

BBVA Research

Situación actual y perspectivas de la economía colombiana

Septiembre 2010

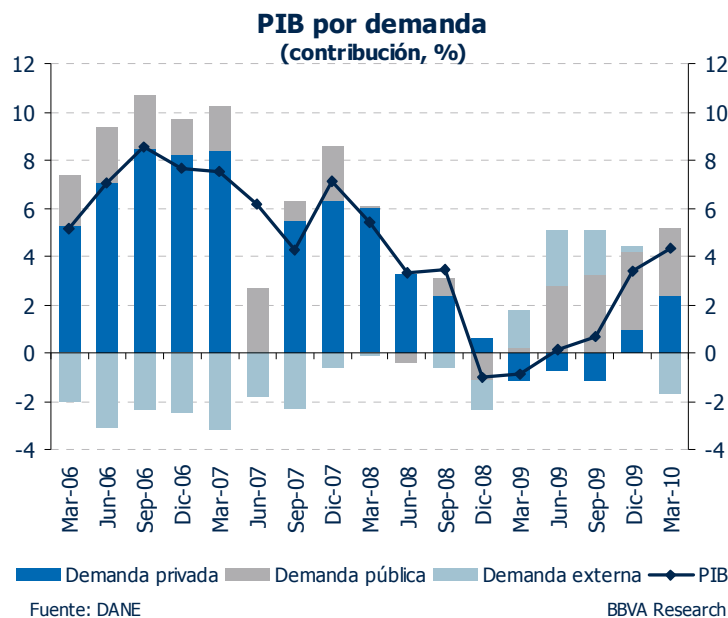
Estabilidad macroeconómica clave para impulsar el sector

Crecimiento en 2010 evidencia una sólida recuperación

- El crecimiento del PIB en 1T10 se ubicó en 4,4%, por encima de las expectativas de analistas y autoridades económicas. La economía colombiana habría crecido 4,9% en el segundo trimestre de 2010 según estimaciones de BBVA Research.
- La economía ha visto una rápida recuperación de la confianza llevando a un crecimiento liderado por el consumo de los hogares y acompañado de una recuperación más rápida de lo esperado en la inversión privada.

Perspectivas

- El mayor crecimiento de la demanda interna permitirá compensar el aporte negativo de la demanda externa y la menor contribución de la demanda del Gobierno.
- El crecimiento en 2010-2011 será liderado por los sectores de minería, industria y comercio. El sector de la construcción mostrará una recuperación significativa contribuyendo positivamente al ciclo económico.



Inflación se ubica en la meta de largo plazo y política monetaria sustenta la recuperación económica

Política monetaria expansiva seguirá estimulando la economía

Tasas de interés

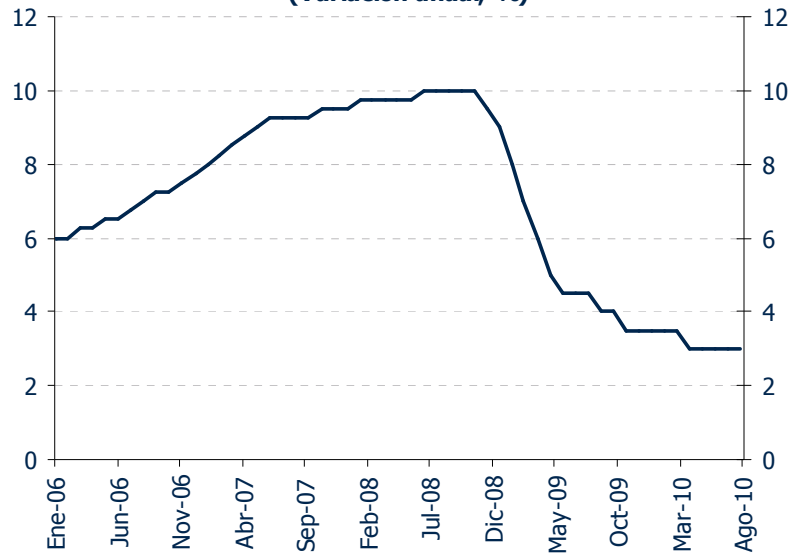
- La tasa fijada por el BanRep se ubica en 3,0%, tras un último recorte en abril de 2010. Durante el ciclo de expansión monetaria la tasa de referencia acumuló una reducción de 700pb.
- Sorpresas por debajo de lo esperado en la inflación han permitido mantener una postura expansiva de la política monetaria.

Inflación

La inflación en lo corrido del año ascendió a 2,3% desde una tasa de 2,0% - la tasa más baja en los últimos 55 años - a finales de 2009.

- Las bajas presiones de demanda por cuenta de los excesos de capacidad productiva y del mercado laboral, sumado a la moderación en los precios de los bienes transables y el anclaje de las expectativas de inflación, permiten prever que la inflación se mantendrá en la meta de largo plazo (2% - 4%) en 2010 y 2011.

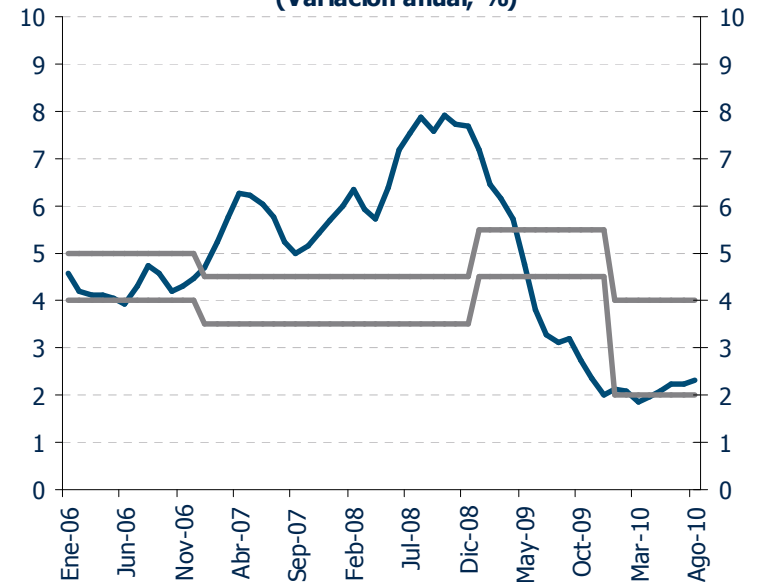
Tasa de intervención del Banrep
(Variación anual, %)



Fuente: Banco de la República y DANE

BBVA Research Colombia

Inflación
(Variación anual, %)



Fuente: Banco de la República y DANE

BBVA Research

Mejor percepción de riesgo incentiva flujos de capital extranjero hacia la economía

IED se concentra en minería e hidrocarburos

Flujos de capitales

- La inversión extranjera directa representa alrededor del 75% de los flujos de capitales que entran al país.
- El sector de minería e hidrocarburos recibió el 82% del total de recursos por IED en lo corrido del año, lo cual se sustenta en el rápido crecimiento de la producción de petróleo y carbón.

Tipo de cambio

- En los últimos 12 meses el peso colombiano se apreció cerca del 12%, siendo la moneda más revaluada de la región.
- La apreciación del peso constituye una preocupación para la autoridad monetaria y no se descartan medidas adicionales en materia de intervención cambiaria. Hasta el momento ésta ha sido moderada comparada con la de otros bancos centrales en la región (US\$1,600 m entre enero y junio de 2010).
- El Gobierno también ha anunciado políticas para elevar la productividad de las empresas.

Apreciación cambiaria, amenaza la competitividad

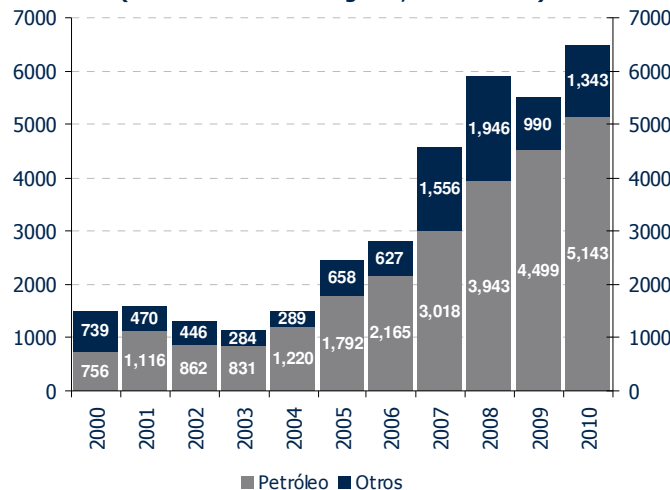
EMBI LATAM



Fuente: JP Morgan

BBVA Research

Inversión Extranjera Directa en Colombia
(Año corrido a 20 de agosto, USD millones)



Fuente: Banco de la República

BBVA Research

Tasa de Cambio
(USD/COP)



Fuente: Banco de la República

BBVA Research

Crecimiento liderado por dinámica del consumo y mayor disposición para la compra de bienes durables

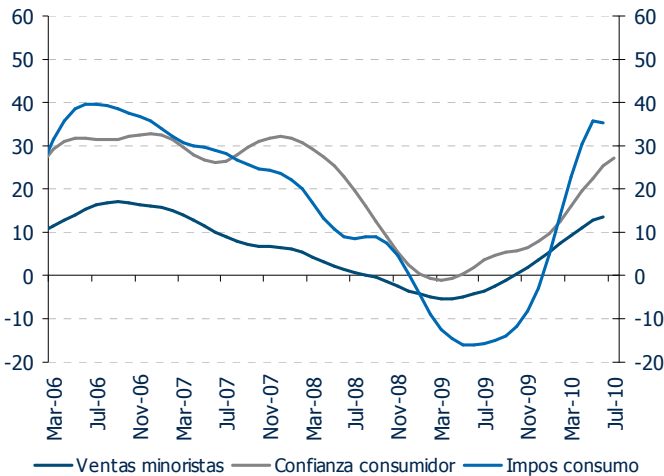
Hogares con mayor disposición de gasto

- Menores tasas de interés han permitido reducir la carga financiera de los hogares.
- La finalización del deterioro en el mercado laboral favorece las expectativas de los hogares.
- Asimismo, una baja inflación aumenta capacidad adquisitiva de los consumidores.

Indicadores positivos de consumo

- Ventas minoristas mantienen tendencia creciente a la vez que se aceleran las importaciones de bienes de consumo.
- La confianza de los consumidores muestra una rápida recuperación, al tiempo que aumenta la disposición para la compra de bienes durables y de vivienda.

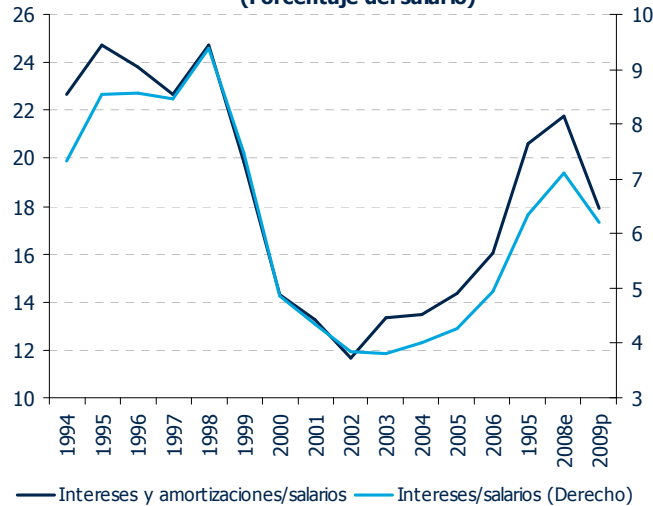
Indicadores de consumo
(series ajustadas por estacionalidad, a/a)



Fuente: DANE

BBVA Research

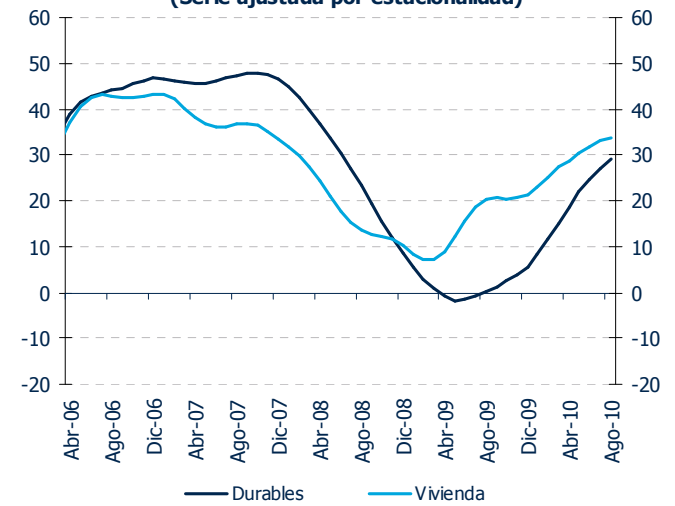
Carga financiera de los hogares
(Porcentaje del salario)



Fuente: Banco de la República

BBVA Research

Decisión compra bienes durables y vivienda
(Serie ajustada por estacionalidad)



Fuente: Fedesarrollo

BBVA Research

El crédito hipotecario continúa sustentando la reactivación del sector inmobiliario

Cartera se dinamiza impulsada por el crédito hipotecario

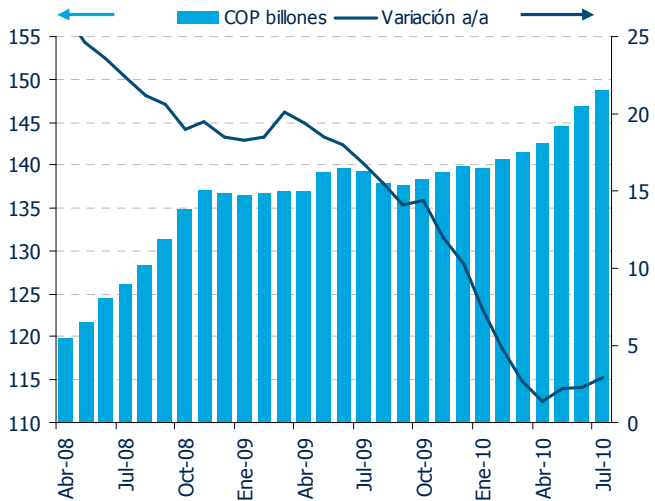
Cartera de crédito

- En lo corrido del año la cartera total ha sido impulsada por aceleración en el crecimiento de la cartera de consumo e hipotecaria. La cartera total tendría espacio para seguir creciendo gracias a las bajas tasas de interés y la reducción de la carga financiera de hogares y empresas.
- El crédito ha sido impulsado por la demanda interna y los incentivos a la compra de vivienda, al tiempo que mejora la calidad de la cartera
- Avances en el mercado laboral y la mayor actividad interna seguirán favoreciendo tendencia actual de la calidad del crédito.

Perspectivas

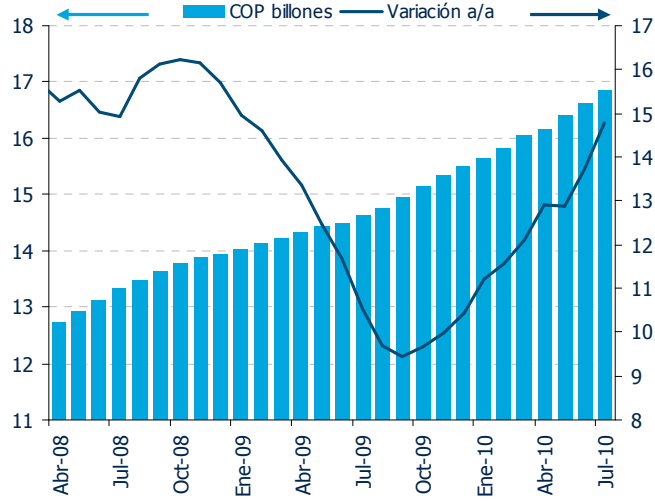
- Dinámica de la cartera estará determinada por el comportamiento del mercado de capitales y de las políticas del Gobierno. El financiamiento de las empresas a través de la emisión de bonos de deuda competirá con la cartera comercial.

Cartera total con titularizaciones



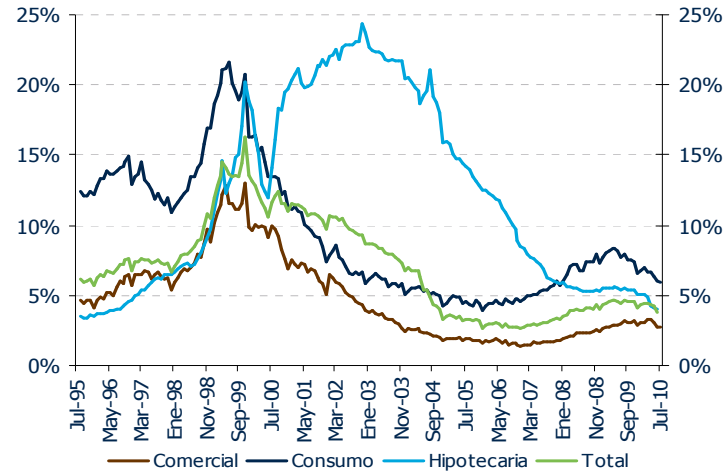
Fuente: Superfinanciera y Titularizadora Colombiana, cálculos BBVA Research

Cartera hipotecaria con titularizaciones



Fuente: Superfinanciera y Titularizadora Colombiana, cálculos BBVA Research

Indicador de Cartera Vencida por Modalidad de Crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia BBVA Research

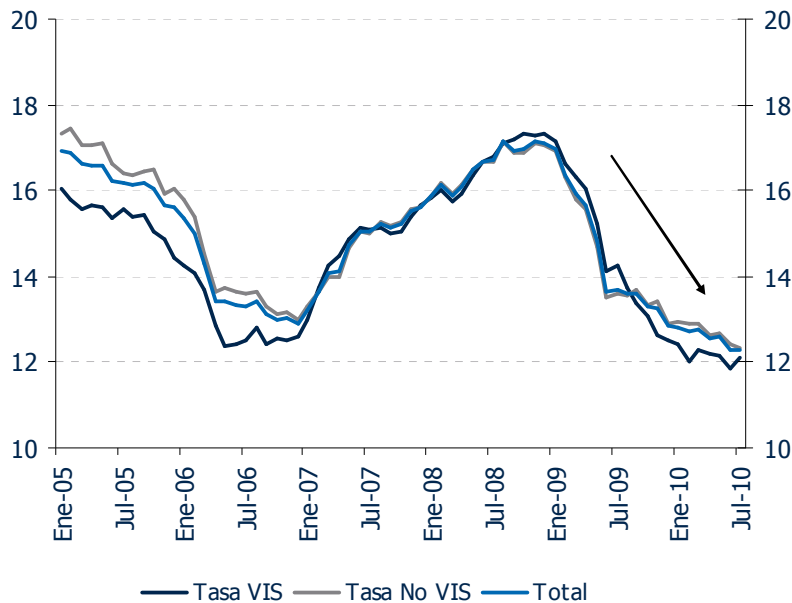
Tasas de interés bajas seguirán sustentando la dinámica del crédito

Transmisión rápida de la política monetaria a las tasas del mercado

Tasas de interés del mercado se mantendrán en niveles bajos

- La transmisión de la política monetaria en esta ocasión ha sido más rápida que en otros episodios.
- La reducción en las tasas de interés se ha dado en todos los rangos de precios de la vivienda.
- Al descontar los plazos y el perfil de riesgo, las tasas del crédito hipotecario se han comportado en línea con esta tendencia.

Tasa de interés hipotecario: VIS y No VIS



Fuente: Superfinanciera

BBVA Research

Tasas de interés de mercado (valor Agosto y variación desde Dic-08)

	Valor Actual (%)	Variación (Pb.)
BR (fm)	3,00	-700
DTF E.A	3,46	-674
Crédito Ordinario	10,72	-610
Crédito de consumo	17,33	-805
Crédito hipotecario	12,99	-428
Tasa de usura	22,41	-856

Fuente: Banco de la República, Asobancaria, Superfinanciera BBVA Research

Reformas estructurales promoverán mayor estabilidad macroeconómica favoreciendo la inversión

Construcción de vivienda nueva uno de los pilares de desarrollo del actual

- Meta del Gobierno de construir un millón de viviendas busca potencializar el sector. Se espera ampliación de la política de subsidios aunque existen restricciones fiscales.
 - La dinámica de las ventas de vivienda se ha acelerado en los últimos nueve meses, luego de registrar contracciones durante el período junio 2007 a agosto de 2009.
 - Los niveles de inventarios se han reducido sustancialmente desde 33,6 mil en abril de 2009 hasta 29,6 mil a julio de este año reflejándose en mejores indicadores de rotación (8,6 a 4,6 en los últimos 15 meses).
 - Según los últimos datos del Dane, las licencias de construcción presentaron un crecimiento anual del 41,3% en el mes de junio de 2010, explicado principalmente por el buen comportamiento de las áreas licenciadas para vivienda.
- Medidas tendientes a mejorar las condiciones del mercado laboral y aumentar la bancarización serán claves para el desarrollo del sector.
 - A pesar de los avances de la economía colombiana durante los últimos años persiste un alto grado de informalidad
 - El dinamismo de la economía por encima de los promedios históricos no permitió una disminución de la tasa de informalidad. Crecer no es suficiente para formalizar la economía.
 - Medidas para formalizar la economía deben ser permanentes y atacar los incentivos a la misma.
 - La informalidad es un limitante para el desarrollo y perpetua la pobreza y la inequidad, segmentando a los trabajadores y empresas.
 - Flexibilizar el mercado laboral, reducir los costos de la formalidad, solucionar los problemas de información, fortalecer la vigilancia y el control de la informalidad son medidas que promoverán la formalización de la economía.
 - La bancarización y la formalidad de la economía se presentan como dos caras de una misma moneda.
 - Adicional a las medidas anteriores, se deben implementar medidas para promover la sofisticación del sistema de pagos, implementar cambios en la regulación y mejorar los derechos legales de los acreedores.

BBVA Research

Situación actual y perspectivas de la economía colombiana

Septiembre 2010

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 se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

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 y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de la New York Stock Exchange o de la National Association of Securities Dealers, Inc., no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.