

El Entorno donde Operamos

*Conocemos
nuestro entorno
para avanzar con
éxito en nuestra
estrategia*



2. El Entorno donde Operamos

Contexto internacional

La segunda mitad de 2014 estuvo enmarcada por una divergencia en el ritmo de crecimiento y en la política monetaria al interior de los países desarrollados. Por un lado, el rápido crecimiento estadounidense reafirmó que la Reserva Federal estadounidense sería el primero de los grandes bancos centrales en aumentar su tasa de interés. En contraste, Japón entró en recesión y en la Eurozona el crecimiento siguió siendo tan débil como frágil. Si a lo anterior se suma la baja inflación (negativa en el caso de la Eurozona), resulta posible articular los elementos que determinaron la política monetaria expansiva.

En el segundo semestre el crecimiento del PIB estadounidense se ubicó en 3.8%, muy por encima de lo registrado en la primera parte del año (1.2%). Como será abordado más adelante, los menores precios del petróleo generaron un impulso adicional en el consumo de los hogares. Más allá de los datos favorables en consumo, los indicadores que más se destacaron fueron aquellos del mercado laboral. La creación de puestos de trabajo mantuvo una tendencia positiva, con la tasa de desempleo de diciembre descendiendo a 5.6%, la más baja desde 2008. Así, organismos multilaterales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional revisaron al alza el pronóstico de crecimiento para 2015. Este último estima una variación de 3.6% en 2015, revisado al alza desde 3.1%.

En Japón, el aumento del impuesto a las ventas en abril de 2014 expuso la fragilidad del crecimiento. Inicialmente se esperaba un efecto temporal que no trascendiera el segundo trimestre. Sin embargo, los efectos se extendieron y determinaron la contracción de la economía japonesa por dos trimestres consecutivos. Con esto, en noviembre el Primer Ministro Abe convocó elecciones anticipadas para legitimar en las urnas su intención de aplazar la segunda etapa de aumentos en el impuesto a las ventas.

De otro lado, la evolución de la inflación, especialmente en el cuarto trimestre del año, estuvo determinada por la caída en

los precios del petróleo. Desde el máximo alcanzado a finales de junio, el precio del *commodity* tuvo una caída de 54% al terminar 2014. Dados los menores precios, el componente de energía impulsó los descensos en la inflación de la mayoría de economías. Donde mayor impacto tuvo el descenso de precios fue en la Eurozona, que en diciembre registró un episodio de deflación, lo cual no ocurría desde 2009.

La baja inflación fue entonces el detonante de múltiples medidas por parte del Banco Central Europeo (BCE). Con la reducción de la tasa de interés a un mínimo de 0.05%, las medidas no convencionales de política monetaria adquirieron protagonismo. La compra de títulos respaldados por activos, bonos corporativos y el programa de créditos condicionados (TLTRO por sus siglas en inglés) resultó insuficiente para frenar el descenso de la inflación, por lo cual en enero el BCE anunció la compra de deuda pública.

El contraste con Estados Unidos no pudo ser más contundente. Mientras que la Eurozona anunció medidas para expandir la liquidez, la Reserva Federal confirmó en octubre el fin de la compra de bonos del gobierno y de títulos respaldados por hipotecas. Este es el primer paso de la estrategia de normalización de la política monetaria, que según la mayoría de analistas llevaría a un primer aumento en la tasa de interés a mediados de 2015.

Divergencia en crecimiento y manejo de política monetaria entre las principales economías desarrolladas.

Para terminar cabe referirse a la política monetaria en América Latina. Chile, Perú y México recortaron tasas de interés para impulsar una actividad económica que crece por debajo de su potencial. El ciclo bajista de tasas tuvo lugar en medio de una inflación que se mantuvo cerca al límite superior de la meta de los bancos centrales, lo que destaca la relevancia que adquirió el débil crecimiento en dichas economías. Brasil se alejó de esta tendencia pues aumentó la tasa de interés a pesar de encontrarse en recesión, atendiendo más a los riesgos inflacionarios.

Colombia

En el cuarto trimestre de 2014 la economía colombiana creció 3.5% anual, continuando con la desaceleración que caracterizó el año. Aunque el sector construcción siguió liderando con un crecimiento de 5.9%, la minería y la industria se contrajeron -3.3% y -0.3% anual. El comercio, los servicios sociales y el sector financiero siguieron presentando crecimientos superiores a los de la economía.

Con esto, el año completo 2014 registró un crecimiento de 4.6%, levemente por debajo del resultado de 2013 (4.9%). Información más reciente confirma que la actividad económica continuó moderando su ritmo de crecimiento al inicio de 2015.

Precisamente Colombia enfrenta importantes desafíos tras la caída de más de 50% en el precio de su principal producto de exportación y las consecuencias que esto tiene para las cuentas externas y fiscales. Una pronunciada devaluación de la tasa de cambio al cierre de 2014 y la implementación de una nueva reforma tributaria son las consecuencias de los menores precios del petróleo.

A pesar de la desaceleración de la economía, las ganancias en el mercado laboral se acentuaron en la segunda mitad del año al registrar una tasa de desempleo promedio de 9.2% para las 13 ciudades y 8.5% a nivel nacional. En ambos casos los resultados fueron mejores a los de un año atrás (9.6% y 8.8% respectivamente). Aunque el sector petrolero no es intensivo en mano de obra, es posible que la caída en el precio del petróleo

Penagos Hermanos & Cia Ltda, Cliente PYME. Bucaramanga, Santander



afecte de forma indirecta la contratación en otras actividades como los servicios profesionales. Por el contrario, el segundo programa del Gobierno de viviendas gratuitas podría dinamizar la contratación y la actividad del sector construcción.

En el segundo semestre la inflación siguió repuntando por cuenta de la normalización de los precios de los alimentos y los bienes regulados, y en menor medida por la devaluación de la tasa de cambio que incidió de manera marginal sobre la inflación de bienes transables. Con esto la inflación total finalizó 2014 en 3.66%, por encima de la registrada un año atrás (1.94%). A pesar del incremento de precios, las mediciones de inflación básica, aquellas que excluyen los componentes más volátiles, se mantuvieron cerca de la meta del Banco de la República. Mientras la inflación sin alimentos finalizó el año en 3.3%, la que además excluye los bienes regulados lo hizo en 2.8%, confirmando que las presiones inflacionarias provenientes de la demanda interna se mantienen contenidas. En el inicio de 2015 la inflación mantuvo una tendencia alcista y en febrero marco una variación anual de 4.4%, mientras la medición sin alimentos que además excluye regulados, repuntaron a 3.4%. Cabe anotar que recientemente las expectativas de inflación se han ubicado en la parte superior del rango meta.

Una inflación relativamente alta al cierre del año tiene consecuencias para los precios de 2015 por medio de la indexación. Contrario a lo sucedido en 2014, los arrendamientos y otros indexados tendrán como referente una variación de precios mayor. Además, la devaluación seguiría incidiendo en los precios de los productos transables. Por el contrario, la menor dinámica de actividad económica, local e internacional, debería contener las presiones de precios por el lado de la demanda. Adicionalmente, los menores precios de los combustibles deberían transmitirse a los diferentes medios de transporte. Por último, aunque el tema climático es un riesgo, el impacto del fenómeno de El Niño sería marginal sobre la inflación de alimentos.

En materia de política monetaria, el Banco de la República finalizó un ciclo de aumentos en la tasa de interés que llevó el indicador a 4.50%, levemente por debajo de la estimación de tasa neutral del Banco de Bogotá para el actual ciclo económico (4.75%). La desaceleración de la economía y el deterioro de las condiciones externas, en parte por los precios del petróleo pero

también por una menor dinámica de crecimiento global, llevó al Emisor a mantener estable por cinco meses consecutivos la tasa de interés. La permanencia de la inflación y sus expectativas por encima de la meta limitan el accionar de la política monetaria. En los primeros dos meses del año 2015, el Banco de la República decidió mantener inalterada su tasa en 4.50%.

En el frente cambiario, la cotización del dólar estuvo influenciada por el aumento en la ponderación de la deuda soberana colombiana en algunos índices de referencia para los inversionistas internacionales. Así, la inversión extranjera de portafolio siguió llegando al país y marcó un máximo histórico de US\$12,436 millones según información de la balanza cambiaria.

De otro lado, los menores precios del petróleo afectaron la renta petrolera y generaron inquietudes sobre la dependencia del Gobierno a este sector. Las cuentas externas se debilitaron con un déficit comercial acumulado 2014 de -US\$6,152 millones, consecuencia de una caída en las exportaciones, que reaccionaron instantáneamente a los menores precios, mientras las importaciones mantuvieron una tendencia positiva. En el mediano plazo esta divergencia debería corregirse en la medida en que la devaluación da sustento a las exportaciones y encarece las importaciones. Precisamente, en la segunda mitad del semestre la tasa de cambio presentó un fuerte ajuste para cerrar el año en \$2,392, lo que implicó una devaluación de 24% y posicionó al peso colombiano como la segunda moneda emergente más devaluada frente al dólar detrás del rublo ruso. En los dos primeros meses de 2015 el peso siguió su tendencia devaluacionista finalizando febrero en \$2,497. Al 17 de marzo la TRM se ubicaba en \$2,675.

La caída de precios del petróleo y la desaceleración de la economía *generan grandes desafíos para el año 2015.*

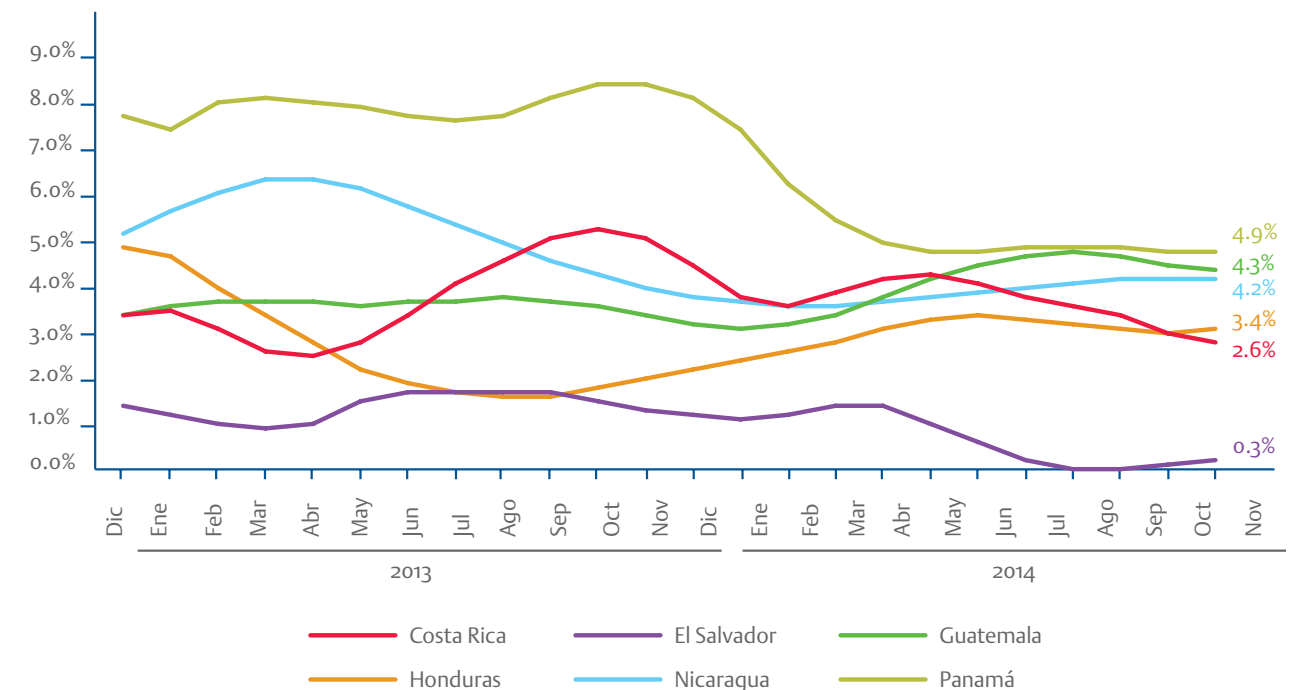
Con este balance, el Banco de la República suspendió anticipadamente su programa de intervención cambiaria, limitando sus compras de dólares a US\$2,458 millones en el semestre, y acumulando compras de divisas por US\$4,058 millones en el año.

Entorno Económico en América Central

Contrario a lo registrado durante el primer semestre de 2014, América Central se caracterizó por una desaceleración en el ritmo de crecimiento. Hasta noviembre de 2014 (fecha más reciente con información) cuatro de las seis economías de la región presentaron un menor crecimiento según los índices de actividad económica. Al ponderar usando el tamaño de las economías se encuentra que el crecimiento promedio de América Central en los últimos seis meses se ubicó en 3.5%, cuando un año atrás se encontraba en 4.4%.

Por países, Panamá siguió liderando el crecimiento con una tasa de 4.9%. Aun así, a medida que el ritmo de obras de la expansión del canal pierde fuerza, también lo hace el dinamismo de la economía. En el extremo contrario se encuentra El Salvador, con una variación promedio de 0.3%, resultado de la debilidad de la demanda interna. Para 2015 la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) espera una aceleración del crecimiento económico de América Central a 4.1%, frente a 3.7% en 2014.

Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)



Cabe anotar que los anteriores pronósticos no incorporan por completo el sesgo favorable que generan los menores precios del petróleo. Este producto tiene un efecto neto positivo sobre el crecimiento pues la región es importadora del commodity. Con menores precios en los combustibles, el gasto de los hogares recibe un impulso y los subsidios del gobierno se reducen.

Otro de los efectos de los menores precios del petróleo se manifestó en la inflación. En diciembre fue evidente a lo largo de todos los países de la muestra. La mayor variación fue aquella de Nicaragua (-120pb entre noviembre y diciembre). El promedio ponderado de la región fue 3.3% en diciembre, 60pb por debajo del mes previo. De esta forma, Nicaragua terminó el año con

la mayor inflación de la región (6.4%) y El Salvador incluso se acerca a niveles negativos (0.5%). Considerando que el precio del petróleo siguió a la baja en 2015 el sesgo bajista se mantiene.

Con relación a los países que conservan una política monetaria activa, Guatemala fue el único país que en el segundo semestre redujo su tasa de interés (los otros dos países que conservan su política monetaria son Costa Rica y Honduras). En junio y en noviembre el banco central de Guatemala ejecutó una política monetaria expansiva en un contexto de una inflación que se mantiene en el rango meta. A comienzos de 2015 todos los países con política monetaria redujeron sus tasas de interés de referencia.

País	IMAE	Inflación	Tasa de Interés Banco Central*	Tipo de cambio		Reservas Monetarias Internacionales (Millones de dólares)
	Variación Anual					
	nov-14	dic-14		dic-14		dic-14
Colombia	4.6%	3.6%	4.50%	2,392.4	Peso	47,323
Costa Rica	2.6%	5.1%	4.75%	533.3	Colon	7,211
El Salvador	0.3%	0.5%	N.A	1	Dólar	2,661
Guatemala	4.3%	2.9%	3.50%	7.6	Quetzal	7,333
Honduras	3.4%	5.8%	6.75%	21.5	Lempira	3,516
Nicaragua	4.2%	6.4%	N.A	26.6	Córdoba	2,153
Panamá	4.9%	2.6%	N.A	1	Dólar	N.D

* Tasas de Interés vigente al cierre de febrero de 2015.

Fuente: Banco de la República, DANE, bancos centrales e Instituto Nacional de Estadística y Censos de Panamá.

IMAE: Índice Mensual de Actividad Económica.

Sistema Bancario Colombiano

El destacado crecimiento del sector financiero en la economía, estuvo respaldado por los resultados del Sistema Bancario que presentó aumento de sus Activos en 13.8% llegando a \$442.1 billones a diciembre de 2014, motivado principalmente por el crecimiento de la Cartera Bruta que tuvo una variación anual de 15.6% finalizando 2014 en \$304 billones. En particular, las Carteras de Vivienda y Comercial tuvieron los mayores crecimientos: 18.1% y 16.7%, respectivamente. Este resultado estuvo acompañado de Indicadores de Calidad y Cubrimiento en niveles adecuados: 2.9% y 150.5%, respectivamente.

Los CDTs son los productos de depósito que mayor crecimiento presentaron en 2014 (19.0%), finalizando el año en \$88.3 billones. Sin embargo, las Cuentas de Ahorro siguen teniendo la mayor participación dentro de los Depósitos cerrando el año en \$136.8 billones (47.9% del total).

La Utilidad del Sistema se ubicó en \$7.9 billones al crecer 22.1% anual, respaldado por una Relación de Solvencia de 15.1%, superando el nivel mínimo definido por regulación de 9.0%. El Indicador de Eficiencia, mejoró al ubicarse en 51.4% (174 pbs menos que el año anterior). Así mismo, los indicadores de

rentabilidad mejoraron respecto al año anterior: el ROA y ROE terminaron en 1.8% y 13.3%, respectivamente.

En este sentido, el sistema bancario sigue comprometido con mantener su solidez y crecimiento asegurando que las entidades del sector sean la fuente más importante de crédito formal a través de la amplia oferta de productos y la educación financiera, siendo los retos con los cuales se enfrenta la banca colombiana.

Por su parte, la presencia del sistema bancario en casi la totalidad de los municipios de Colombia, el crecimiento del uso de canales alternos como internet y banca móvil y el elevado nivel de innovación y desarrollo hacen parte de sus logros.

Nuestra participación en el Sistema Bancario colombiano

A diciembre de 2014, el Banco tiene participación de 15.1% en Activos, 20.8% en Inversiones, 13.7% en Cartera Bruta, 17.5% en Cartera Comercial, 9.5% en Cartera de Consumo, 4.3% en Cartera Hipotecaria, 19.8% en Depósitos en Cuenta Corriente, 11.7% en Cuentas de Ahorro, 17.0% en CDTs, 14.7% en Comisiones Netas, 22.5% en Patrimonio y 19.0% en Utilidad Neta.



Sistema Bancario Centroamericano

Durante el año 2014, el sistema bancario en Centroamérica tuvo buen dinamismo, mostrando a diciembre crecimientos anuales de 10.4% en Activos, 10.1% en Cartera y 10.1% en Depósitos⁶.

A nivel individual se destaca el caso de Honduras, con crecimiento anual a diciembre de 2014 de 14.2% en Activos, seguido de Nicaragua con crecimiento de 12.9%, Panamá de 12.4% y Guatemala de 11.8%. El Salvador y Costa Rica fueron los países que mostraron menor crecimiento en Activos, con tasas anuales de 2.5% y 5.7%, respectivamente.

Por su parte, la Cartera de Créditos de los países tuvo un comportamiento más uniforme, exhibiendo tasas de crecimiento a diciembre por encima de 8.0% anual. En cuanto a los Depósitos, Nicaragua (+13.4%), Panamá (+12.6%), Honduras (+12.5%) y Guatemala (+10.5%) mostraron un buen comportamiento, con aumentos anuales de dos dígitos.



Ernesto Castegnaró Odio, Presidente BAC Credomatic

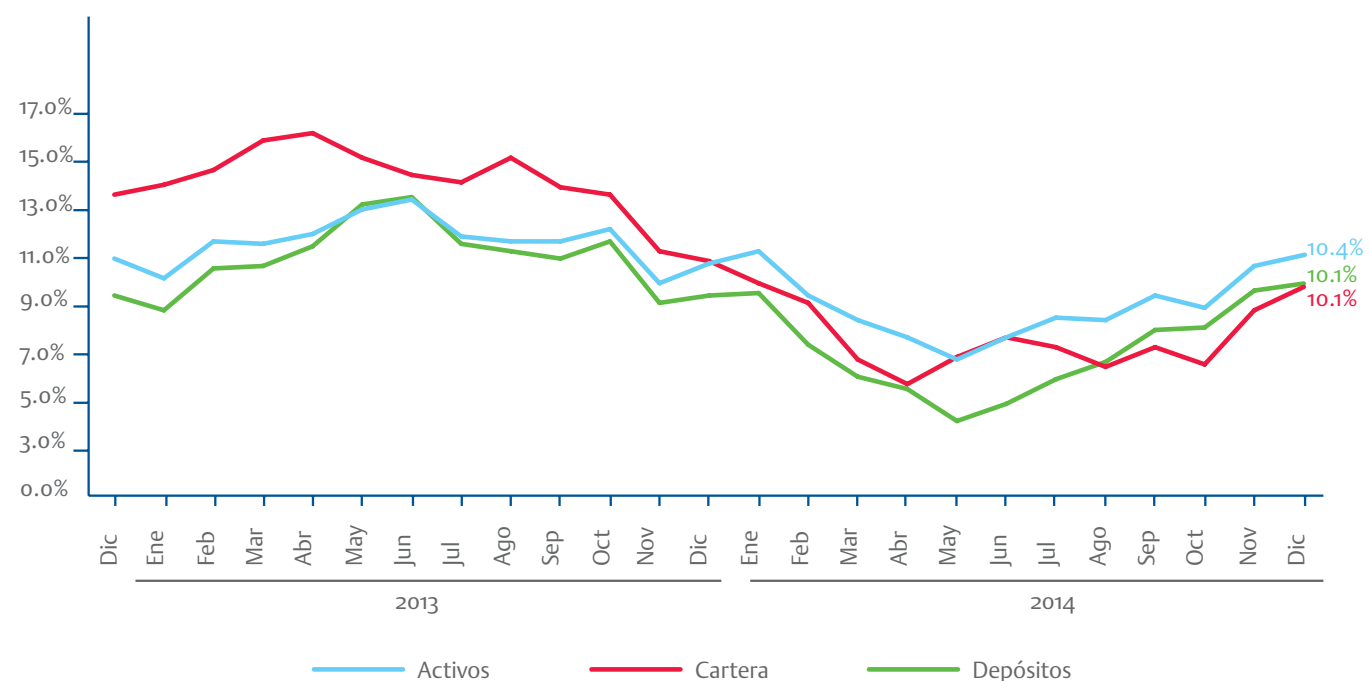
El buen comportamiento mostrado por el sistema bancario centroamericano, presenta oportunidades de crecimiento para los bancos de la región, situación que BAC Credomatic ha aprovechado de forma acertada, colocándose como el primer banco de la región con una porción del mercado de 12.4% medido en utilidades al cierre de diciembre de 2014.

Sistema Bancario de Centroamérica por país						
Diciembre 2014 Millones de dólares	Activos		Cartera		Depósitos	
	US\$	Variación Anual	US\$	Variación Anual	US\$	Variación Anual
Guatemala	36,569	11.8%	20,176	11.6%	25,574	10.5%
Honduras	18,304	14.2%	9,692	8.8%	10,160	12.5%
El Salvador	15,064	2.5%	10,412	8.1%	9,805	-1.0%
Nicaragua	5,865	12.9%	3,604	12.6%	4,412	13.4%
Costa Rica	37,561	5.7%	24,369	8.1%	25,265	6.4%
Panamá	90,196	12.4%	55,923	10.9%	67,052	12.6%
Total	203,559	10.4%	124,176	10.1%	142,268	10.1%

Colaboradores BAC Credomatic - Costa Rica

Sistema Bancario de Centroamérica

Tasas de crecimiento anual



⁶Fuente: datos obtenidos de las superintendencias de cada país; para Guatemala se considera los Grupos Financieros en su totalidad y se le adiciona aquellos bancos que no pertenecen a un GF. Panamá considera los bancos con licencia general.

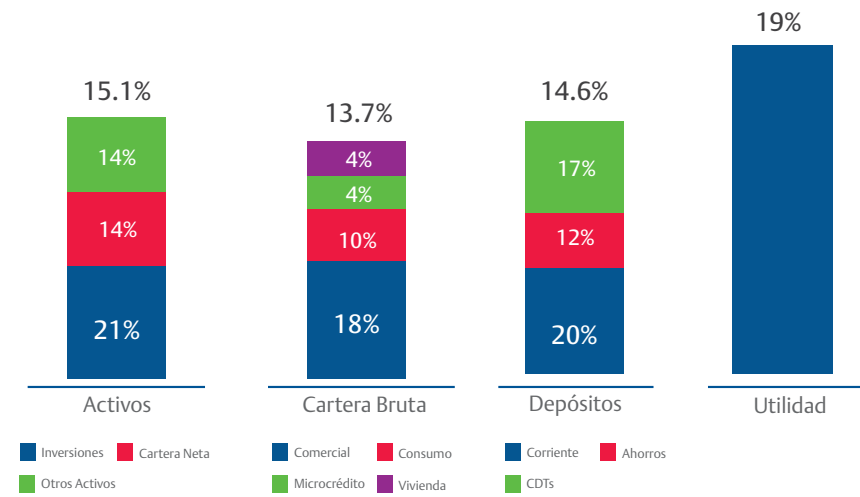


BAC Credomatic es el líder en Cartera y Depósitos a nivel regional, con una participación de 9.3% y 8.1%, respectivamente⁷.

Resumen de participación de mercado

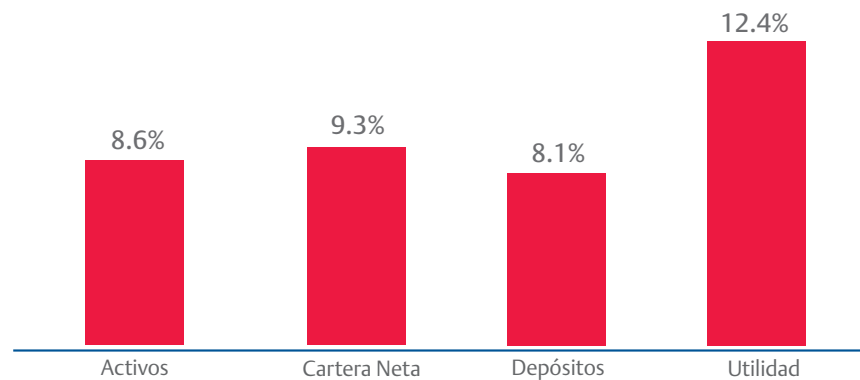
Participación de Mercado en Colombia

(cifras de participación de mercado a diciembre de 2014)



Participación de Mercado Centroamérica

(Cifras de participación de mercado a diciembre de 2014)



⁷Fuente BAC Credomatic.



“El BAC me ayudó a montar mi empresa, en estos seis años como cliente del Grupo Financiero he recibido un apoyo constante a través de herramientas y asesoría especializada para el crecimiento de la empresa. Cuando yo empecé éramos cinco personas, hoy somos un equipo de treinta empleados y en tres años alcanzamos el punto de equilibrio de la empresa.”

Marjori Fernández Vásquez, N&F Asociados. Proveedor y cliente BAC Credomatic. San José, Costa Rica.