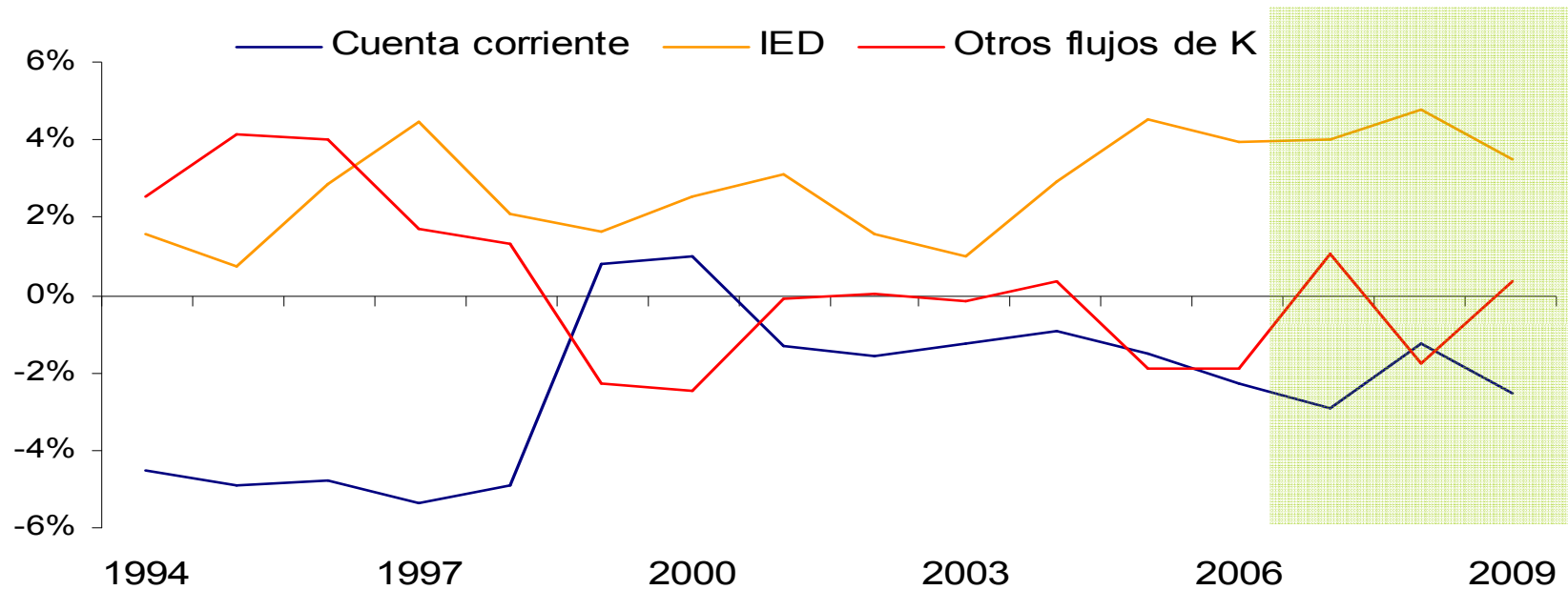


# Perspectivas para Colombia

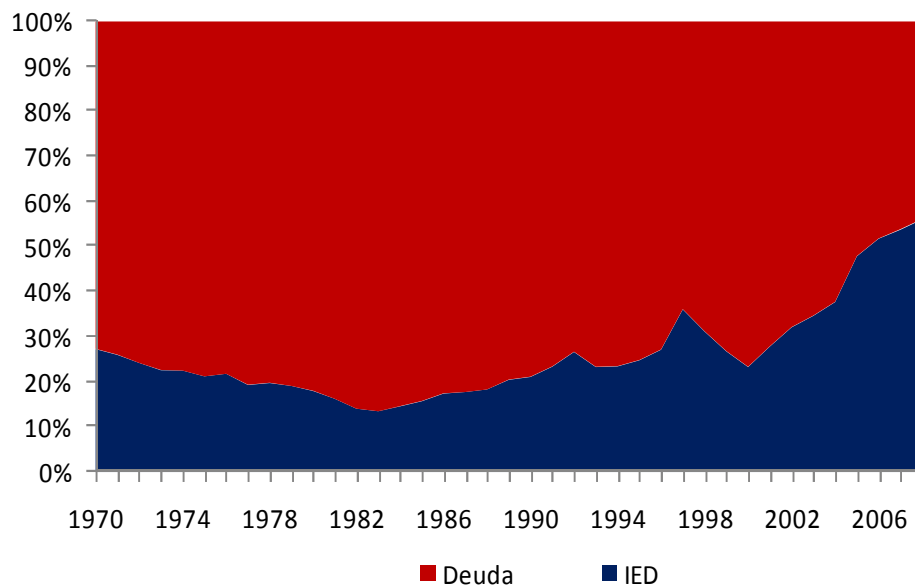
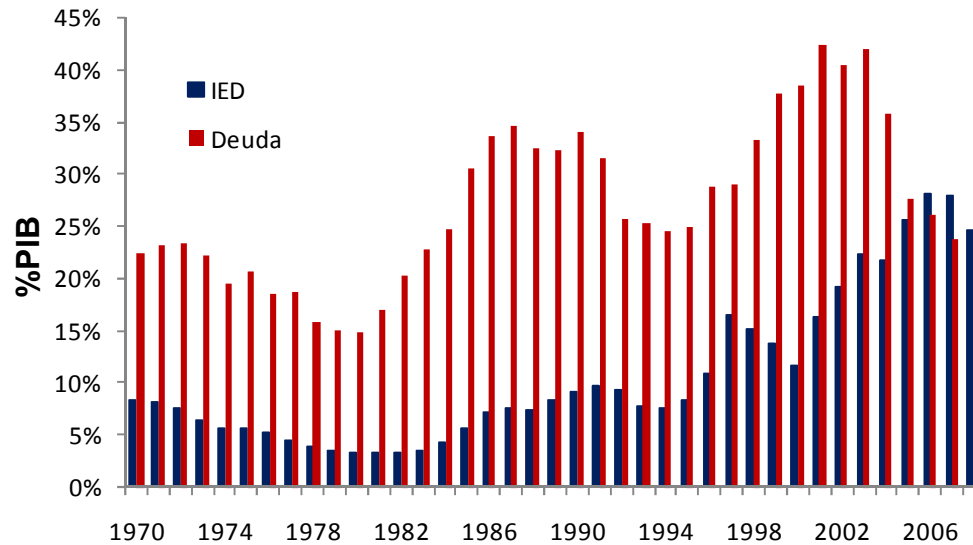
**Octubre de 2008**

- Exportaciones a EE.UU. aunque 2/3 son carbón y petróleo. Exportaciones a Venezuela donde representan el 15% del PIB de la Industria
- La remesas que 40% provienen de EE.UU., 40% de España y 7% de Venezuela
- La inversión extranjera directa que el 13% proviene de Estados Unidos. Sin embargo ha venido creciendo la intra-regional.
- Disponibilidad de Crédito Externo para Gobierno e Infraestructura

## Déficit Cuenta Corriente y Financiación desde el Exterior

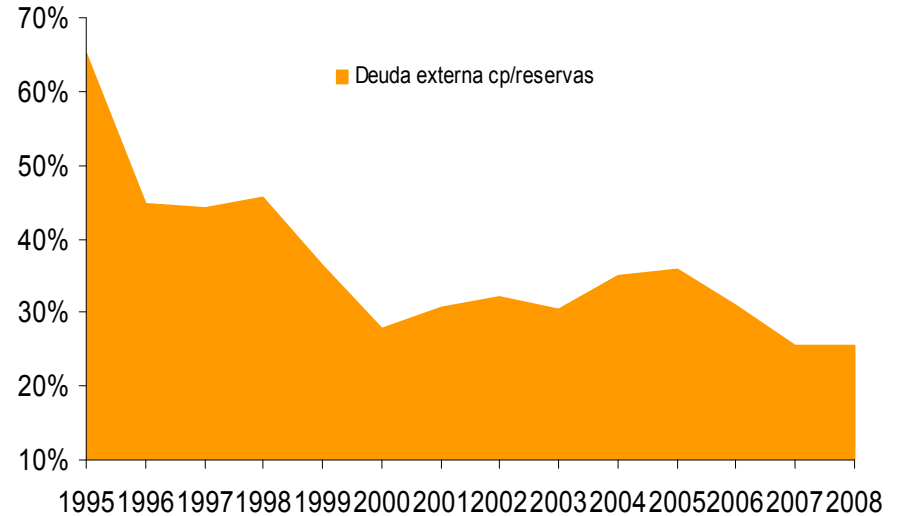
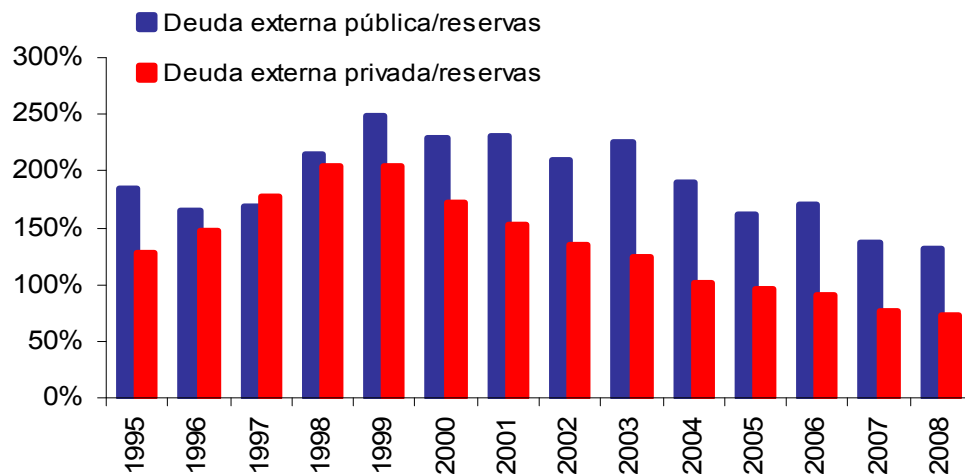
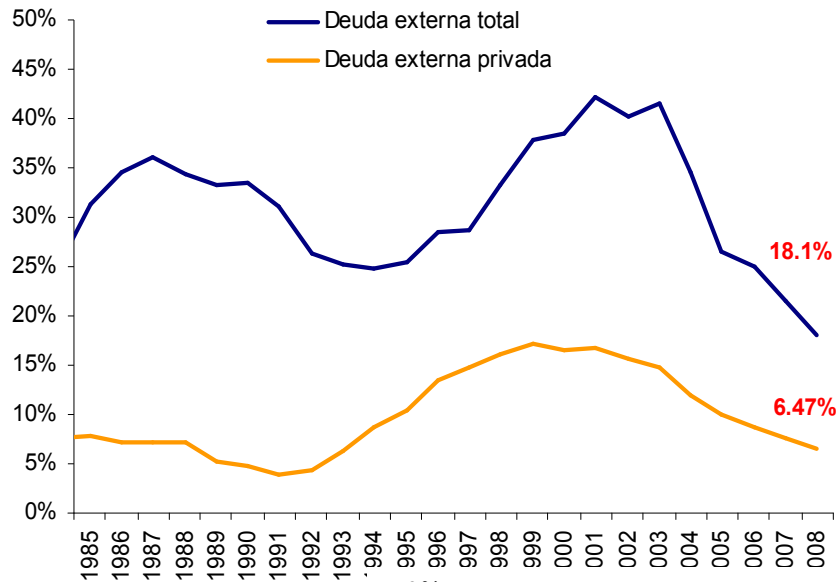


Fuente: Grupo Bancolombia, con datos de BR



- La estructura de pasivos externos de la economía colombiana se ha ido recomponiendo hacia IED

- En este último ciclo de flujo de capitales no predominó la deuda ni la inversión en portafolio



Indice de deuda pública I-TES Bancolombia.

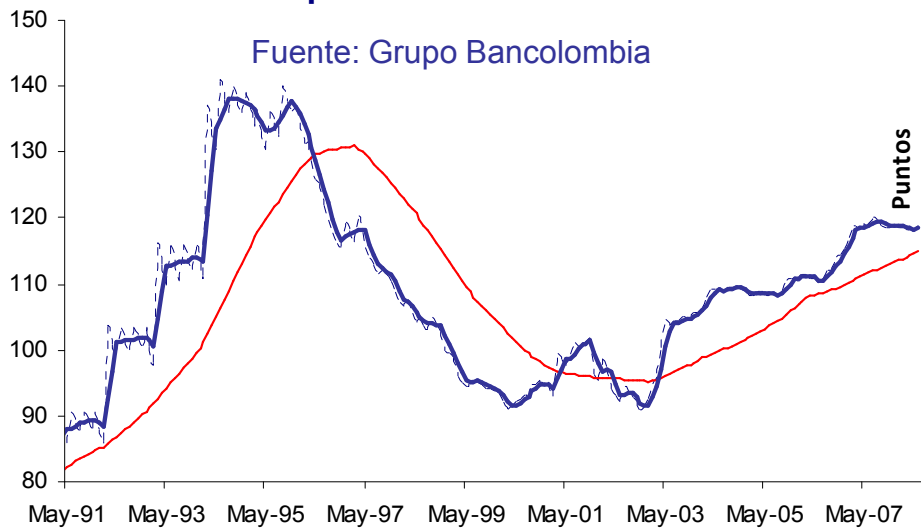


Composición de Flujos de Capital Privado a Mercados Emergentes y Colombia Promedio 2005-2008

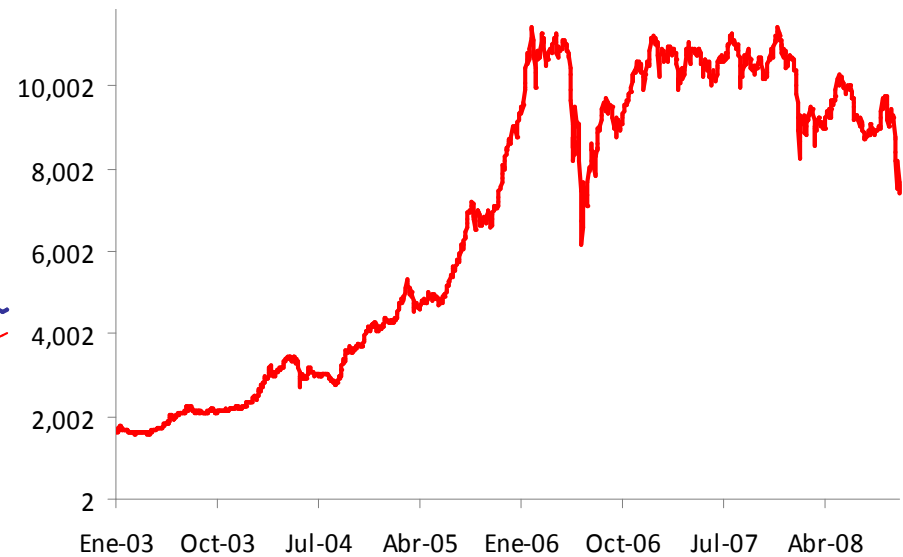
RUBRO	Emergentes	Colombia
Portafolio	2.65%	-24.06%
IED	37.00%	107.52%
Préstamos Bancarios	37.96%	7.71%
Préstamos No Bancarios	22.39%	8.84%

Fuente: Institute of International Finance y Cálculos Grupo Bancolombia

Indice de precios de vivienda nueva DNP



IGBC

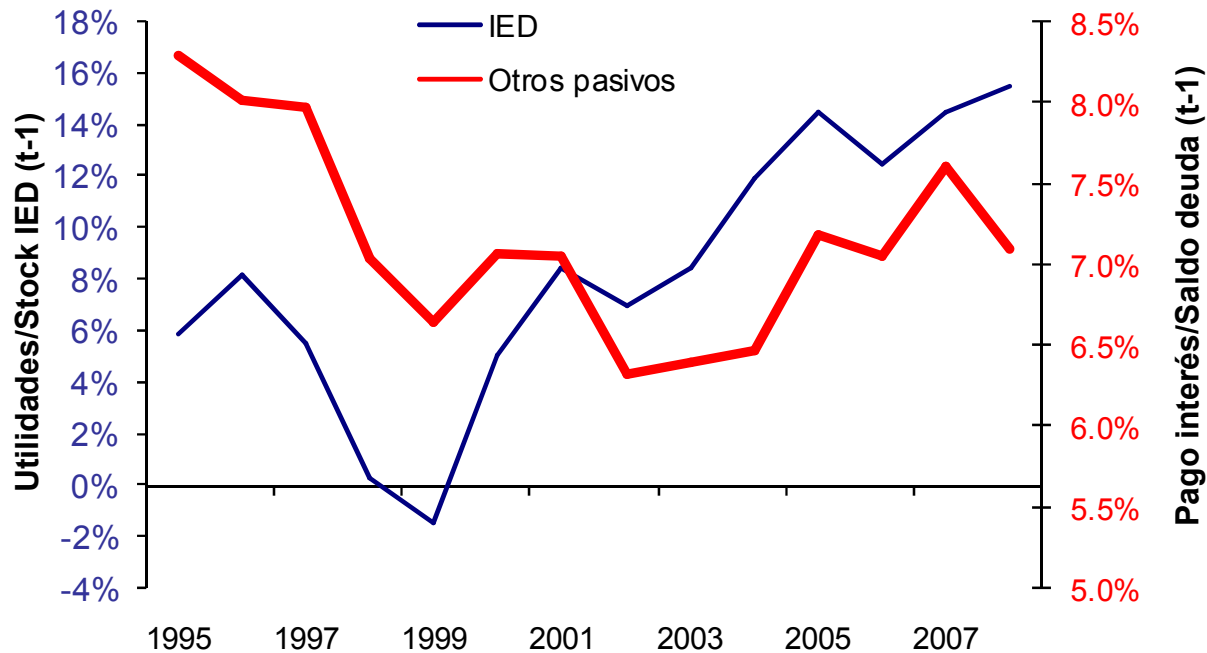


Fuente: BVC

				Total	# Años	2009
<b>Sector Minas</b>						<b>4.491</b>
Inversión Petrolera	Exploracion, Producción	Inversión Nueva*		2.200	1	2.200
Glencore International AG	Refinería de Cartagena	Reinversión**	Suiza	2.700	3	900
Pacific Rubiales Energy Corp.	Construcción de Oleoducto Llanos Orientales	Inversión Nueva	Canada	320	1	320
Drummond	Exploración mina de carbón El Descanso	Reinversión	EE.UU	1.500	3	500
AngloGold Ashanti	Extracción de Oro	Adquisición	Suráfrica	500	4	125
B2Gold	Oro	Reinversión	Canada/Sur	100	1	100
Rio Tinto Mining and Exploration	Explotación de minas Carbón	Adquisición	Australia	288,7	3	96,233
Bellhaven Copper & Gold (BHV)	Extracción de Oro	Adquisición	Panamá	250	1	250
<b>Sector Energía</b>						<b>1.063</b>
Endesa	Construcción Hidroeléctrica el Quimbo	Reinversión	España	650	4	163
Subasta Energia	Proyectos de Generacion de Energía (Obligación de Energía en F	Reinversión	España	400	1	400
Vale/Alcoa	Compra de la planta hidroeléctrica El Pescadero	Adquisición	Brasil/EE.UU	200	1	200
Unión Fenosa	Dos centrales hidráulicas de producción de energía	Reinversión	España	300	2	150
Endesa	Construcción de 14 minicentrales	Reinversión	España	450	3	150
<b>Construcción</b>						<b>1.217</b>
Tren del Cararé	Transporte de carbón Boyacá,Cundinamarca/Océano Atlántico		Brasil	1.000	4	150
Tren Venezuela-Ecuador	Gobierno Colombia/Venezuela-Transporte de carga y pasajeros		N.D.			N.D
Ruta del Sol	Construcción Bogotá-Costa Atlántica (Licitación 01/09)		N.D.	2.500	10	250
The Related Group	Construcción Condominio en Cartagena	Inversión Nueva	EE.UU	200	3	66,667
Aeropuerto Dorado	Construcción Aeropuerto		Suiza/Chile	650	5	130
Cencosud/Almacenes Éxito	Ferreterías Easy	Inversión Nueva	Chile	200	5	40
Parque Arauco S.A	Construcción Centro Comercial en Barranquilla	Reinversión	Chile	160	2	80
Grupo Poma	Costrucción del Hotel JW Marriott y del Bogotá Corporate Center	Reinversión	El Salvador	100	1	100
Grupo Casino-Éxito	Modernización y remodelación de almacenes	Reinversión	Francia	350	1	350
Hoteles Hyatt	Construcción de Hotel Hyatt en Bogotá	Inversión Nueva	EE.UU	100	2	50
<b>Otros</b>						<b>1.422</b>
General Electric	Tercer Canal	Inversión Nueva	EE.UU	250	3	83,333
EsvaI	Procesadora de agua	Inversión Nueva	Chile	500	3	166,67
International Ventures Inc	Ampliación planta de fertilizantes	Reinversión	Panamá	88	2,5	88
Vidrio Andino/Saint Gobain	Adjudicación de una zona franca para construir planta de vidrio	Reinversión	Francia	160	1	160
Holcim	Ampliación de su planta de cemento	Reinversión	Suiza	100	1,5	66,667
Conecel	Expansión de la cobertura telefónica, mantenimiento tecnológico	Reinversión	Ecuador	200	1	200
Agrícola La Sierra	Inversión en cultivos para la explotación de Madera	Inversión Nueva	Chile	100	1	100
Grupo Votorantim	Construcción de una planta de producción de lámina de acero	Reinversión	Brasil	1400	3	466,67
<b>Otros</b>						<b>90,4</b>
Fuente: Grupo Bancolombia				<b>Total</b>		<b>8.283</b>
				<b>Inversión Nueva</b>		<b>6.209</b>

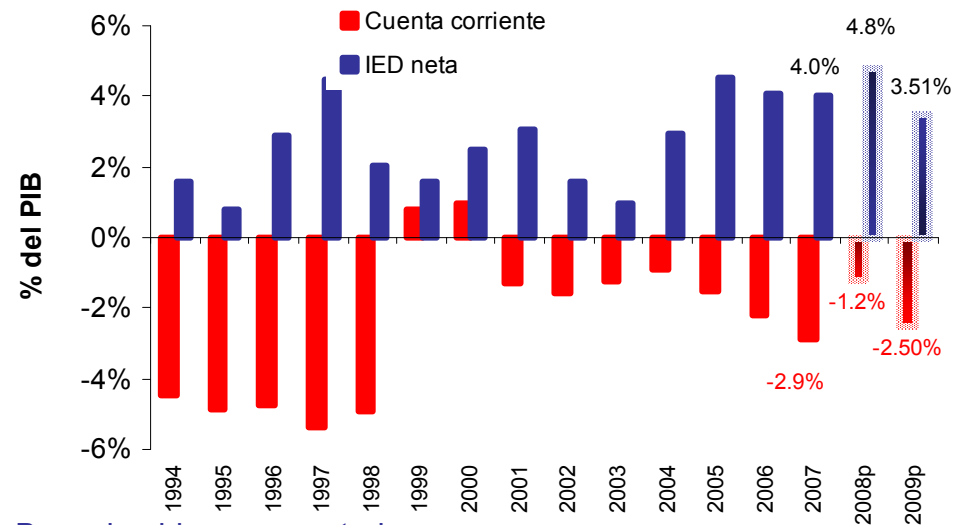
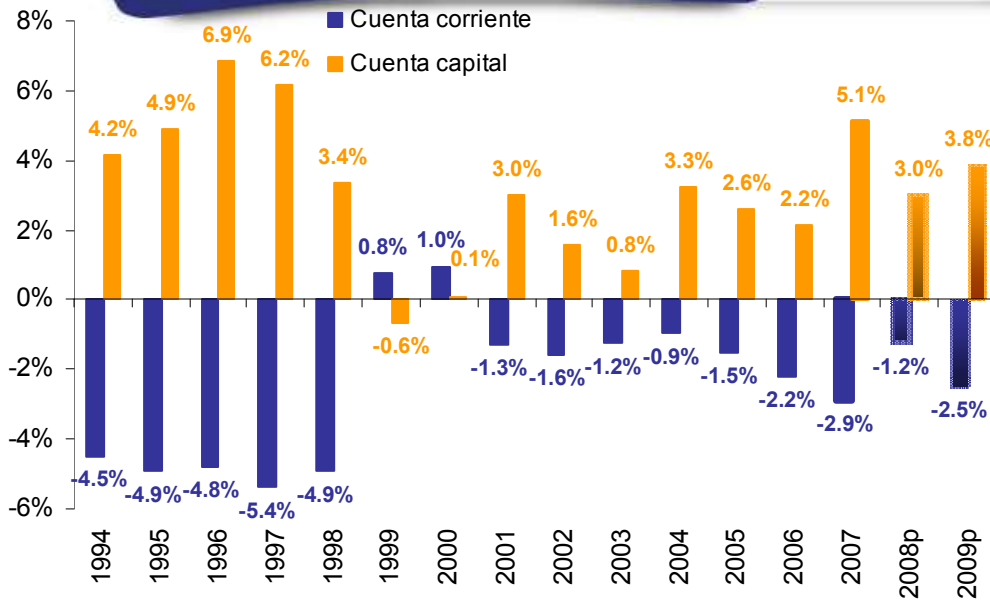
\*Inversión Nueva: Empresa que no está establecida en el país.

\*\*Reinversión: Empresa que ya está en el país y va a desarrollar un proyecto para aumentar la capacidad instalada, para lo cual trae recursos del exterior.



Fuente: Banco de la República

- El retorno de la IED ha aumentado considerablemente
- Exportaciones de petróleo y carbón + crisis financiera



Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia p: proyectado

El fascinante mundo financiero y de las inversiones, encuéntranos en <http://www.bancolombia.com>

## Balanza Cambiaria y Devaluación

**Balanza Cambiaria Acumulada** -entre 30 de mayo y 3 de octubre de 2008

Concepto	Acumulado Año		Entrada/Salida
	30-may-08	03-oct-08	
Cuenta Corriente	-1.980,09	-3.719,61	-1.739,51
Exportaciones de Bienes	3.635,10	6.726,24	3.091,14
Remesas, Transferen.y Donaciones	2.322,93	4.338,62	2.015,69
(-) Importaciones de Bienes	6.537,50	12.362,29	5.824,80
(-) Utilidades y Dividendos	741,06	1.129,98	388,92
(-) Prestamos Neto (S. Privado)	-476,88	-1.063,06	-586,18
Inversión Extranjera Neta	2.172,30	4.962,67	2.790,37
Inversión Directa	3.745,11	6.658,81	2.913,70
Inversión de Portafolio	-508,95	-612,39	-103,43
(-) Inversión Colombiana en el exterior	-1.063,86	-1.083,75	-19,89
(-) Inversión Directa	-40,58	-124,94	-84,36
(-) Inversión de Portafolio	-1.023,28	-958,80	64,47
Sut-Total*	-284,67	180,00	464,68
(-) Subasta Compra Directa BR*		1.397,90	1.397,90
Variación Reservas Netas	1.429,13	3.124,74	<b>1.695,62</b>

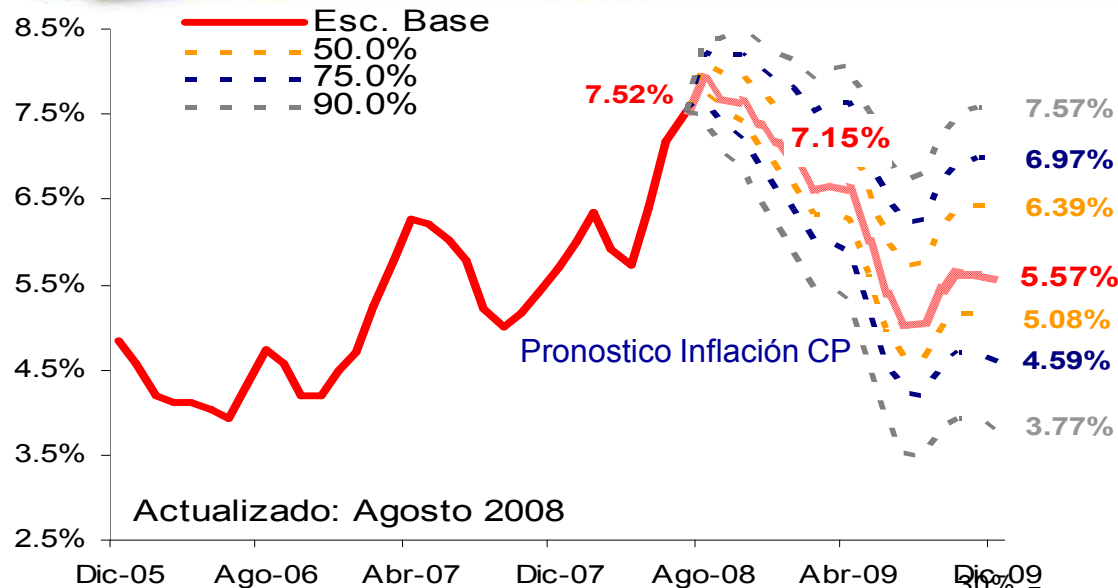
Fuente: Cálculos Bancolombia con base en datos del Banco de la República

\* Incluye Cuenta Corriente + Préstamos Netos + IEN

Los flujos de dólares por concepto de Cta. Cte. Prestamos netos e IEN fueron positivos en USD464.68 millones. Sin embargo, el BR compró ese exceso de dólares con la compra directa de USD1,397.90 millones presionando así la tasa de cambio al alza que durante ese periodo aumentara 24.16% hasta \$2,169.00.

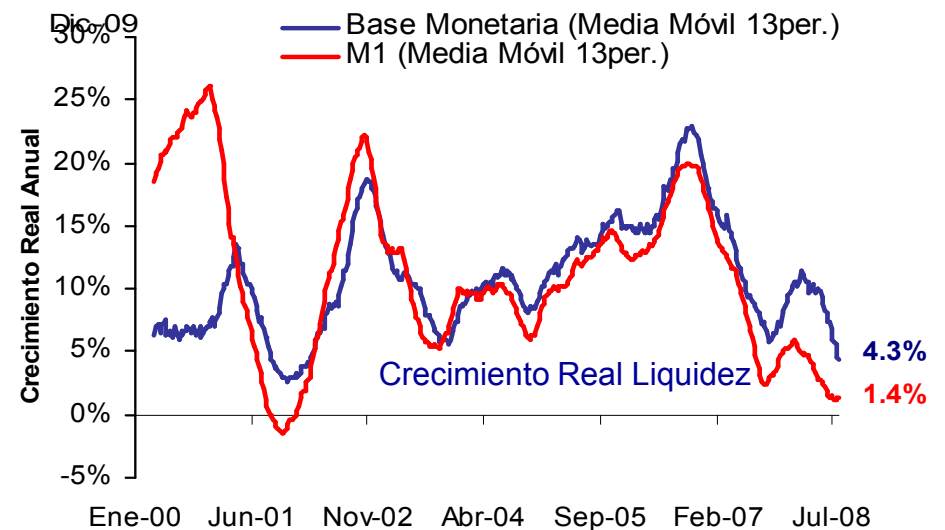
	2007	2008 py	2009 py	2010 py	2011 py	2012 py	2013 py
Devaluación (TRM Fin de Año)	-10.01%	-2.92%	3.00%	4.00%	-1.50%	1.50%	2.00%
Devaluación (Promedio Anual)	-11.86%	-10.36%	5.00%	3.00%	-1.00%	2.00%	2.50%
Precio del Dólar (\$. TRM fin de año)	2,014.76	1,956.00	2,014.68	2,095.27	2,063.84	2,094.80	2,136.69
Precio del Dólar (\$. promedio anual)	2,078.35	1,863.00	1,956.15	2,014.83	1,994.69	2,034.58	2,085.44
Euro (US\$/€, fin de año)	1.45	1.46	1.38	1.29	1.26	1.22	1.22

Fuente: Grupo Bancolombia.



Alta inflación y considerables riesgos en la estabilidad de precios indican que encajes ordinarios irán hasta comienzos del 2009 y a partir de marzo-abril de 2009 recortes de tasas hasta 8.75%.

Clas. de Inversión	Encaje requerido (%)	Encaje requerido futuro (%)	Encaje requerido actual (\$ millones)	Encaje requerido futuro (\$ millones)	Clas. de Inversión	Encaje requerido (%)	Encaje requerido futuro (%)	Encaje requerido actual (\$ millones)	Encaje requerido futuro (\$ millones)
Clas. de Inversión y Depósito	2.40%	2.40%	2749761	2749761	Clas. de Inversión y Depósito	2.40%	2.40%	2749761	2749761
Ahorro y Depósito a Plazo	5.00%	5.00%	6008005	6008005	Ahorro y Depósito a Plazo	5.00%	5.00%	6008005	6008005
CDT, Bonos y Cédulas	6.00%	6.00%	3055301	3055301	CDT, Bonos y Cédulas	6.00%	6.00%	3055301	3055301
Otros	4.00%	4.00%	1000000	1000000	Otros	4.00%	4.00%	1000000	1000000
Total	4.00%	4.00%	12800000	12800000	Total	4.00%	4.00%	12800000	12800000



Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos BR

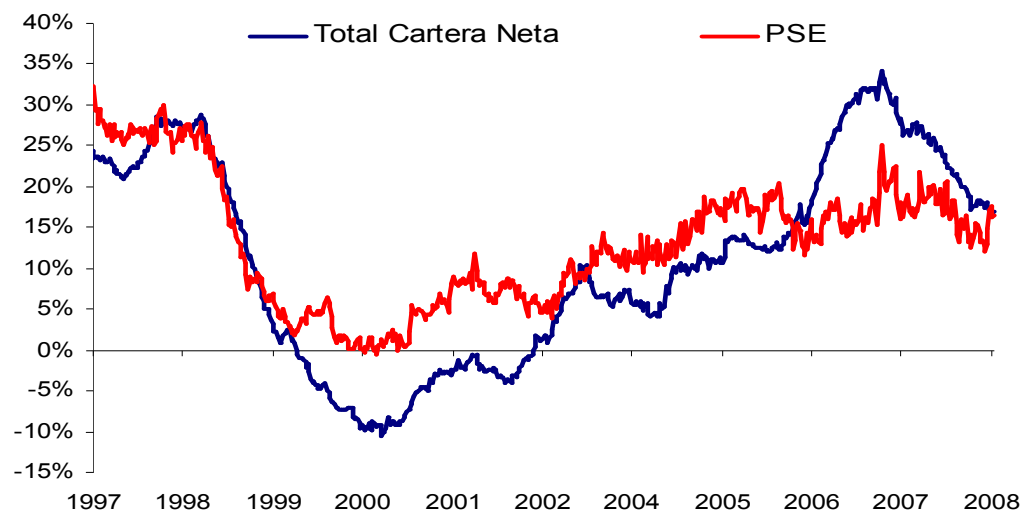
- La JDBR vuelve a estar dividida respecto al futuro de la política monetaria.
- Un grupo de miembros, no consideran que sea prudente reducir las tasas por ahora.
  - Efectos de la inflación sobre el ingreso disponible y la caída en la demanda.
  - Los riesgos de inflación persisten vía el canal de expectativas de inflación al alza, el reciente repunte en la tasa de cambio y las perspectivas de incrementos salariales.
  - Permitir un incremento temporal en la inflación no generará crecimiento podría agravar la caída en la demanda.
- Otros miembros de la JDBR consideran que es necesario un recorte de la tasa de interés inmediatamente en 25pb.
  - Reducción en los indicadores de inflación básica en agosto, la fuerte desaceleración económica y las posibles implicaciones de la crisis financiera internacional.
  - Sería necesario iniciar el proceso de recorte en tasas de interés de forma gradual (25pb) para evitar que con posterioridad la JDBR se vea forzada a reducir sus tasas en una "magnitud inusual".
- Conocidas las minutas, se mantiene la expectativa de estabilidad en tasas de interés por parte del BR en lo que resta del año, pero se incrementa la probabilidad de un cambio en las condiciones de política a inicios de 2009.

## Por qué la desaceleración del 2008?

Concepto	2005 Crecimiento	2006 Crecimiento	2007 Crecimiento	2008 (hasta junio) Crecimiento
Producto interno bruto	5.7%	6.8%	7.7%	4.1%
Importaciones totales	18.2%	16.2%	19.0%	12.9%
TOTAL OFERTA FINAL	7.9%	8.6%	10.0%	5.9%
Consumo final	5.1%	6.0%	6.5%	3.1%
Hogares	4.7%	6.5%	6.7%	3.3%
Bienes no durables	2.7%	4.6%	3.9%	2.1%
Bienes semidurables	5.5%	3.5%	5.9%	1.6%
Servicios	4.6%	6.9%	5.5%	4.6%
Bienes durables	17.2%	17.8%	25.0%	-0.2%
Gobierno	6.4%	4.2%	5.9%	2.4%
Formación bruta de capital	20.3%	19.2%	20.6%	10.7%
<b>FBKF</b>	<b>21.2%</b>	<b>17.2%</b>	<b>17.5%</b>	<b>8.0%</b>
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	-4.6%	-2.3%	2.6%	-0.8%
Maquinaria y equipo	40.7%	18.8%	22.5%	20.5%
Equipo de transporte	22.6%	25.5%	25.4%	-1.7%
Construcción y edificaciones	4.4%	14.1%	1.3%	25.7%
Obras civiles	20.7%	16.7%	23.3%	-14.1%
Servicios	6.5%	17.2%	9.1%	3.1%
SUBTOTAL: Demanda final interna	7.9%	8.7%	9.7%	4.9%
Exportaciones totales	7.7%	7.5%	11.9%	12.8%
TOTAL DEMANDA FINAL	7.9%	8.6%	10.0%	5.9%

Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos DANE

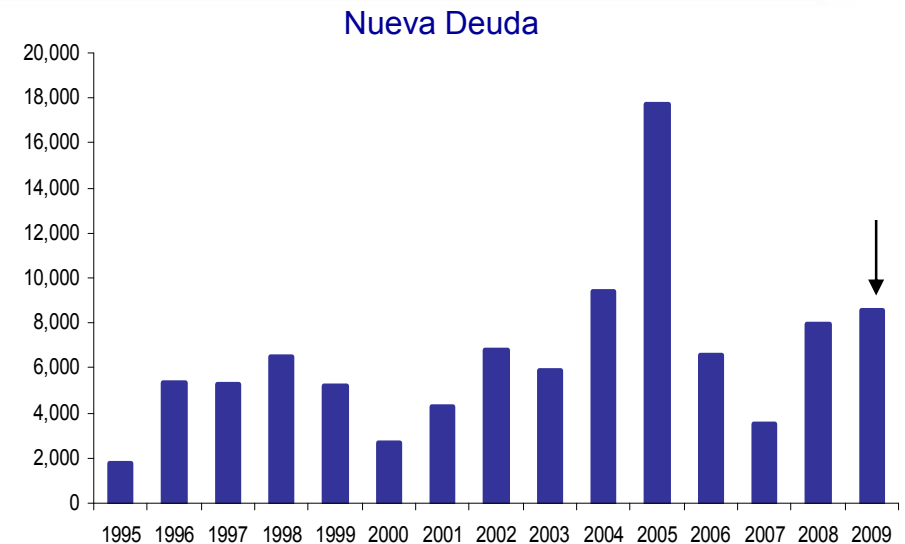
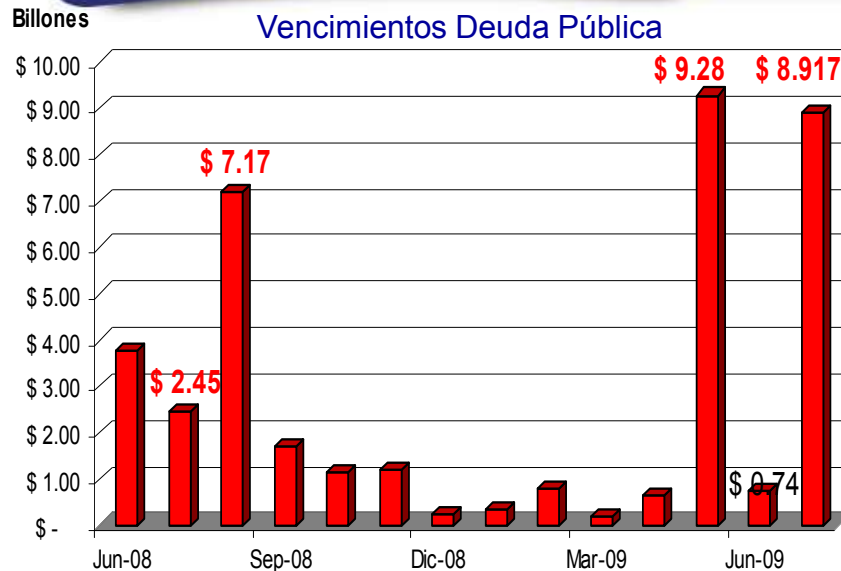
## Crecimiento de la Cartera en Colombia y de los Pasivos del Sistema Financiero



	Cuentas Corrientes	Cuentas de Ahorro	CDTs	Cuasidineros	Total PSE		Cartera NETA total con FEN	Cartera NETA M/L con FEN	Cartera NETA M/EX con FEN	Cartera Bruta Comercial	Cartera Bruta Consumo	Cartera Bruta Hipotecaria	Cartera Bruta Total
Dic-07	12.57%	11.23%	33.71%	20.24%	18.93%	Dic-07	25.30%	23.24%	69.25%	22.71%	32.43%	16.31%	24.89%
Mar-08	9.09%	4.02%	30.68%	14.40%	13.16%	Mar-08	22.14%	21.57%	33.15%	20.79%	24.84%	13.84%	21.24%
Jun-08	11.30%	0.44%	37.60%	15.37%	15.27%	Jun-08	18.84%	18.48%	24.60%	20.62%	19.10%	10.84%	19.32%
Sep-08 py	10.89%	-0.74%	34.21%	14.14%	12.54%	Sep-08 py	15.54%	16.41%	2.58%	17.68%	13.43%	8.74%	15.69%
Dic-08 py	6.88%	0.42%	30.77%	13.95%	12.71%	Dic-08 py	12.42%	12.94%	4.33%	14.86%	9.69%	10.89%	12.99%
Mar-09 py	11.23%	1.80%	28.41%	13.64%	13.37%	Mar-09 py	11.10%	10.82%	16.00%	13.92%	7.39%	5.36%	11.26%
Jun-09 py	13.40%	6.67%	17.77%	12.07%	11.93%	Jun-09 py	10.21%	10.81%	1.02%	10.83%	5.26%	5.64%	8.69%
Sep-09 py	10.38%	8.98%	12.30%	10.66%	9.86%	Sep-09 py	9.24%	9.24%	9.24%	10.30%	6.20%	7.82%	8.85%
Dic-09 py	9.09%	9.42%	11.37%	10.42%	10.01%	Dic-09 py	9.78%	9.78%	9.78%	12.17%	7.58%	8.89%	10.50%

Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia py:proyectado

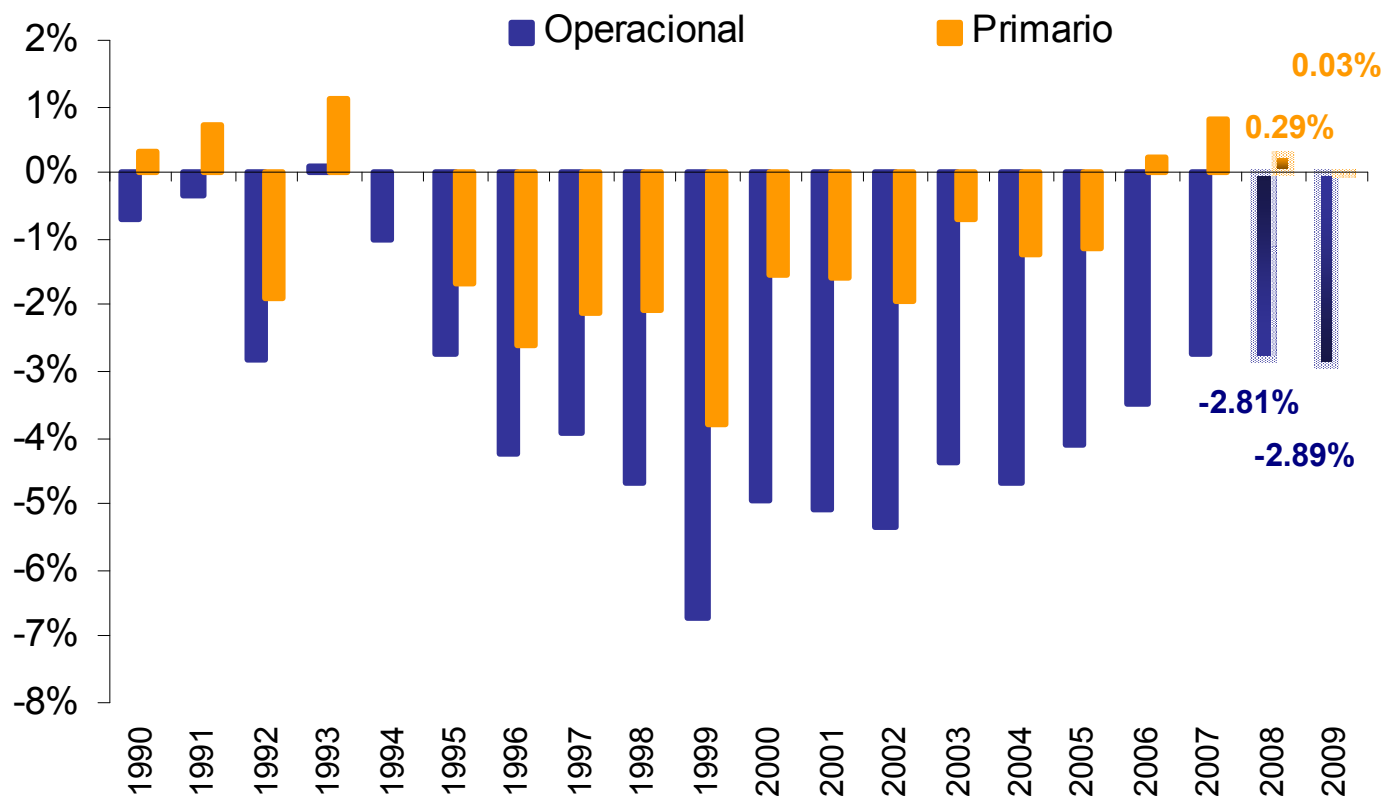
Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia py:proyectado



Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos Ministerio de Hacienda

Fuertes vencimientos en el 2009, que requieren emisiones fuertes en el primer semestre indican competencia por recursos con el sistema financiero para créditos a largo plazo

Nivel de gasto y endeudamiento nuevo sigue alto e implican menor disponibilidad de liquidez para el crédito



Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos Ministerio de Hacienda

El fascinante mundo financiero y de las inversiones, encuéntranos en <http://www.bancolombia.com>

# Proyecciones Crecimiento y Tasas de Interés

## Crecimiento

RUBRO	Crecimiento	Crecimiento	Crecimiento	Crecimiento
	2006	2007	2008 py	2009 py
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>7.0%</b>	<b>8.2%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.1%</b>
Importaciones totales	17.3%	18.4%	16.0%	10.6%
Total oferta final	9.0%	10.3%	7.1%	5.7%
Consumo final	6.8%	6.3%	3.6%	4.2%
Hogares	7.8%	6.8%	3.7%	4.2%
Gobierno	3.5%	4.7%	3.4%	4.0%
Formación bruta de capital	16.8%	23.0%	10.7%	8.3%
Subtotal: demanda interna	8.9%	10.0%	5.4%	5.2%
Exportaciones totales	9.4%	12.2%	18.0%	8.0%
Total demanda final	9.0%	10.3%	7.1%	5.7%

Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos del DANE py:proyectado

## Mercado Monetario y Tasas de Interés

### Tasas de Interés

	DTF 90 días	Interbancaria	Repo BR
<b>Dic-07</b>	8.98%	9.35%	9.50%
<b>Mar-08</b>	9.59%	9.67%	9.75%
<b>Jun-08</b>	9.75%	9.67%	9.75%
<b>Sep-08 py</b>	9.97%	10.02%	10.00%
<b>Dic-08 py</b>	10.23%	10.04%	10.00%
<b>Mar-09 py</b>	9.92%	10.02%	10.00%
<b>Jun-09 py</b>	9.90%	10.01%	10.00%
<b>Sep-09 py</b>	9.42%	9.23%	9.25%
<b>Dic-09 py</b>	9.43%	8.71%	8.75%

Fuente: Grupo Bancolombia.

- En el largo plazo la abundancia de recursos naturales ha jugado en contra del crecimiento y desarrollo de un grupo amplio de países, lo que se conoce como la maldición de los recursos (Sachs, Warner; 1995)
- Canales a través de los cuales la abundancia de recursos ejerce un efecto perjudicial (Collier y Goderis; 2007):
  - 1) la estructura productiva;
  - 2) calidad de las instituciones;
  - 3) conflicto armado;
  - 4) excesivo endeudamiento;
  - 5) desigualdad
  - 6) volatilidad de los términos de intercambio
- La evidencia empírica muestra que el aumento de los precios del petróleo afecta negativamente a todos los países, pero los exportadores tienden a tener un daño mayor a largo plazo aún cuando en el corto puedan haber experimentado una aceleración del crecimiento. Lo que confirma la idea que la maldición es un fenómeno propio de las actividades extractivas y generadoras de renta

**Camilo Rivera Pérez**  
Economista Especial Banco Central  
[camriver@bancolombia.com.co](mailto:camriver@bancolombia.com.co)  
(571) 488 5867

**Andrés Mauricio Vargas Pérez**  
Economista Macroeconomía  
[andvarga@bancolombia.com.co](mailto:andvarga@bancolombia.com.co)  
(571) 488 5865

**Eduardo Sánchez Gómez**  
Economista Mercados Internacionales  
[edusanch@bancolombia.com.co](mailto:edusanch@bancolombia.com.co)  
(571) 353 6600 Ext. 14983

**Ana Carolina Sánchez Castillo**  
Economista Macroeconomía  
[anacsanc@bancolombia.com.co](mailto:anacsanc@bancolombia.com.co)  
(571) 353 6600 Ext. 15893

**María Fernanda Reyes Roa**  
Practicante Mesa Investigaciones  
[mafreyes@bancolombia.com.co](mailto:mafreyes@bancolombia.com.co)  
(571) 353 6600 Ext. 15892

**Daniel Ignacio Niño Tarazona**  
Gerente de investigaciones Económicas y Estrategias  
[danino@bancolombia.com.co](mailto:danino@bancolombia.com.co) (571) 3535287

**Diana Patricia González Merchán**  
Estratega Renta Fija Internacional  
[diagonza@bancolombia.com.co](mailto:diagonza@bancolombia.com.co)  
(571)3536600 Ext.15894

**Diego Fernando Granados**  
Estratega Mercado Cambiario  
[digranad@bancolombia.com.co](mailto:digranad@bancolombia.com.co)  
(571) 3536600 Ext. 15866

**Diego Fernando Ochoa Cuervo**  
Estratega de Portafolios  
[dochoa@bancolombia.com.co](mailto:dochoa@bancolombia.com.co)  
(571) 353 6600 Ext. 15289

**Mónica Rodríguez Arenas**  
Practicante Mesa Estrategias  
[morodrig@bancolombia.com.co](mailto:morodrig@bancolombia.com.co)  
(571) 353 6600 Ext. 15770