

Evolución reciente de la economía colombiana y perspectivas de comercio exterior

BBVA Research Colombia

Octubre 30 de 2012

1

Importante aporte de la inversión pública al resultado del PIB en 2T12

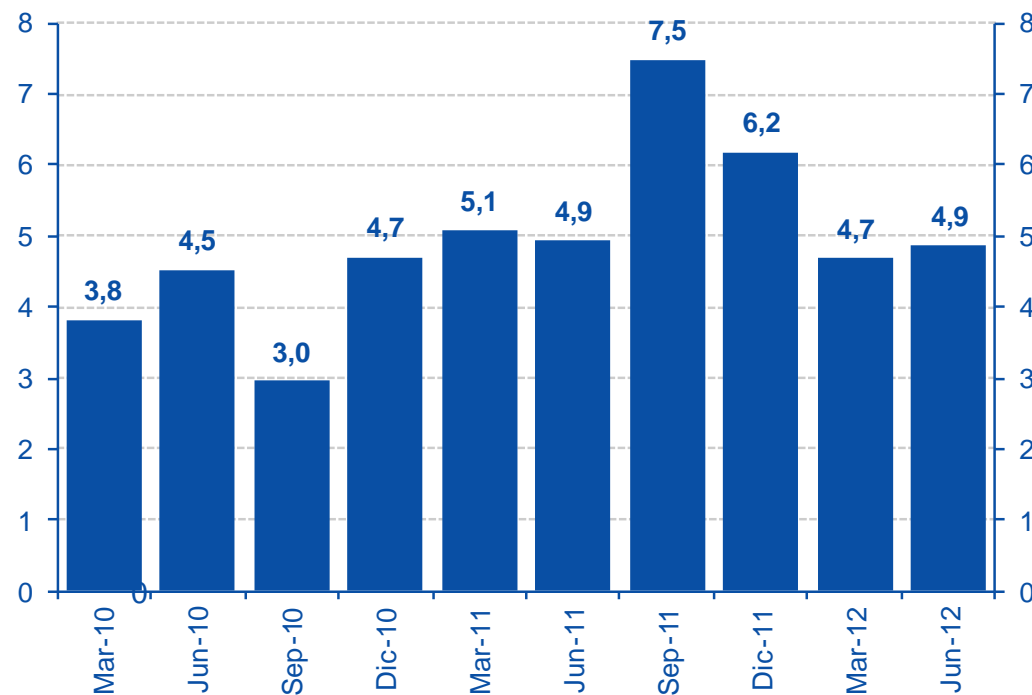
El PIB del 2T12 creció 4,9% anual, acelerándose con respecto al 1T12

- La aceleración del PIB es evidente en los resultados inter-trimestrales. Mientras que en primer trimestre se expandió 0,2% t/t, en el 2T12 lo hizo a una tasa de 1,6% t/t.
- La variación inter-trimestral es la más alta desde el 1T11

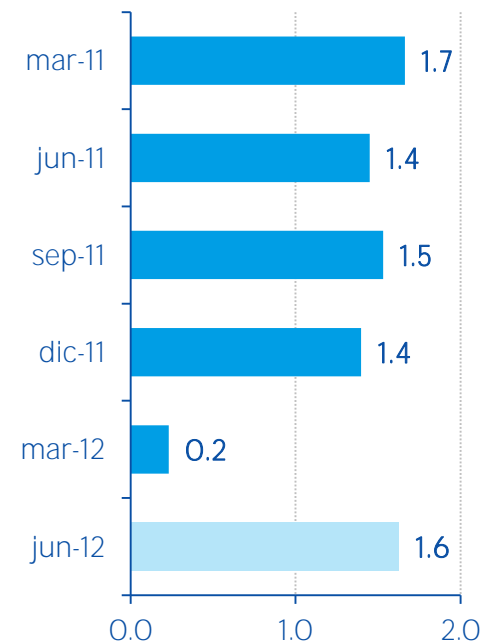
Producto Interno Bruto (variación anual, %)

Serie ajustada por estacionalidad

Fuente: DANE y BBVA Research



Variación inter-trimestral muestra que el PIB revirtió tendencia de desaceleración del 1T12



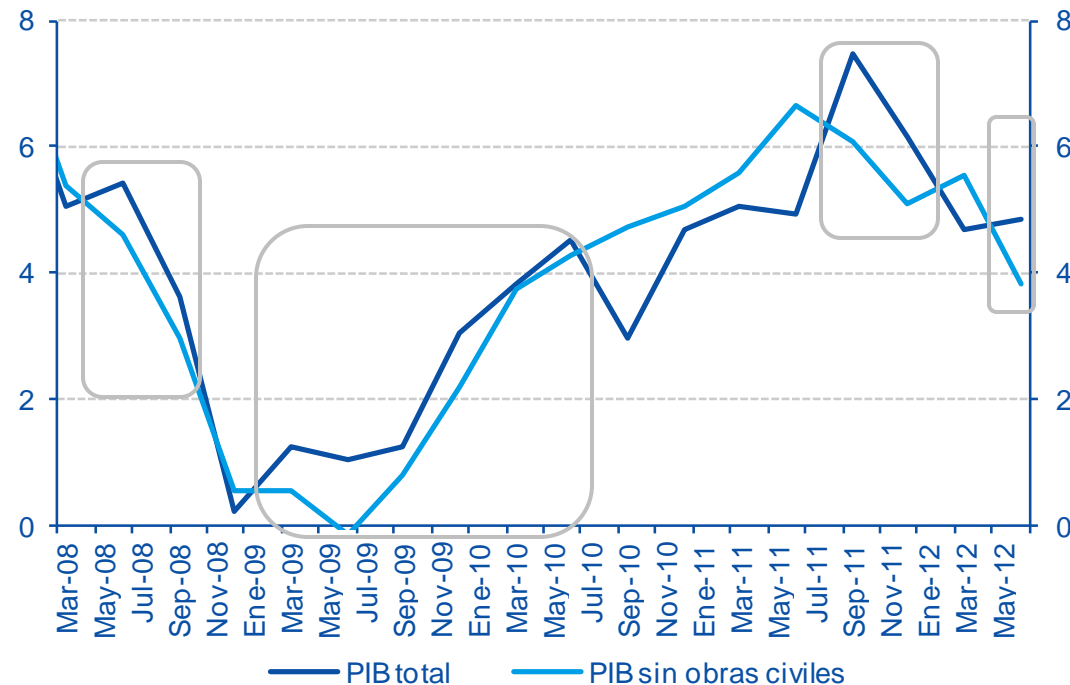
La aceleración del PIB no hubiera sido posible sin el aporte de las obras civiles

- El PIB sin obras civiles sólo creció 3,8% anual.
- Además, se evidencia una desaceleración en las variaciones inter-trimestrales

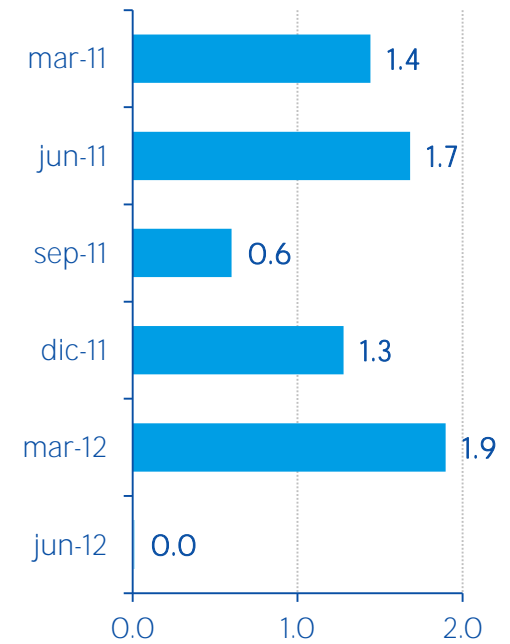
Impacto de las obras civiles en el PIB (variación anual, %)

Serie ajustada por estacionalidad *Se resaltan zonas de aporte positivo de las obras civiles

Fuente: DANE y BBVA Research



Variaciones inter-trimestrales del PIB sin obras civiles



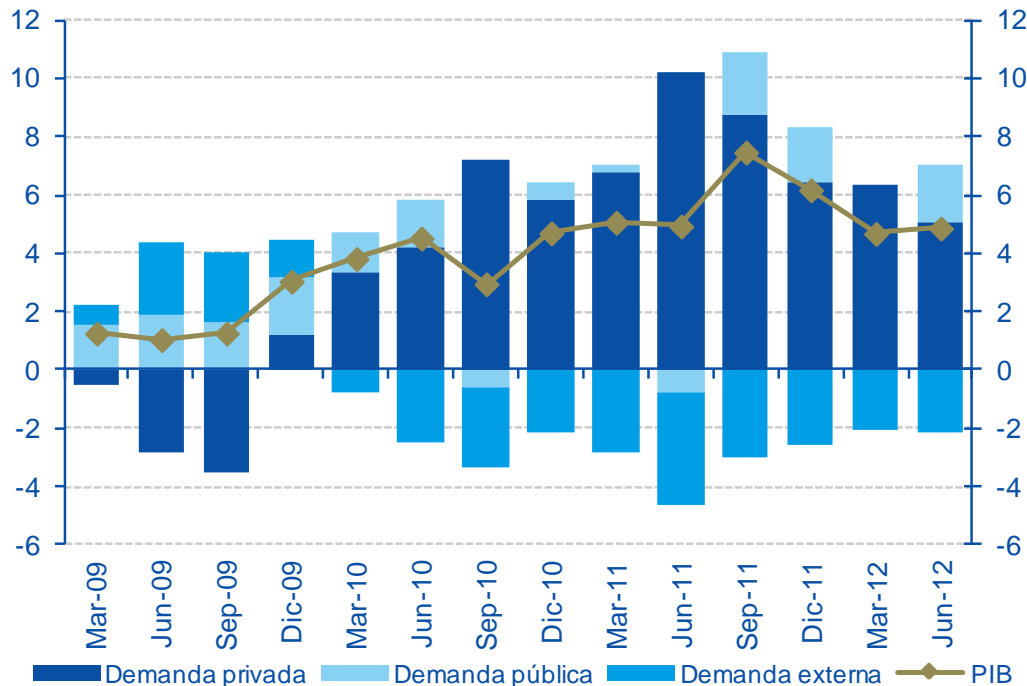
Además, obras civiles impulsaron aporte de demanda pública y permitieron acelerar PIB...

...compensando la menor contribución de la demanda privada y el aporte más negativo de la demanda externa neta.

Contribuciones al PIB (contribución en barra y variación anual en línea, %)

Series ajustadas por estacionalidad

Fuente: DANE y BBVA Research



El aporte de las obras civiles fue superior a un punto porcentual

La demanda privada se expandió 5,7% anual, inferior al 7,5% del 1T12

La demanda pública creció 9,0% vs. la caída de 0,1% del 1T12

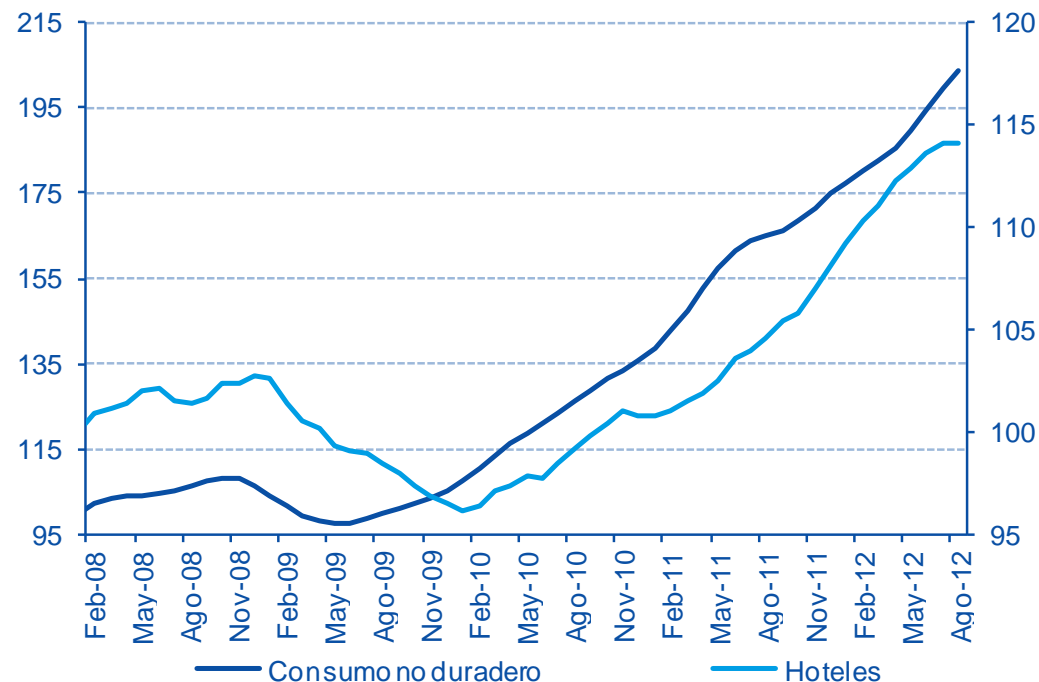
Indicadores adelantados
muestran un balance
positivo

1. El consumo en bienes no durables, semi-durables y servicios con impulso

- La finalización del choque inflacionario sobre alimentos y la reducción del desempleo hasta su nivel estructural impulsa el consumo de bienes no durables
- Crecen con fuerza los ingresos hoteleros.

Importaciones de bienes no durables e ingresos reales de los hoteles (Índice Ene08=100)

Serie ajustadas por estacionalidad Fuente: DANE y BBVA Research



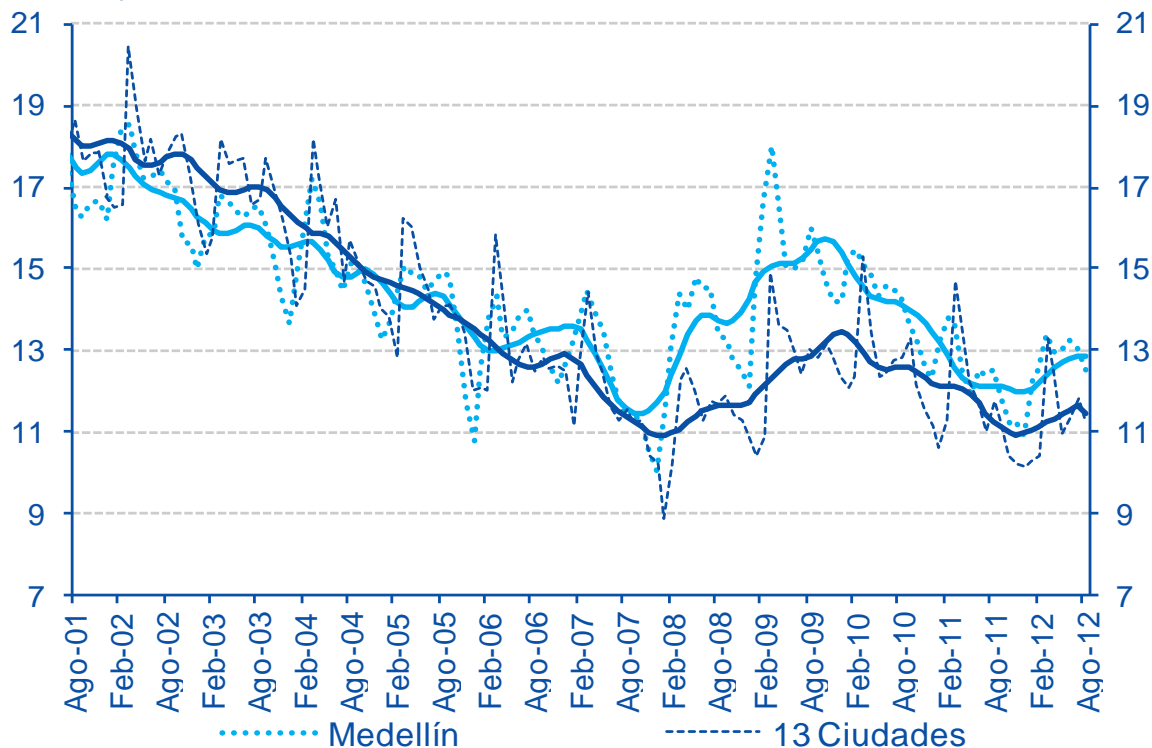
- Entre Ene-11 y Ago-12 la tasa de desempleo se redujo un punto porcentual (ajustada por estacionalidad)
- La confianza de los consumidores hoy en día es 160% su promedio histórico
- La demanda percibida por los comerciantes es 200% superior a los niveles promedio desde 1998
- Las ventas de automóviles cayeron 3,0% anual en el año corrido a septiembre

1.1 Con un empleo que no apoya el consumo

- La tasa de desempleo se ubicó en 10,5% en agosto de 2012, aumentando marginalmente con respecto al mismo mes de 2011
- En el largo plazo persisten algunas rigideces que impiden un mayor dinamismo del mercado laboral.

Tasa de desempleo 13 ciudades y Medellín (% , ajustada por estacionalidad)

Fuente: DANE y BBVA Research

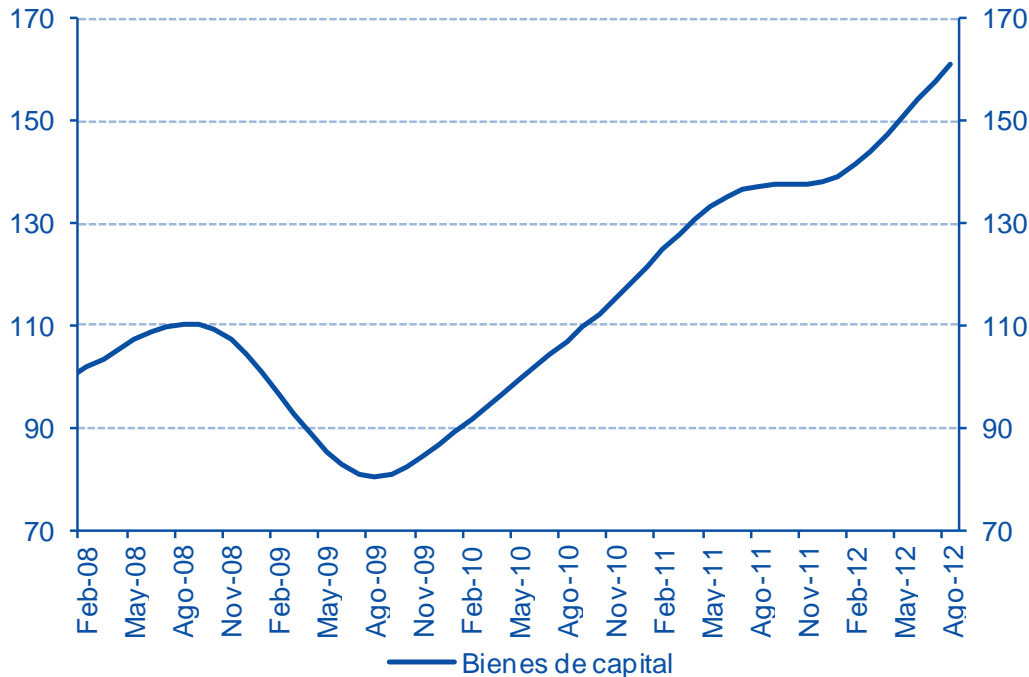


2. Inversión no residencial al alza. Sectores líderes continúan con variaciones positivas

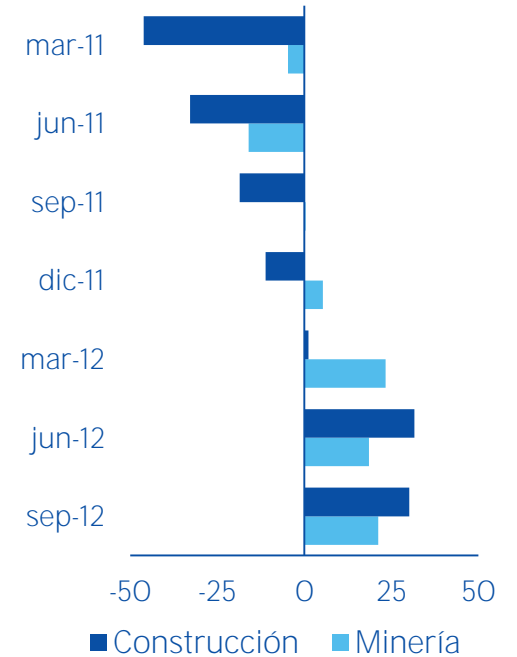
- Las importaciones de bienes de capital continúan su tendencia alcista, sustentadas en parte en el buen comportamiento de la construcción y la minería, según muestran las cifras de demanda de energía por sectores.

Importaciones de bienes de capital para la industria (Índice Ene08=100)

Serie ajustada por estacionalidad Fuente: DANE y BBVA Research



Demanda de energía de la minería y la construcción (variaciones anuales, %)



3. Construcción: obras civiles con espacio de crecimiento, bono de licenciamiento de 2011.

Los sectores con mayor dinámica tienen un elevado peso en el índice de las obras civiles. Las construcciones para la minería aportan el 50% del total.

Los Gobiernos regionales y locales ya completaron los primeros nueve meses. Eran las entidades con la menor ejecución de la inversión pública al corte del primer semestre.

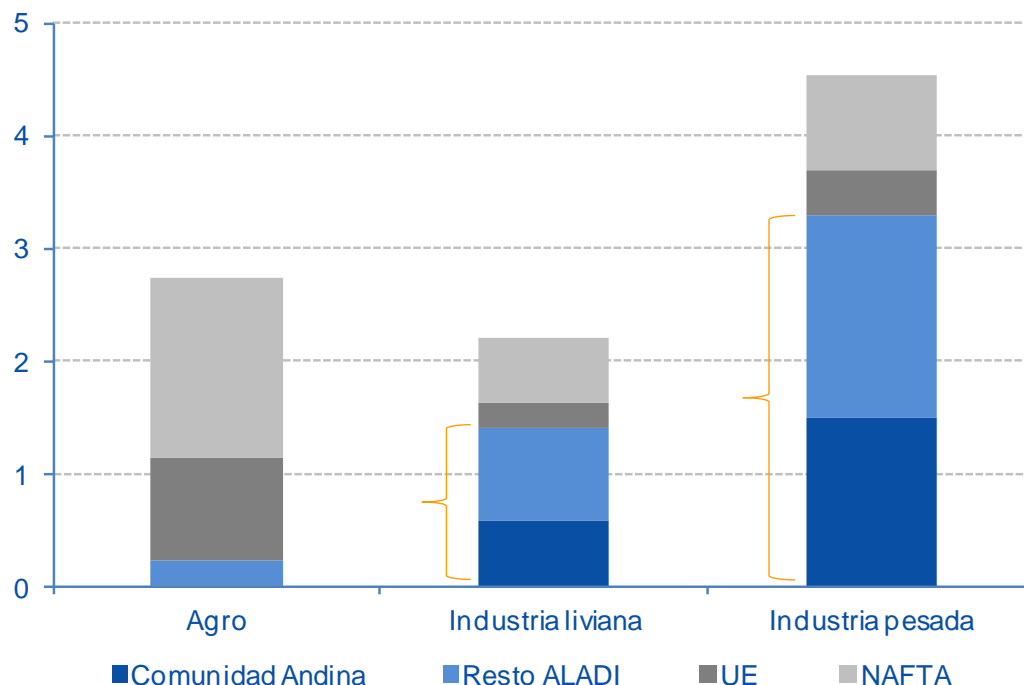
En el segundo semestre se intensificó la culminación de las obras residenciales licenciadas en los pasados trimestres. Esta etapa de acabados constituye el mayor aporte al PIB.

4. Exportaciones no mineras y flujo externo de capital con resultados positivos

- Exportaciones no tradicionales (sin oro ni esmeraldas) crecieron 10,9% anual entre julio y agosto. El destino principal de las ventas industriales es el mercado regional.

Exportaciones no mineras por destino (USD Miles de millones acumulados entre enero y agosto de 2012)

Fuente: DANE y BBVA Research



Exportaciones energéticas se desaceleran por cuellos de botella en oferta y menores precios

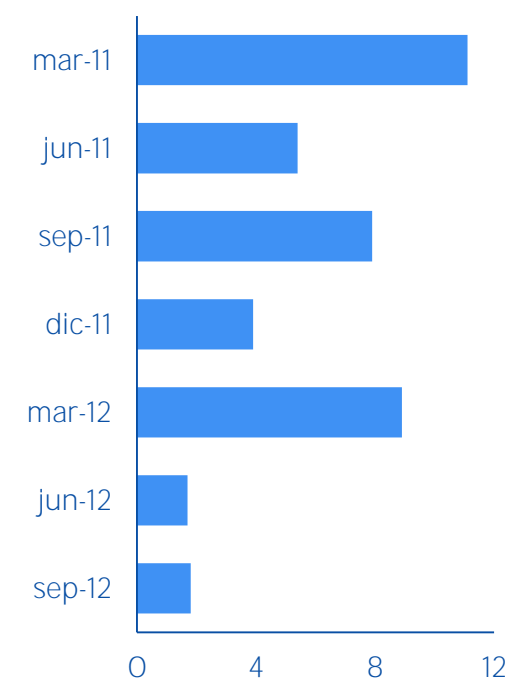
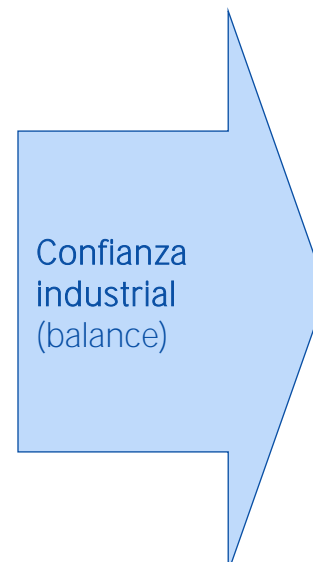
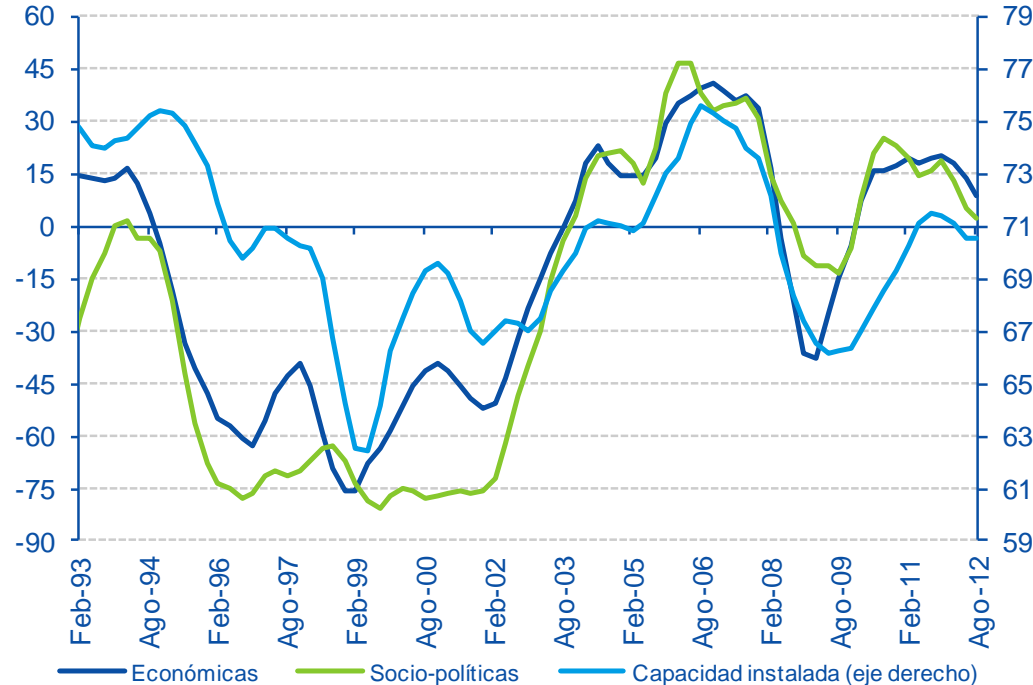
Los precios del carbón hoy en día son un 29% inferiores a la cotización de mediados de 2011. La producción de carbón y petróleo se ha mantenido sin aumentos significativos por cuellos de botella internos.

5. Crecimiento débil de la producción y la inversión de la industria manufacturera

- En julio-agosto producción creció sólo 0,4% anual. Confianza industrial se mantiene en zona de expansión, pero inferior al nivel asociado con auges pasados. Uso de capacidad instalada y condiciones para invertir se redujeron. Equipo de transporte detiene dinámica.

Uso de capacidad instalada y valoración de las condiciones para invertir (Balance) *Promedio histórico de la capacidad instalada es 71

Serie ajustada por estacionalidad Fuente: Fedesarrollo y BBVA Research

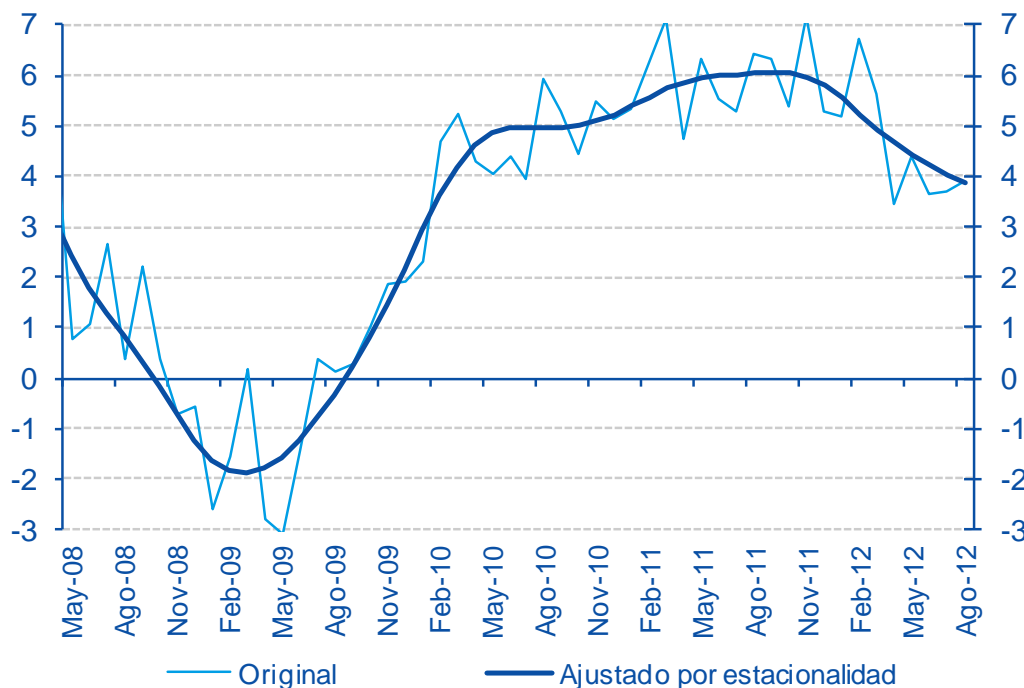


Colombia crecerá por encima del 4% en 2012 y 2013

- El indicador de actividad económica IGAE se mantiene en niveles similares a los registrados en el segundo trimestre, impulsado principalmente por la confianza de la economía.

IGAE (Índice)

Metodología de componentes principales
Fuente: BBVA Research



Sorpresas de demanda pública no está modeladas en el IGAE

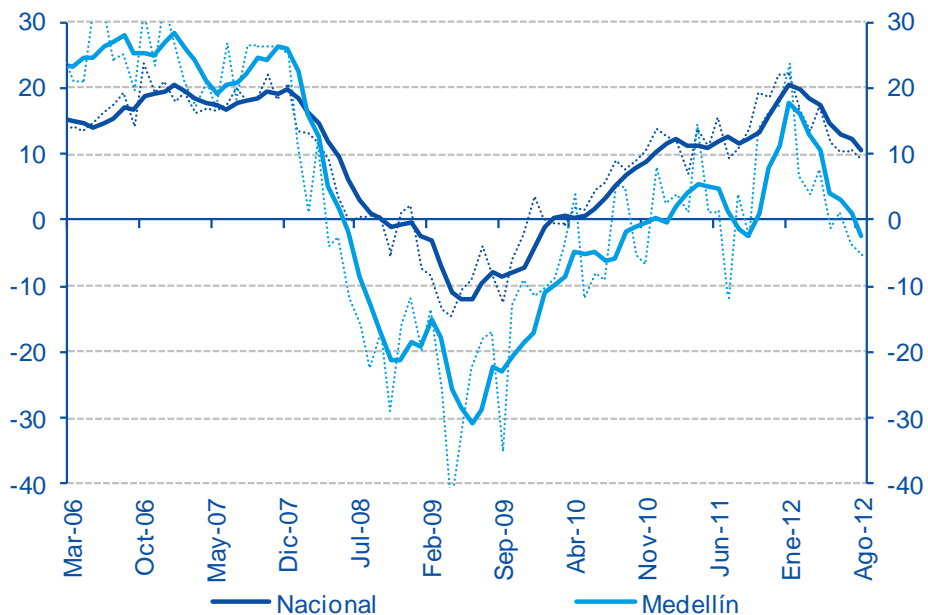
Una nueva sorpresa en la ejecución pública de obras civiles podría cambiar esta perspectiva de desaceleración.

El indicador de actividad muestra que la demanda privada continúa creciendo por debajo del 4%

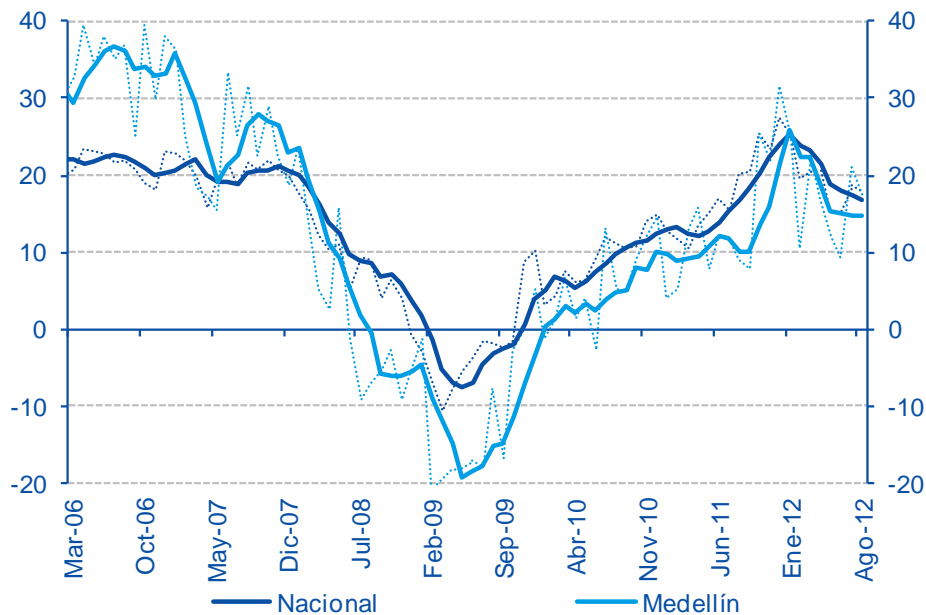
Riesgos de deterioro adicional en la demanda privada permanecen acotados...

- **...en la medida que se mantienen elevados niveles de confianza**
- Los valores actuales de la confianza de empresarios y hogares se ubica por encima del promedio histórico

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

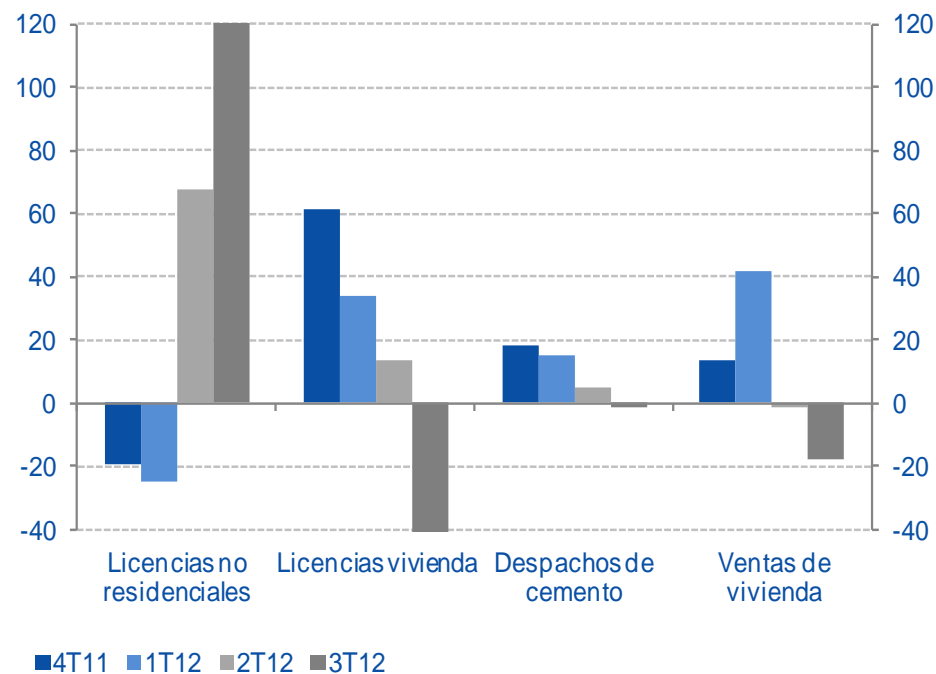


Indicadores regionales

- El sector de la construcción seguirá siendo impulsado por las edificaciones no residenciales.
- Otros indicadores muestran un mejor comportamiento en el 3T12

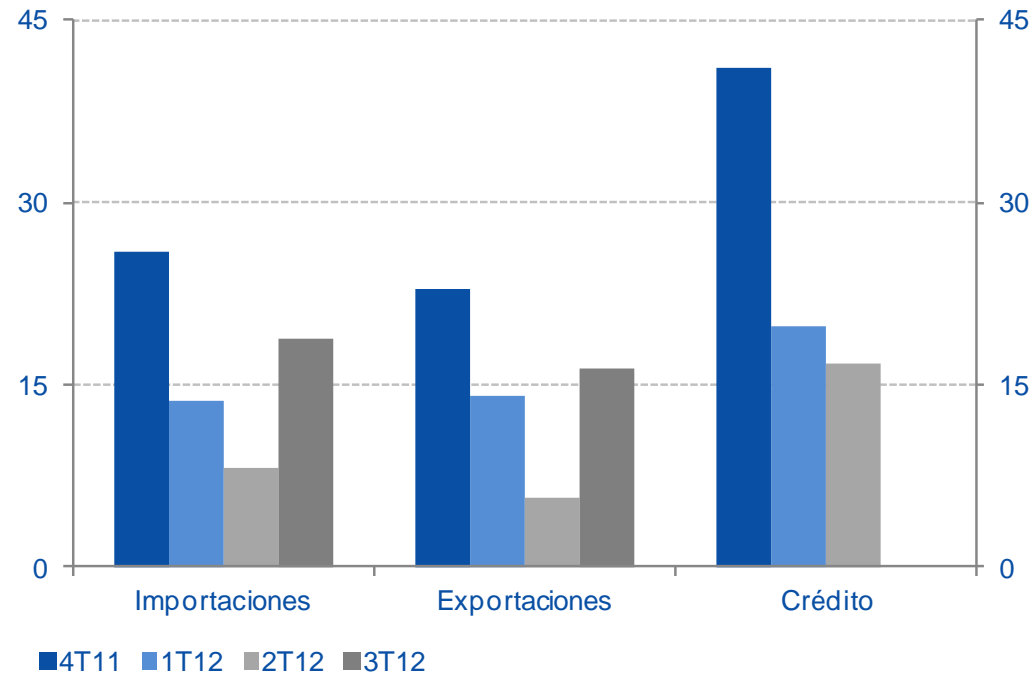
Indicadores de la construcción en Antioquia (a/a, %)

Fuente: DANE, La Galería Inmobiliaria y BBVA Research



Indicadores económicos en Antioquia (a/a, %)

Fuente: DANE, Superfinanciera y BBVA Research



Junta Directiva del BanRep mantiene cautela frente a entorno externo

Mayoría: pausa

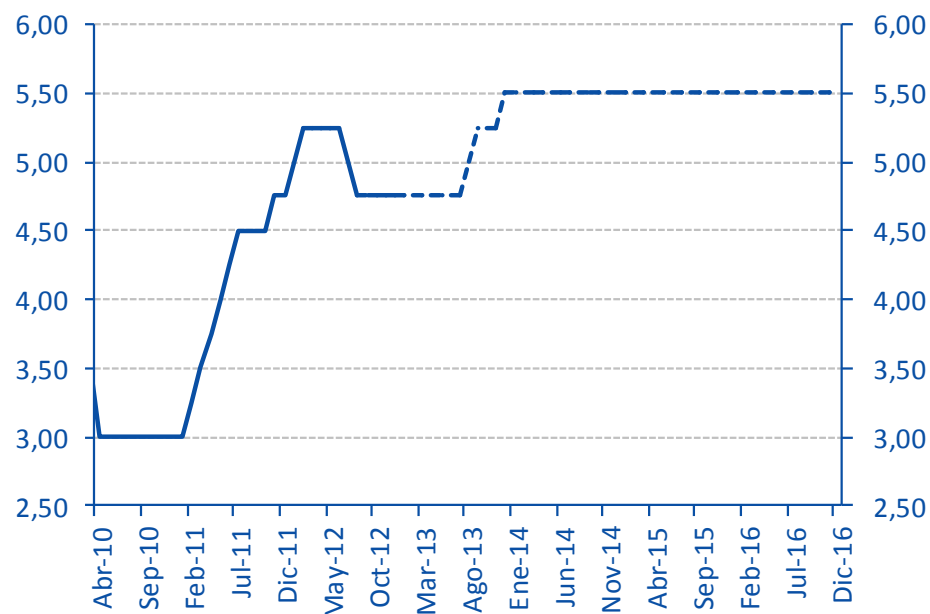
Crecimiento convergiendo a su potencial
Buenos resultados de construcción, crédito, inflación y expectativas

Situación externa aun no está solucionada, aunque fue favorable la intervención de BCE, FED y BoJ

3T menos dinámico. Trimestres siguientes serán apoyados por sector financiero, confianzas y mercado laboral

Tasa de intervención del Banrep 2010-2016(p)

Fuente: BanRep y BVA Research

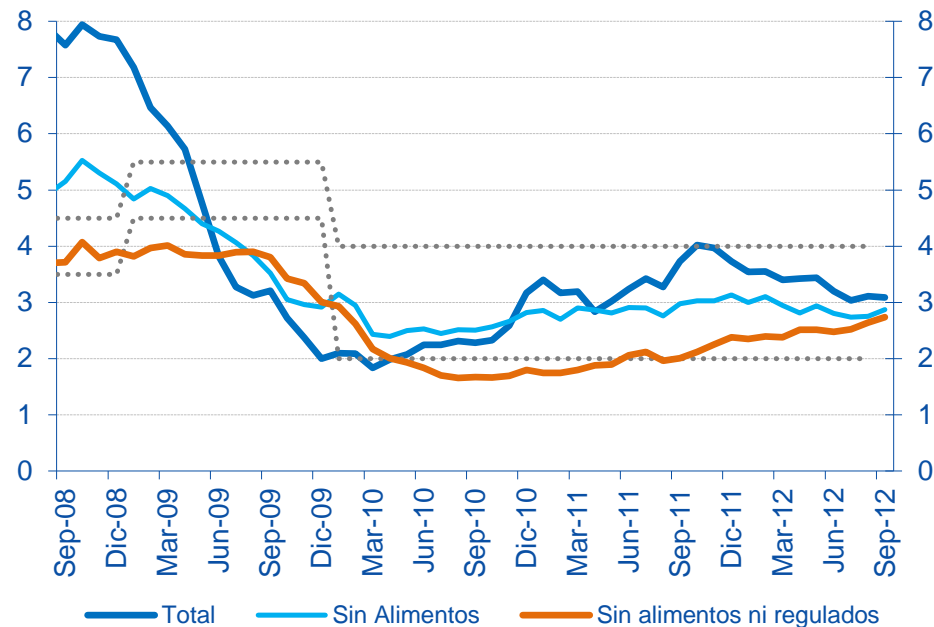


Inflación dentro del rango meta

- En septiembre, IPC aumenta 0,29% m/m, (3,08% a/a), impulsado principalmente por precios de regulados (0,88% m/m)
- Menor riesgo de sequía y presión sobre alimentos ante mejores pronósticos de lluvias en el (reducción de probabilidad de fenómeno del niño antes de diciembre).

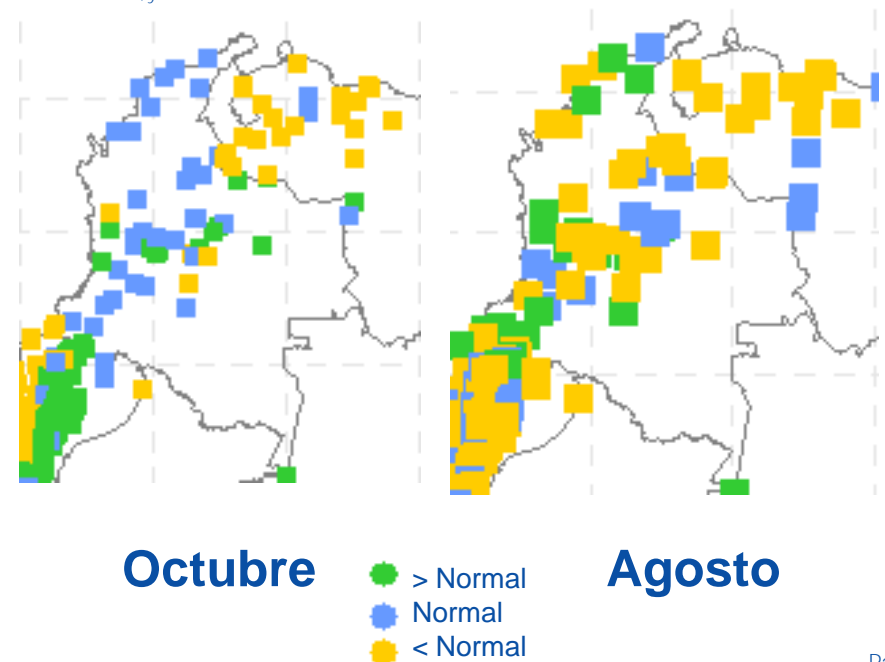
Inflación e indicadores de inflación básica

Fuente: DANE, y BVA Research



Pronósticos de lluvia en el territorio nacional

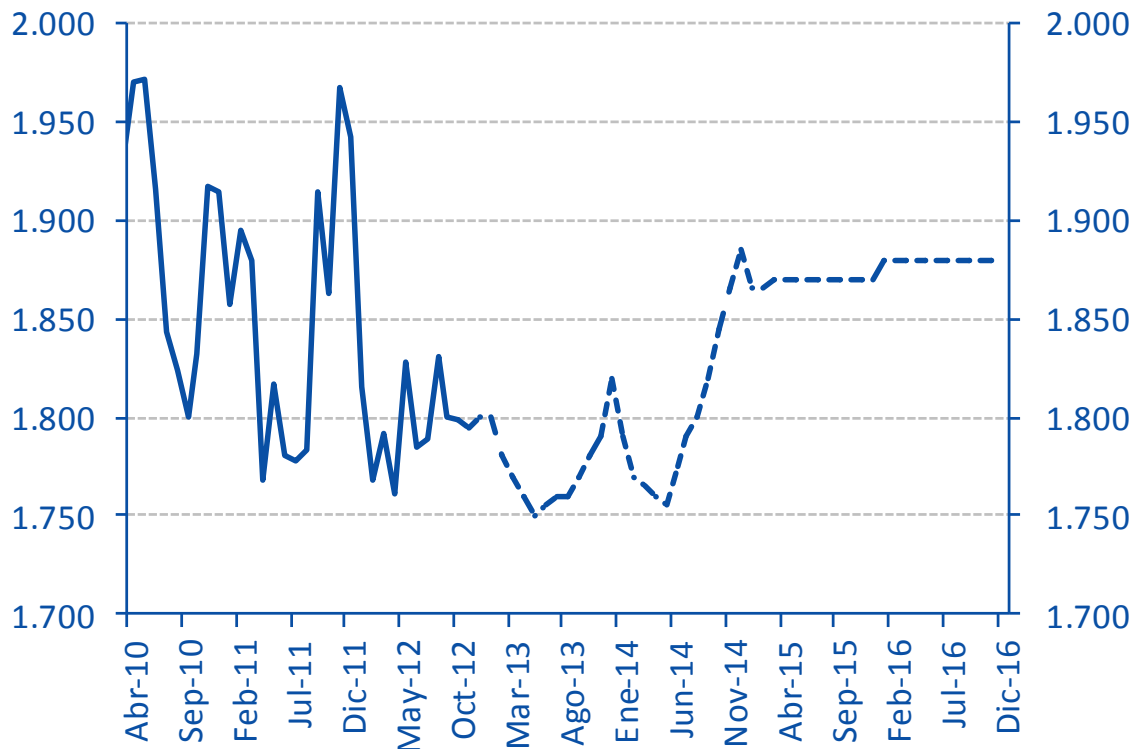
Fuente: CIIFEN, y BVA Research



Banco central atento al comportamiento del tipo de cambio

Tasa de cambio a 2016

Fuente: DANE, y BVA Research



Banco Central y Gobierno han mantenido un tono de intervención cambiaria

Más reciente decisión del BC fue la compra no esterilizada de USD \$3mm (0,8% PIB) entre Oct y Mar-2013

Gobierno dispuesto a apoyar intervención con compras que amplíen fondo de regalías

Desarrollo reciente, estacionalidad de fin de año y medidas recientes no anticipan intervención más agresiva

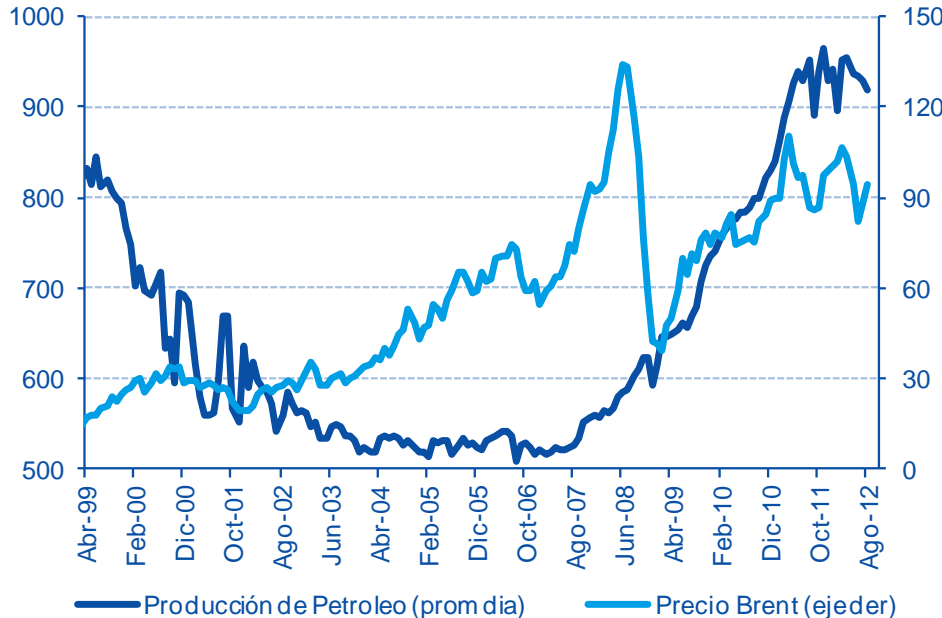
COP: reciente desempeño de la producción de petróleo y continuidad en los flujos de IED

- 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

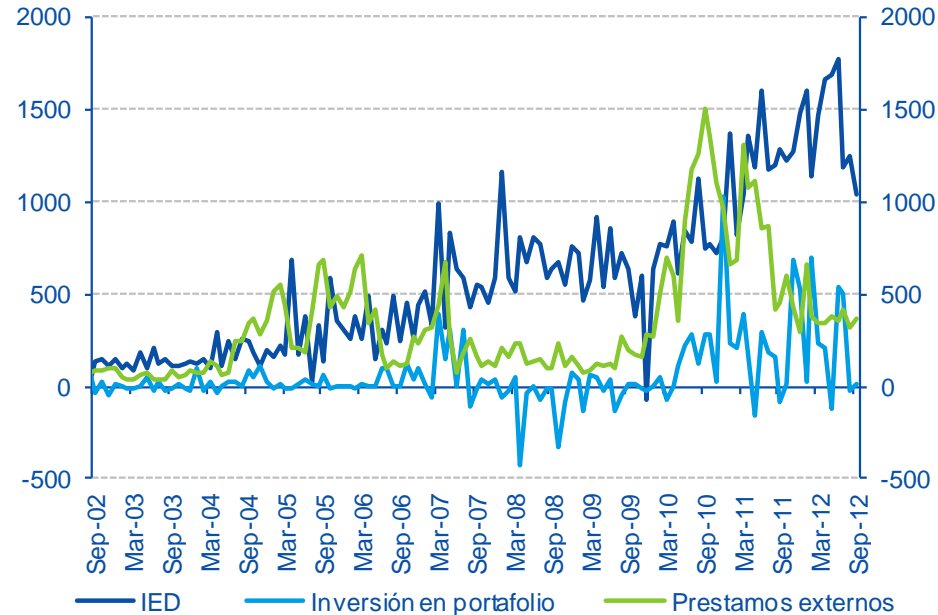
Fuente: ANH, Bloomberg y BBVA Research



Flujos de capitales Balanza cambiaria

(millones de dólares)

Fuente: BanRep, y BBVA Research



2

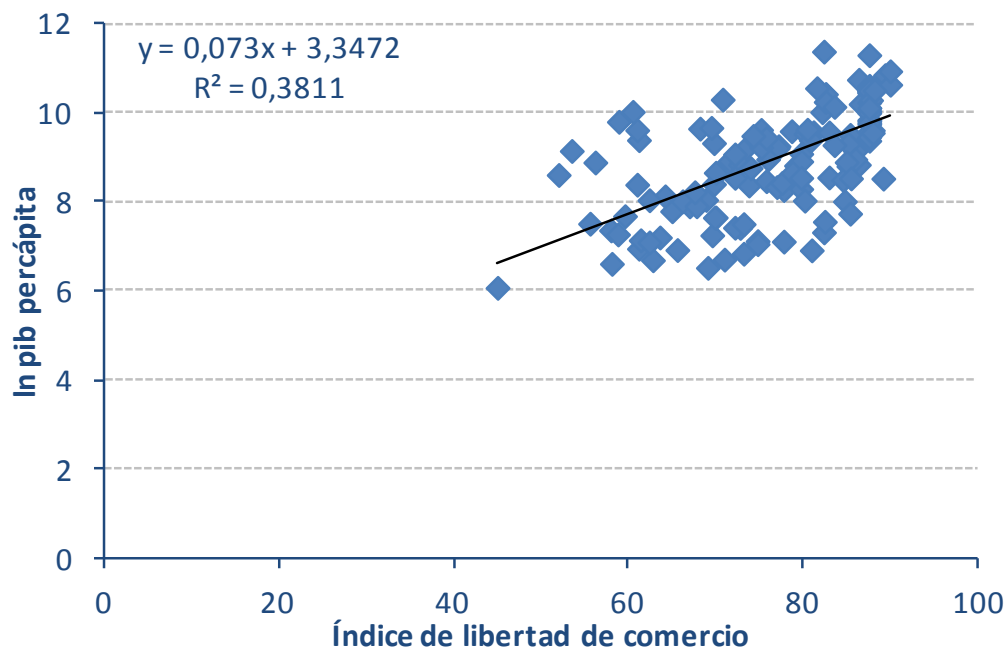
Beneficios de los tratados de libre comercio

El libre comercio potencia el crecimiento económico

- Existe consenso sobre los beneficios del libre comercio. La apertura comercial tiene efectos positivos sobre el crecimiento y el bienestar de las economías.
- Las economías más abiertas expanden sus fronteras de producción, accediendo a un mercado más amplio. Esto potencia el crecimiento económico.

Índice de libertad de comercio (0-100) y logaritmo natural del PIB per cápita para diferentes países

Fuente: Banco Mundial, Heritage Foundation y BBVA Research



Bondades y efectos distributivos del libre comercio

- Los consumidores mejoran su bienestar por aumento de competencia e incremento de variedad de productos.
- Hay efectos distributivos, pero el efecto neto es típicamente positivo.

Incrementa variedad de productos

Los consumidores encontrarán bienes que con anterioridad no se comerciaban internamente. Aumenta bienestar por incremento de variedad.

Incrementa productividad

Especialización en los productos en los que son más competitivos. Asignación de recursos a sectores con ventaja relativa. Esto incrementa la productividad de la economía, potenciando el crecimiento

Aumenta la competencia interna

La reducción de barreras arancelarias aumenta la competencia interna. Efectos pro-competitivos con regulación de mercados, induciendo una reducción en los precios a los consumidores

Efectos redistributivos

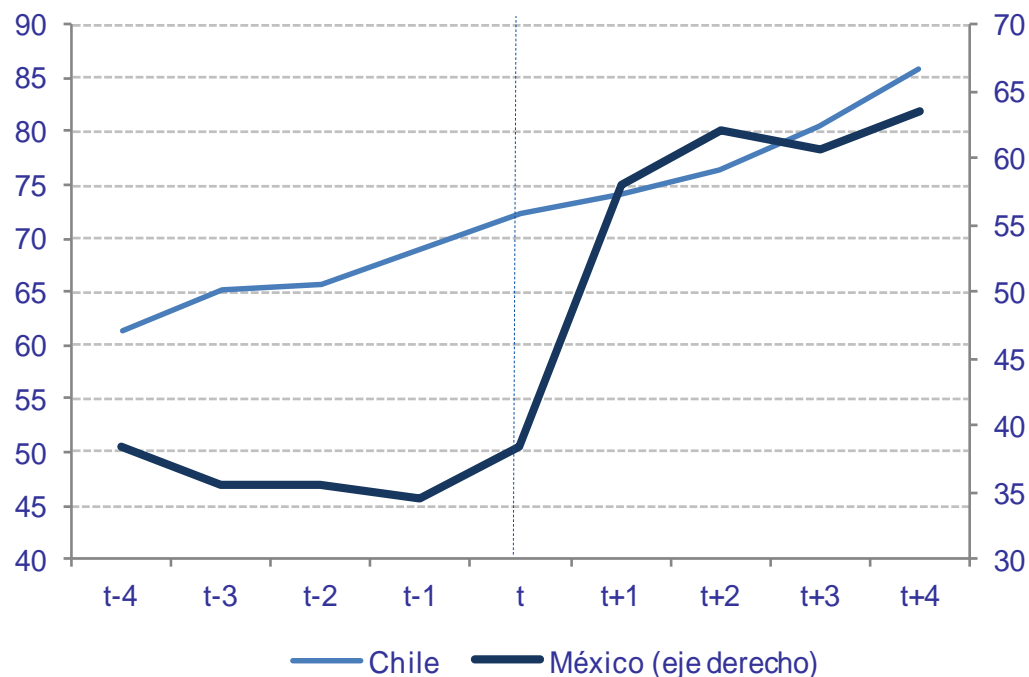
Aunque el efecto neto del libre comercio es positivo, en el camino hay efectos distributivos. Efectos por industrias, personas (nivel de capital humano), y por consumidores / productores.

Experiencia de otros países promete potenciar comercio

- México y Chile firmaron acuerdos comerciales con EE.UU., con efectos significativos en comercio exterior para México, Costa Rica y, en menor medida, para Chile.
- El impacto para Colombia debería ser intermedio, por cercanía geográfica.

Importaciones y exportaciones de México y Chile antes y después del NAFTA y el TLC respectivamente (% PIB)

Fuente: Banco Mundial y BBVA Research

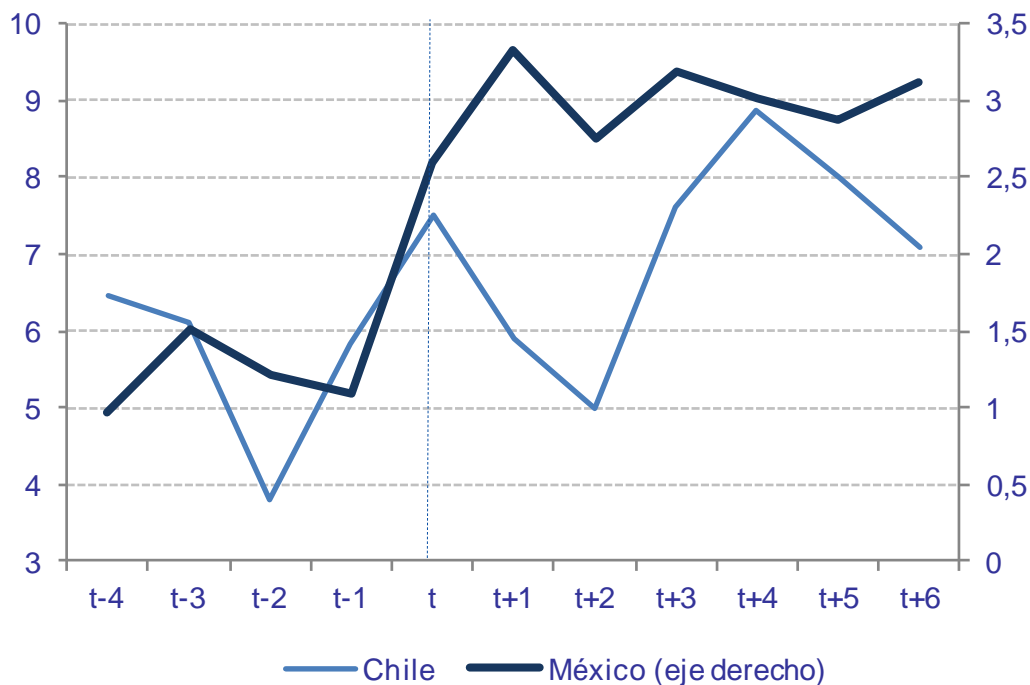


TLCs de países de la región multiplicaron su IED

- México casi triplicó su IED, manteniéndola en cerca de 3% del PIB a *posteriori*.
- Chile incrementó su IED desde 5,5% en promedio en los cuatro años antes del TLC, y de 7% cuatro años después del TLC.
- DNP estima incremento de tasa de inversión total en 2% PIB

Inversión Extrajera Directa Neta de México y Chile antes y después del NAFTA y el TLC respectivamente (% PIB)

Fuente: Banco Mundial y BBVA Research



3

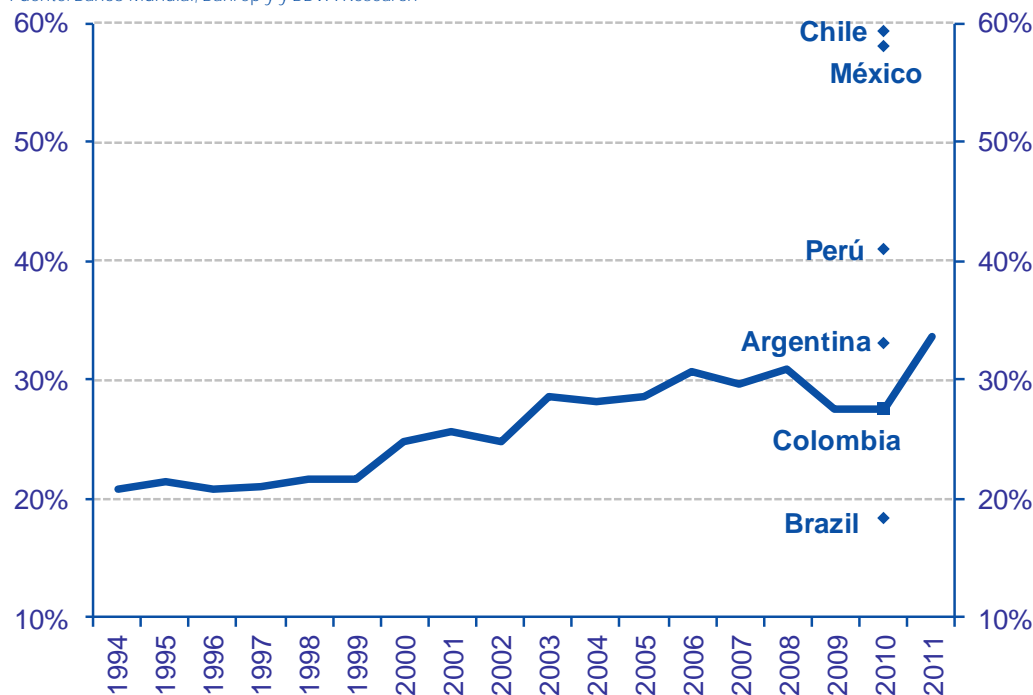
Situación actual del comercio exterior colombiano

Colombia es aun un país de cerrado, con baja exposición al comercio exterior

- Pese al proceso de apertura comercial de '90s y la reducción arancelaria de 2011, Colombia aun es un país con un bajo nivel de apertura comercial.
- El nivel de apertura es superior al de Brasil, pero significativamente inferior al de otros países con mayor PIB *per cápita* como Chile o México.

Grado de apertura comercial: exportaciones + importaciones de bienes / PIB (Datos de balanza de pagos)

Fuente: Banco Mundial, Banrep y BBVA Research

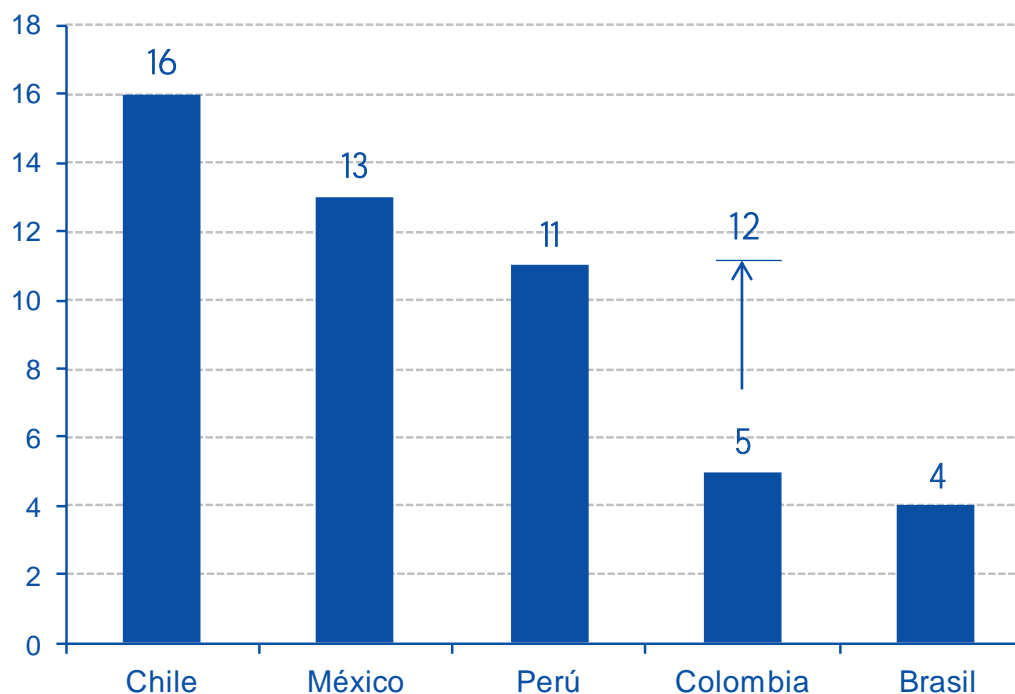


Pocos acuerdos comerciales explican bajo nivel de apertura

- Colombia a firmado 5 TLCs, mientras que los países de mayor nivel de apertura comercial cuentan con 13 (México), 11 (Perú), 16 (Chile).
- Con la entrada en vigencia de los acuerdos que se encuentran en negociación, Colombia aumentará sus TLCs a 11.

Número de tratados de libre comercio por país de la región
(no incluyen acuerdos parciales con CAN, Mercosur o Caricom)

Fuente: OEA y BBVA Research

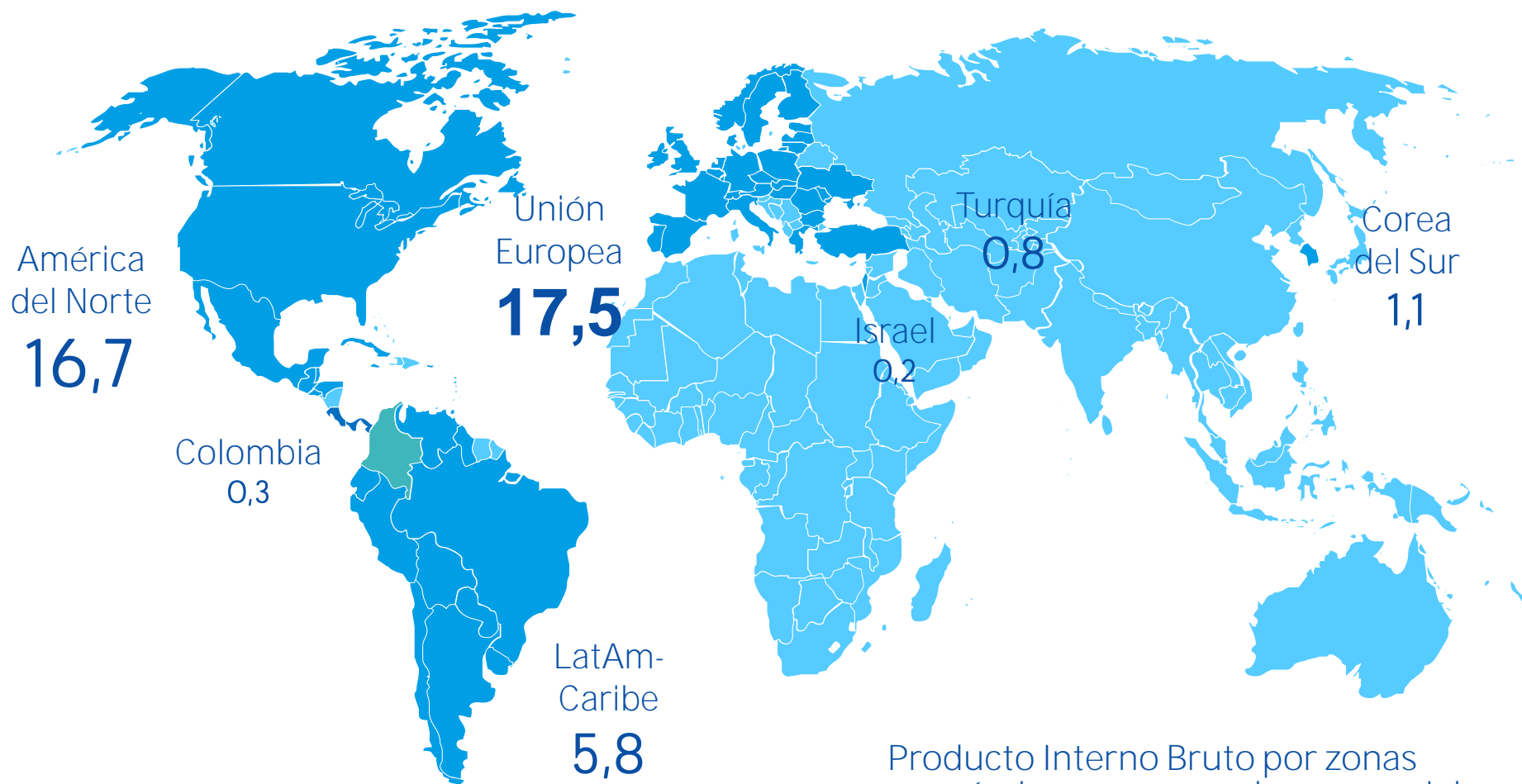


Comercio exterior con perspectiva a ampliarse



TLCs diversifican el comercio exterior, potenciando la productividad y la competencia interna

Dinámica firma de acuerdos comerciales



Producto Interno Bruto por zonas económicas con acuerdos comerciales (millones de millones USD)

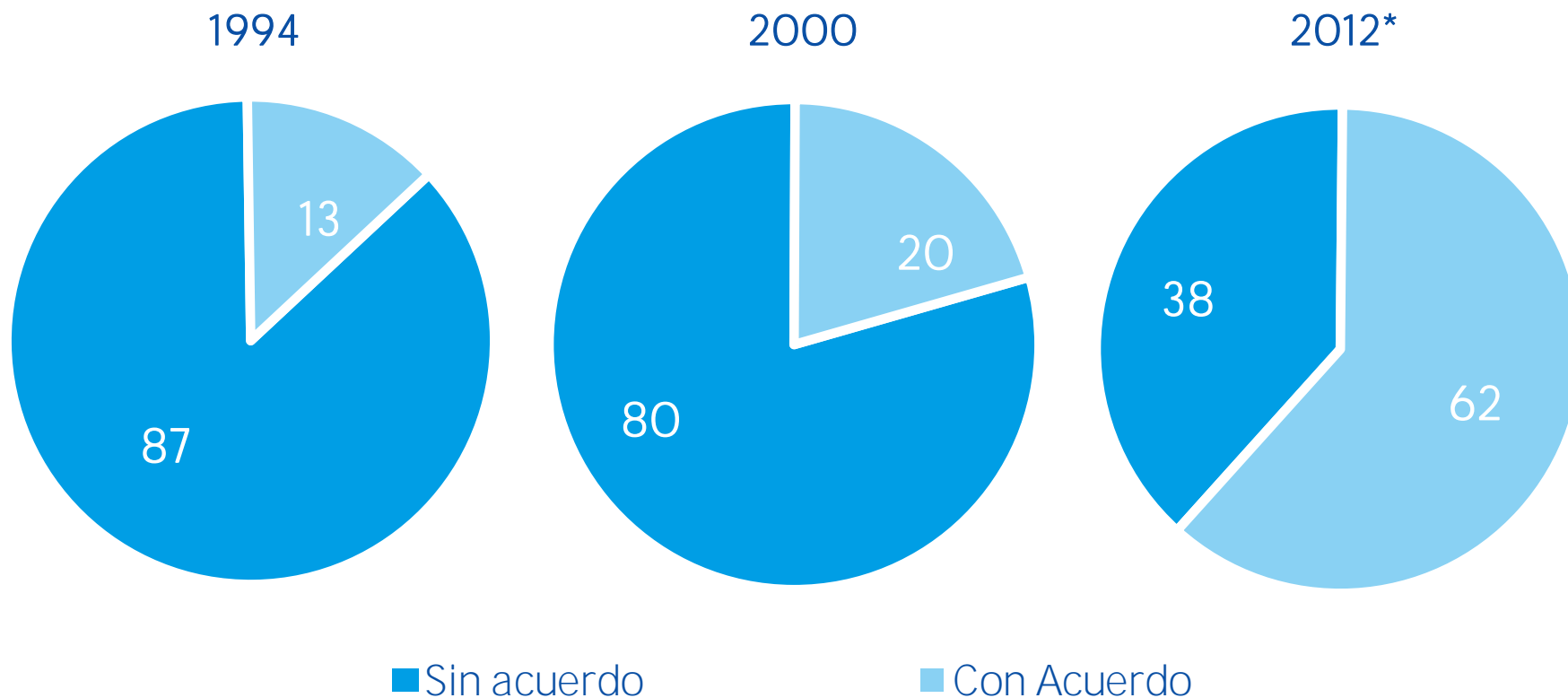
Fuente: MinComercio y Banco Mundial

Exportamos a países con los que tenemos acuerdos comerciales

Exportaciones de Colombia hacia países acuerdo comercial

(% del total) *Datos a julio

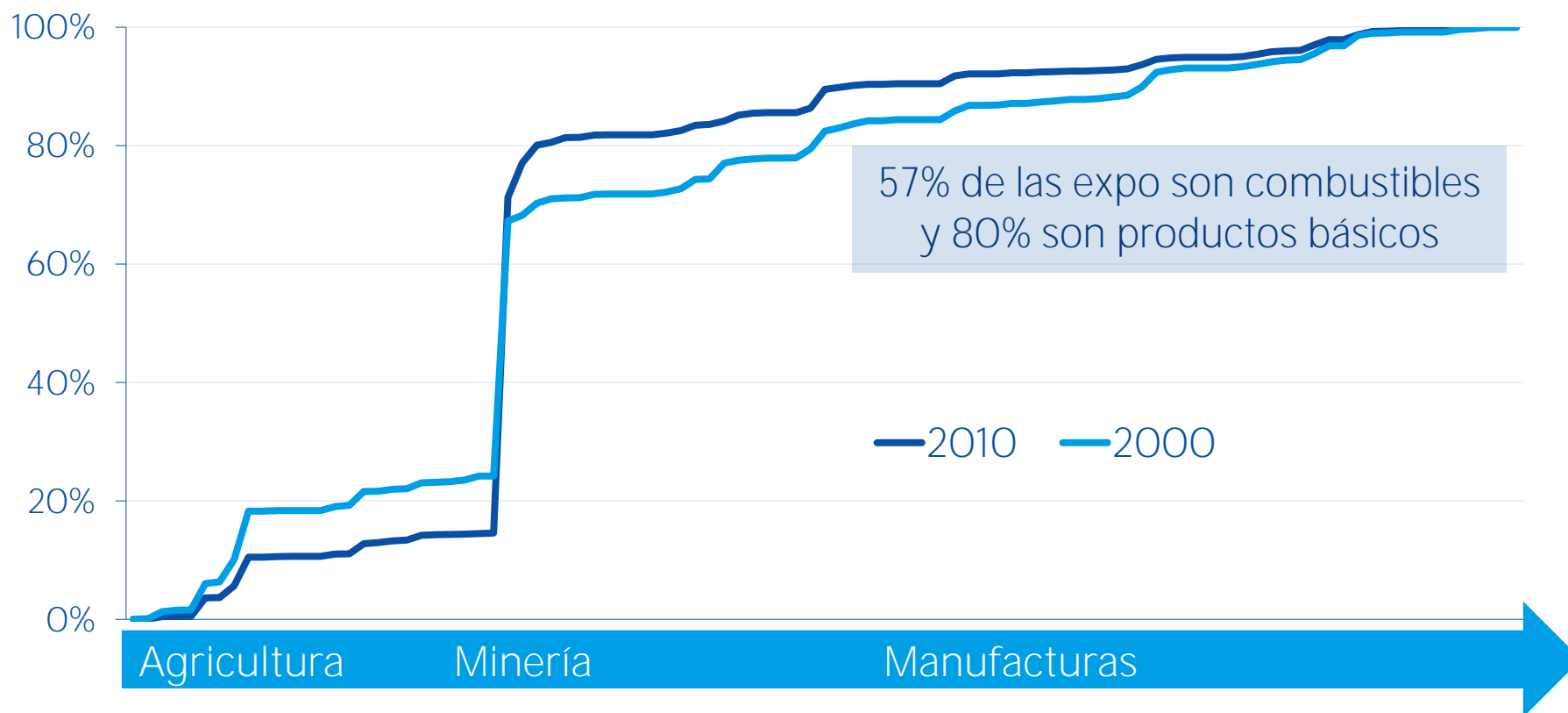
Fuente: DANE y BBVA Research



Elevada concentración en pocos productos

Exportaciones colombianas por tipo de producto

(participación acumulada) Fuente: Cálculos de BBVA Research basados en datos de UN Comtrade



4

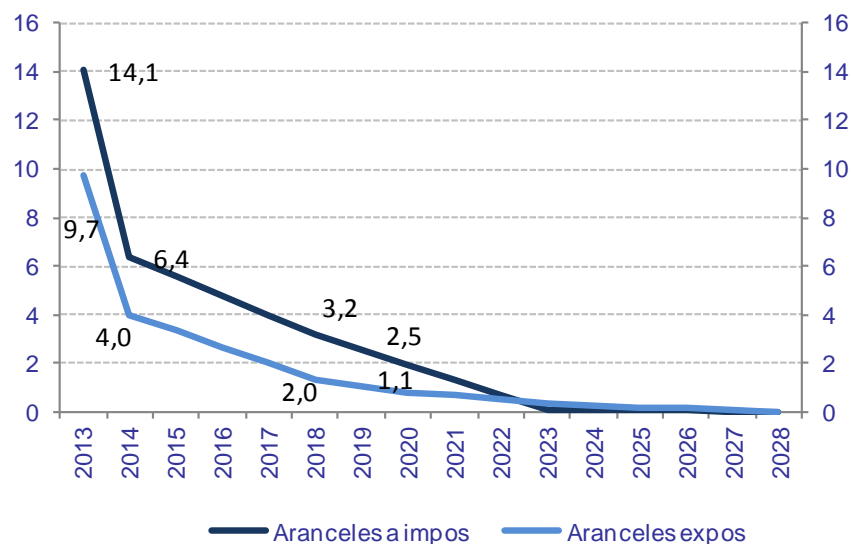
TLC con Estados Unidos

Desgravación prudente para adecuar las estructuras de producción

- Proceso de desgravación más acelerado en EE.UU. que en Colombia.
- Arancel a las importaciones se desgrava de manera más rápida que el de los productos que compiten con las exportaciones.

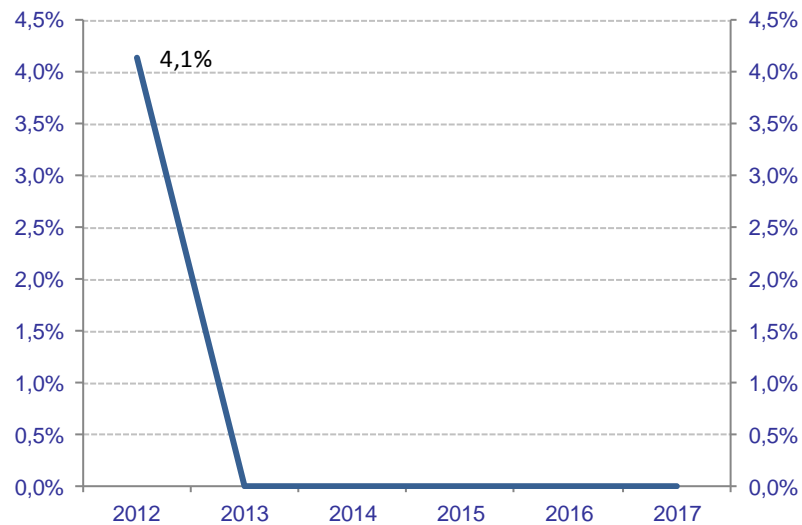
Arancel promedio en Colombia a principales impositivos y a productos que compiten con las expos (%)

Fuente: Mincomercio y BBVA Research

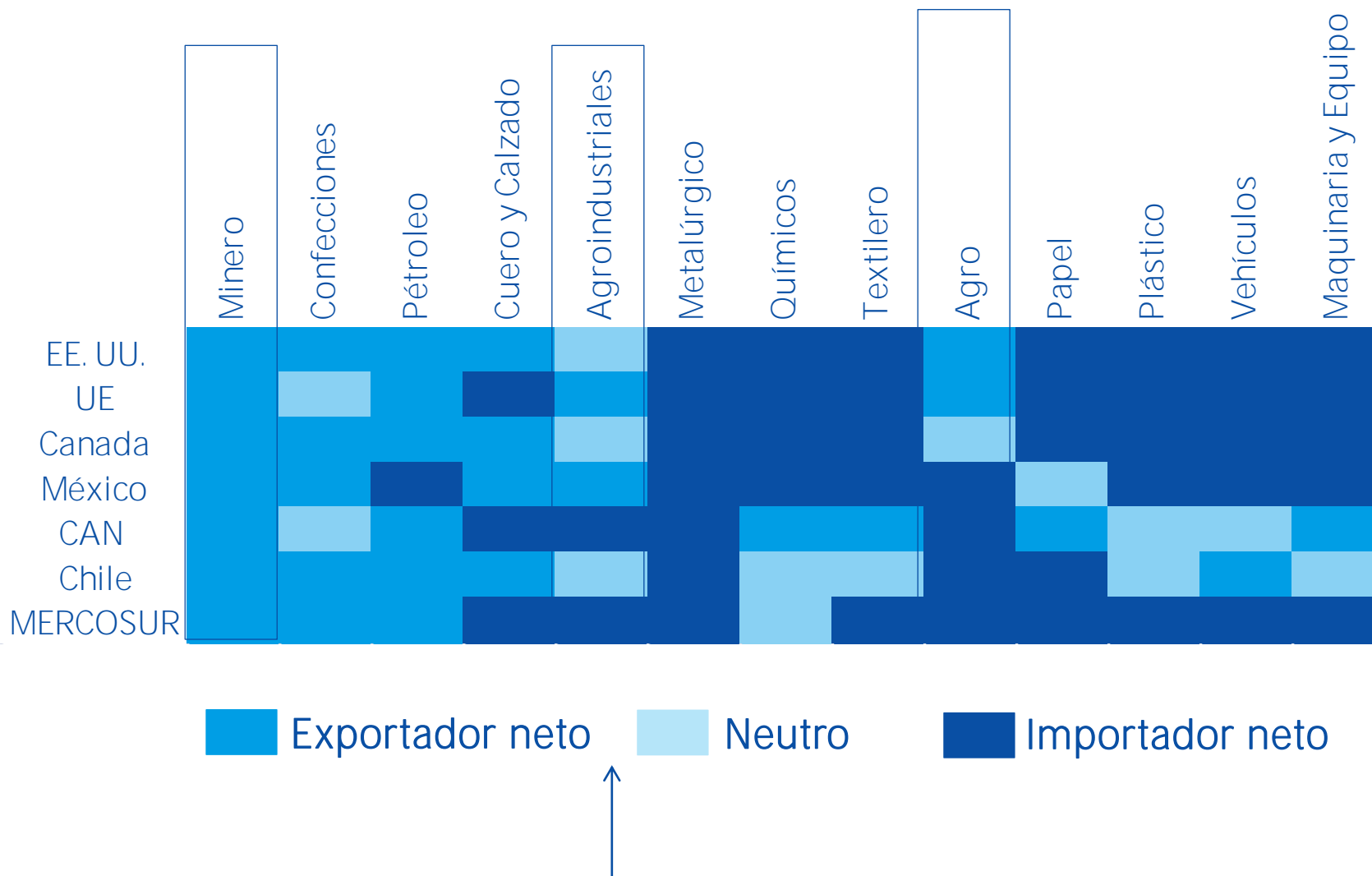


Arancel promedio en EE.UU. a las principales exportaciones Colombianas, excluyendo bienes primarios (%)

Fuente: Mincomercio y BBVA Research



Patrón de comercio actual pronostica impacto sectorial del TLC



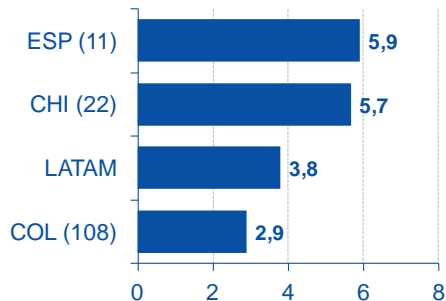
5

Retos para el aprovechamiento del comercio

Rezagos en infraestructura afectan la productividad

Ranking de calidad de la infraestructura vial 2011

Fuente: World Economic Forum

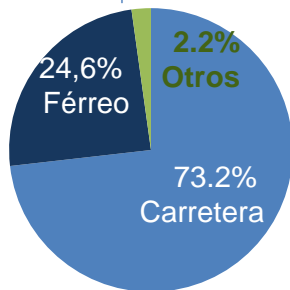


Calidad de las vías

Colombia sólo supera a Bolivia y Paraguay en calidad de las vías. Se ubica por debajo del promedio de LatAm

Distribución de carga por modo de transporte

Fuente: MinTransporte

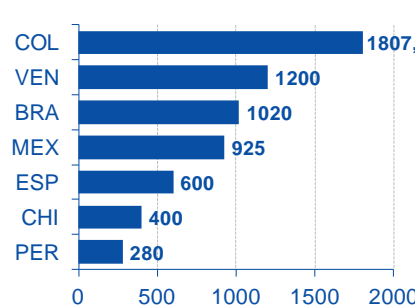


Logística y medios

Entre 1995 y 2011 el volumen transportado aumentó un 128%, mientras que las vías sólo lo hicieron en un 40%. El índice de Ton/km pasó de 3 a 10 en los 15 años.

Costo de transporte por contenedor (USD)

Fuente: Banco Mundial

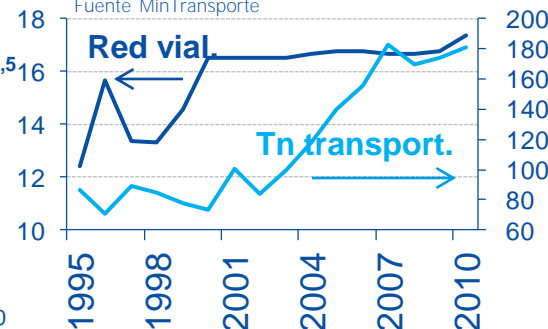


Costos de transporte

Costo interno se ubica en USD 1.808, casi tres veces el promedio de LatAm (USD 687). Temas administrativos y la infraestructura elevan el costo en aduanas y peajes.

Miles Kms de carreteras y MTn transportadas por carretera

Fuente: MinTransporte



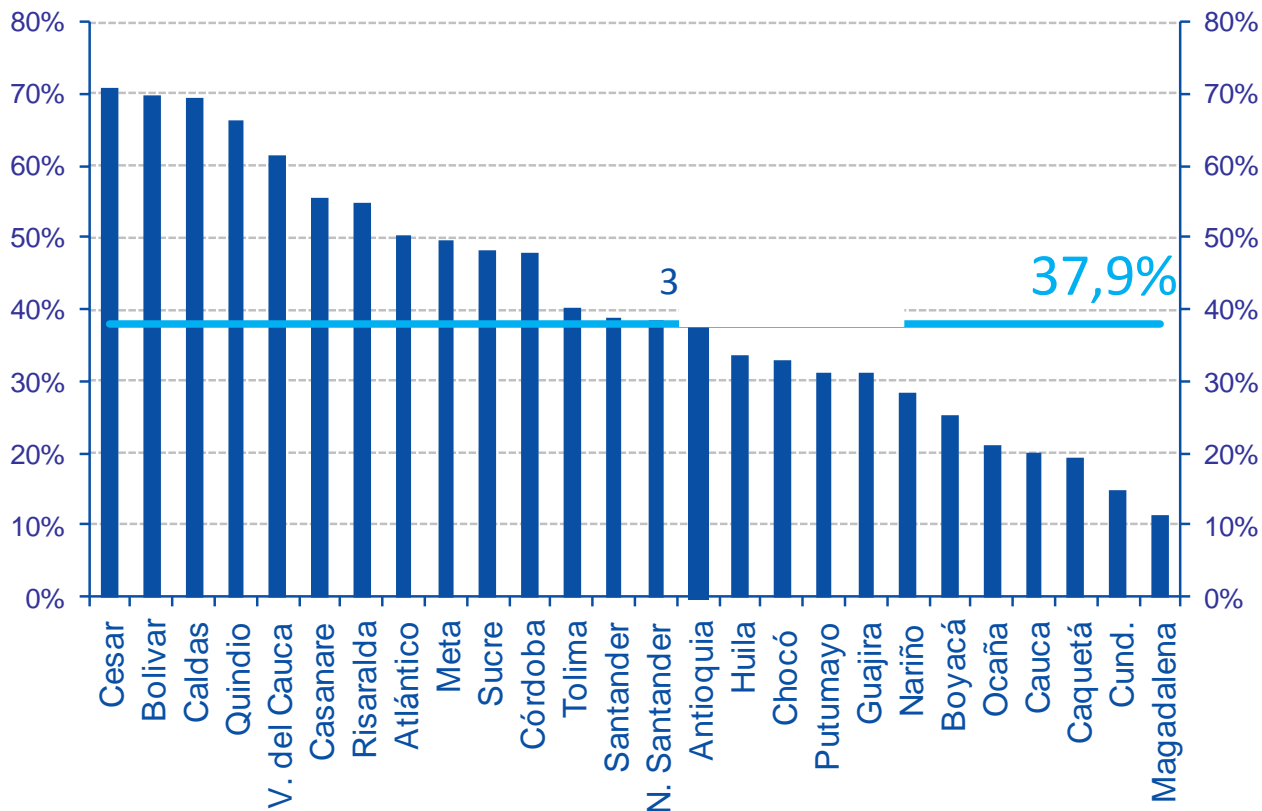
Carga logística

Incremento significativo en las toneladas transportadas, con un rezago en el tamaño de la red vial. Mayor presión por kilómetro de carretera.

Deterioro de las vías primarias difiere por departamento

Porcentaje de kilómetros administrados por la nación (INVIAS) en estado “muy bueno” o “bueno”

Fuente: BBVA Research y Mintransporte

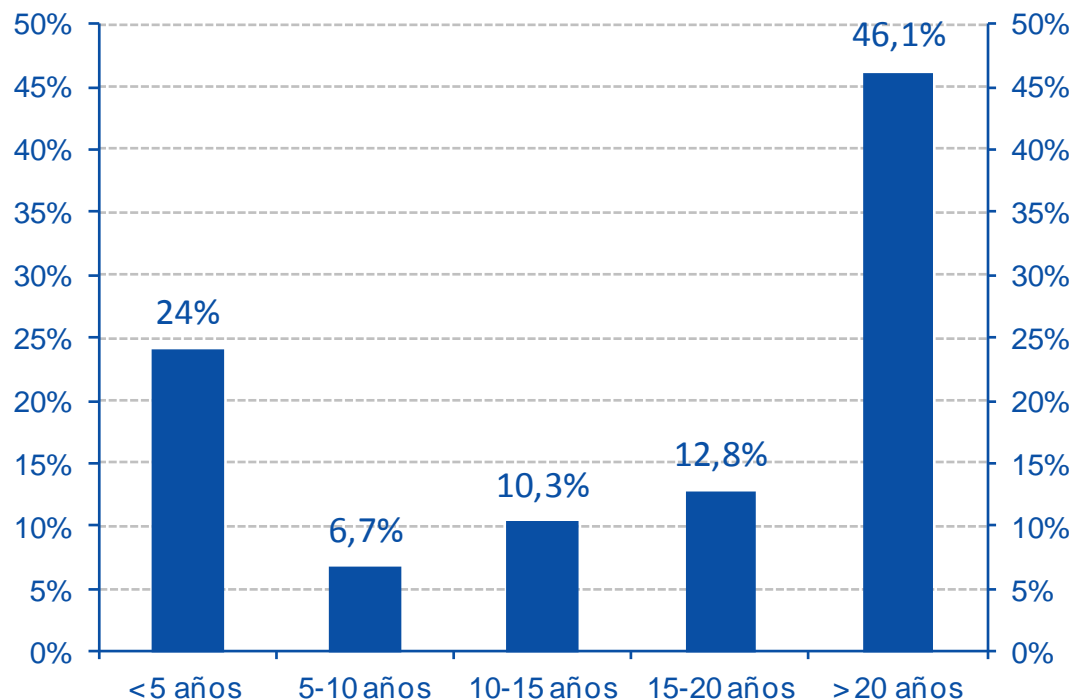


Concesiones podrían reducir la carga sobre la nación

Rezago en la calidad del parque automotor

Edad del parque automotor de carga (% del total)

Fuente: DNP y BBVA Research



La calidad del parque automotor introduce costos adicionales

- Mediana alta de la edad del parque automotor incrementa los costos de transporte.
- Costos en tiempo y el riesgo de retrasos en el transporte agravan problema de infraestructura vial.
- Gobierno busca emitir reglamentación que incentive la renovación del parque automotor.

Gracias

Contactos

Colombia

Juana Téllez

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

Equipo

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 Andrea Angulo Ealo

paolaandrea.angulo@bbva.com.co

Juan Felipe Duarte

juanfelipe.duarte@bbva.com

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.