

Perspectivas de la Economía Colombiana: En la Senda de la Recuperación

XXII Congreso Latinoamericano de Puertos

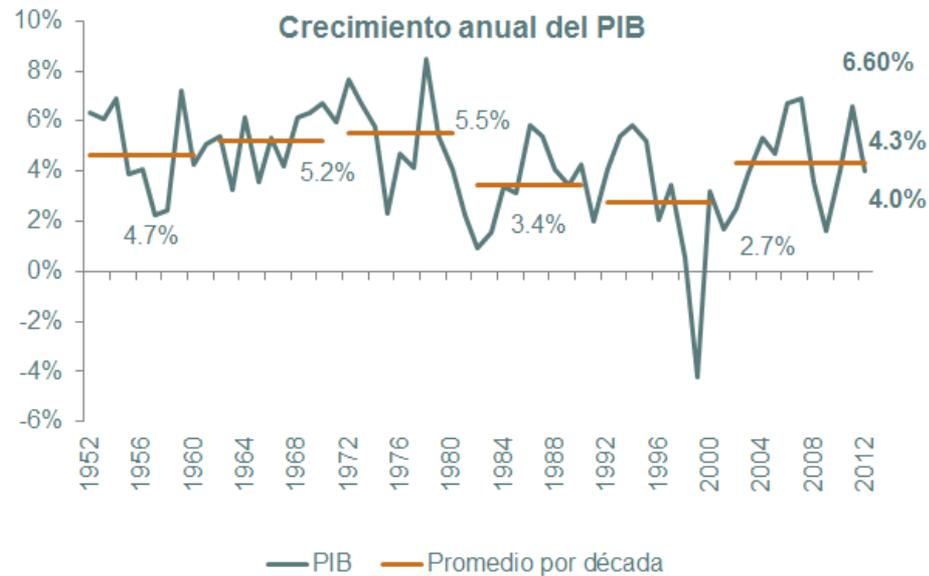
DANIEL E. VELANDIA O.
Gerente de Research - Correval

Junio 26 de 2013



Crecimiento Económico

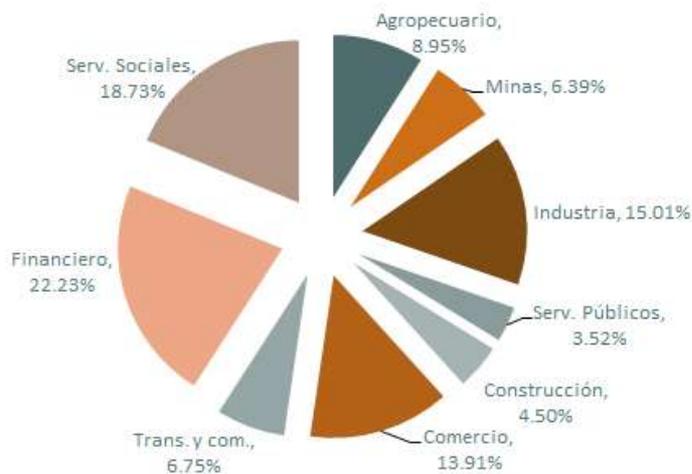
- La economía ha ganado dinamismo en la última década en relación con lo observado en los años noventa tras la fuerte recesión y crisis financiera.
- Sin embargo, el país aún está lejos de las tasas de crecimiento promedio observadas en la década de los sesenta y setentas.
- Se esperaría que con la ayuda del auge minero-energético y las reformas estructurales, la economía alcance tasas promedio de crecimiento superiores al 5% en la próxima década.



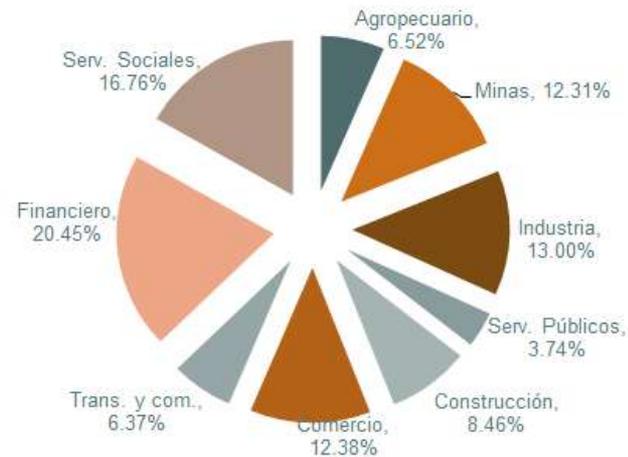
Fuente: Banrep, DANE, Cálculos: Credicorp Capital

La participación de minas y petróleo se incrementó 6pp desde 2007

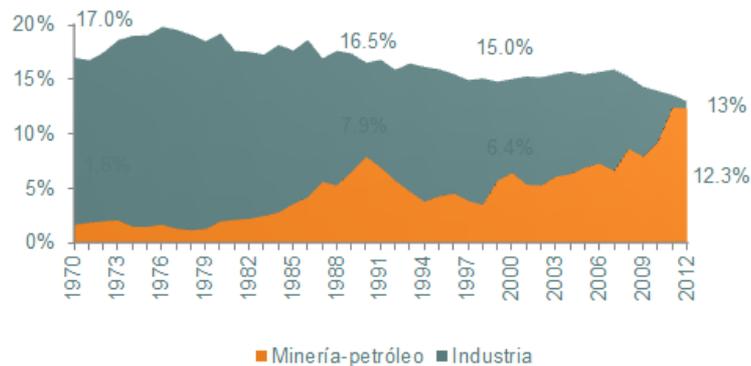
Composición PIB según sectores 2000



Composición PIB según sectores 2012



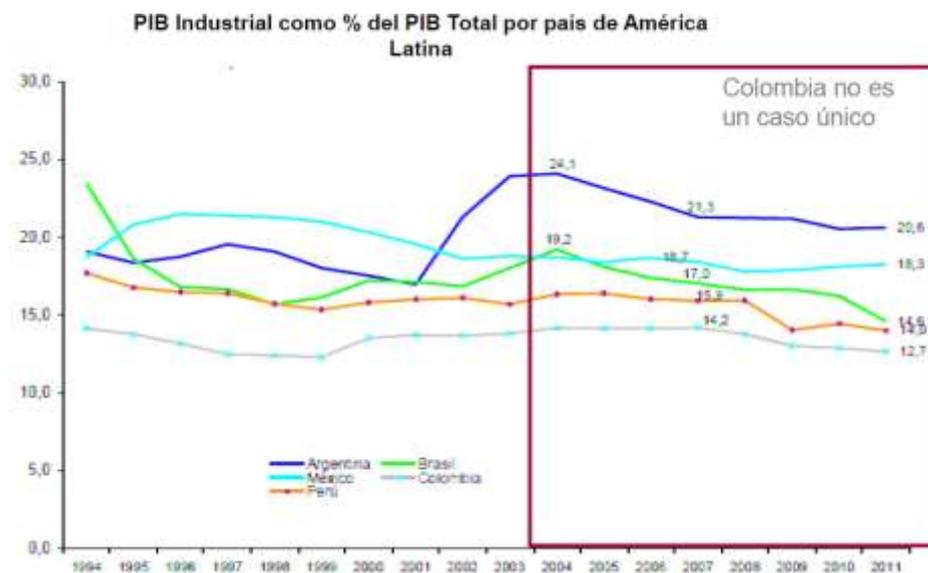
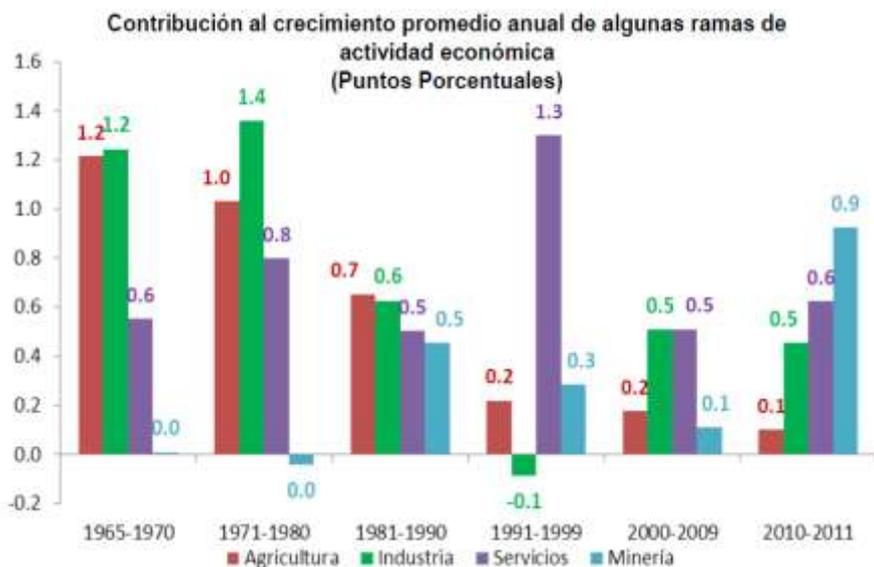
Participación minería e industria en el PIB



Fuente: DANE. Cálculos: Credicorp Capital

En todo caso, el comportamiento de la industria en las últimas décadas resulta similar al observado en países EM en general. Sin embargo, existen grandes retos

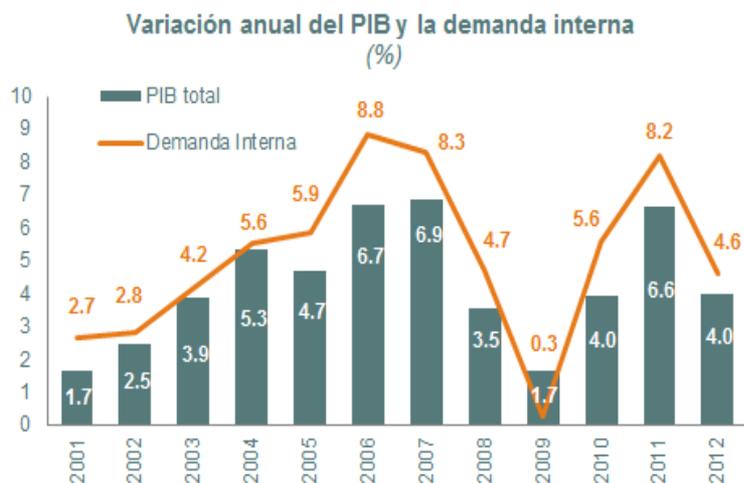
- Senda natural de crecimiento económico: Agrícola – Industrial – Servicios
- Tanto en las principales economías de LATAM como de Asia, la industria también ha venido perdiendo participación.
- Lo cierto es que en Colombia la participación de la industria aparenta haber sido más pronunciada en los últimos años. Venezuela ha jugado un papel determinante en esta coyuntura.



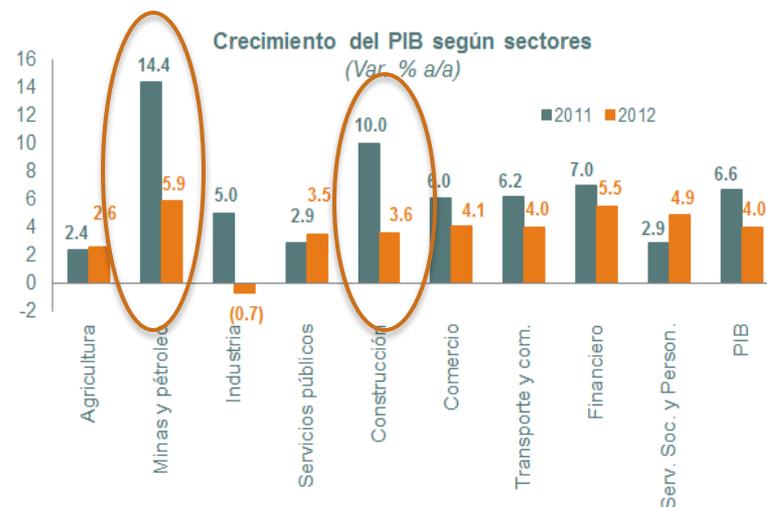
Fuente: Econcept con base en DNP

El crecimiento del PIB fue de 4.0% en 2012, cifra por arriba de lo esperado

- El crecimiento de 2012 representó una importante desaceleración frente al 6.6% registrado en 2011 (revisado al alza desde 5.9%) pero resultó superior tanto al estimado del consenso (3.7%) como al nuestro (3.8%).
- Por sectores, las reducciones más importantes en las tasas de crecimiento se produjeron en el sector petrolero-minero, la industria y la construcción, lo que se explicó principalmente por restricciones y retrasos en el otorgamiento de licencias ambientales así como problemas de orden público (aunque en menor medida) en el caso del primero, la menor demanda interna y externa así como problemas de competitividad (estructurales y cada vez más evidentes) en el caso del segundo, y una baja ejecución de obras de infraestructura por parte del gobierno y restricciones impuestas por la alcaldía de Bogotá en el caso del tercero.
- Por el contrario, los sectores financiero y de servicios sociales, personales y comunales (i.e. gasto del gobierno) continuaron mostrando tasas saludables de crecimiento, a lo que se sumó una aceleración de los sectores agrícola y de servicios públicos.



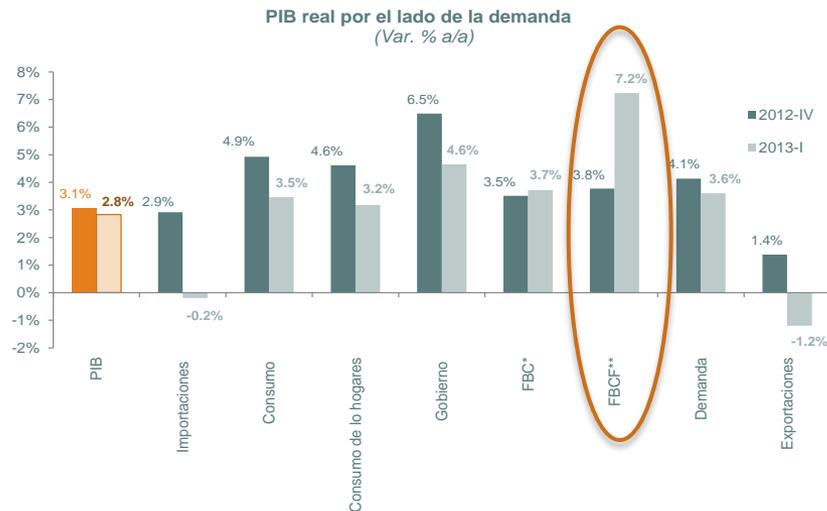
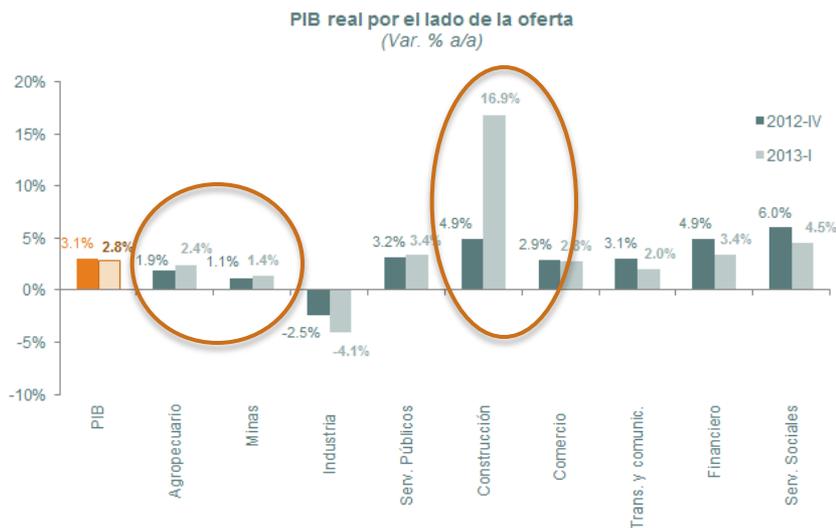
Fuente: DANE.



Fuente: DANE.

PIB del 1T13 (2.8%) implicaría el fin de la desaceleración

- Cabe recordar que las cifras de actividad estuvieron ‘contaminadas’ en el 1T13 por cuenta del menor número de días hábiles frente al año pasado así como por los paros que se realizaron en varios sectores de la economía. En este sentido, resulta destacable la ‘correcta’ incorporación de estos eventos en las estimaciones del mercado considerando que en otros países este no fue el caso y los datos significaron importantes sorpresas a la baja. No obstante, cabe destacar que, ante la alta incertidumbre tanto a nivel local como externo, las estimaciones de los analistas (según encuesta de Bloomberg) oscilaban entre 1.9% y 3.2% a/a.
- La dilución de factores coyunturales como el efecto de días hábiles y los paros observados en varios sectores, así como el impacto favorable esperado de las medidas de política adoptadas tanto por el BanRep como el gobierno, el efecto de la depreciación del COP sobre sectores como la industria y la agricultura (e incluso el propio sector minero-petrolero) y la recuperación gradual esperada de la actividad económica de los países desarrollados, permiten prever que el crecimiento de 2.8% a/a registrado en el 1T13 se constituirá en el mínimo registro del actual ciclo. De hecho, la mayor parte de los indicadores líderes disponibles para el 2T13 dan cuenta de una aceleración general de la economía.



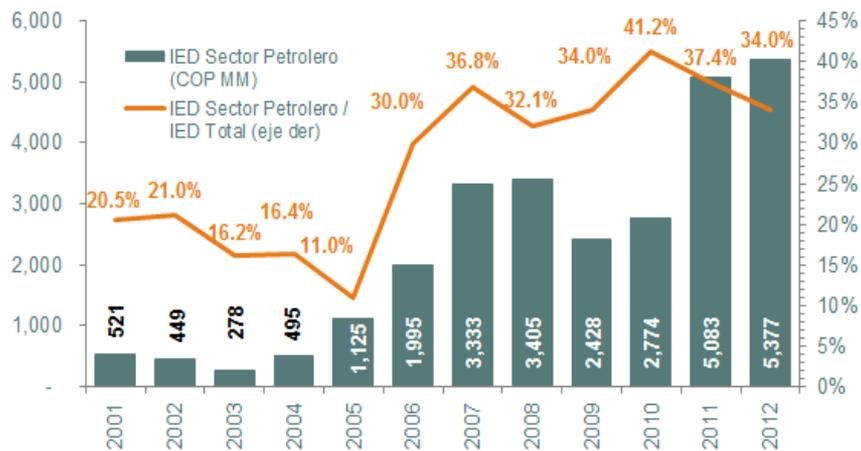
Fuente: DANE.

Fuente: DANE.

La producción de petróleo comenzó a recuperar su dinámica

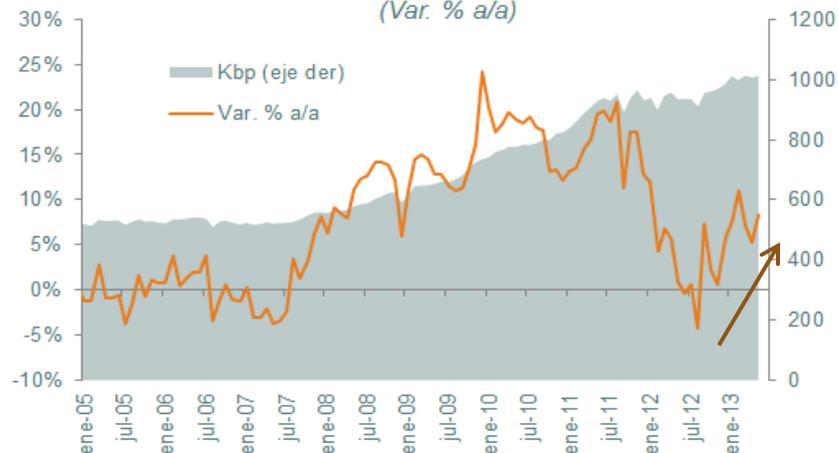
- Durante 2012, la producción de petróleo promedio diaria alcanzó 944 kbpd, lo que significó un incremento de tan sólo 3.3% frente al nivel observado en 2011 (cuando la producción creció un 16.4%), constituyéndose en la tasa más baja de crecimiento desde 2007.
- La desaceleración se explicó en buena parte por restricciones administrativas, particularmente por cuenta de los rezagos en el otorgamiento de licencias ambientales por parte de la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales (ANLA), de tal manera que el tiempo promedio para su aprobación se duplicó (a cerca de un año). De otra parte, se generaron restricciones de transporte por problemas de orden público no sólo por voladuras de oleoductos sino protestas de comunidades por el nuevo sistema de regalías.
- En todo caso, se estimó que, a lo largo de 2012, cerca de 105 kbpd de producción se encontraban ‘parados/comprometidos’, de los cuales cerca de un 70% se explicaron por los retrasos en licencias ambientales.
- Dado que la IED dirigida al sector se mantiene en niveles máximos (USD 5,377 MM en 2012), al mismo tiempo que se esperaba la solución gradual de los inconvenientes de tipo operativo observados el año pasado, se prevé una recuperación del crecimiento de la producción de crudo a tasas cercanas a 8%-9% en 2013. De hecho, durante ene-may/13 la producción creció un 7.8% a/a (1,009kbpd).

Inversión Extranjera Directa - IED



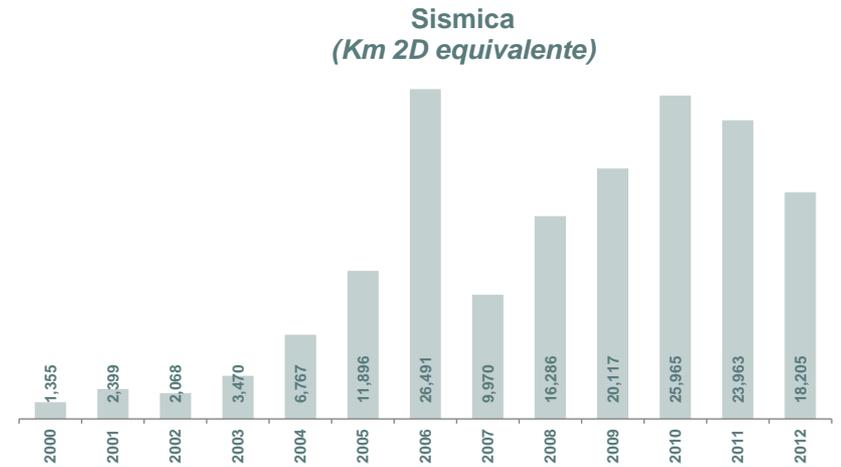
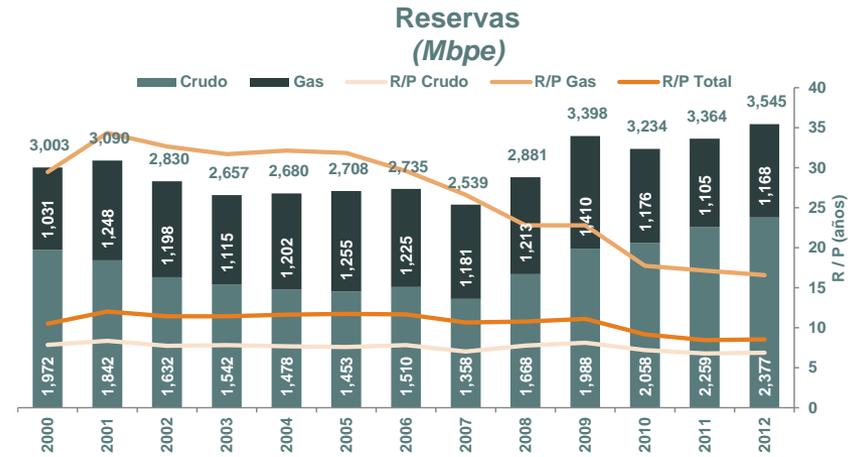
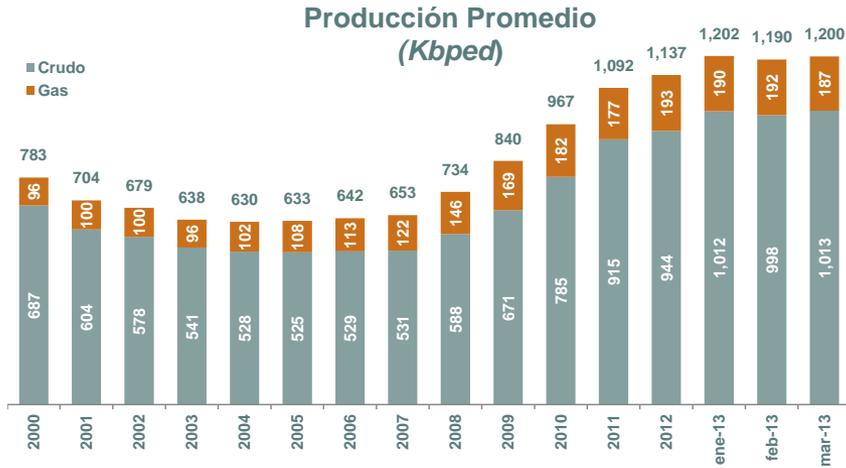
Fuente: ANH, BanRep. Cálculos: Credicorp Capital

Producción promedio diaria de crudo
(Var. % a/a)



Fuente: ANH, BanRep. Cálculos: Credicorp Capital

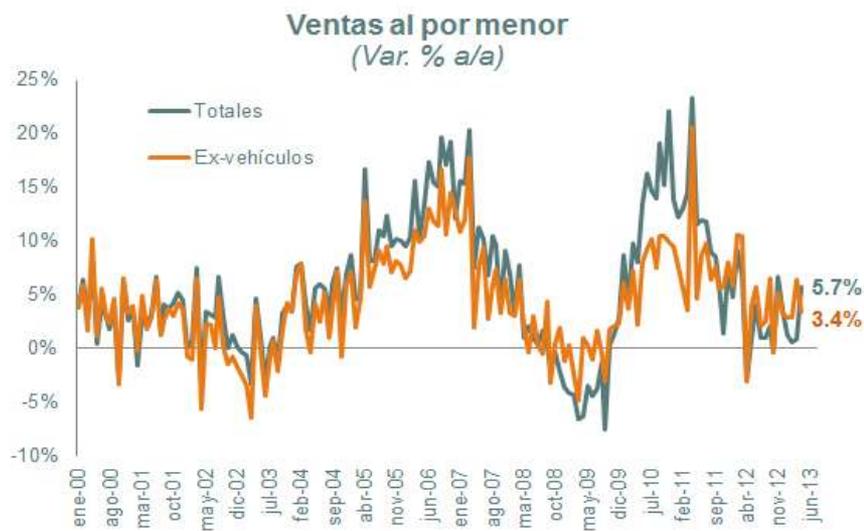
Indicadores generales del sector



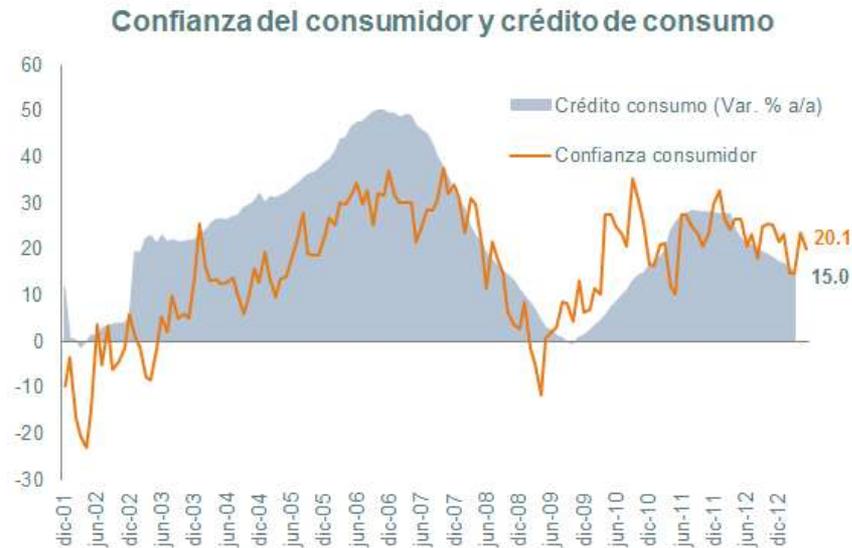
Fuente: ANH, Credicorp Capital

La desaceleración del consumo privado fue inducida por las propias autoridades

- La desaceleración del consumo privado se ha reflejado en el comportamiento de las ventas minoristas, las cuales pasaron de crecer 10.4% en 2011 a 3.0% en 2012, destacándose que la única caída se produjo en el segmento de vehículos (-1.8%), de tal manera que al excluir este componente las ventas se expandieron 4.2% (vs. 7.7% en 2011).
- Cabe recordar que la política monetaria continuó su postura contractiva en el 1T12, con lo que la tasa repo pasó de 4.75% a 5.25% en ese período, a lo que se sumó la toma de medidas macro-prudenciales (i.e. incremento en provisiones para crédito de consumo) en jun-12. En este sentido, consideramos que buena parte de la desaceleración del consumo privado fue inducida por las propias autoridades.
- En cuanto la confianza del consumidor se ubica por arriba de su promedio histórico, el crédito de consumo sigue creciendo a tasas altas a pesar de su moderación, la tasa desempleo permanece en mínimos históricos (10.2% a abr-13) y la postura de política monetaria es expansiva, es de esperar que el consumo privado recupere sus tasas de crecimiento con mayor fuerza en el 2S13.



Fuente: DANE, Fedesarrollo, SuperFinanciera. Cálculos: Credicorp Capital

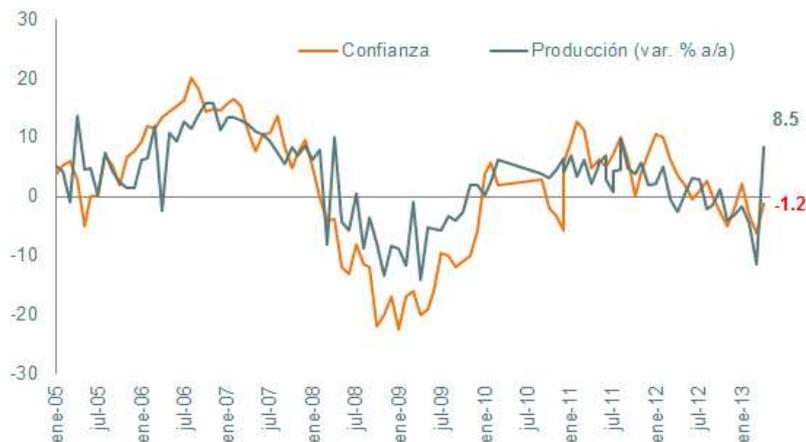


Fuente: DANE, Fedesarrollo, SuperFinanciera. Cálculos: Credicorp Capital

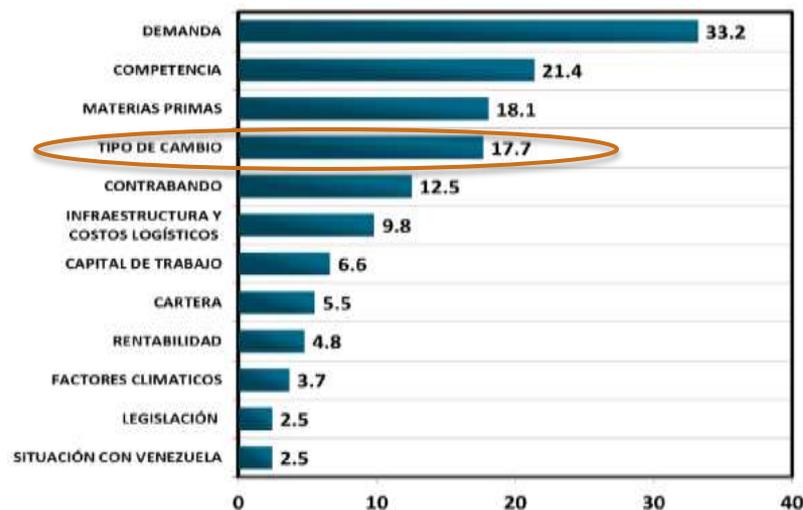
La industria se recuperará gradualmente aunque el crecimiento será moderado

- La producción industrial se estancó en 2012 (0.0%) y acumuló una caída del 6.% en el 1T13, lo cual contrasta con el incremento de 4.9% registrado en 2011. Problemas de oferta, una menor demanda tanto interna como externa, mayor competencia y un fuerte COP, se encuentran entre los factores que explican el débil desempeño del sector.
- Cabe destacar que la reducción de la refinación de petróleo explicada en buena parte por mantenimientos programados en las dos refinерías del país, afectaron la producción de industrias plásticas y químicas dada una menor disponibilidad de materias primas.
- En la medida en que los 'cuellos de botella' en los sectores señalados se resuelvan gradualmente, conjuntamente con una mejor dinámica de los países desarrollados prevista para 2S13 y el 'PIPE, es de esperar que la industria se recupere a lo largo de 2013 aunque seguramente mantendrá un crecimiento moderado (2%-3%).

Producción y confianza de la industria

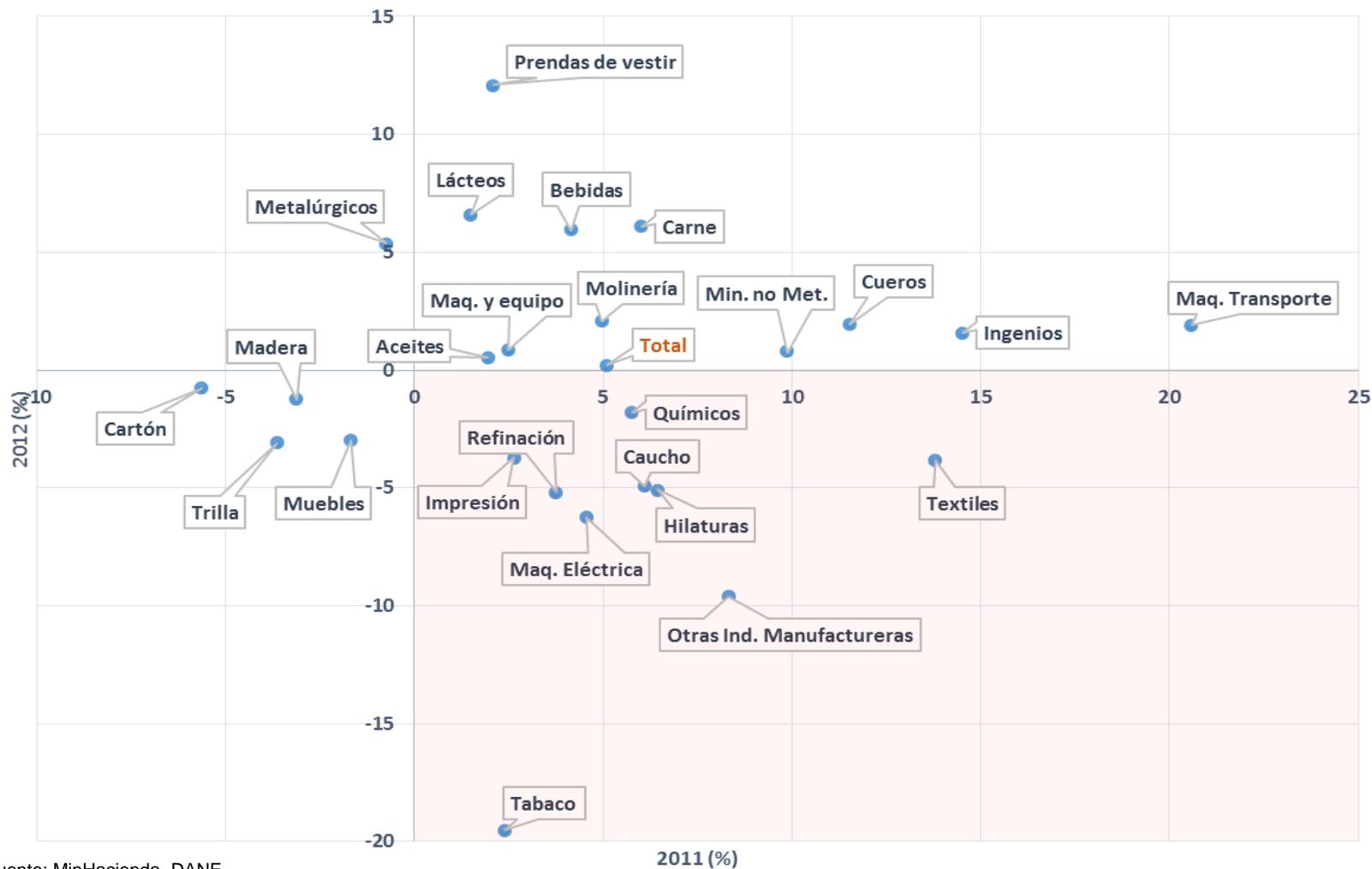


Principales problemas de la industria



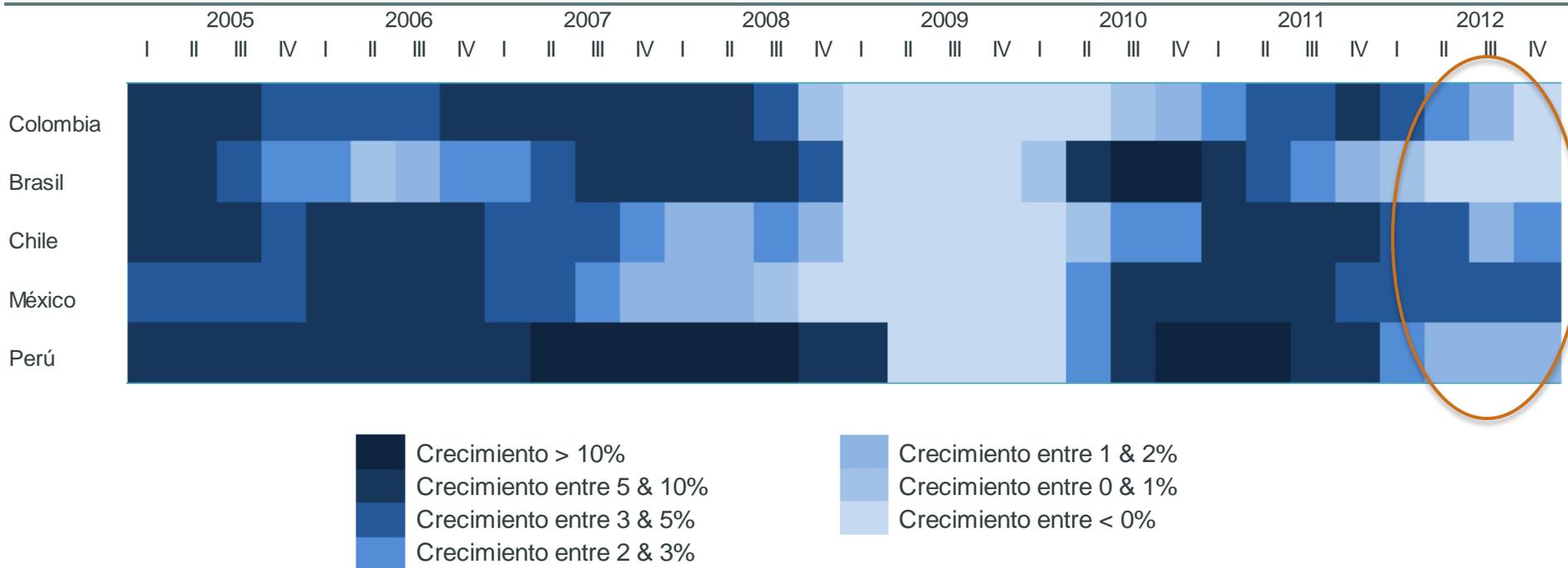
Fuente: DANE, Fedesarrollo, Andi. Cálculos: Credicorp Capital

Los sectores más afectados han sido los relacionados con la refinación de petróleo:



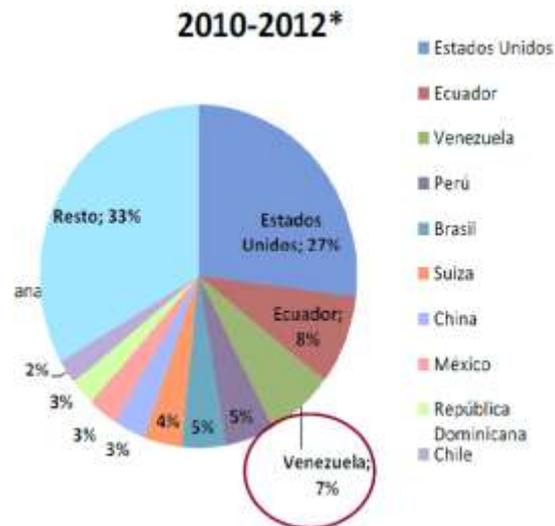
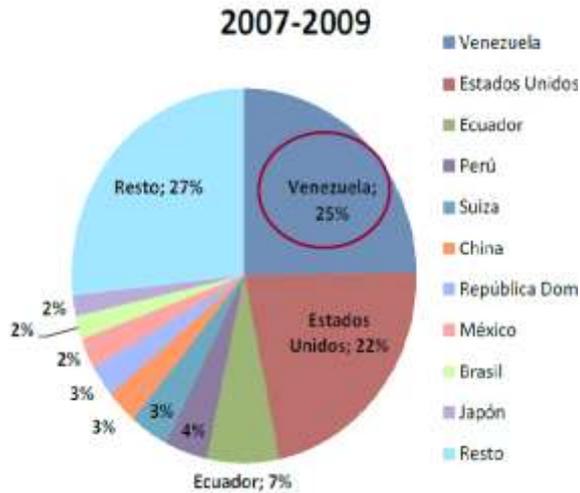
Fuente: MinHacienda, DANE

PIB manufacturero - Variación anual

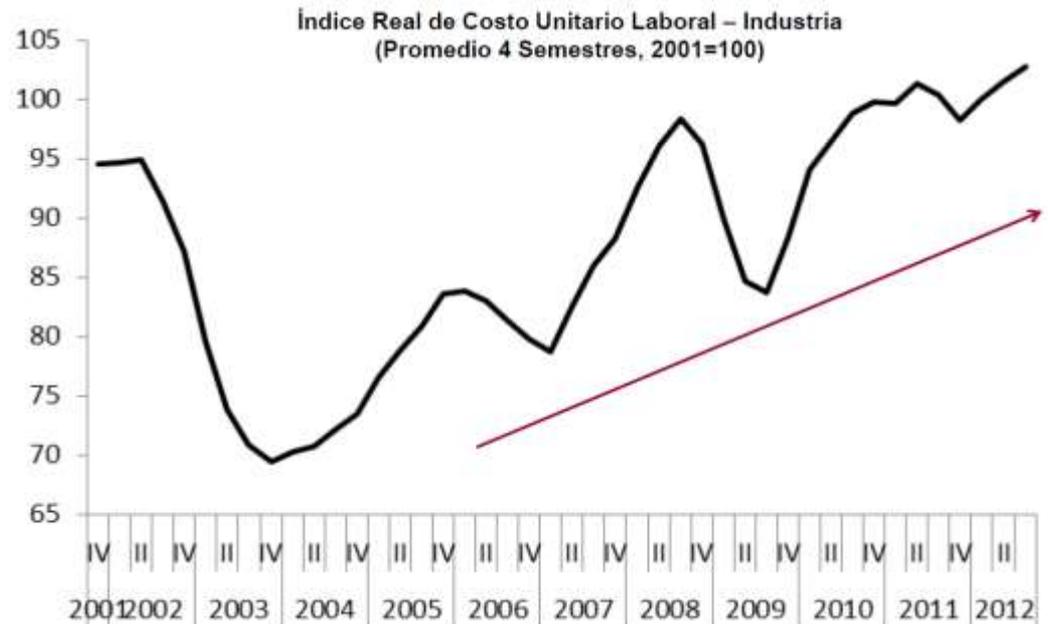


Fuente: MHCP

Venezuela y los costos laborales unitarios han sido fundamentales para llevar a la industria a su coyuntura actual



- El CLU (remuneración laboral por horas / productividad laboral), debe ser reducido. La reforma tributaria va en el camino correcto ante la reducción de parafiscales.
- Sin embargo, puede que un esfuerzo adicional sea necesario. De hecho, un 43% de lo industriales considera que el principal obstáculo para enfrentar la competencia de productos importados es el alto costo de la mano de obra.



Fuente: Econcept con base en DNP

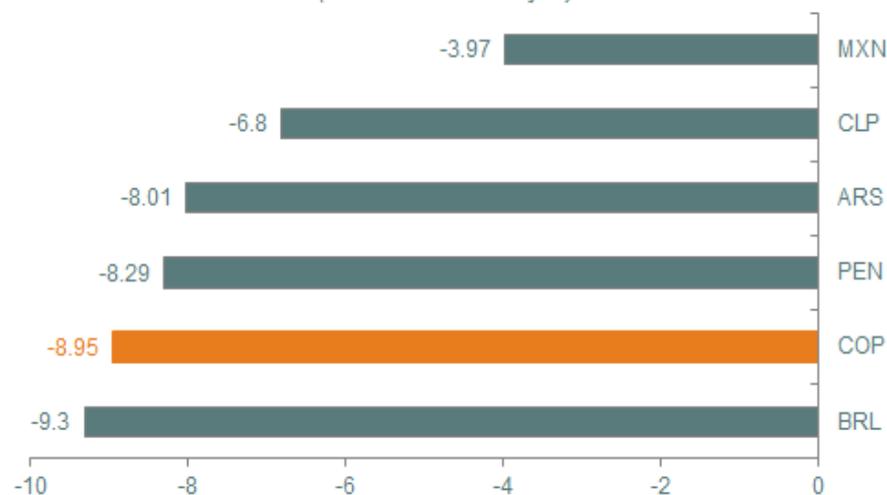
COP: ¿irracionalidad, euforia, nueva normalidad? ‘Efecto Bernanke’

- Irracionalidad, ‘paranoia’, nerviosismo, euforia, sobre-reacción, nuevo nivel de equilibrio, ‘nueva normalidad’, son todas palabras y comentarios que se escuchan por parte de participantes del mercado y analistas.
- Lo cierto es que bajo el escenario actual de incertidumbre que contiene una combinación de muchos factores, resulta virtualmente imposible determinar cuáles serán los ‘verdaderos’ nuevos niveles de ‘equilibrio’ de los activos de riesgo (e.g. monedas), a la espera de que el mercado incorpore y digiera plenamente la nueva información disponible.
- Así, es probable que la volatilidad y la euforia (que efectivamente creemos que existe en el mercado actualmente) se mantengan por un tiempo y así, difícilmente se podrá fijar un nivel objetivo de tipo de cambio para el corto plazo, más aun considerando que varios analistas están cambiando sus proyecciones a una importante velocidad por estos días.

COP y monedas Latam



Desempeño monedas Latam (año corrido al 21-jun)



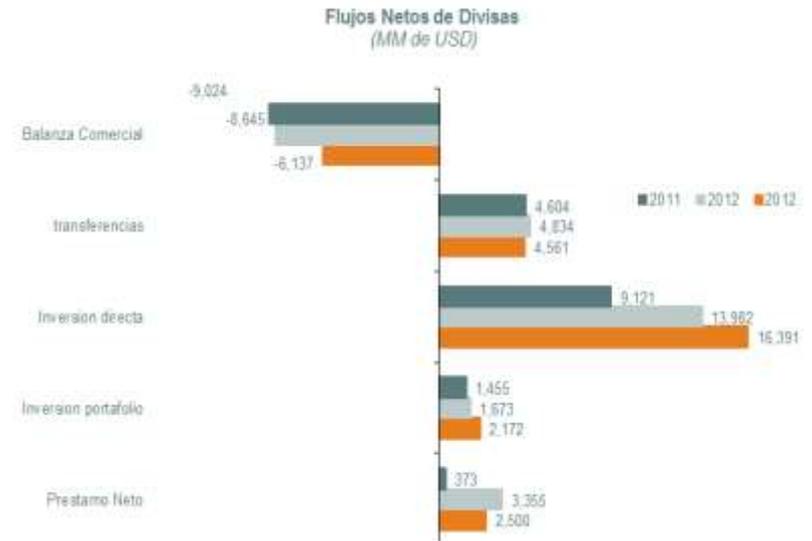
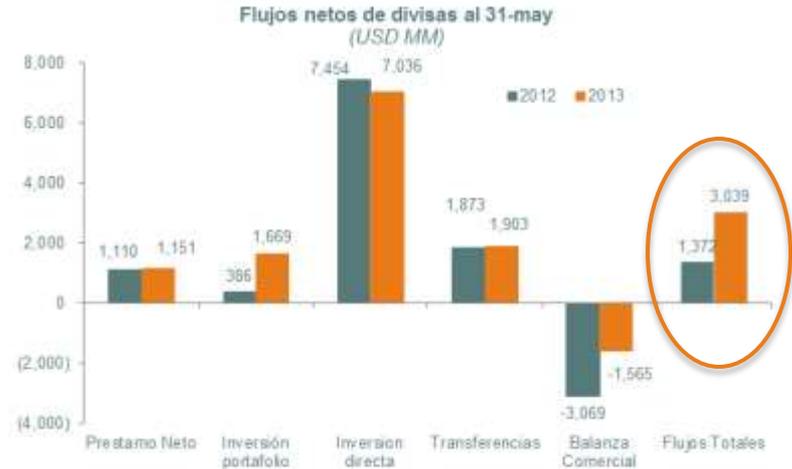
Fuente: Bloomberg, Credicorp Capital

Los flujos netos de divisas siguen siendo amplios, por lo que los fundamentales no han cambiado

- Los flujos de IED se mantienen dinámicos (i.e. cerca de los niveles observados en 2012).
- Los flujos de portafolio hacia el país se han incrementado un 116%.
- En general, a may-13 los flujos netos crecen al 122% a/a.
- A la espera de mayor información, mantenemos nuestra estimación de un tipo de cambio cerca de COP 1,850 para final de 2013, si bien los riesgos están sesgados al alza.

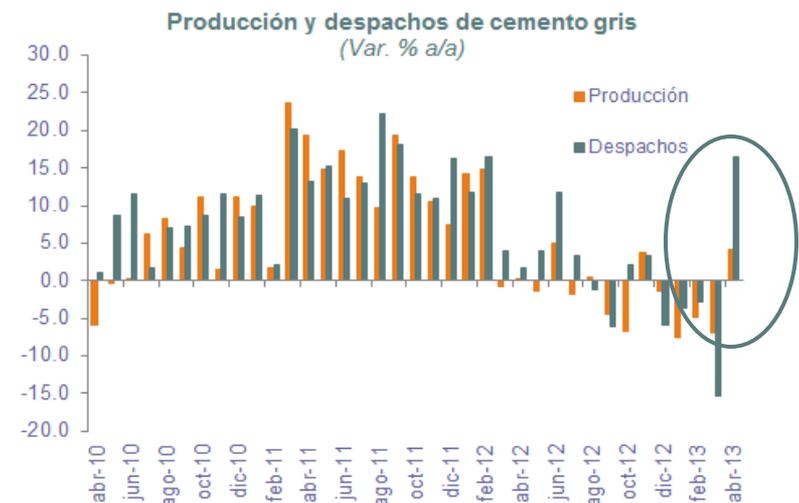


Fuente: BanRep. Credicorp Capital



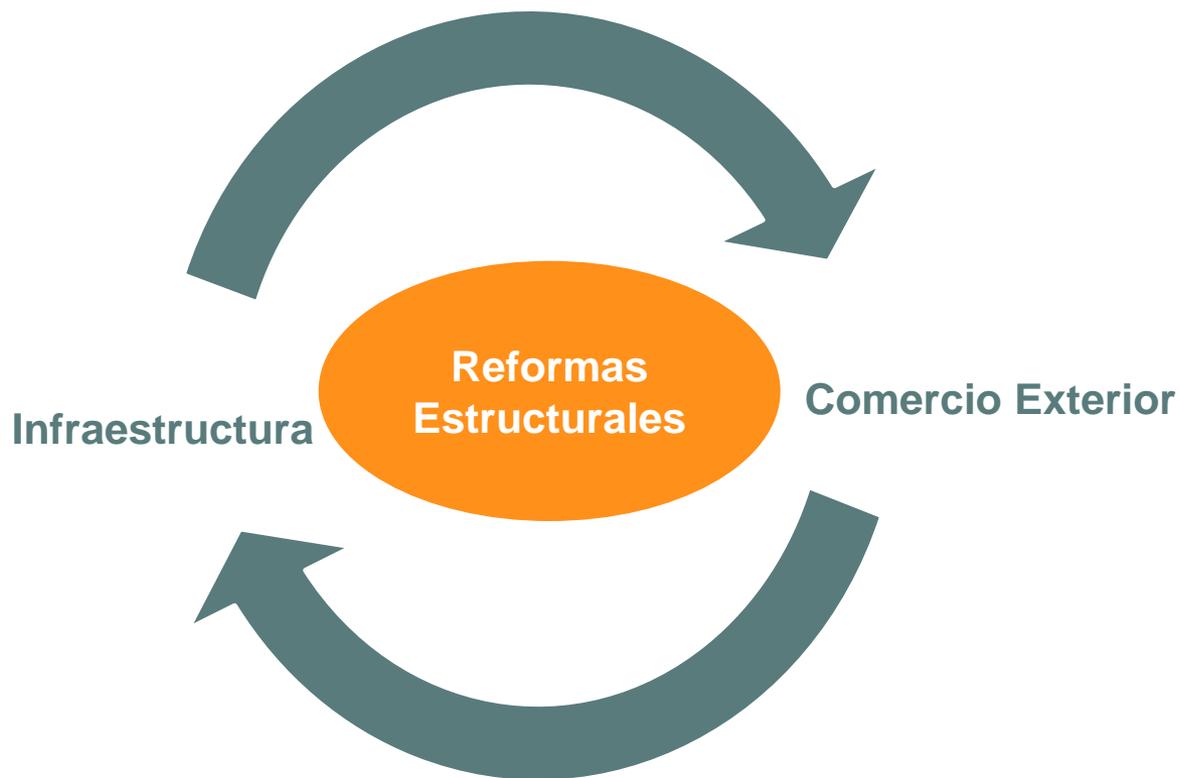
Construcción: foco de incertidumbre aunque existen señales positivas

- La fuerte desaceleración del sector observada en 2012 estuvo explicada por niveles históricamente altos de actividad durante el año anterior, menor dinámica de la demanda interna, ausencia del subsidio en tasa de interés para crédito hipotecario durante el 1S12, incertidumbre por la regulación en Bogotá (40% del sector a nivel nacional) y una baja ejecución de obras por parte del sector público por asuntos administrativos (e.g. cambios en regulación, compras de predios, licencias) y por cambios en gobiernos regionales.
- Durante 2013 no obstante, se esperaría una importante recuperación del sector (crecimiento esperado en el rango 6.5% - 7.5%) tras la expectativa de la reducción gradual de los 'cuellos de botella' que enfrentó durante la mayor parte del año pasado, el programa de 100 mil viviendas 'gratis' (alguna información sugiere que se ya se han contratado un 98% de las mismas), 50,000 cupos para el subsidio en tasa de interés desde jul-12, la reducción de la tasa hipotecaria en el marco del PIPE y una mayor ejecución en infraestructura en medio de un año pre-electoral y recursos de regalías 'liberados' para las regiones por cerca de COP 9 BB.



Fuente: DANE, MinHacienda

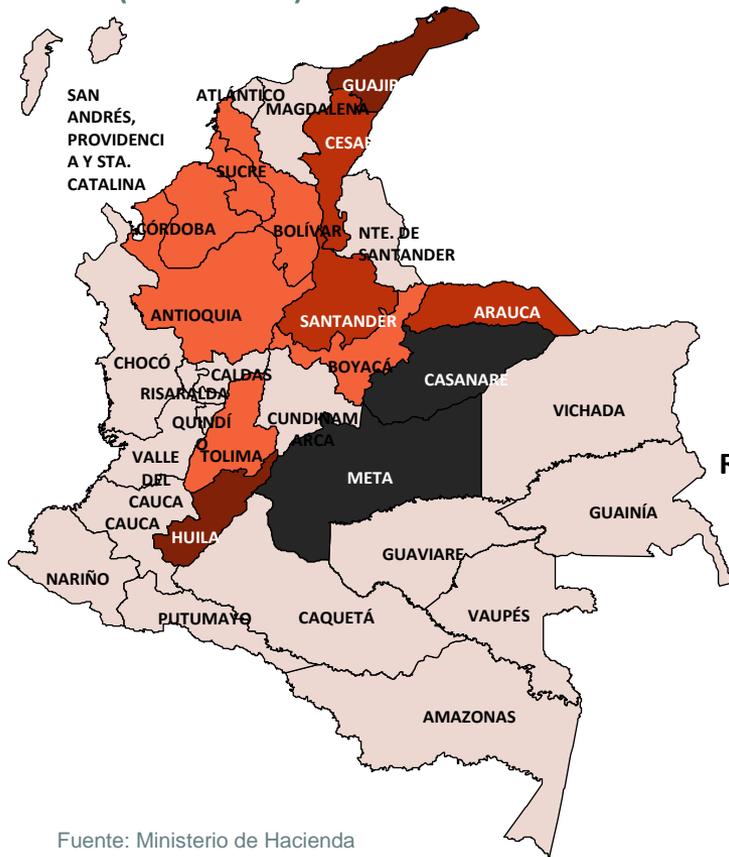
Reformas Estructurales + Infraestructura + Comercio = Círculo Virtuoso



Reformas Estructurales: Sistema de Regalías

Antes (2002-2011)*: Recursos estaban concentrados

Ahora (2012 – 2020)*: Se distribuyen equitativamente



Fuente: Ministerio de Hacienda

Regalías totales por departamento
(cifras en billones)

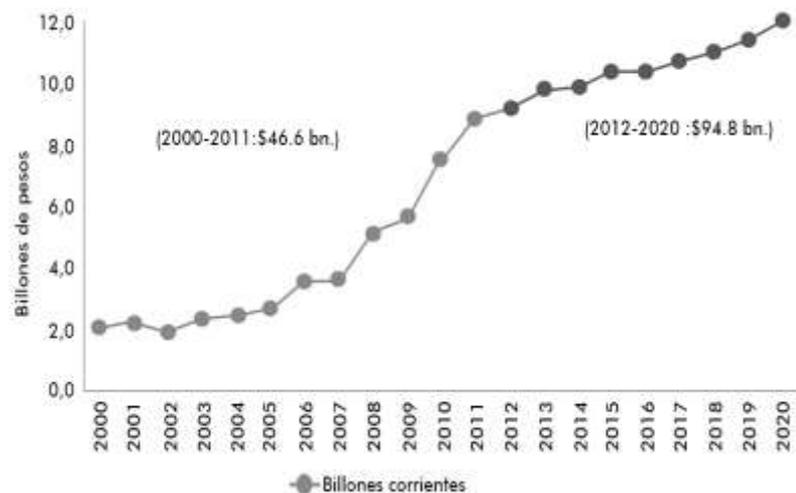


* Promedio anual para el periodo

Evidentemente, las perspectivas descansan en gran medida sobre el auge minero-energético

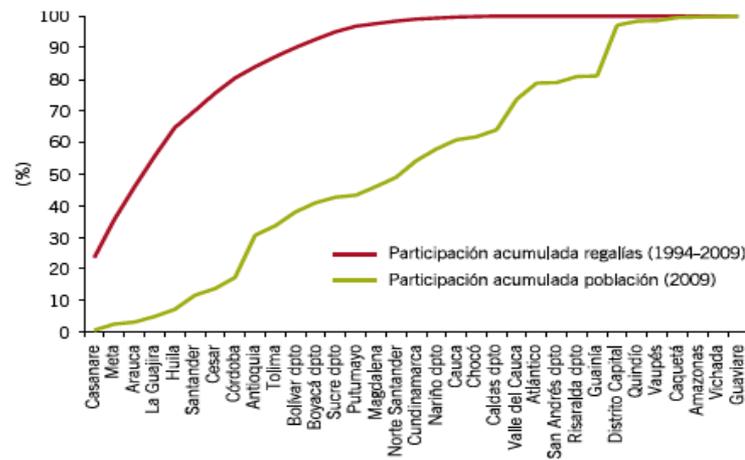
- Entre 1994 y 2009 el 80,5% del total de las regalías directas se ha concentrado en ocho departamentos que representan apenas el 17% de la población del país. Casanare, Meta, Arauca y La Guajira se han beneficiado del 56% de estos recursos.
- Se crearon los Fondos de Ciencia y Tecnología, Compensación Regional, Desarrollo Regional y de Ahorro y Estabilización.

Proyección de regalías en el mediano plazo



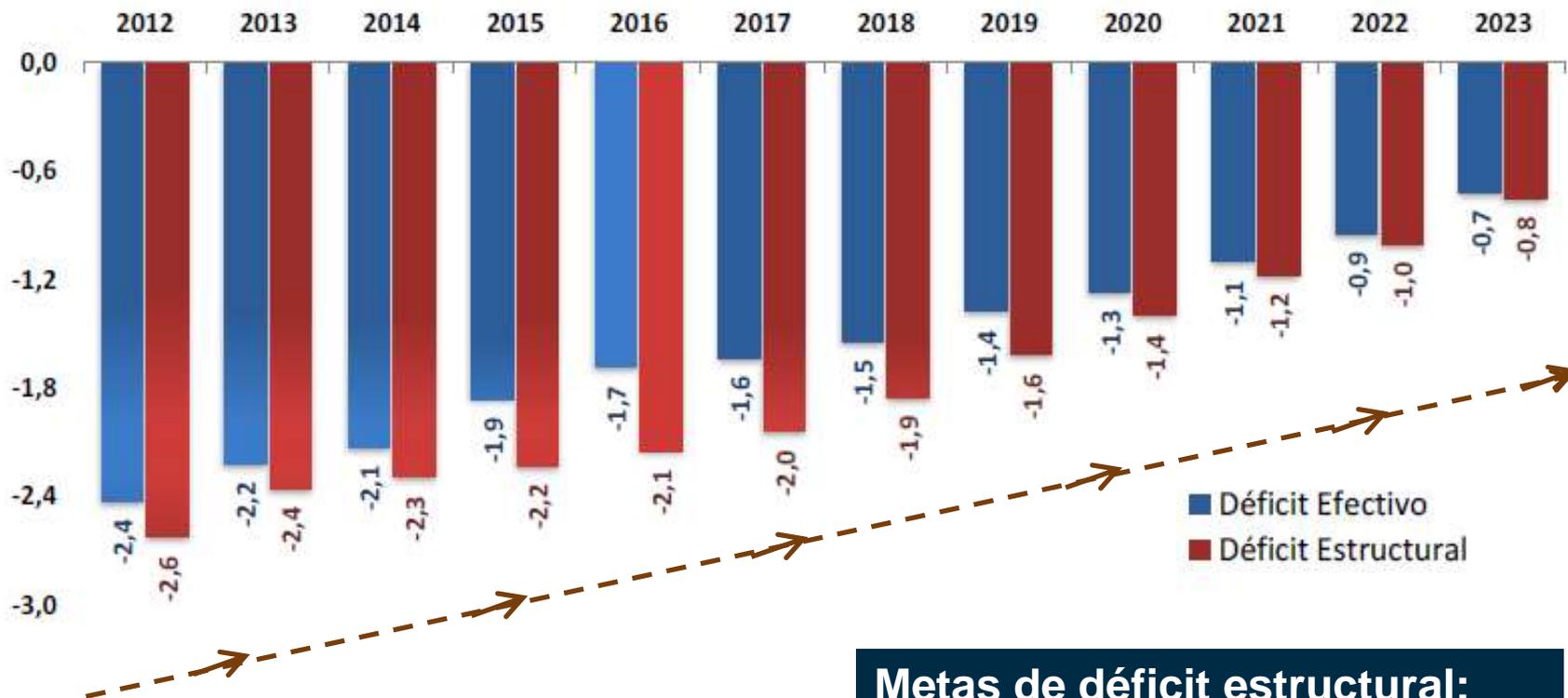
Fuente: MHCP, Fedesarrollo.

Concentración de las regalías vs. distribución de la población sin reforma



Reformas Estructurales: Regla Fiscal

Límite al déficit estructural, política contracíclica y fondo de ahorro y estabilización



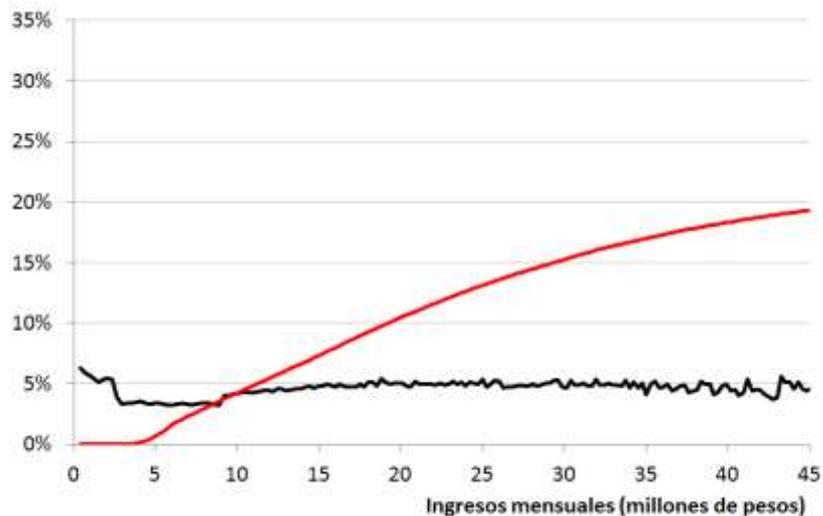
Metas de déficit estructural:
2014: 2.3% del PIB
2018: 1.9% del PIB
2022: 1.0% del PIB

Fuente: Ministerio de Hacienda

Reformas Estructurales: La reforma tributaria de 2013 va en la dirección correcta

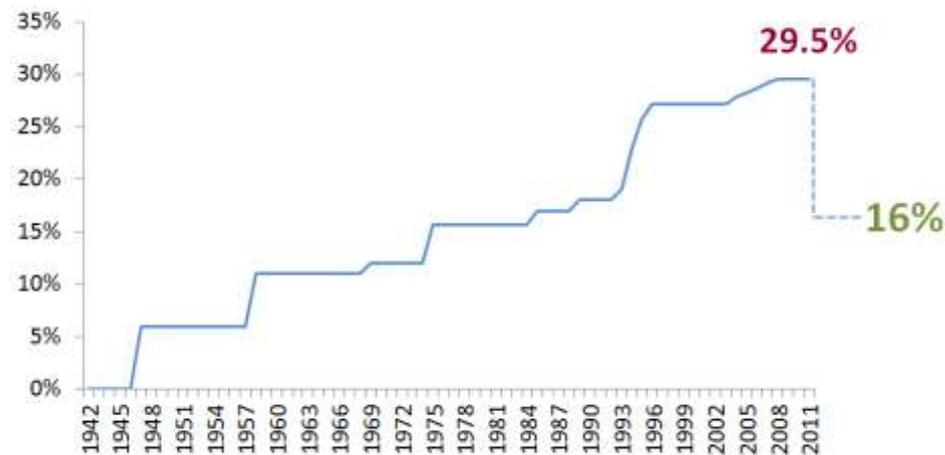
- Se espera que la implementación del IMAN de personas naturales contribuya a reducir la desigualdad de los ingresos en 1,9 puntos del coeficiente de Gini, que pasaría de 57,3 a 55,4.
- De acuerdo con el gobierno, la reducción de 13,5 pp en los costos no salariales podría generar entre 400 mil y 1 millón de nuevos puestos de trabajo formales.

Tarifas de IMAN para personas naturales



Fuente: MinHacienda

Costos empleador (Parafiscales, Salud y Pensión)



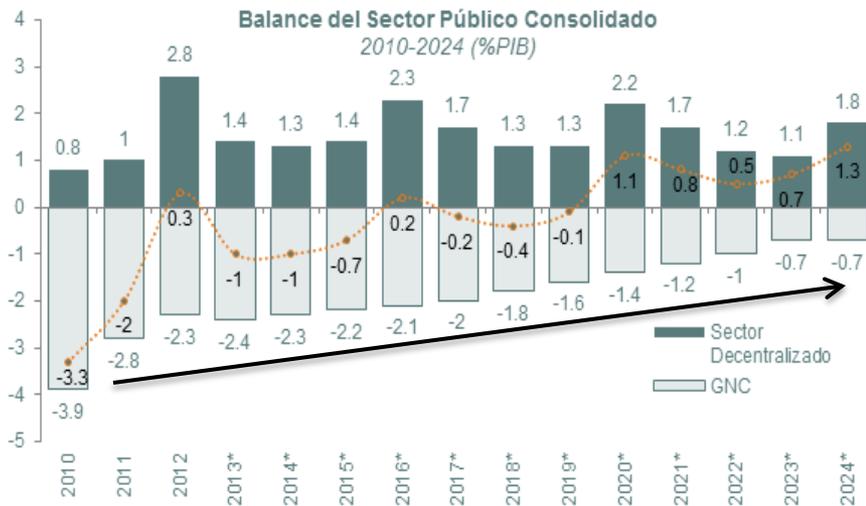
Ley de APP's (1508/12)

Antes - Ley 80/93 & Ley 1150/07	Ahora - Ley 1508/12
Se pagaba por obras	Aportes Nación según disponibilidad de servicio: unidad funcional culminada
Los inversionistas no vinculaban capital propio en los proyectos No se hacía una eficiente asignación de riesgos	Es necesario que los inversionistas vinculen su capital Se analizará la asignación de riesgos previo al proceso de selección
El Estado aportaba anticipos en proyectos de concesión No se analizaba cuál era la mejor modalidad para ejecutar el proyecto (APP u Obra Pública)	No hay anticipos durante la fase de construcción Se exige por Ley contar con el análisis de la justificación de la modalidad de ejecución
No se hacía diferencia entre quién financiaba y quién construía	Los requisitos habilitantes son capacidad legal, capacidad financiera y experiencia en inversión o estructuración
Los proyectos no estaban siendo diseñados para inversionistas institucionales y financieros	El esquema está diseñado para inversionistas institucionales y financieros
	Plazo máximo incluidas prórrogas = 30 años
	Límite a adiciones con recursos públicos y a prórrogas: 20%
	Administración de los recursos de los proyectos a través de patrimonios autónomos

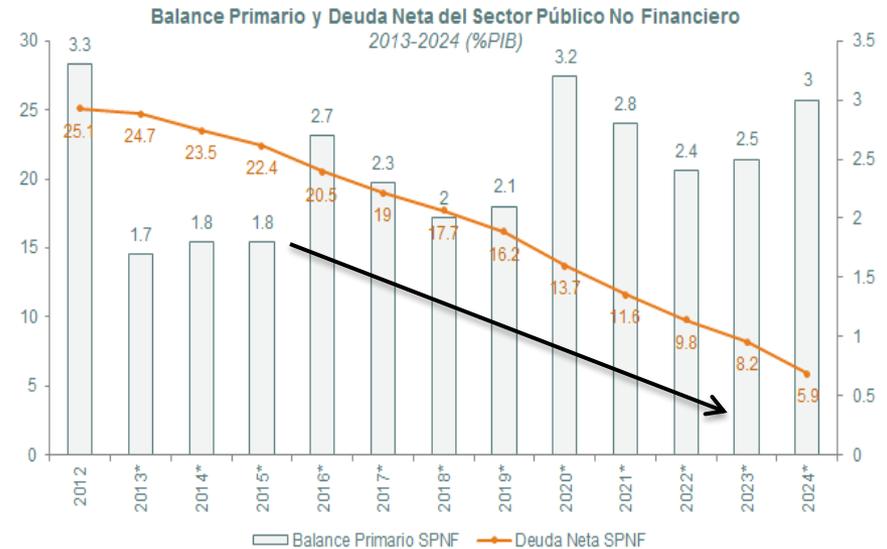
Fuente: "PPP for Infrastructure Financing, Luis Andrade Moreno, Presidente de la ANI, 2012.

Así, condiciones de estabilidad macro estarían dadas para un mayor crecimiento de LP

- En el MFMP se espera que para las vigencias 2013 y 2014 se genere un déficit del 1.0% del PIB tanto para el Sector Público Consolidado (SPC) como para el Sector Público No Financiero (SPNF). Así, el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicaría en 2.4% del PIB en 2013 y en 2.3% en 2014.
- Sin embargo, en el corto plazo se espera un deterioro del resultado fiscal del SPC para 2013 y 2014. De acuerdo con el gobierno, este cambio obedece fundamentalmente a una reducción del superávit del Sector Descentralizado y específicamente del sector Regionales y Locales.
- Con estos datos, la deuda neta del gobierno se ubicaría en 24.7% del PIB en 2013, 23.5% del PIB en 2014 y alcanzaría un nivel de 5.9% en 2024. Estos niveles son consistentes con balances primarios superiores al 2.0% del PIB a partir de 2016.

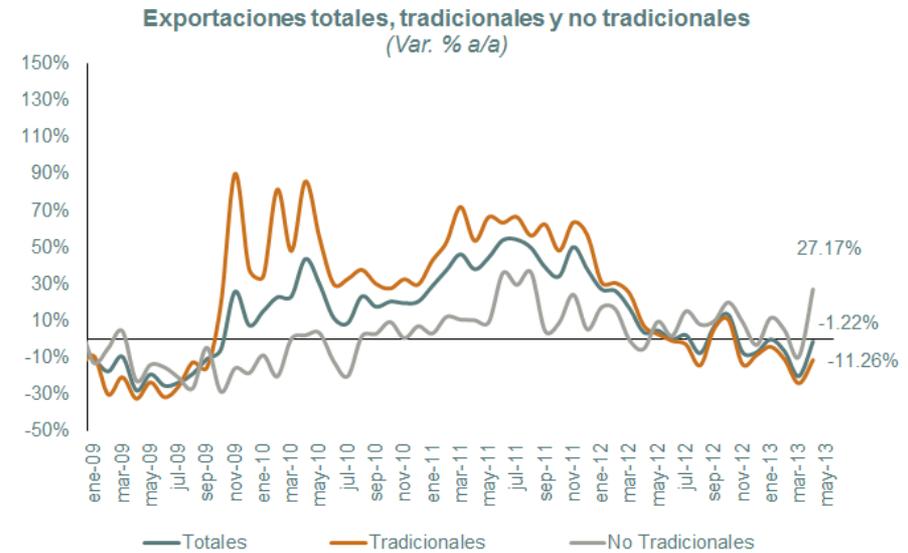


*Proyecciones
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público



Comercio Exterior: grandes oportunidades ... e importantes retos

- El impacto derivado del cierre de la frontera con Venezuela a mitad de 2009 es evidente.
- Más recientemente, la desaceleración de la economía global y las reducciones en los precios de los commodities han generado una reducción de las exportaciones totales. Factores coyunturales (Cerrejón y Cerromatoso también han incidido).
- Las señales enviadas por las ventas externas de productos no tradicionales son positivas (en abr-13 se registró su mayor crecimiento desde ago-11).

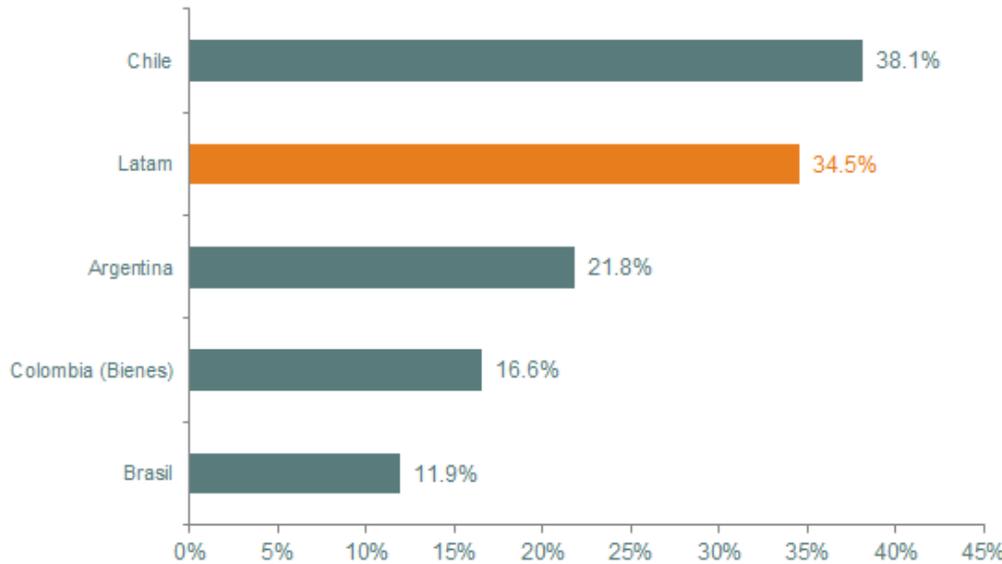


Fuente: DANE, MinHacienda. Cálculos: Credicorp Capital

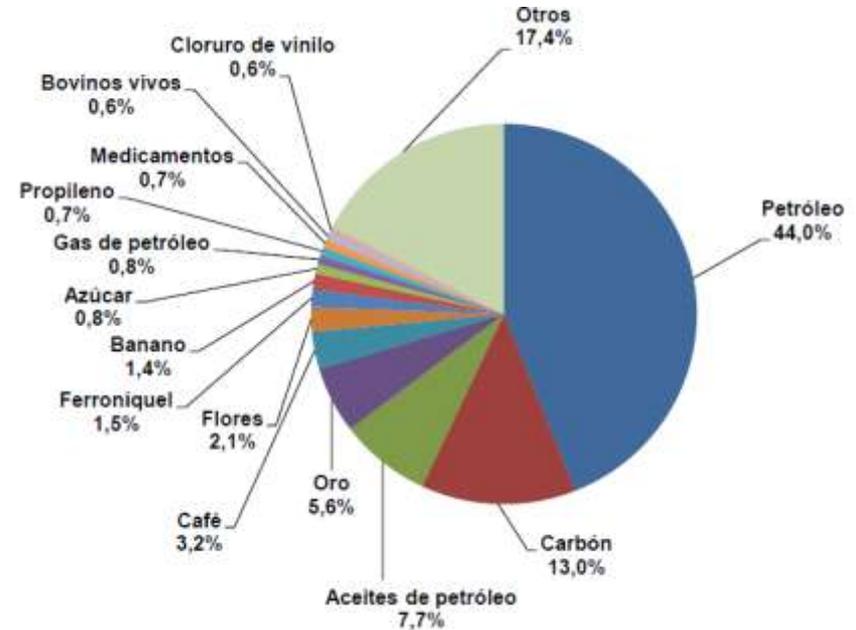
Mientras la economía es cerrada, existe una alta concentración

- En general, las exportaciones tradicionales representaron un 70% del total en 2012 (petróleo 52%) y en lo corrido del año a abr-13 se mantienen con una participación del 69%.
- El espacio de crecimiento vía comercio es amplio.

Exportaciones / PIB (%)

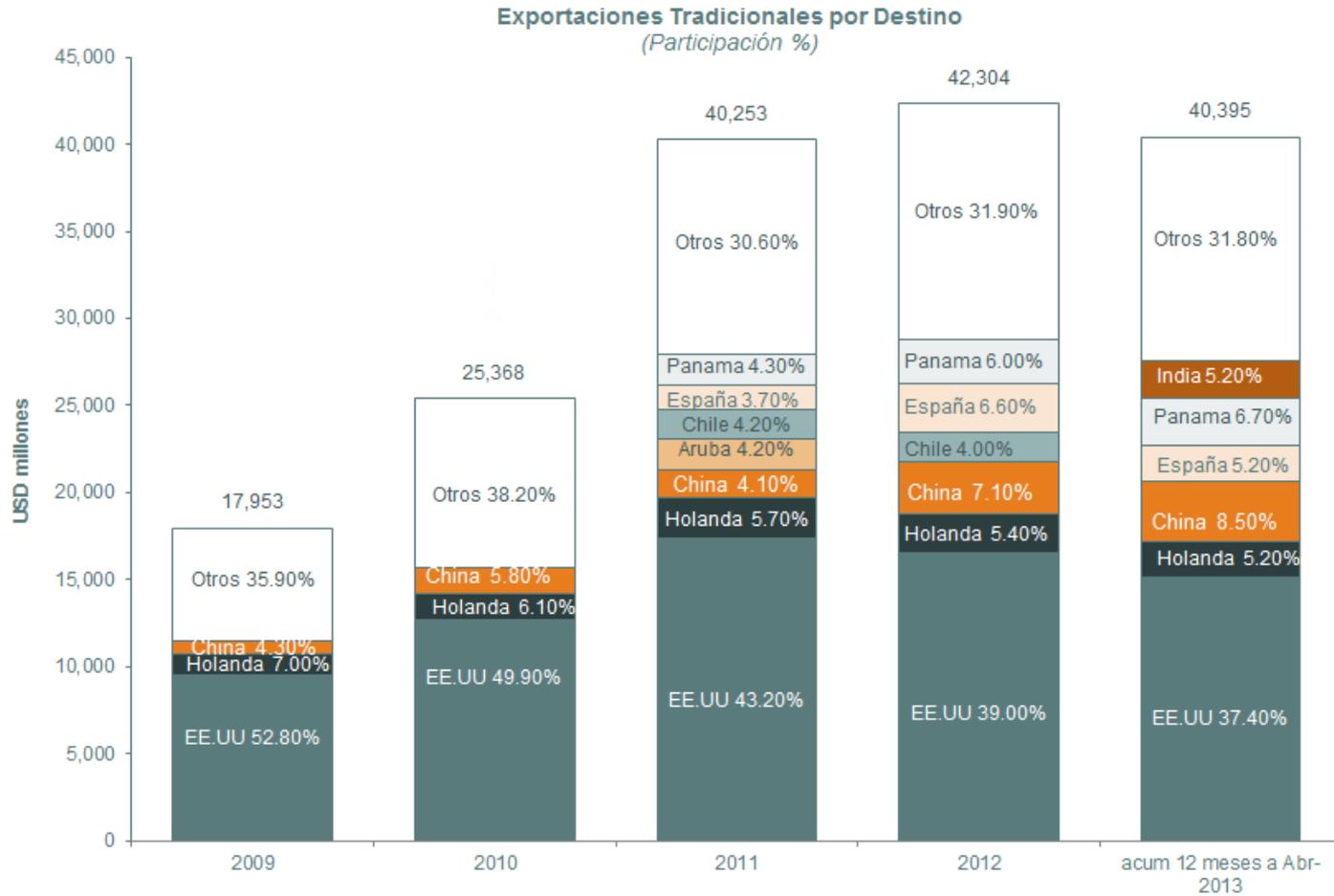


Exportaciones totales 2012
(Participación según producto)



Fuente: DANE, MinComercio

El proceso de diversificación avanza gradualmente



Fuente: Anif con base en DANE

Las oportunidades son crecientes

Acuerdos Vigentes



TLC Colombia - México



El Salvador, Guatemala y Honduras



CAN



CARICOM



MERCOSUR



Chile



EFTA



Canadá



Estados Unidos



Acuerdo de alcance Parcial con Venezuela



Cuba



Nicaragua

Acuerdos Suscritos



Unión Europea



Corea



Costa Rica

Negociación en Curso



Panamá



Turquía



Japón



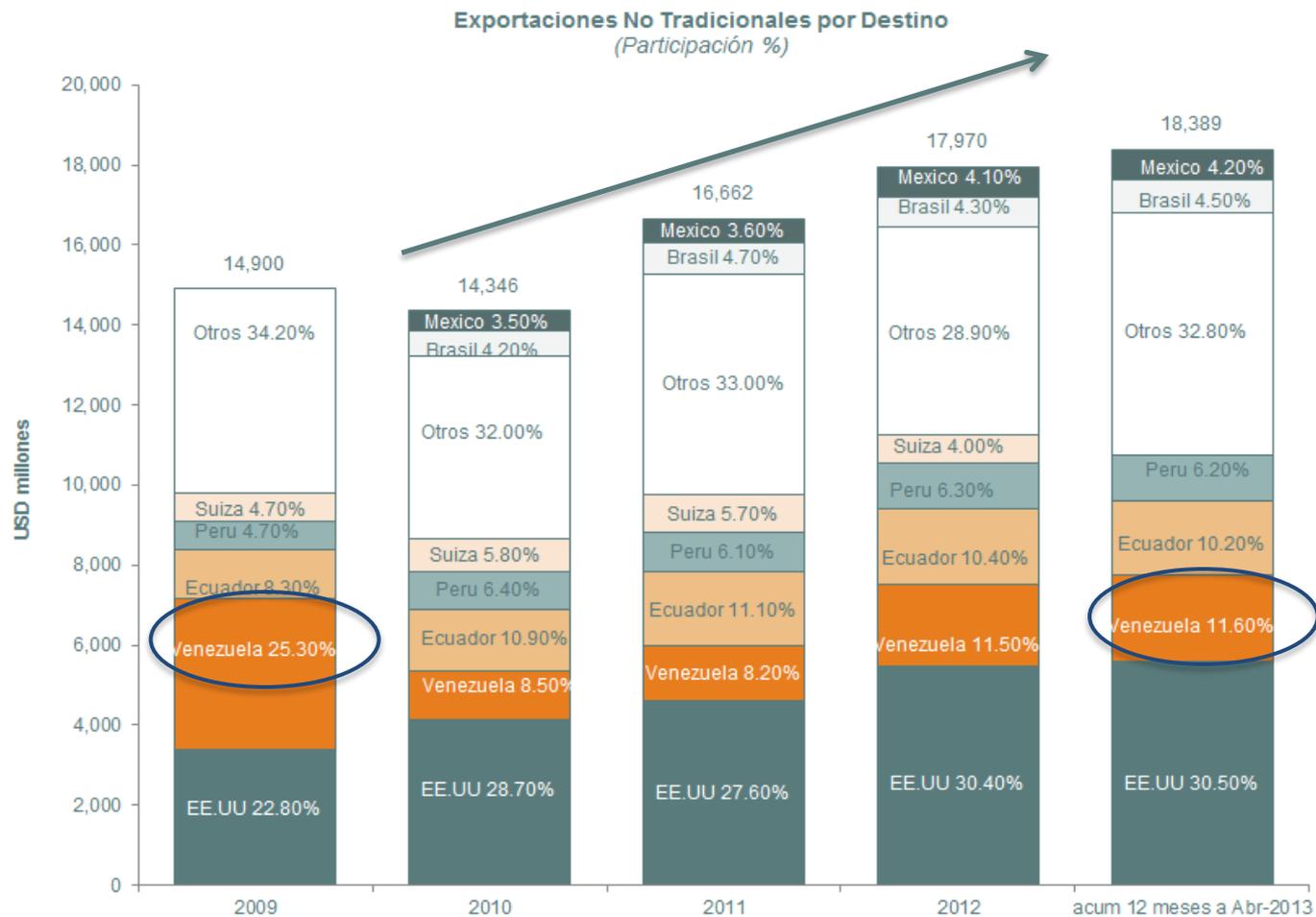
Israel



Alianza del Pacífico

Fuente: MinComercio

Los TLC generan oportunidades para los bienes no tradicionales...

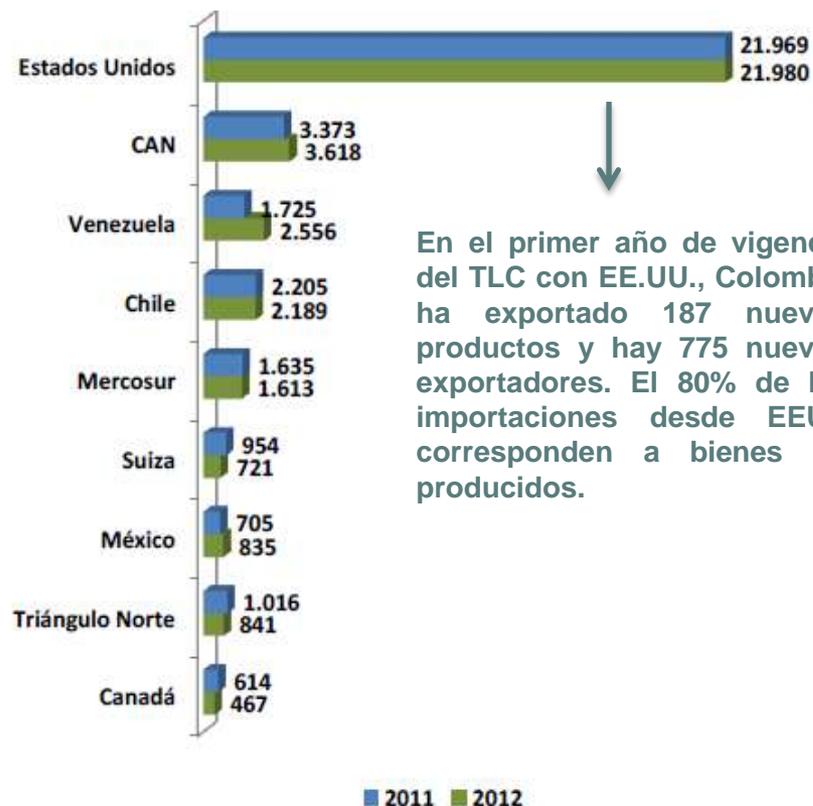


Fuente: Anif con base en DANE

... y en general, para toda la economía

Exportaciones totales según países de destino 2012 (a abr-13 - miles de USD)				
PAIS	2,013	2,012	Var. %	Part.
Estados Unidos	6,811,360	8,070,784	-15.6	35.8
China	1,701,193	1,251,853	35.9	8.9
Venezuela	723,691	702,164	3.1	3.8
Ecuador	636,064	610,386	4.2	3.3
Países Bajos	635,645	764,565	-16.9	3.3
Chile	482,450	797,191	-39.5	2.5
España	481,009	1,191,667	-59.6	2.5
Brasil	433,456	467,342	-7.3	2.3
Perú	425,030	513,961	-17.3	2.2
Reino Unido	342,763	395,476	-13.3	1.8
Alemania	323,610	129,329	150.2	1.7
México	265,481	257,202	3.2	1.4
Suiza	182,574	300,928	-39.3	1.0
República Dominicana	181,103	192,703	-6.0	1.0
Italia	177,939	164,367	8.3	0.9
Bélgica	175,254	119,068	47.2	0.9
Argentina	174,063	79,897	117.9	0.9
Canadá	141,125	130,361	8.3	0.7
Japón	122,426	119,254	2.7	0.6
Portugal	118,991	97,362	22.2	0.6
Dinamarca	99,405	50,067	98.5	0.5
Irlanda	85,706	50,468	69.8	0.5
Costa Rica	85,241	89,905	-5.2	0.4
Resto de países	4,213,784	3,962,076	6.35	22.2

Exportaciones a países con acuerdo comercial – 2012
(USD MM)



En el primer año de vigencia del TLC con EE.UU., Colombia ha exportado 187 nuevos productos y hay 775 nuevos exportadores. El 80% de las importaciones desde EEUU corresponden a bienes no producidos.

Fuente: DANE, MinComercio, Credicorp Capital

Infraestructura: inversión en obras civiles debe recuperarse en 2013 (metodología)

Debe considerarse que las obras correspondientes a los denominados “Corredores para la Prosperidad” licitadas en el primer semestre de 2012 por COP 2.3 billones deben estar en proceso de construcción durante 2013.

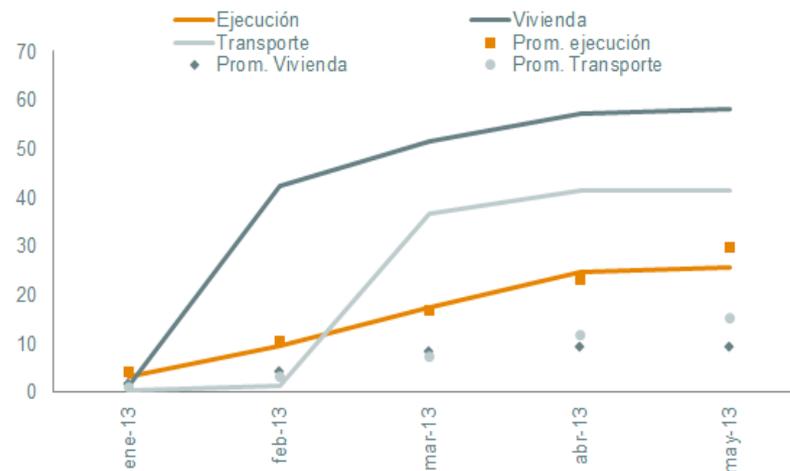
Aspectos metodológicos como la medición de inversión vía desembolsos y una mayor ponderación asignada a las obras civiles en el sector de minas y petróleo desde el 2T-12, deben mantener la dinámica del indicador en los próximos trimestres a pesar del comportamiento observado recientemente.

En materia de transporte, la meta del gobierno es la construcción de 300km de vías en 2013 y 427km en 2014 vs. 202km en 2012 y 101km en 2011.

Pagos para inversión en obras civiles (var. % a/a)



Velocidad de ejecución - 2013 (% acumulado al mes)

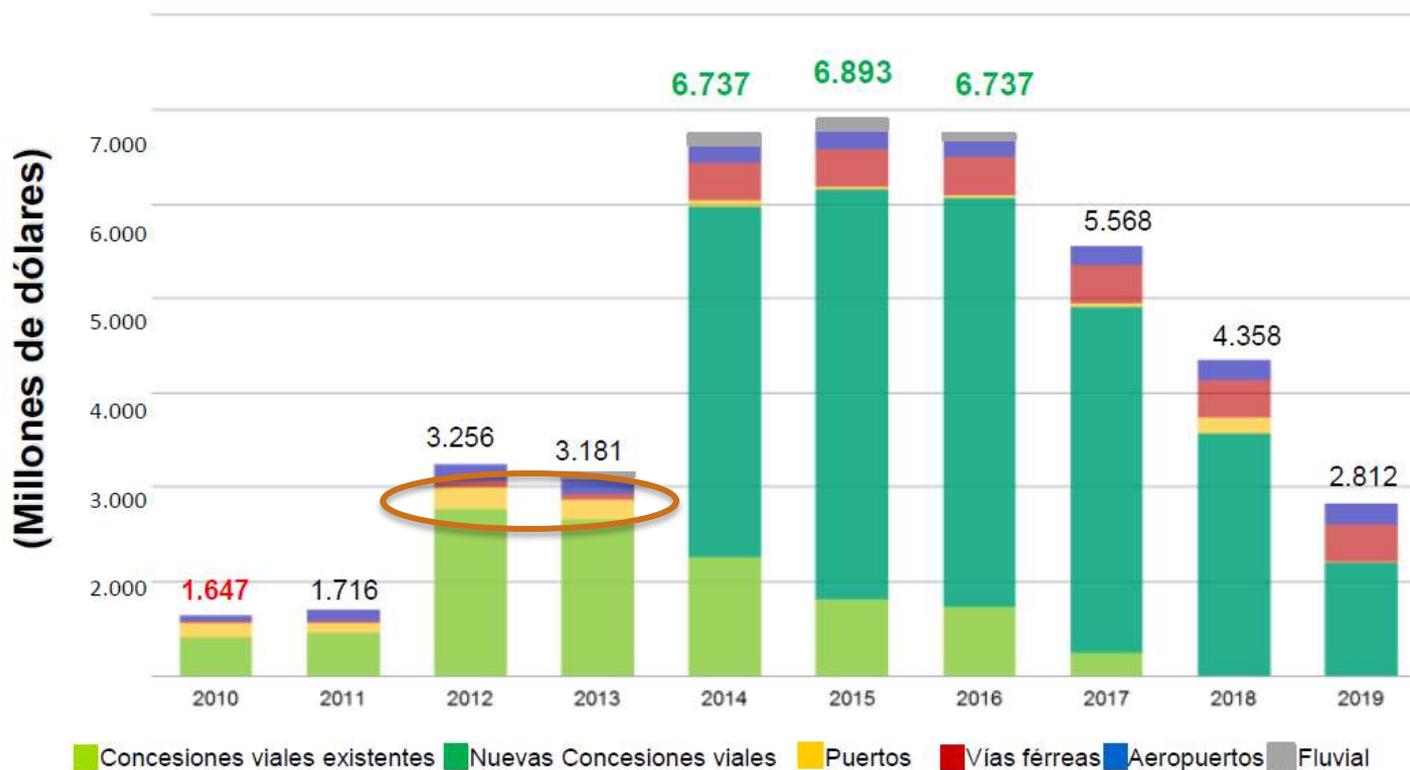


Fuente: DANE, MinHacienda. Cálculos: Credicorp Capital

Inversión en infraestructura: la locomotora aún lenta...pero ahí están las oportunidades

De acuerdo con la ANI, a partir de 2014 comenzará a invertirse cerca de un 3% del PIB en infraestructura, con el fin de contrarrestar el rezago que presenta la Nación.

Niveles de inversión objetivo (concesiones)



Fuente: MinTransporte

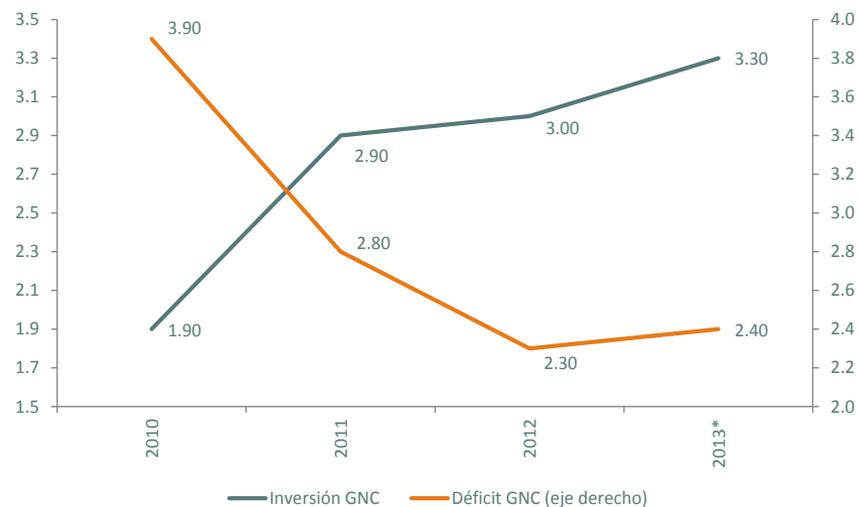
En general, el gasto público impulsará el crecimiento en 2013 en forma importante

- Debe considerarse que el cambio de gobiernos regionales y locales en 2012 redujo su nivel de gasto, lo que debe implicar una alta ejecución de proyectos a lo largo de 2013 y 2014, a lo que se suma la distribución de regalías por más de COP 9 BB.
- De otra parte, el gobierno comprometerá recursos históricos en inversión en infraestructura durante 2013 (considerar metodología de cálculo) mientras que los recursos comprometidos en el sector vivienda y por el PIPE deben contribuir positivamente al crecimiento.

Balance fiscal gobierno local y regional (% PIB)



Inversión y Déficit Fiscal del GNC (% PIB)



Fuente: MHCP

Inversión en infraestructura: Concesiones de 4G

El programa de la cuarta generación de construcciones generará una inversión por 43.99 BB, con el fin de construir 8,423 km en carreteras.

Región	Grupo	Kms	Corredores	Peajes Actuales	Peajes Nuevos	CAPEX (COP miles mn)
Centro Sur	1	879	Ibagué - Pto Salgar - Girardot (313km); Girardot - Neiva (166km); Neiva - Mocoa - Santana (400km)	6	7-9	2,329
Centro Occidente	2	783	Ibagué - La Paila (135km); Buga - Buenaventura (118km); Mulaló - Loboguerrero (90km); Stder Quilichao - Chachagüí / Pasto Rumichaca (440km)	8	3	4,960
Centro Oriente	3	1,389	Villavicencio - Arauca (823km); Corredor Perimetral del Oriente (154km); Doble Calzada Bogotá - Villavicencio (72km); Malla Vial del Meta (340km)	14	5	7,077
Norte	4	1,487	Ctgena - B/quilla - Malambo (152km); B/quilla - Santa Marta (93km); San Roque - Paraguachón (474km); Caucasia - Cruz del Viso (434km); Cereté - Ponedera (334km)	11	6	5,240
Cordillera Oriental	Fdo Adaptación	2,266	Manizales - Honda - Villeta (220km); Bgtá - Bucaramanga - Pamplona (543km); Tunja - Chiquinquirá - Pto. Boyacá (315km); Pto. Gaitán - Pto. Araujo (571km); Duitama - Pamplona - Cúcuta (309km); Cúcuta - Aguaclara - Pto. Capulco (257km); Cúcuta - Pto. Santander (51km)	11		9,771
	Autopista para La Prosperidad	1,160	Grupo 1 - 3	10	14-18	13,043
	Otros Corredores	459	Cúcuta - Tibú - La Mata (331km); Bucaramanga - Barrancabermeja - Yondó (128km)	2		1,568
Total		8,423				43,988

Fuente: Luis Fernando Andrade – Cuarta generación de concesiones

Victorias tempranas licitaciones 4G a ser adjudicadas en dic-13

Grupo	Proyecto	Descripción	Kms	Plazo Construcción	CAPEX bn (Actualizado)
Grupo 1*	Honda-Puerto Salgar-Girardot		214		
	Variante Flandes- Girardot	Mejoramiento y Construcción	6		1.30
	Girardot -Puerto Salgar	Mejoramiento	158		
	Honda - La Dorada	Rehabilitación y Construcción	50		
Mulalo-Lobo Guerrero Cali-Dagua-Lobo Guerrero		84			
Grupo 2*	Mulalo Lobo Guerrero	Construcción	32	5 años	1.47
	Cali-Dagua-Lobo Guerrero	Rehabilitación	52	2 años	
Grupo 3	Corredor Perimetral de Oriente-Cundinamarca		107	3 años	0.90
	Briceño-Sopó	Mejoramiento	10		
	Sopó-La Calera	Mejoramiento	24		
	La Calera- Choachí	Mejoramiento	31		
	Choachí-Cáqueza	Mejoramiento	23		
	Variante de Chiachí	Construcción	5		
	La Calera-Patios	Rehabilitación y Mejoramiento	9		
Salitre-Guasca	Rehabilitación	11			
Grupo 4	Cartagena-Barranquilla Circunvalar de la Prosperidad		110		1.35
	Circunvalar de la Prosperidad (B/quilla)		35		
	Cartagena-Barranquilla		75		
Total			515		5.02

* Ya se publicaron listas con preclasificados, de los cuales se escogerán 10 consorcios por sorteo

Fuente: ANI, Correval

Autopistas para la Prosperidad a ser adjudicadas en dic-13

Grupo	Proyecto	Descripción	Kms	CAPEX bn (Actualizado)	Observaciones
1	Autopista Conexión Norte Caucasia Zaragoza Zaragoza-Remedios	Mejoramiento Construcción	146	0.96	Conecta Centros de insumo y producción de Cundinamarca, Valle del río Mag, Antioquia, Z.Cafeteras, S.del país; con la Costa Atlantica y las Sbanas de Cordoba, Sucre y Bolivar.
1	Autopista al Río Magdalena 2 Remedios-Altos de Dolores Altos Dolores-Puerto Berrio Puerto Berrio-Conexión Ruta del Sol	Construcción Mejoramiento Mixto	150	1.32	Conecta Centros de insumo y producción del occidente del país en Antioquia, Z.Cafeteras Valle del Cauca; con el río Magdalena, Cundinamarca y el Nororiente del país.
1	Autopista Conexión Pacifico 1 Ancón Sur-Primavera Primavera-Camilo Cé Camilo Cé-Bolombolo	Ejecutada por INVIAS Mixta Construcción Doble calzada	46	1.94	Conecta Centros de insumo y producción del norte en Magdalena, Atlantico, Bolívar, Córdoba, Sucre y con Z.Cafeteras Valle del Cauca y el pacifico
1	Autopista Conexión Pacifico 2 Bolombolo-La Pintada Primavera-La Pintada	Mixta (De calzada mixta a sencilla) Tramo de Control*	95	0.94	Conecta Centros de insumo y producción del norte en Magdalena, Atlantico, Bolívar, Córdoba, Sucre y con Z.Cafeteras Valle del Cauca y el Pacifico
1	Autopista Conexión Pacifico 3 La Pintada-La Manuela Irra-Asia La Felisa-Asia Asia-La virginia	Mejoramiento Construcción Tramo de Control* Mejoramiento	231	1.18	Conecta Centros de insumo y producción del norte en Magdalena, Atlantico, Bolívar, Córdoba, Sucre y con Z.Cafeteras Valle del Cauca y el Pacifico
Total			668	6.34	

Fuente: ANI, Correval

Concesiones portuarias

De acuerdo con el Ministerio de Transporte:

- Las concesiones portuarias continúan avanzando con inversiones que son record histórico para Colombia, aumentando su capacidad de carga según las necesidades que los tratados de libre comercio han generado en el mercado.
- Durante los últimos meses, los terminales marítimos, tanto de Puerto Nuevo, en Ciénaga, Magdalena, como de Puerto Brisa, ubicado en el departamento de la Guajira, municipio de Dibulla, corregimiento de Mingueo, terminaron con éxito el dragado de sus respectivas dársenas y canales de acceso marítimos, además de la construcción de la pasarela, el muelle y la adecuación de los patios de recibo de carga, a tiempo para cumplir con la norma de cargue directo de buques de carbón, cuyo plazo máximo vence el 1 de enero 2014.
- La sociedad Puerto Nuevo ha invertido aproximadamente U\$ 250 MM y Puerto Brisa ha invertido a la fecha alrededor de USD 60 millones de dólares en la construcción de sus respectivos terminales marítimos.

Principales concesiones portuarias

Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura S.A.

Sociedad Portuaria Puerto Nuevo S.A.

Puerto Bolívar Cerrejón Zona Norte S.A. "CZN" , (Intercor y Carbones del Cerrejón).

Sociedad Puerto Brisa S.A.

American Port Company Inc. (Drumond)

Sociedad Portuaria Terminal de Contenedores de Cartagena CONTECA

Sociedad Portuaria Puerto Bahía S.A.

Fuente: MinTransporte

Permisos Portuarios

Permisos otorgados en los últimos dos años:

PUERTO NUEVO

- ▶ Ciénaga
- ▶ Terminal de Servicio público
- ▶ Tipo de carga: Carbón
- ▶ Volumen a movilizar: 32 MTA
- ▶ Inversiones: USD 212 mll

PUERTO BAHÍA

- ▶ Cartagena
- ▶ Tipo de carga: principalmente hidrocarburos y contenedores
- ▶ Volumen a movilizar: 32 MTA
- ▶ Inversiones: USD 30 mll

REFICAR

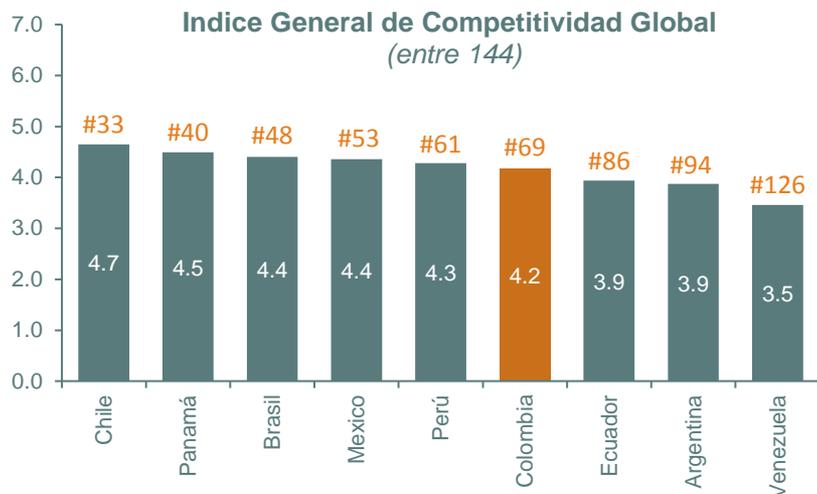
- ▶ Cartagena
- ▶ Tipo de carga: gráneles sólidos (petcoque y azufre)
- ▶ Inversiones: USD 41 mll

PRINCIPALES SOLICITUDES EN CURSO EN LA ANI

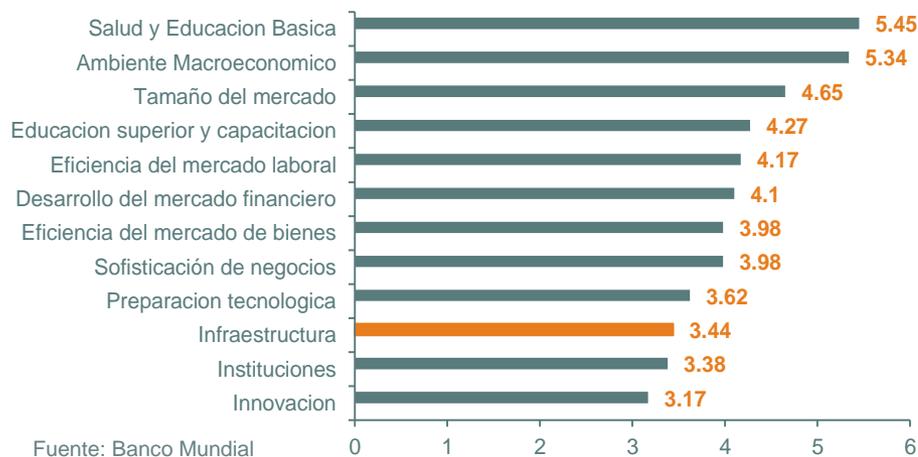
- ▶ CCX Dibulla
- ▶ Bicentenario
- ▶ Gas licuado Golfo Morrosquillo
- ▶ ECOPUERTO Cartagena
- ▶ Puerto Solo Buenaventura-multipropósito

Fuente: MinTransporte

En general, los retos son importantes, particularmente en infraestructura...



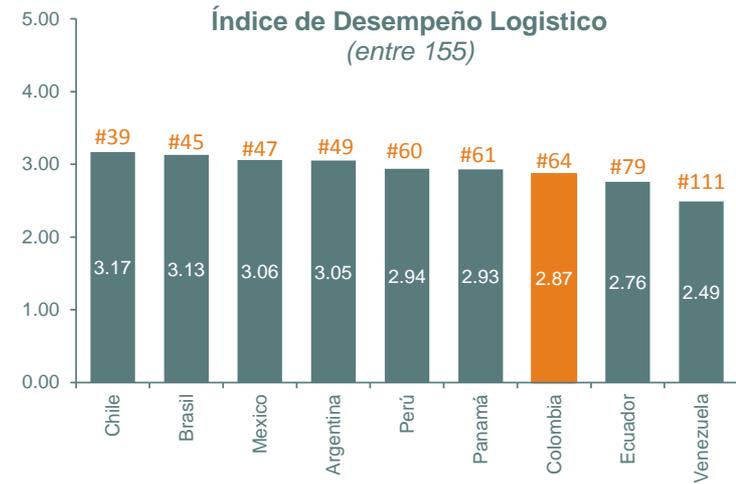
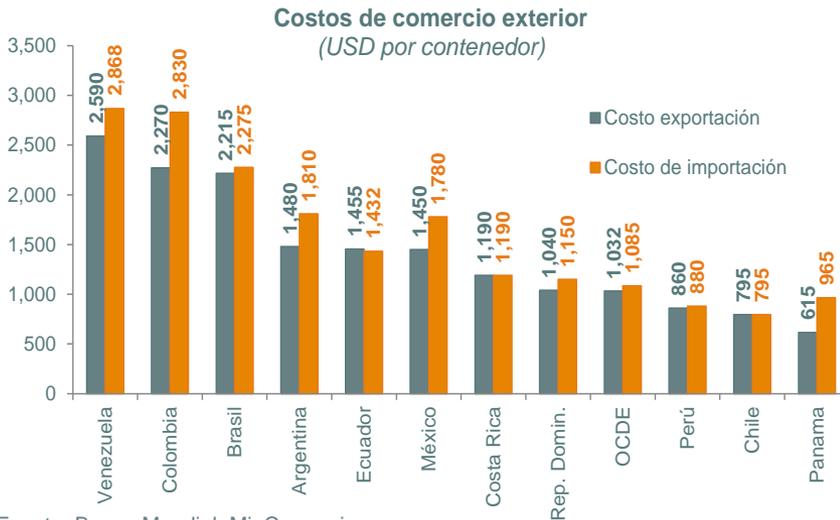
Indice Global de Competitividad en Colombia 2012-2013



Factores Problemáticos Para Hacer Negocios

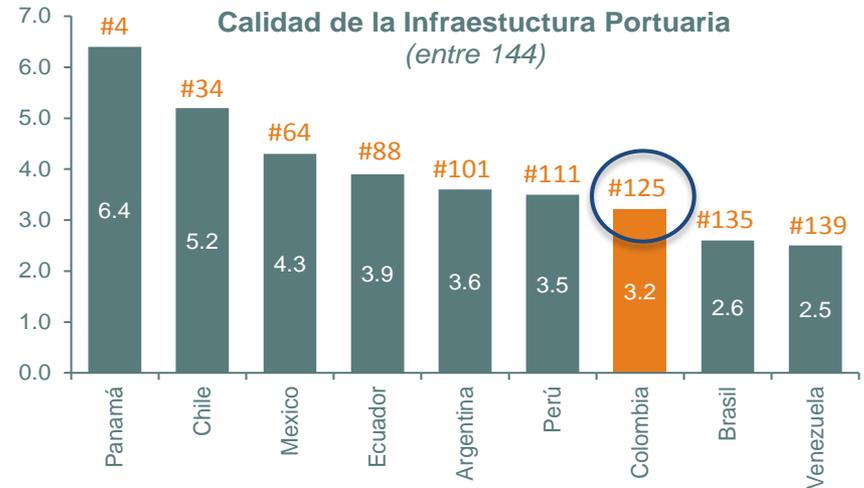
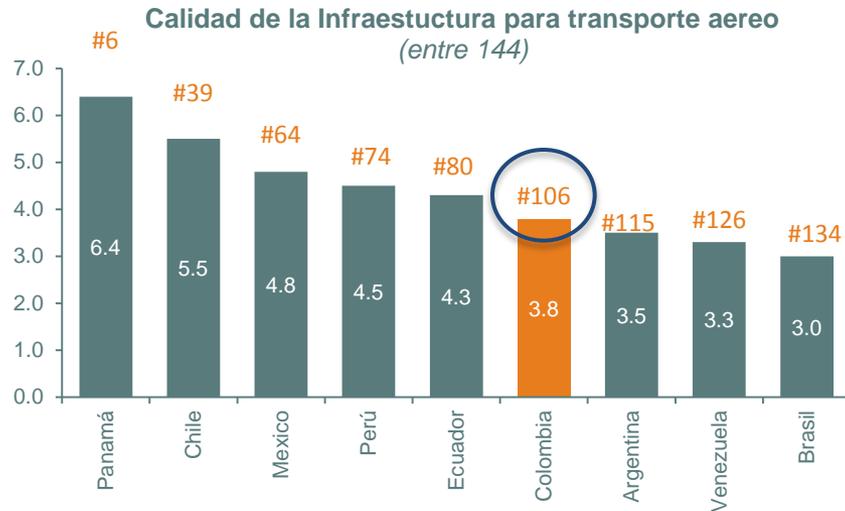
Detalle	Respuestas de Empresarios
Corrupción	18.1%
Burocracia Gubernamental	12.1%
Inadecuada Infraestructura	9.1%
Acceso a financiación	8.1%
Crimen y Robo	7.8%
Tasas e Impuestos	7.7%
Regulaciones laborales restrictivas	7.3%
Normas tributarias	5.9%
Inadecuada educación laboral	5.2%
Regulación de moneda extranjera	3.5%
Insuficiente capacidad de innovar	3.2%
Inestabilidad política	3.0%
Inflación	2.8%
Pobre ética laboral	2.6%
Inestabilidad gubernamental	1.8%
Pobre salud pública	1.7%

... y también en logística...



Fuente: Banco Mundial, MinComercio

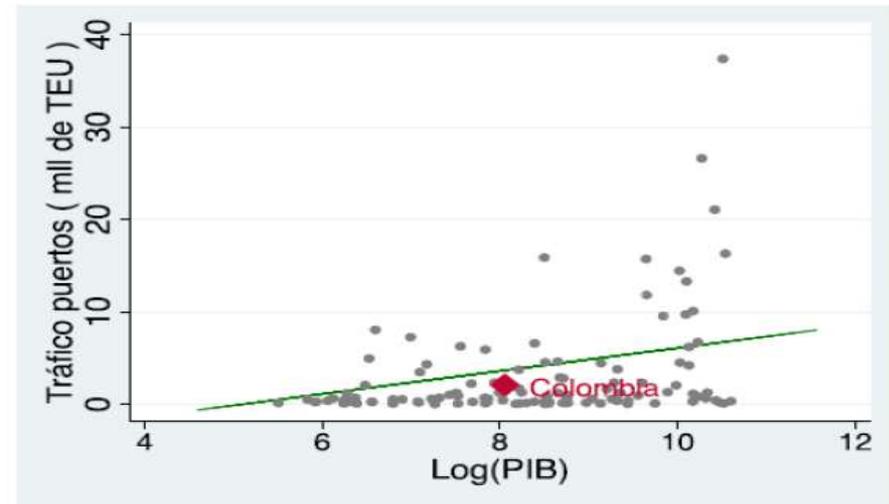
... se ha avanzado más en aeropuertos...



Detalles del Índice de Competitividad Global - Infraestructura

Detalle	Puntuación	Ranking
Calidad general de la Infraestructura	3.4	108
Calidad de las Carreteras	2.6	126
Calidad de los ferrocarriles	1.6	109
Calidad de la Infraestructura Portuaria	3.2	125
Calidad de la Infraestructura para transporte aéreo	3.8	106
Calidad de la generación de energía	5.1	62

Puertos



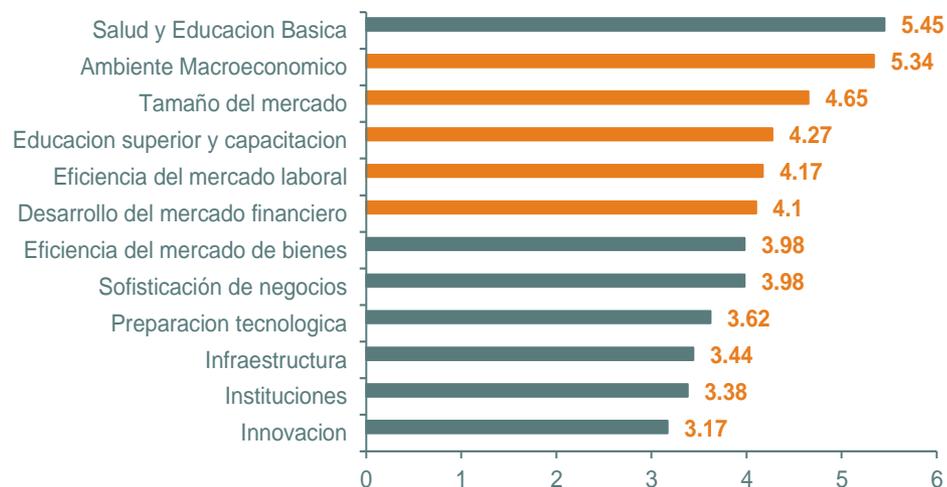
Fuente: MinTransporte con base en Fedesarrollo. Banco Mundial

... pero lo importante es que las condiciones están dadas para el aprovechamiento de las oportunidades!!!

Factores Problematicos Para Hacer Negocios

Detalle	Respuestas de Empresarios
Corrupción	18.1%
Burocracia Gubernamental	12.1%
Indadecuada Infraestructura	9.1%
Acceso a financiación	8.1%
Crimen y Robo	7.8%
Tasas e Impuestos	7.7%
Regulaciones laborales restrictivas	7.3%
Normas tributarias	5.9%
Inadecuada educación laboral	5.2%
Regulación de moneda extranjera	3.5%
Insuficiente capacidad de innovar	3.2%
Inestabilidad política	3.0%
Inflación	2.8%
Pobre ética laboral	2.6%
Inestabilidad gubernamental	1.8%
Pobre salud pública	1.7%

Indice Global de Competitividad en Colombia 2012-2013

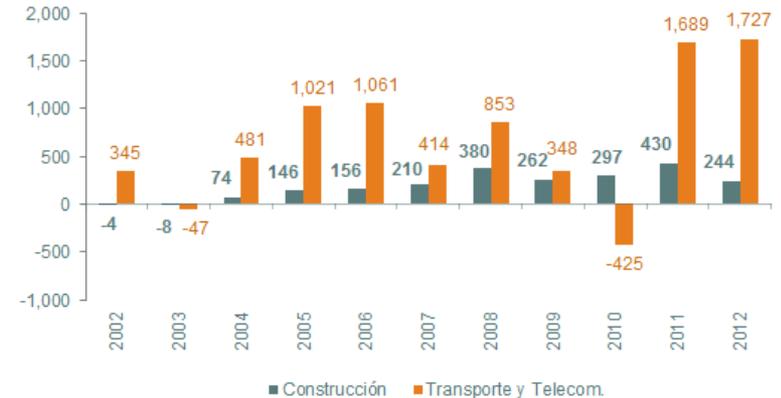


Fuente: Banco Mundial

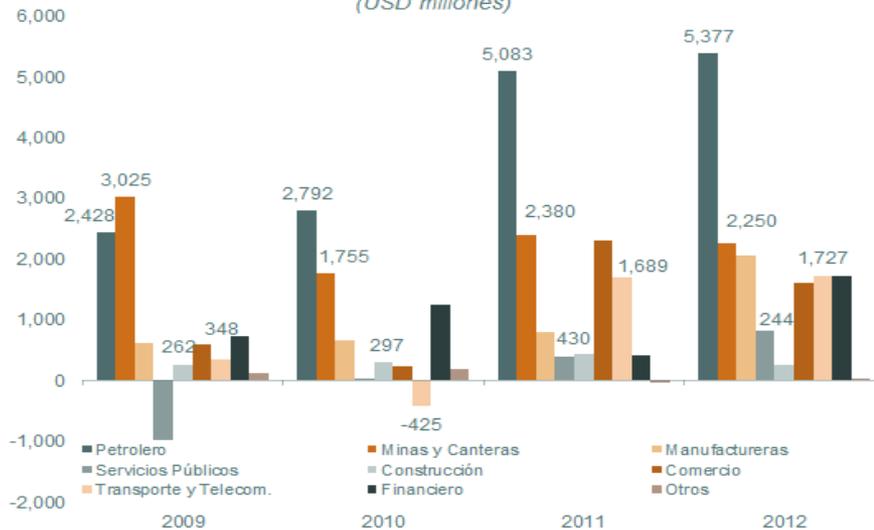
Los flujos crecientes de IED hacia transporte y construcción parecen soportarlo

- Desde 2009, los flujos de IED destinados al sector petrolero-minero han promediado un 62% del total (48% en 2012).
- Para el caso de los sectores de transporte y construcción, la IED ha representado un 5.5% y 3.2% del total en promedio (11% y 1.5% en 2012, respectivamente).
- Chile ha sido protagonista en los últimos años (financiero, retail).

Flujos de IED Sector Construcción y Transporte
(USD millones)



Flujos de IED según actividad económica
(USD millones)



Flujos de IED Según País Origen 2012
(USD millones)



Fuente: BanRep. Credicorp Capital

Proyecciones

Indicadores anuales	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB (USD bn)	333.2	355.1	382.6	412.6	448.8	486.8	527.5
Crecimiento Económico (PIB, a/a %)	6.6	4.0	4.5	4.6	4.5	5.0	4.8
Demanda Interna (a/a %)	8.4	4.7	4.9	5.5	6.1	6.0	5.8
Consumo Total (a/a %)	5.4	4.4	3.8	4.3	4.0	4.5	5.2
Inversión Fija (a/a %)	18.3	5.7	8.5	8.7	11.6	9.8	7.2
Producción Industrial (a/a %)	4.8	0.0	1.9	5.1	4.4	5.3	4.8
Ventas al por menor (a/a %)	10.4	3.0	4.0	5.4	5.0	7.0	4.7
Desempleo (% , Población Económicamente Activa)	9.80	9.60	9.90	9.80	9.70	9.60	9.60
Saldo Presupuestario (% del PIB)	-2.0	-0.8	-1.1	-0.9	-0.3	0.0	-0.1
Deuda Pública (% del PIB)	27.50	26.20	25.00	23.00	20.50	18.20	-
Inflación (IPC, variación anual %)	3.7	2.4	2.6	3.0	3.2	3.0	3.0
Tasa de Intervención (% , final de periodo)	4.75	4.50	3.75	4.50	5.50	5.50	5.50
DTF 90-Dias (%, final de periodo)	3.47	5.27	4.20	5.20	6.10	6.00	6.00
Rendimiento de bonos a 10 años (% , final de periodo)	7.62	5.66	5.70	6.10	7.00	7.00	-
Tasa de cambio (COP/USD, final de periodo)	1938.00	1766.00	1850.00	1850.00	1870.00	1850.00	1850.00
Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.9	-3.1	-3.4	-3.0	-2.7	-2.3	-2.0
Balanza Comercial (USD bn)	5.4	4.9	4.2	3.1	1.9	2.0	-
Exportaciones (USD bn)	57.4	60.7	61.9	70.4	73.9	77.6	-
Importaciones (USD bn)	52.0	55.8	58.5	67.2	72.0	75.6	-
Reservas Internacionales (USD bn)	32.3	37.5	43.2	45.0	47.4	51.1	-

Este material no constituye una oferta de venta o una solicitud para la compra de cualquier valor o instrumento financiero. Credicorp Ltd y sus afiliadas pueden tener posiciones y efectuar transacciones con los valores mencionados en este material y/o pueden buscar hacer banca de inversión con ellos. Todo el material presentado en este reporte es propiedad de Credicorp Ltd. y/o sus afiliadas o vinculadas, a menos que se indique lo contrario. Ninguna parte del material ni su contenido ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida a, copiada o distribuida a terceros sin el permiso expreso de Credicorp Ltd. y/o sus afiliadas o vinculadas. La información contenida en el presente reporte se considera proveniente de fuentes públicas. Este material tiene fines exclusivamente informativos y se encuentra dirigido a determinado segmento del público con conocimientos en mercado de capitales. Este material no pretende ser completo. Ni Credicorp Ltd. ni sus afiliadas o vinculadas garantizan que la información presentada sea completa, veraz y/o suficiente. Las opiniones y estimados representan nuestro juicio en base a la información disponible y están sujetos a modificación sin previo aviso. La evolución pasada no es indicador de resultados futuros. Las inversiones y estrategias aquí discutidas pueden no ser útiles para todos los inversionistas. El resultado de la realización de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este material es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. Las inversiones pueden tener precios o valores fluctuantes. Variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones. Credicorp Ltd., sus afiliadas o vinculadas, no asumirán ninguna responsabilidad si el destinatario de este reporte adopta alguna decisión de inversión basada en su contenido, o si el resultado de su decisión fuese adverso. El destinatario de este documento deberá asesorarse por especialistas antes de adoptar una decisión de inversión.

ESTUDIOS ECONOMICOS

Juan Carlos Odar

Economista Jefe - Perú

jodar@bcp.com.pe

(511) 205 9190 Ext 33057

Daniel Velandia

Economista Jefe - Colombia

dvelandia@correval.com

(571) 339 4400 Ext 505

Fernando Palma

Economista Sr. - Fx y Tasas

Alvaro Zevallos

Economista Sr. - Análisis Cuantitativo

Gonzalo Reyes

Economista - Chile

Alfonso de la Torre

Economista - Economía Internacional

Andrés Herrera

Economista - Economía Internacional

Sergio Ferro

Economista - Colombia

Ana Lucia Robledo

Economista - Perú (Externo y Fiscal)

Andrea Casaverde

Economista - Perú (Real y Financiero)

Sixto Otoya

Economista - Perú (Monetario y Precios)

ESTRATEGIA

Matias Braun

Estratega Jefe

Julio Villavicencio

Estratega Jefe - Perú

Paulina Yazigi

Estratega Jefe - Chile

Germán Verdugo

Estratega Jefe - Colombia

Este material no constituye una oferta de venta o una solicitud para la compra de cualquier valor o instrumento financiero. Credicorp Ltd y sus afiliadas pueden tener posiciones y efectuar transacciones con los valores mencionados en este material y/o pueden buscar hacer banca de inversión con ellos. Todo el material presentado en este reporte es propiedad de Credicorp Ltd. y/o sus afiliadas o vinculadas, a menos que se indique lo contrario. Ninguna parte del material ni su contenido ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida a, copiada o distribuida a terceros sin el permiso expreso de Credicorp Ltd. y/o sus afiliadas o vinculadas. La información contenida en el presente reporte se considera proveniente de fuentes públicas. Este material tiene fines exclusivamente informativos y se encuentra dirigido a determinado segmento del público con conocimientos en mercado de capitales. Este material no pretende ser completo. Ni Credicorp Ltd. ni sus afiliadas o vinculadas garantizan que la información presentada sea completa, veraz y/o suficiente. Las opiniones y estimados representan nuestro juicio en base a la información disponible y están sujetos a modificación sin previo aviso. La evolución pasada no es indicador de resultados futuros. Las inversiones y estrategias aquí discutidas pueden no ser útiles para todos los inversionistas. El resultado de la realización de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este material es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. Las inversiones pueden tener precios o valores fluctuantes. Variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones. Credicorp Ltd., sus afiliadas o vinculadas, no asumirán ninguna responsabilidad si el destinatario de este reporte adopta alguna decisión de inversión basada en su contenido, o si el resultado de su decisión fuese adverso. El destinatario de este documento deberá asesorarse por especialistas antes de adoptar una decisión de inversión.