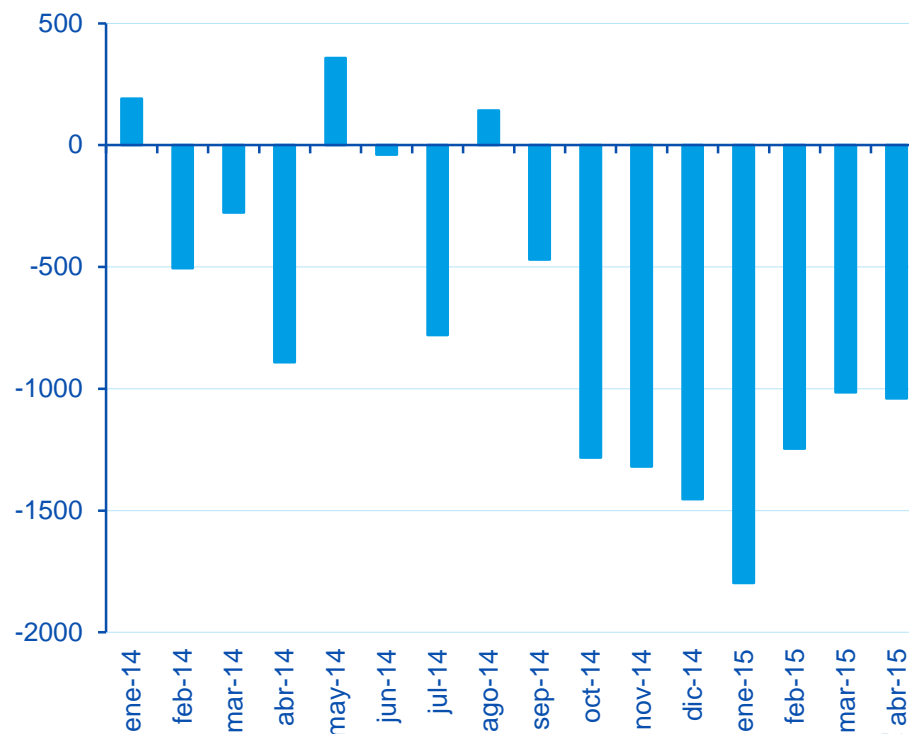
Importaciones a abril (USD millones acumulados)

Fuente: DANE y BBVA Research



Balanza comercial mensual (USD millones)

Fuente: DANE y BBVA Research

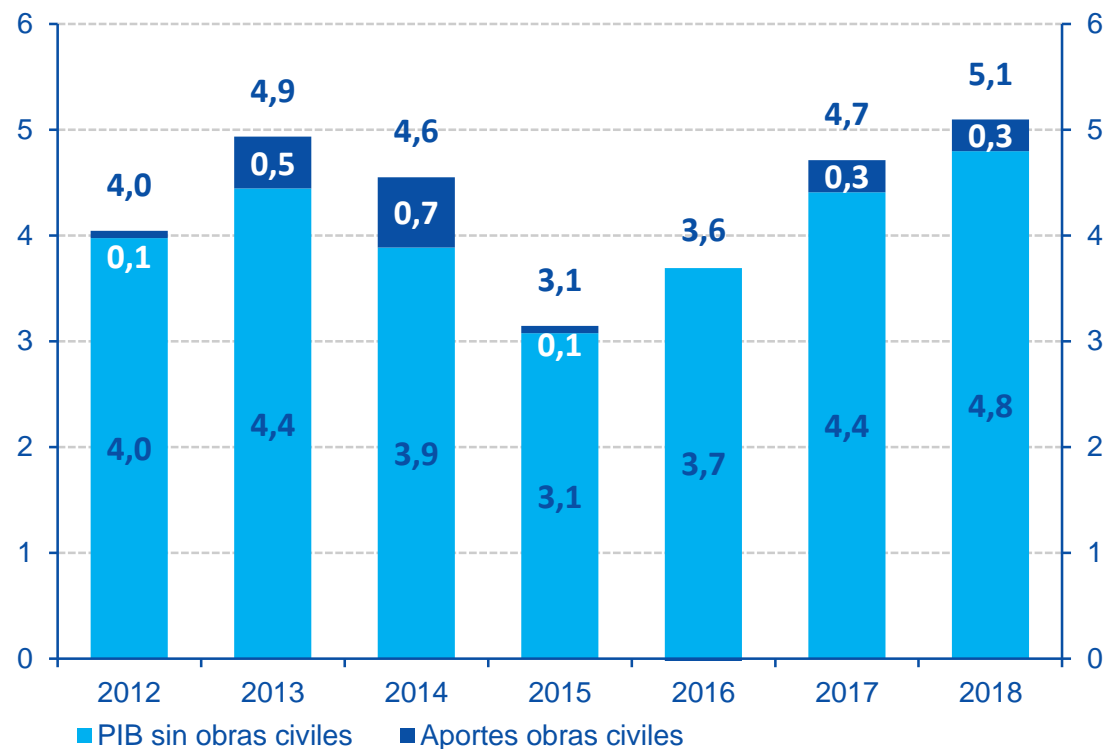


Esperamos que la economía crezca 3,1% y 3,6%, en 2015 y 2016, respectivamente

- Importante papel de las obras civiles a partir de 2017

PIB total y aporte de las obras civiles (variación anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



Elementos del crecimiento

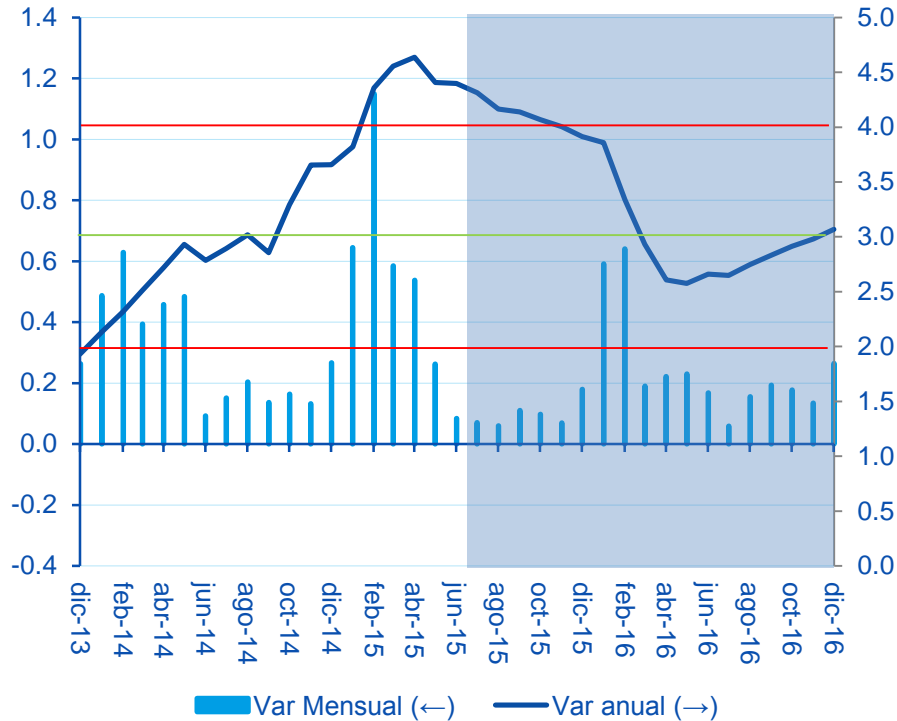
- Crecimiento entre 2015 y 2016 se apoyará en el consumo privado y la construcción.
- Choque de menores precios de petróleo ubicarán crecimiento por debajo de 4%
- Inversión en infraestructura será decisiva en 2016-2018 mediante el plan de ejecución de las obras 4G. Sin embargo, obra pública nacional y territorial resta en 2016. La tasa de inversión llegará a 31% del PIB en 2018
- Desde 2017 exportaciones crecerán más rápido por TLCs con EUA y EU.

La inflación terminaría el año en 3,9%, en un contexto de expectativas ancladas

- En 2016 esperamos que la inflación se ubique en 3,2%
- Las expectativas siguen ancladas

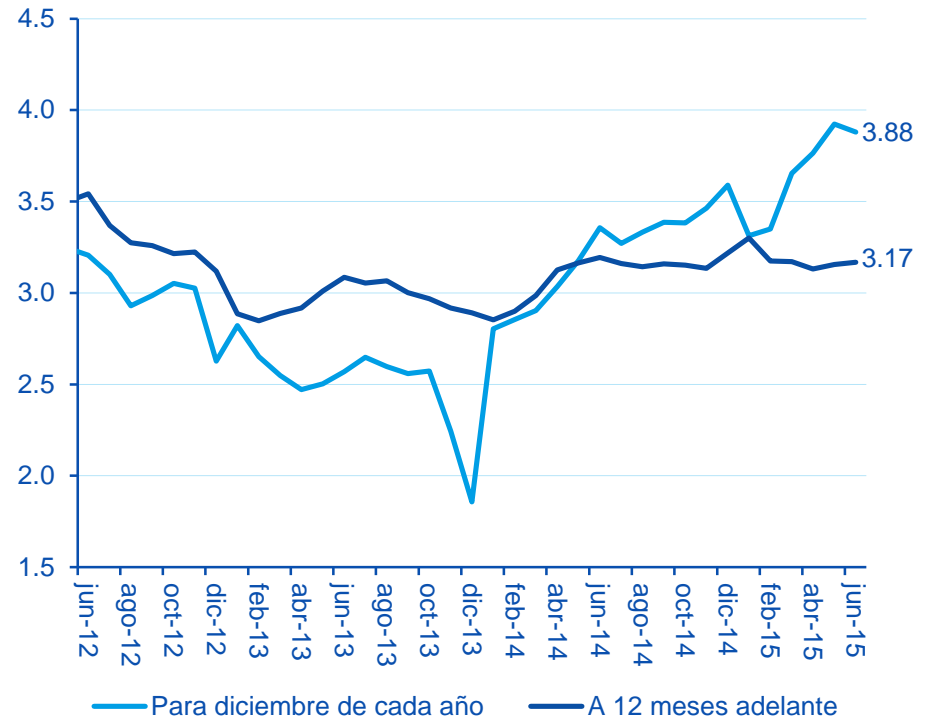
Inflación observada y proyectada

Fuente: DANE y BBVA Research



Expectativas de inflación para diciembre y 12 meses adelante (variación anual, %)

Fuente: DANE y BBVA Research



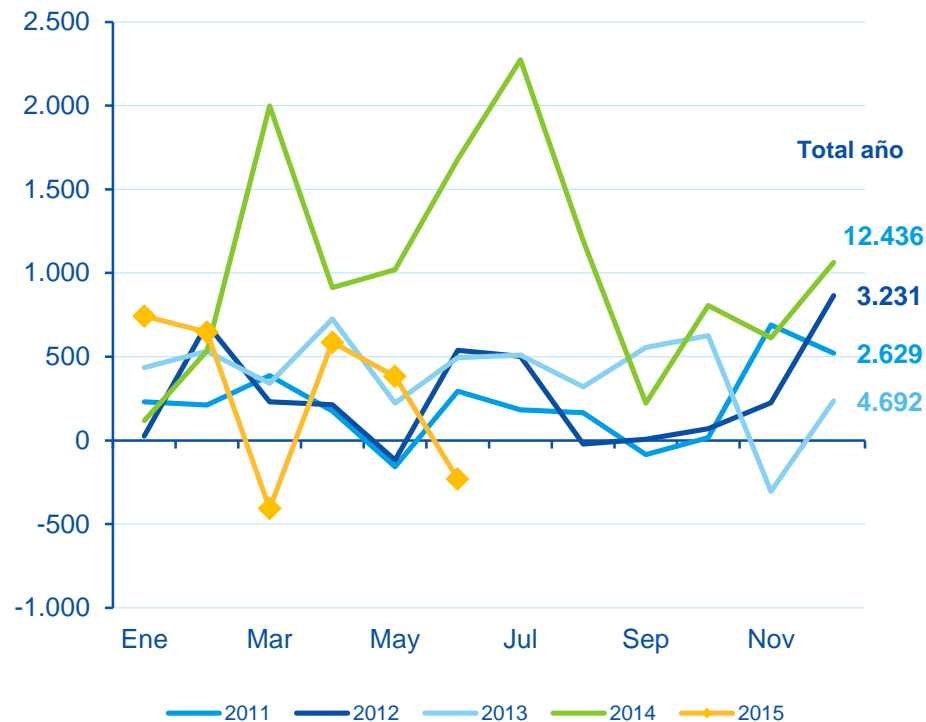
Desafíos hacia adelante

1. Flujos de capitales a Colombia con volatilidades

- Cambio en el precios de los activos

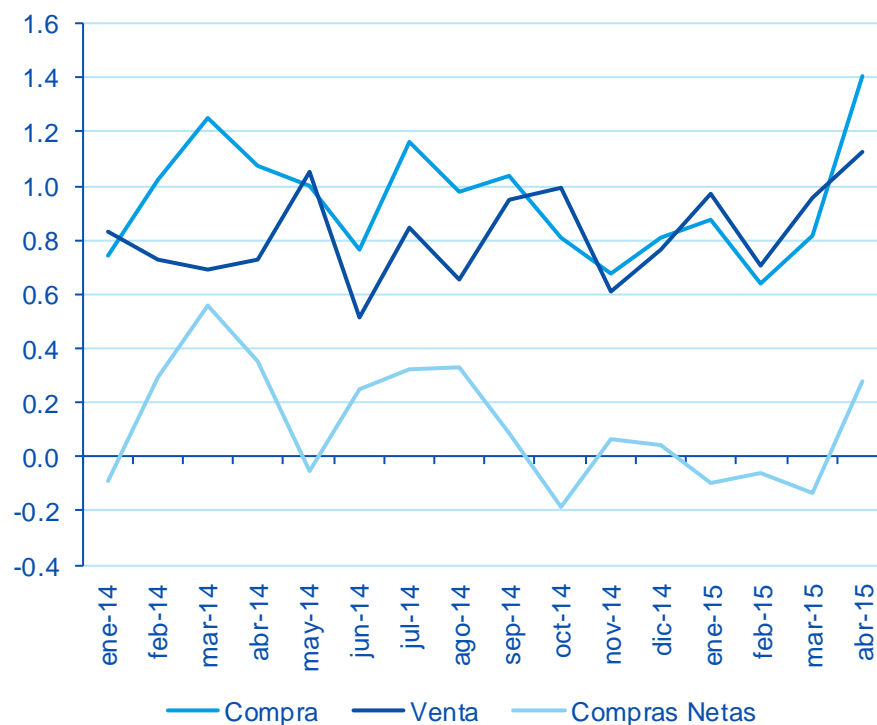
Influjos de capitales por extranjeros (USD millones)

Fuente: Bloomberg y BBVA Research *Datos al 19 de junio



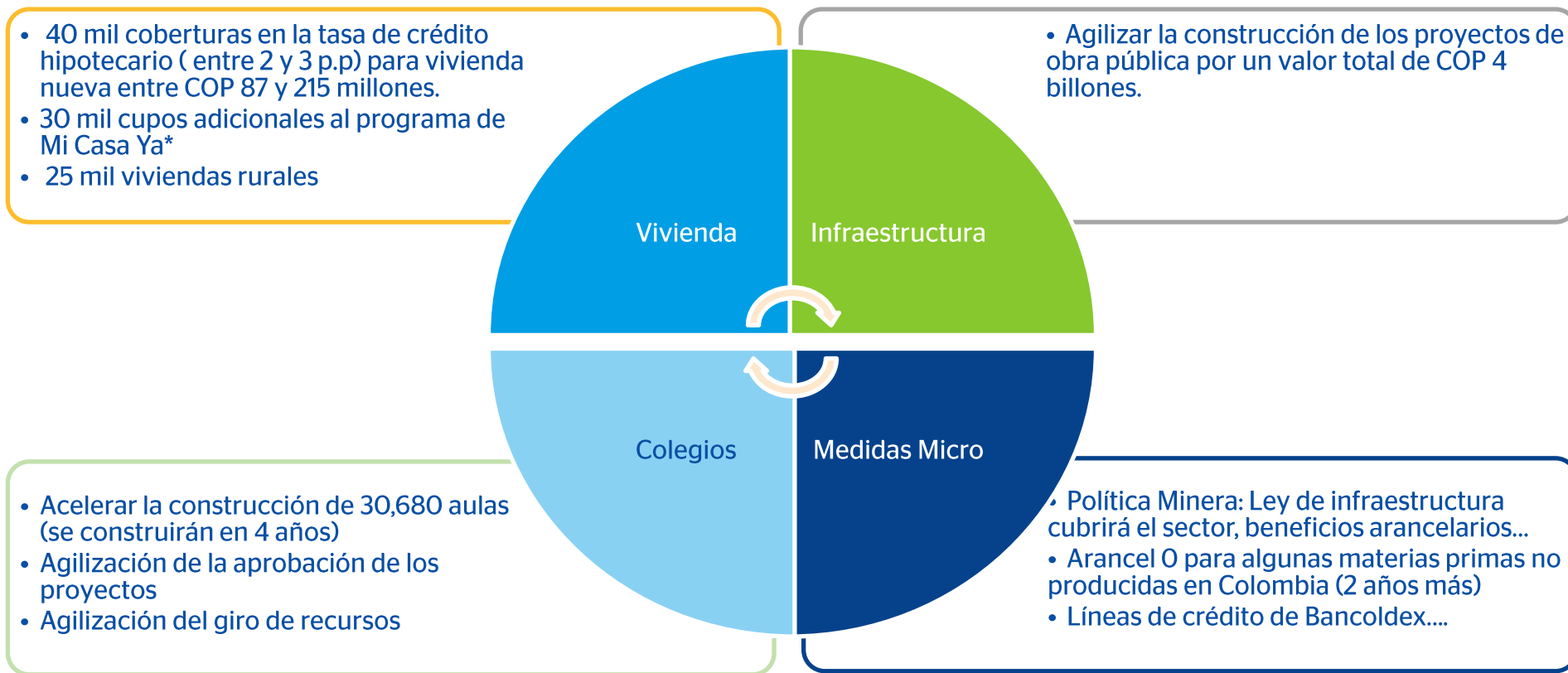
Tenencia de acciones por extranjeros (COP billones)

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia y previsiones de BBVA Research



2. Desaceleración de la economía

PIPE 2.0: tiene como premisa respetar la regla fiscal con unas finanzas muy apretadas



*Mi Casa Ya incluye viviendas con un valor inferior a los COP87 millones para familias con ingresos entre 2 y 4 salarios mínimos, con un subsidio a la tasa de interés hipotecaria y a la cuota inicial.

2. Desaceleración de la economía

- Política monetaria local atenta a evolución de la inflación. Esperamos estabilidad de tasas en todo el 2015
- Avance del programa de obras de infraestructura de 4G
- Desempeño de las cuentas fiscales: déficit fiscal del Gobierno Nacional Central será de 3 y 3,6% en 2015 y 2016, respectivamente. Necesidades de recursos adicionales en mediano plazo
- Desempeño de las exportaciones no petroleras y el cierre del déficit de la cuenta corriente

Tabla de proyecciones

Previsiones económicas

Colombia				
	2013	2014	2015	2016
PIB (% a/a)	4,9	4,6	3,1	3,6
Consumo Privado (% a/a)	3,8	4,4	3,6	3,6
Consumo Público (% a/a)	9,2	6,2	4,0	3,1
Inversión Fija (% a/a)	6,0	10,9	3,2	4,0
Inflación (% a/a, fdp)	1,9	3,7	3,6	3,2
Tasa de Interés BanRep (% fdp)	3,25	4,50	4,50	4,50
Tasa de interés DTF (% fdp)	4,06	4,34	4,60	4,68
Cuenta Corriente (% PIB)				
	-3,2	-5,2	-5,1	-3,7

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

Muchas Gracias