

# Colombia Flash

## Industria desacelera producción en diciembre, pero ventas elevadas ayudan a desacumular inventarios

En diciembre, la producción industrial creció 2,4% anual, por debajo de los meses previos, si bien las ventas siguieron creciendo con fuerza al 4,5% anual. Esto último sugiere una desacumulación de inventarios al final del año, anticipando un crecimiento superior de la producción en el 1T12. Las ventas del comercio, por su parte, crecieron 7,8% anual, acelerándose con respecto al promedio del 2S11. Sin embargo, la alta base estadística, la fuerte desaceleración de los bienes durables (vehículos, por ejemplo) y el ritmo negativo de las ventas de alimentos harán que difícilmente este comportamiento se repita en 2012.

- **La producción industrial crece moderadamente, pero con altos índices de diversificación**

A pesar de la caída de algunos sub-sectores de la industria (18 de 48), pertenecientes en su mayoría a los sectores de construcción, cuero y confecciones, la mayor parte presentaron expansiones simétricas transversalmente. Por ejemplo, ningún sector aportó más de 0,6 puntos porcentuales (p.p.) a la variación total, mientras que se ubicaron seis ramas productivas con contribuciones superiores o iguales a 0,5 p.p. Este mejor balance sectorial de la industria da un argumento adicional para anticipar el retorno a tasas de crecimiento en el rango 4%-5% anual de la industria en la primera parte de 2012.

- **Las exportaciones industriales crecieron en diciembre**

En diciembre las exportaciones industriales crecieron 29,1% anual, superando incluso el promedio del total del año 2011, el cual se ubicó en 26,2% anual. Esto apoya la conclusión de la encuesta de opinión industrial conjunta de la ANDI, la cual revela que las ventas de la industria incluso crecen a un mayor ritmo en el exterior (6,0% anual), que en el interior del país (5,8% anual). Este desempeño apoyaría la idea de una reducción en el nivel de inventarios del sector, que le obligaría a aumentar su nivel de producción hacia adelante.

- **Ventas minoristas crecieron 7,8% anual en diciembre, basadas en bienes semi-durables**

El consumo de los hogares continuó su transición hacia un gasto en bienes semi-durables. En diciembre los tres sectores que más contribuyeron a la variación total fueron textiles (2,1 p.p.), calzado (1,6 p.p.) y licores y cigarrillos (0,7 p.p.). Este cambio en la composición del gasto privado se profundizará en la primera parte de 2012, dada la expansión esperada en el rubro de alimentos, el cual contribuye con cerca del 30% de las ventas. La consecuencia directa de este cambio será el menor crecimiento de la cartera de consumo, la cual desacelerará su expansión en la medida que está finalizando el ciclo de elevadas compras de bienes durables, los cuales se financian mayoritariamente con crédito.

- Para ver más acerca de Colombia, [haga clic aquí](#).

## Industrial production slows in December, but high sales will help to reduce inventories

In December, industrial output grew 2.4% annually, down from previous months, although sales continued to grow strongly at 4.5% annually. This suggests a inventory decumulation at the end of 2011, anticipating higher growth in output in the Q112. Retail sales, meanwhile, grew by 7.8% yearly, accelerating from the average of second semester of 2011. However, the high statistical base, the sharp slowdown in durable goods (vehicles, for example) and the fall of food sales will not allow to repeat this behavior in 2012.

For more on Colombia, [click here](#).

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com  
+57 1 347 16 00 Ext 11416

Mauricio Hernández Monsalve  
Mauricio.hernandez@bbva.com  
+57 1 347 16 00 Ext 12339

**BBVA** | RESEARCH



| Carrera 9 No. 72 -21, Piso 10, Bogotá D.C. - Colombia | Tel.: +57 1 347 16 00 | [www.bbva.com](http://www.bbva.com)

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.

## 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](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo".**

BBVA 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.