





Capítulo 2

El Entorno donde Operamos

145 años avanzando

Creemos en el valor de estar cerca de nuestros clientes, acompañándolos con servicios financieros en el lugar donde se encuentren, gracias a nuestra presencia en 12 países de la región.

2. El Entorno donde Operamos

Contexto internacional

Dos procesos se destacaron en el semestre en el contexto internacional. El primero giró en torno a la desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos durante el primer trimestre y su posterior recuperación. El segundo tuvo un carácter político y estuvo asociado a la victoria del partido de izquierda Syriza en las elecciones parlamentarias griegas. En repetidas ocasiones el escenario central de los analistas fue el rompimiento de la unión monetaria por la salida de Grecia.

De forma similar a lo ocurrido un año atrás, el crecimiento del primer trimestre en Estados Unidos fue particularmente débil. Como lo habría de reconocer la Reserva Federal más adelante, el menor ritmo de crecimiento se debió a factores transitorios como la huelga en los puertos de la costa Pacífica y el efecto del invierno en algunas regiones del país. No obstante, las revisiones alcistas al primer trimestre y las sorpresas positivas en el crecimiento del segundo trimestre dejan entrever un proceso de expansión acorde con el crecimiento potencial de la economía. Debido a lo anterior, se consolidó la fortaleza global del dólar y la expectativa de un aumento de tasas de interés en 2015. Más adelante en el tiempo, con la aparición de riesgos globales como un menor ritmo de crecimiento liderado por China, no se descarta la posibilidad de un cambio en la senda de política monetaria hasta 2016.

De nuevo, los indicadores laborales estadounidenses se mantienen como el principal argumento para que la Reserva Federal aumente la tasa de interés antes de terminar 2015. El desempleo continuó la inequívoca tendencia bajista y en agosto alcanzó 5.1%, el menor nivel desde 2008. La creación de empleo también mantuvo una tendencia positiva, aunque con altibajos y recurrentes sorpresas negativas. Al tomar como referencia la tasa de pleno empleo de la Reserva Federal (5.1%), la cercanía del cumplimiento de uno de los elementos del mandato constitucional de la entidad es notoria. No obstante, la Reserva Federal se encuentra a la espera de una mejora adicional, cada vez menor según los comunicados de las reuniones, del mercado laboral.

El segundo de los grandes temas en lo corrido del año tuvo elementos políticos y económicos. La llegada al poder en Grecia del partido político Syriza bajo una plataforma en contra de la austeridad y la insuficiencia de recursos públicos dejaba entrever las dificultades

del proceso de negociación de este país con los acreedores de los programas de rescate previos. En los múltiples episodios donde se cuestionaba la solvencia y la liquidez del gobierno griego, nunca fue posible descartar el rompimiento de la unión monetaria.

Dos situaciones críticas fueron la convocatoria a un referendo sobre las medidas que se discutían con los acreedores (finales de junio) y la discusión en las instituciones europeas sobre el diseño del tercer programa de ayuda (mediados de julio). En ambas se presentaron medidas propias de una verdadera crisis: controles de capital, reducción masiva de los depósitos bancarios, impago a las instituciones internacionales, especulación sobre la reintroducción del dracma, entre otros. Ante un posible rompimiento de la unión monetaria el euro se devaluó frente a sus principales socios comerciales, al tiempo que la aversión al riesgo global apareció una y otra vez. En este contexto la implementación del programa de compra de activos por parte del Banco Central Europeo ocupó un rol secundario.

Finalmente, la inflación a nivel global se mantuvo en niveles bajos que tenían como referente más próximo la crisis financiera internacional. La deflación nuevamente fue una preocupación, especialmente en la Eurozona. Como en 2014, los bajos precios del petróleo fueron el principal determinante. Junto con la desaceleración de la actividad económica, esto permitió la aparición de una política monetaria expansiva a nivel global. Desde China hasta Canadá, pasando por Europa, y con menos fuerza en América Latina, los bancos centrales redujeron sus tasas de interés para combatir la baja inflación.

Los indicadores laborales estadounidenses se mantienen como el principal argumento para que la Reserva Federal aumente la tasa de interés antes de terminar 2015.



Colombia

En el primer semestre de 2015 la economía colombiana creció 2.9% anual, frente a 5.3% de un año atrás. De esta forma, en los últimos 12 meses el crecimiento se aleja del potencial al acumular una variación de 3.3%. Para la primera parte del año todos los sectores, a excepción de la minería (2.4% vs. 1.9%), registraron una desaceleración importante. A pesar de la moderación, la construcción (6.7%), el comercio (4.4%) y el sector de servicios financieros (3.9%) crecieron por encima del agregado de la economía. Entre tanto, la industria continuó rezagada al contraerse -1.8% en lo corrido del año, mientras otros sectores como servicios sociales (2.7%) y transporte (1.7%) presentaron crecimientos inferiores al conjunto de la economía.

La información más reciente confirma que la actividad económica continuó con un crecimiento moderado en el tercer trimestre. En julio las ventas minoristas registraron una expansión de 4.5% anual frente a 5.2% de un año atrás, y la producción industrial continuó en descenso al contraerse 0.2% anual frente a 1.8% en julio de 2014. Así mismo, la confianza de los consumidores, que mantuvo una tendencia descendente en el primer semestre, llegó a terreno negativo en agosto (0.4 puntos), una situación que no se presentaba desde abril de 2009. Con esto, la desaceleración del consumo de los hogares podría continuar en la segunda mitad del año.

Los riesgos que pesan sobre la actividad siguen latentes con la caída del precio del petróleo y sus consecuencias para la inversión de la economía y el gasto del Gobierno destacándose. Precisamente, las proyecciones de crecimiento han tenido que ser revisadas a la baja, siendo uno de los casos más notorios el del Banco de la República, que ahora estima una expansión del PIB de 2.8% para 2015. Nuestra Gerencia de Investigaciones Económicas prevee un crecimiento de 3.0%.

Del lado de precios, la inflación se mantuvo alta en lo corrido del año a agosto y promedió 4.4%, por encima del rango meta establecido por el Banco de la República (2.0%-4.0%). Las mediciones de inflación básica, que suelen excluir componentes volátiles o que están fuera del alcance de la política monetaria, también incrementaron e incluso se situaron por encima del límite superior del rango meta (4.2% sin alimentos y 4.5% sin alimentos y regulados).

Inicialmente el repunte de precios fue impulsado por un choque de oferta sobre los alimentos, pero con el pasar de los meses y la corrección de parte de dicha afectación, surgieron otras fuentes de presiones alcistas. En particular se destacó la fuerte devaluación del peso colombiano, la cual ha triplicado la inflación de los bienes transables en el último año (de 1.6% a 5.2%) y se



ha convertido en el principal riesgo para la inflación total en los próximos meses. Otros dos riesgos han ganado relevancia: el impacto que tendría el fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos y el efecto de la indexación o la dependencia de los precios del pasado. Nuestra Gerencia de Investigaciones Económicas prevee que la inflación se mantendrá alta en lo que resta del año, finalizando en 4.7%, por encima de la meta.

Con este trasfondo, las expectativas de inflación derivadas de la cotización de los títulos del Gobierno en el mercado (TES), o inflación implícita, superaron el techo del rango meta del Banco de la República y sugieren el inicio de una política monetaria contractiva en el corto plazo.

Con una economía en desaceleración y una inflación elevada, la disyuntiva de política monetaria se exacerbó, al punto que en las reuniones de julio y agosto la Junta del Banco de la República rompió su unanimidad en la votación por mantener la tasa de interés de referencia estable (4.50%), con algunos integrantes optando por un incremento. La divergencia de opiniones al interior de la entidad fue sorpresiva y llevó al mercado a descontar la posibilidad de aumentos de tasa de interés, cuando meses atrás incluso se preveían recortes. Así, con riesgos alcistas sobre la inflación que no parecen ser compensados por la desaceleración de la demanda interna, consideramos probable que el Banco de la República aumente la tasa de interés antes de finalizar el año. Por su parte, la DTF promedio para el mes de agosto fue 4.47%.

Otro punto a favor de un incremento de tasas, se deriva de los desbalances externos de la economía, que además se convirtieron en una de las principales vulnerabilidades de la misma. Con una demanda interna que por varios años creció por encima de la economía, la necesidad de financiación de la cuenta corriente fue cubierta con inversión extranjera directa, principalmente al sector petrolero y minero. Sin embargo, con la caída del precio del petróleo, las exportaciones se redujeron ampliando el faltante de la balanza comercial, y la inversión extranjera directa también moderó. En lo corrido del año a junio las exportaciones cayeron 31% a USD19,300 millones, mientras que la inversión extranjera directa se redujo 23% a USD8,200 millones en lo corrido del año a agosto, según la Balanza Cambiaria. De otro lado, la inversión extranjera de portafolio cayó 60% a USD3,600 millones.

Si bien las importaciones también han empezado a ajustarse como consecuencia del menor crecimiento, pero sobre todo por el encarecimiento de las compras del exterior (por la mayor tasa de cambio), el ajuste ha sido insuficiente. En lo corrido del

año a junio las importaciones cayeron 11% a USD26,000 millones (FOB), dejando un déficit comercial de USD6,700 millones, por encima del monto registrado para el 2014 (-USD6,300 millones).

Ante este descalce la tasa de cambio flexible sigue jugando un rol estabilizador, razón por la cual el Banco de la República se ha mantenido al margen del mercado cambiario, diferenciándose de la mayoría de bancos centrales de Latinoamérica. Sin embargo, de cumplirse alguna de las siguientes condiciones, es probable que la entidad intervenga en el mercado con la venta de reservas internacionales: 1) mayor transmisión de la devaluación a la inflación y desanclaje de expectativas; 2) riesgos en los mercados de activos financieros; 3) riesgos en el sistema financiero.

En el primer semestre el promedio de la tasa de cambio fue \$2,483, pero en julio y agosto el nerviosismo vigente en los mercados internacionales por la posibilidad de cambios en la política monetaria de la Reserva Federal, los menores precios del petróleo y las preocupaciones por el financiamiento de las cuentas externas del país llevaron la tasa de cambio a máximos históricos por encima de \$3,200. Al cierre de agosto la tasa de cambio fue \$3,079.97.

El desbalance externo se consolidó como la principal vulnerabilidad de la economía colombiana y la devaluación de la tasa de cambio se convirtió en un riesgo alcista para la inflación.



Sistema Bancario Colombiano

El 2015 comenzó con la implementación de los estándares de reporte internacional de cifras contables bajo los parámetros de las Normas de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés), con el propósito de homologar el lenguaje financiero entre países. Bajo el marco de la Ley 1314 de 2009, emitida por el Congreso de Colombia, se formaliza la aplicación de esta nueva metodología, la cual permitirá al sector bancario y a las empresas del sector real, facilitar su acceso a los mercados de capitales y posicionamiento comparativo a nivel global.

Por otra parte, frente a los pronósticos de desaceleración de la economía colombiana y la volatilidad en los mercados financieros internacionales, la banca local refleja una sólida estructura patrimonial y financiera, que maneja adecuados indicadores de liquidez y la hacen resistente a los altibajos del ciclo económico nacional e internacional.

De esta forma, el Sistema Bancario aumentó sus Activos en 15.4% llegando a \$470.0 billones a junio de 2015, impulsado principalmente por el crecimiento de la Cartera de Créditos y

Leasing Financiero Brutos que tuvo una variación anual de 16.2% finalizando el primer semestre en \$328.4 billones. En particular, las Carteras Consumo y Comercial tuvieron los mayores crecimientos: 14.3% y 12.0%, respectivamente. Este resultado estuvo acompañado de Indicadores de Calidad y Cubrimiento en niveles adecuados: 3.0% y 144.6%, respectivamente.

Los CDTs son los productos de depósito que mayor crecimiento presentaron en 2015 (23.3%), finalizando el semestre en \$98.2 billones. Sin embargo, las Cuentas de Ahorro siguen teniendo la mayor participación dentro de los Depósitos, \$144.1 billones (48.2% del total). La Utilidad del Sistema Bancario se ubicó en \$5.1 billones.

Como parte de los logros del sistema bancario colombiano se observan avances en cobertura (presencia en casi la totalidad de los municipios de Colombia), crecimiento del uso de canales alternos como internet y banca móvil, elevado nivel de innovación y desarrollo, y extensión de los programas de educación financiera, reflejando su compromiso con los retos en materia de bancarización que enfrenta el país.



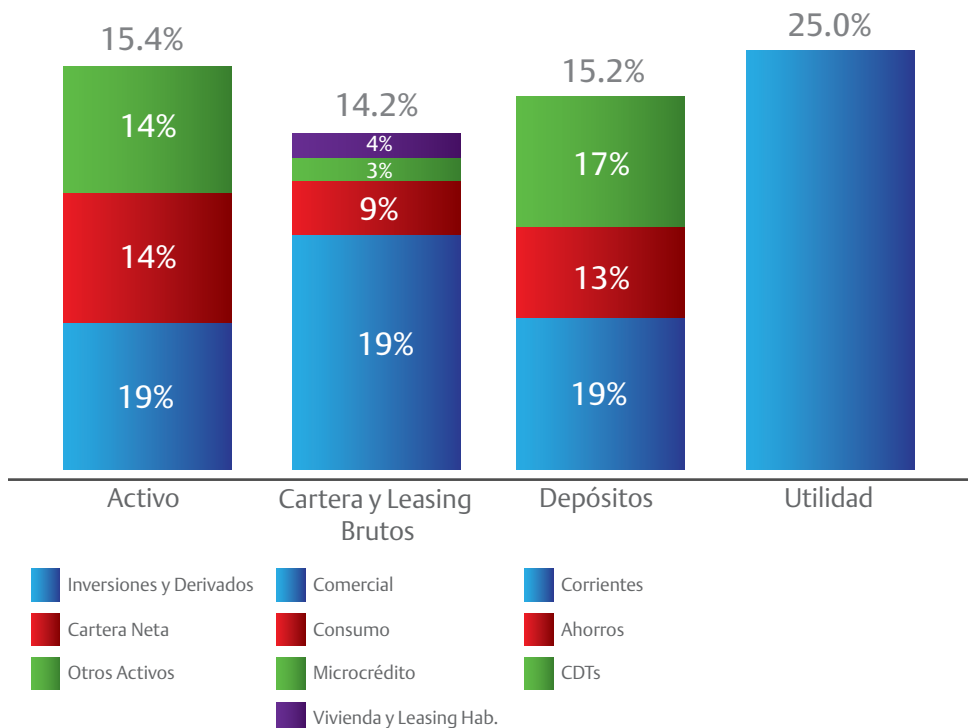


Nuestra Participación en el Sistema Bancario Colombiano

A junio de 2015, el Banco tiene participación de 15.4% en Activos, 19.4% en Inversiones y Operaciones con Derivados, 14.2% en Cartera y Leasing Bruta, 19.0% en Cartera y Leasing Comercial, 9.4% en Cartera y Leasing Consumo, 4.2% en Cartera y Leasing Vivienda, 19.2% en Depósitos en Cuenta Corriente, 13.3% en Depósitos de Ahorro, 17.1% en CDTs, 22.1% en Patrimonio y 25.0% en Utilidad Neta.

Participación de mercado en Colombia

(Cifras de participación de mercado a junio de 2015)





*Giovanni Muñoz Chávez
Gerente de la Cooperativa Nacional de Ahorro y Crédito Avanza
Cliente Banca Social*

Cooperativa Avanza *Una Banca Social de Vanguardia*

Mientras el digiturno informa que es el momento de recibir atención, dos enormes pantallas le anuncian a los más de 10,000 asociados de Avanza, la amplia oferta que la cooperativa tiene programada para los próximos meses. Es fácil reconocer la emoción que generan algunos avisos, como el inicio de los cursos de cocina, la beca de excelencia académica, los convenios con los parques temáticos de la región pero, especialmente, la próxima inauguración de la versión renovada de la Sede Social Finca-Hotel San José.

Se trata de un complejo turístico enmarcado en el hermoso paisaje cafetero que tendrá 32 habitaciones, 4 piscinas, 2 auditorios y una fonda tradicional; y que constituye para los

asociados, la oportunidad de descansar y disfrutar junto a sus familias. “Encontré en el Banco de Bogotá un aliado para multiplicar el bienestar social en la región; obtuvimos unos recursos importantes, con unas condiciones muy favorables”, afirma Giovanni Muñoz Chávez, Gerente de Avanza.

Sin embargo, la génesis de la relación entre las entidades tiene un antecedente más estructural. En 1980, 27 funcionarios del Servicio Seccional de Salud del Quindío crearon la cooperativa con la misión de ofrecer los mejores servicios de ahorro y crédito a sus asociados generando acciones de responsabilidad social que beneficiarán la comunidad. Rápidamente, extendieron los servicios de la cooperativa a funcionarios de los hospitales

