

Informe Mensual Macroeconómico

Diciembre 2012

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Informe Mensual

Director Ejecutivo
Leonardo Villar

Subdirector
Juan Mauricio Ramírez

Director de Análisis Macroeconómico y Sectorial
Jonathan Malagón

Editor Prospectiva Económica
Jonathan Malagón

Analistas Económicos
Alex Cañas
Wilber Jiménez
María Alejandra Peláez
Carlos Alberto Ruíz
Julio César Vaca

Diseño, Diagramación y Artes
Consuelo Lozano
Formas Finales Ltda.
mconsuelolozano@hotmail.com



Calle 78 No. 9-91 | Tel: 326 97 77 | Fax: 325 97 80 | A.A.: 75074
http: //www.fedesarrollo.org | Bogotá D.C., Colombia

Contenido

1 Actividad Productiva
Pág. 2

2 Sector financiero y variables monetarias
Pág. 7

3 Política fiscal
Pág. 11

4 Sector Externo
Pág. 12

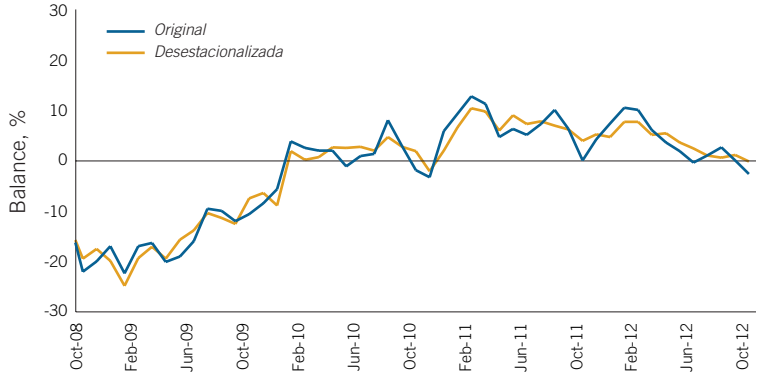
1

Actividad productiva

Gráfico 1. Índice de Confianza Industrial

En octubre se profundizó el retroceso en la percepción global de los industriales, lo que se refleja en una caída en el índice de confianza industrial (ICI).

El ICI, que en septiembre había mostrado un tímido repunte, volvió a descender en el mes de octubre exhibiendo ahora el segundo valor más bajo en los últimos dos años. Este resultado es consistente con el deterioro del índice de producción industrial sin trilla en agosto y septiembre.

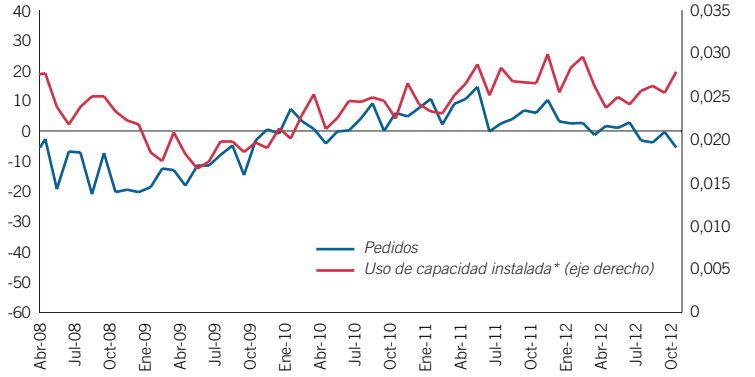


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

Gráfico 2. Percepción sobre demanda industrial

En octubre continúa el deterioro respecto al volumen de pedidos de los industriales, exhibiendo el registro más bajo que se haya presentado desde mediados de 2009.

El uso de capacidad instalada muestra un aumento, lo cual es una señal que los industriales perciben una mayor utilización de sus instalaciones.

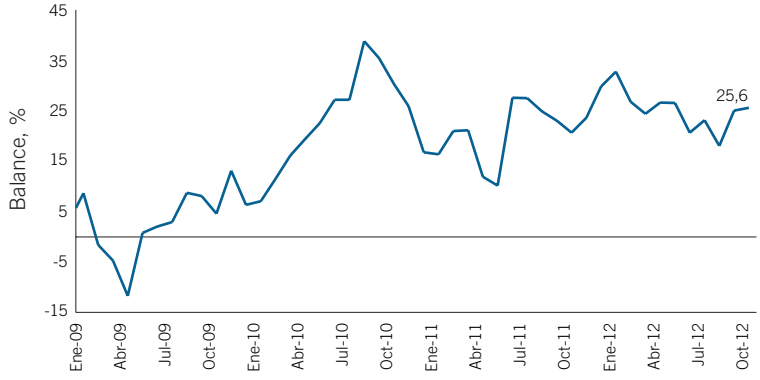


* Se construye como el inverso multiplicativo del balance de percepción de capacidad instalada (desestacionalizado) en relación a los pedidos.
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

Gráfico 3. Índice de Confianza del Consumidor

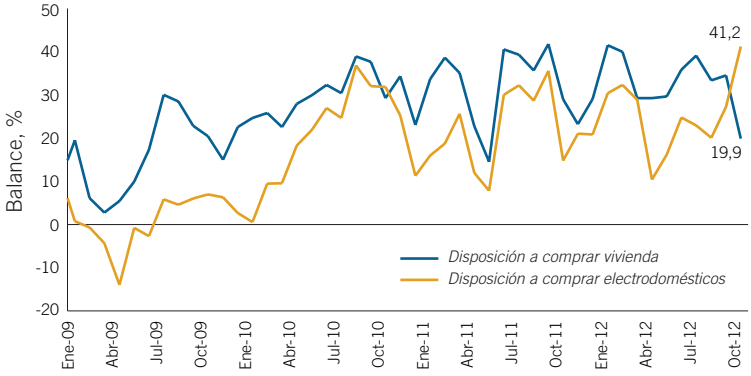
El índice de Confianza del Consumidor (ICC) en el primer mes del cuarto trimestre del 2012 continuó por debajo de lo presentado a principios del año. No obstante, se ubicó en 25,6%, lo que representa un avance de 5 puntos porcentuales (pps) en relación con el nivel observado en igual mes de 2011.

La recuperación en la confianza de los consumidores presentada desde agosto de 2012 se mantuvo durante el mes de octubre, mostrando un muy ligero avance frente al dato de septiembre.



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo.

Gráfico 4. Evolución de la disposición a comprar bienes durables y no durables

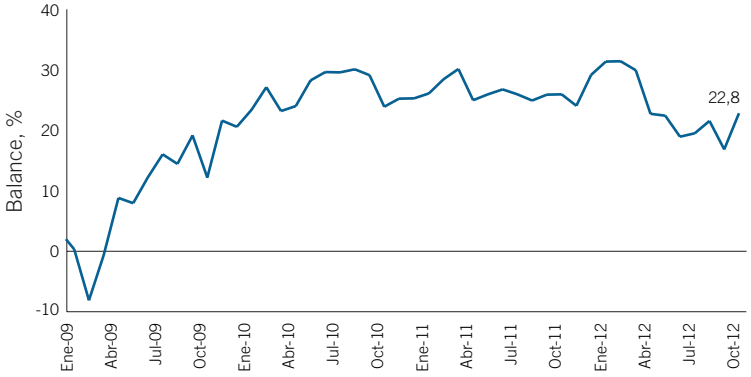


Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo.

La disposición a comprar vivienda sufrió una caída de 9 pps en octubre con respecto a igual mes del año anterior, ubicándose en 19,9%. Esto contrasta con el aumento en la disposición a comprar electrodomésticos, la cual se ubicó en 41,2%.

La disposición a comprar electrodomésticos para el mes de octubre alcanzó su punto más alto desde abril de 2008.

Gráfico 5. Índice de Confianza Comercial

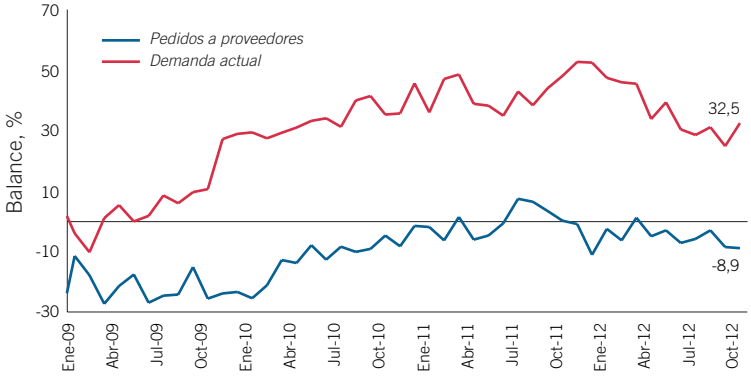


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.-

A pesar del fuerte repunte del índice de confianza comercial (ICCO) en el mes de octubre, aún se encuentra 3 pps por debajo de los niveles registrados en octubre del año anterior.

La mejoría del ICCO parece cambiar la tendencia descendente observada en el primer semestre de 2012.

Gráfico 6. Evolución de los pedidos y de la demanda



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

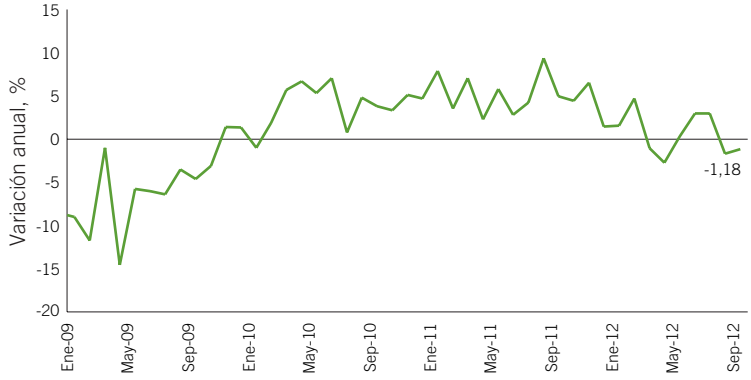
Los pedidos a proveedores evidenciaron una disminución, ubicándose en el nivel más bajo del año.

En línea con el ICCO, la demanda en octubre subió, revirtiendo la tendencia de los últimos meses. Sin embargo, el valor de octubre es inferior en 15 pps al registrado en igual mes de 2011.

Gráfico 7. Índice de Producción Industrial

La variación anual presentada por el Índice de Producción Industrial (IPI) sin trilla aumentó ligeramente en septiembre en relación al mes inmediatamente anterior. No obstante, al compararlo con el mismo mes del año 2011, muestra un fuerte descenso en más de 6 pps.

Esta tendencia guarda consistencia con el comportamiento de la confianza comercial en lo corrido de 2012.

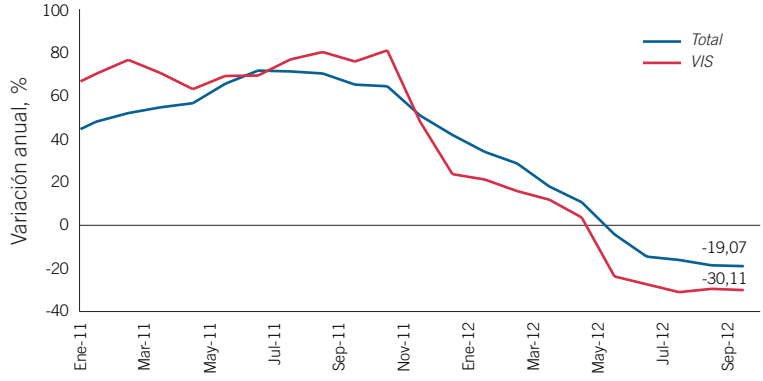


Fuente: DANE.

Gráfico 8. Área aprobada según licencias de construcción

En el mes de septiembre bajó el área aprobada para la construcción, tanto para las viviendas de interés social así como para el total.

El área aprobada alcanzó el punto más bajo durante el mes de septiembre y continúa con la tendencia descendiente presentada desde octubre del año anterior.

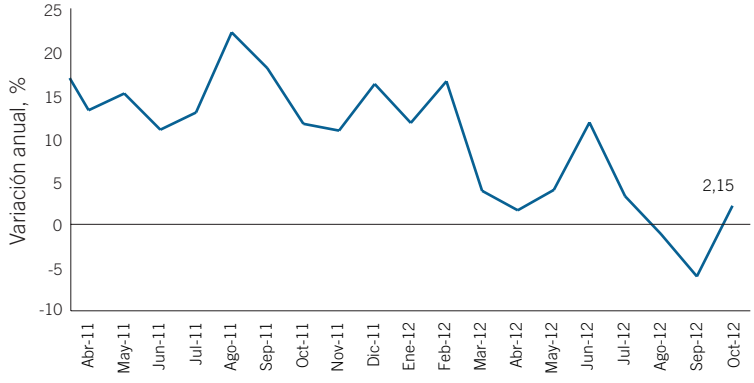


Fuente: DANE.

Gráfico 9. Evolución del despacho de Cemento Gris

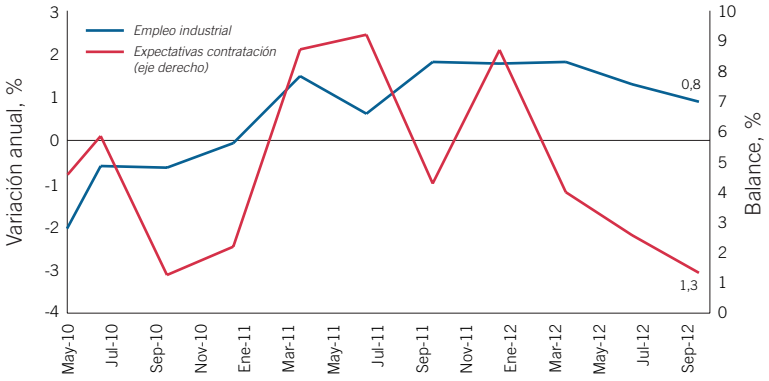
El crecimiento de los despachos de cemento gris para octubre, revirtió la tendencia a la baja que tenía desde junio.

A pesar del mejor desempeño, los despachos permanecen en niveles inferiores a los registrados en octubre del 2011.



Fuente: DANE.

Gráfico 10. Evolución del empleo industrial y expectativas de contratación

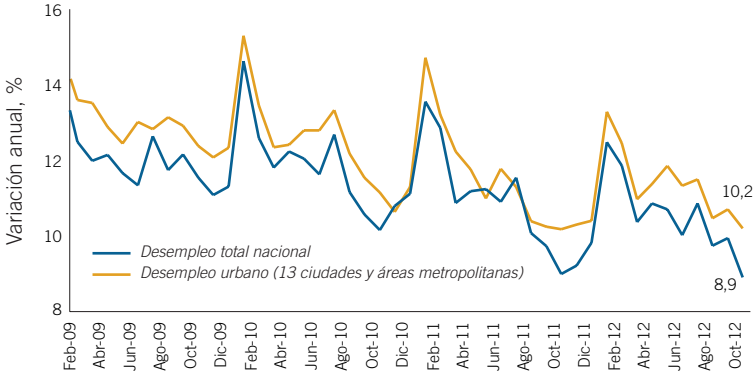


Fuente: DANE y Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

En el tercer trimestre del año el crecimiento del empleo industrial fue el más bajo del año (0,8%). Aumentando el descenso iniciado en el segundo trimestre de 2012.

Por noveno mes consecutivo, las expectativas de contratación continuaron con su tendencia descendente.

Gráfico 11. Evolución del desempleo



Fuente: DANE.

En octubre la tasa de desempleo nacional se ubicó por tercer mes consecutivo en un dígito y alcanzó el nivel más bajo en los últimos 11 años.

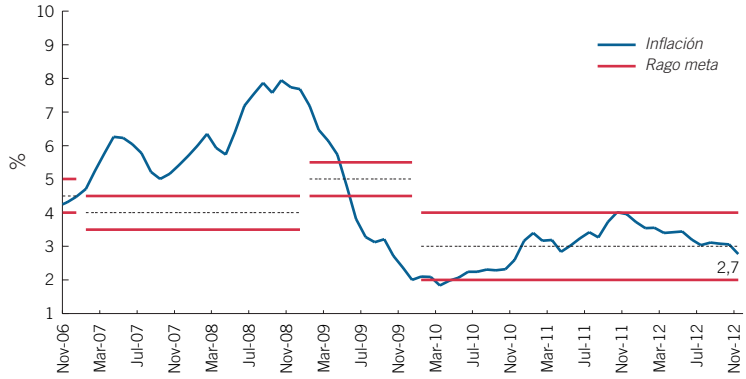
El desempleo urbano aumentó con respecto al mismo mes del año anterior, ubicándose en 10,2%. Desde 2009 el desempleo no se incrementaba en octubre.

Sector financiero y variables monetarias

Gráfico 12. Inflación y rango objetivo Banco de la República

En noviembre la inflación disminuyó a 2,7%, continuando con la tendencia presentada desde hace un año, ubicándose por debajo del punto medio del rango meta.

Los bajos niveles de inflación permitieron que el Banco de la República redujera la tasa de intervención de 4,75% a 4,5% en noviembre, en línea con los pronósticos de Fedesarrollo.

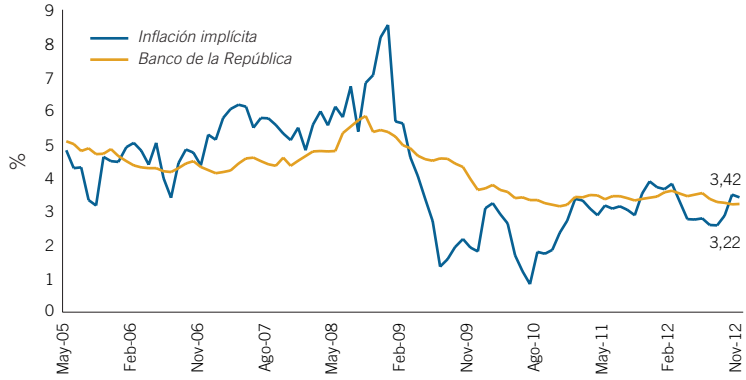


Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 13. Expectativas* de inflación

En noviembre se presentó un descenso en las expectativas de inflación, tanto para la encuesta del Banco de la República como para la del mercado.

Estos resultados muestran la efectividad que ha tenido el esquema de inflación objetivo implementado por el Banco.

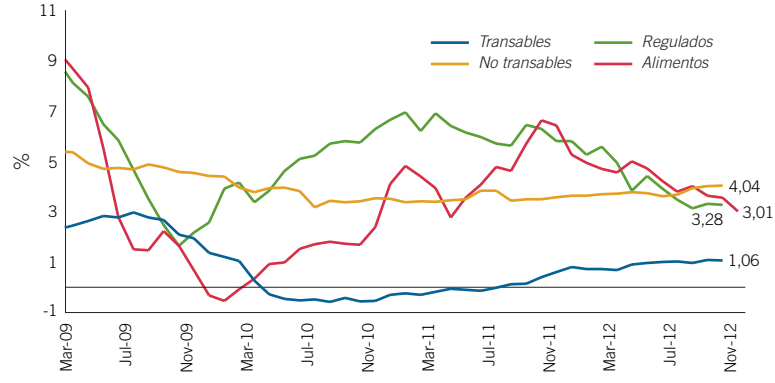


* 12 meses adelante.
Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

Gráfico 14. Inflación por componentes con corte a noviembre de 2012

La inflación de regulados y no transables disminuyó, continuando con su tendencia decreciente. Por su parte los no transables aumentaron ligeramente.

La inflación está jalonada principalmente por el comportamiento de los precios de los bienes no transables y de los regulados.



Fuente: DANE y Banco de la República.

Cuadro 1. Inflación por tipo de gasto anual *(con corte a noviembre)*

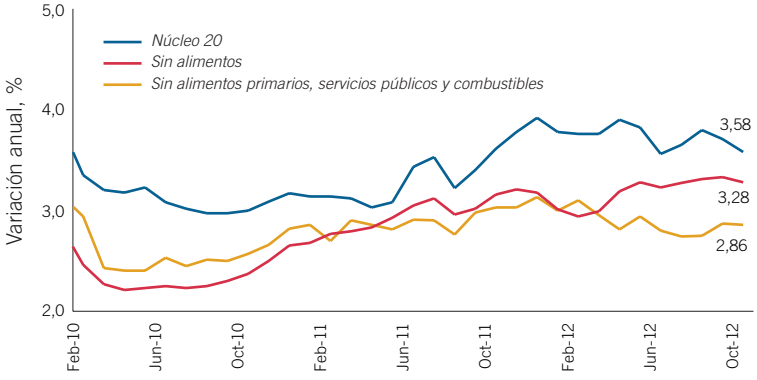
	2010	2011	2012
Alimentos	2,40	6,42	3,01
Vivienda	3,70	3,57	3,31
Vestuario	-1,41	0,54	0,72
Salud	4,25	3,65	4,33
Educación	4,02	4,58	4,59
Diversión	0,00	-0,33	0,63
Transporte	2,48	3,32	2,01
Comunicaciones	-1,80	1,92	2,07
Otros gastos	3,33	2,11	1,37
TOTAL	**2,59**	**3,96**	**2,77**

Fuente: DANE.

Eduación y salud fueron los unicos dos componentes que se ubicaron por encima del rango meta fijado por el Banco de la República.

Diversión y vestuario se encuentran en niveles por inferiores al 1%, contribuyendo a la reducción presentada este año.

Gráfico 15. Evolución de las medidas de inflación básica

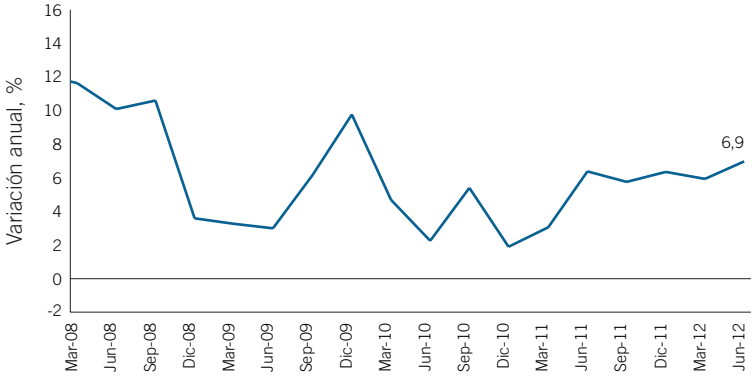


Fuente: Banco de la República.

En línea con la desaceleración de la economía, las medidas de inflación básica disminuyeron de septiembre a octubre de 2012.

La inflación núcleo 20 disminuyó en mayor medida, en comparación con las otras medidas de inflación básica y se encuentra dentro del rango meta.

Gráfico 16. Inflación de la vivienda usada *(Base 100 = 1990)*



Fuente: Banco de la República.

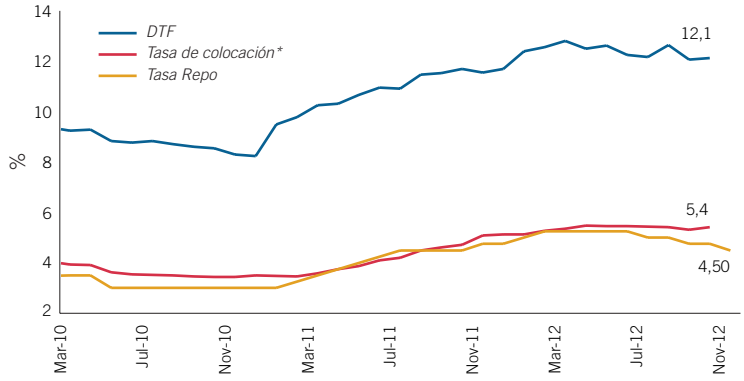
La variación anual de los precios de la vivienda usada mostró un aumento durante el segundo trimestre de 2012, ubicándose en niveles de 6,9%.

A pesar de estar por debajo de records de crecimientos históricos, la variación anual de los precios de la vivienda usada se encuentra 3,6 puntos porcentuales por encima de lo registrado el mismo trimestre del año 2011.

La desaceleración de la actividad económica en un contexto de inflación controlada, motivó a que el Banco de la República disminuyera la tasa Repo en 25 pbs en su reunión de noviembre.

Tanto la DTF como la tasa de colocación aumentaron ligeramente entre septiembre y octubre, pasando de 5,32 a 5,42% y de 12,06 a 12,13%, respectivamente.

Gráfico 17. Tasa de colocación, DTF y margen de Intermediación

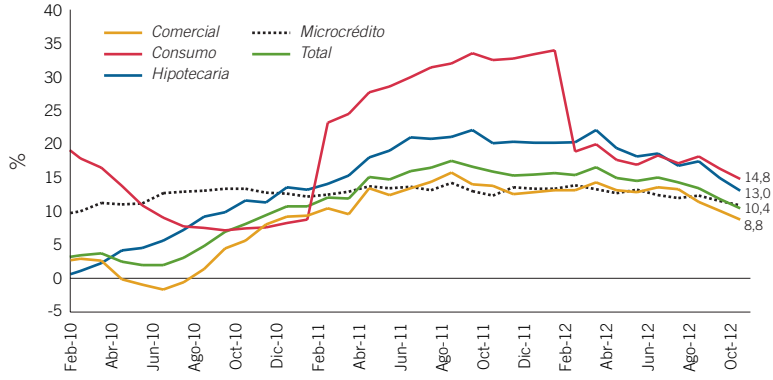


* La tasa de colocación total incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

Aunque el crédito total creció a niveles superiores al PIB nominal, todos los componentes muestran una menor dinámica debido a los efectos de la política monetaria contraccionista adoptada por parte del Banco de la República.

El tipo de cartera que más se desaceleró fue la hipotecaria, que pasó de crecer 14,96% en septiembre a 13,04% en octubre. La que menos disminuyó fue la cartera de microcrédito.

Gráfico 18. Evolución de la cartera real por tipo

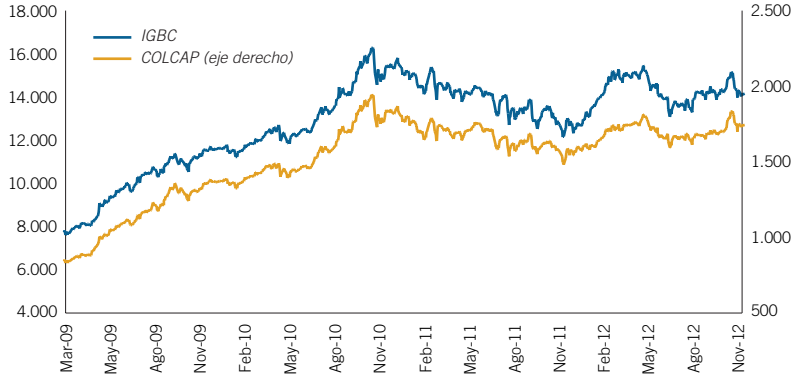


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

Tanto el IGBC como el COLCAP se desvalorizaron en el transcurso de noviembre debido al desempeño de los mercados internacionales y en menor medida a la situación de Interbolsa.

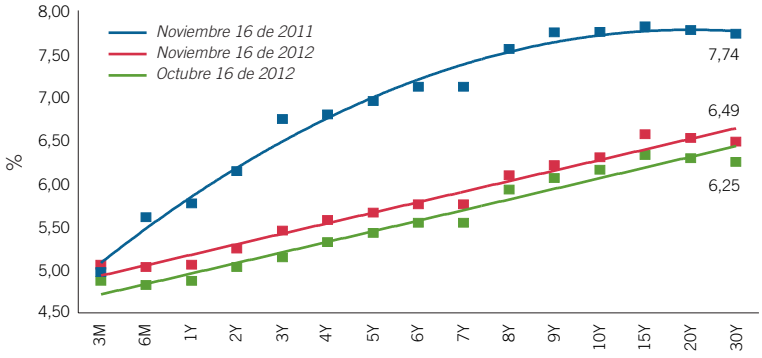
No obstante, el descenso de estos índices no fue significativo: el IGBC lo hizo en un 3% y el COLCAP tan solo un 2%.

Gráfico 19. Evolución IGBC y COLCAP



Fuente: Bloomberg.

Gráfico 20. Curva de rendimientos TES para Colombia



Fuente: Bloomberg.

La disminución de la tasa de intervención a finales de noviembre bajó los rendimientos de los TES para los vencimientos más cercanos.

La caída en las expectativas de inflación aplanaron la curva cero cupón, disminuyendo el diferencial de tasas de largo y corto plazo.

3

Política fiscal

En septiembre se redujo el superávit del Gobierno Nacional Central (GNC) en cerca de 1 billón de pesos, explicado por unos menores ingresos.

En lo corrido del 2012 los ingresos del GNC han aumentado en cerca de 14 billones de pesos mientras que los gastos lo hicieron en 8,8 billones de pesos. Este buen comportamiento se explica por el dinamismo de la economía y el aumento en el recaudo tributario, lo cual condujo a un incremento de 5 billones de pesos del superávit.

Cuadro 2. Balance del Gobierno Nacional Central* *(billones de pesos)*

Año	Periodo	Ingresos	Gastos	Intereses	Déficit (-) o superávit (+)
2011	septiembre	10,23	7,46	1,13	1,64
2012	septiembre	9,26	7,51	1,13	0,62
2011	enero-septiembre	74,70	60,82	12,05	1,84
2012	enero-septiembre	88,78	69,66	12,28	6,84

* Operaciones efectivas de caja en cada período.
Fuente: Banco de la República.

Durante septiembre de 2012, el recaudo tributario fue ligeramente inferior al registrado en igual mes de 2011.

En lo corrido del año se recaudaron $12,3 billones más lo cual equivale a un aumento del 17,9%.

Cuadro 3. Recaudo tributario *(billones de pesos)*

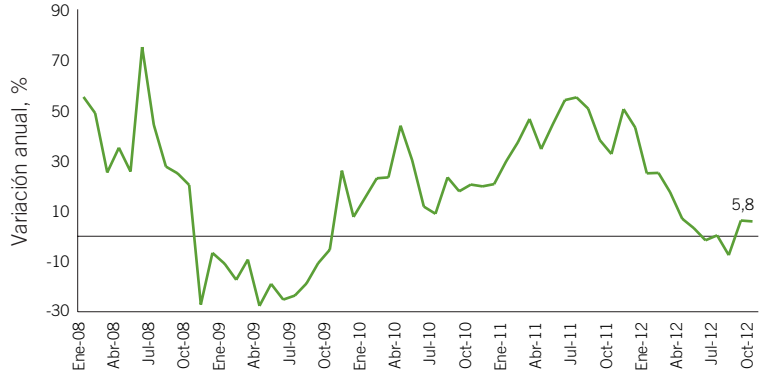
Año	Periodo	Tributos internos*	Tributos externos**	No clasificados	Total
2011	septiembre	8,16	1,45	0,00	9,62
2012	septiembre	8,15	1,44	0,00	9,59
2011	enero-septiembre	56,62	12,22	0,05	68,89
2012	enero-septiembre	68,67	12,49	0,03	81,19

* Incluye: Renta, IVA, Timbre, GMF, Patrimonio y Seguridad Democrática.
** Incluye: Aranceles e IVA externo.
Fuente: DIAN.

4

Sector externo

Gráfico 21. Evolución de las exportaciones

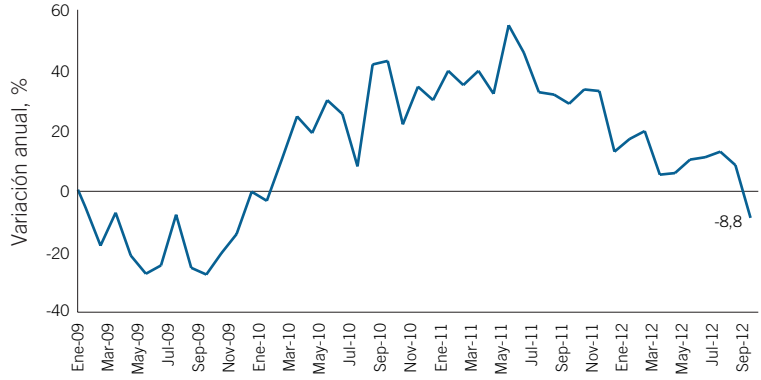


Fuente: DANE.

En octubre las exportaciones totales crecieron 5,8%, con una variacion de 7,4% para lo corrido del año.

En el mes de octubre las exportaciones totales estuvieron impulsadas principalmente por las entendidas como no tradicionales, las cuales crecieron al orden del 21%.

Gráfico 22. Evolución de las importaciones

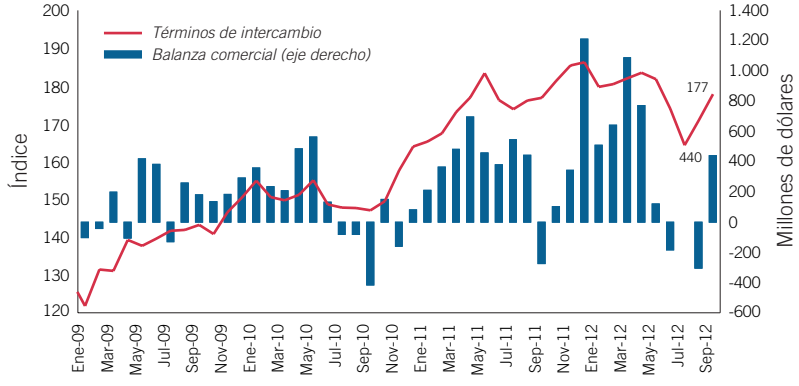


Fuente: Banco de la República.

Las importaciones en septiembre exhibieron una contracción del 8,8%, siendo el primer mes del año en el que el crecimiento fue negativo.

La sorpresa en materia de importaciones fue ocasionada por la notable reducción de los bienes de capital (24,2%). Liderado por la caída en equipo de transporte y bienes de uso industrial (caídas del orden del 42% y 13% respectivamente).

Gráfico 23. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio *(Base 100 = 1988)*



Fuente: DANE.

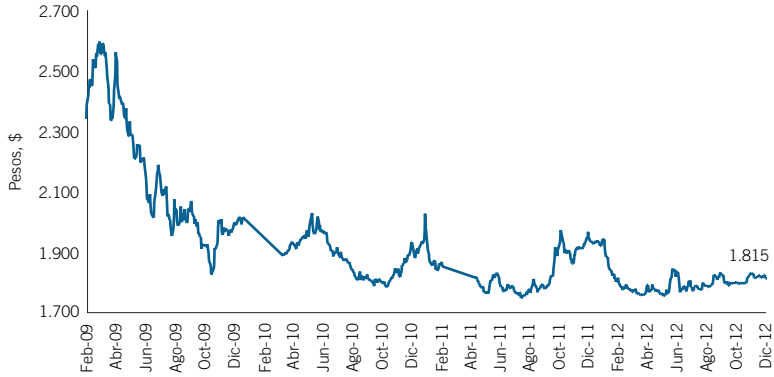
La balanza comercial se recuperó de manera importante para el mes de septiembre con un superávit de 440 millones de dólares. Este desempeño se explica más por una reducción en las importaciones que un aumento en las exportaciones.

Los términos de intercambio, sincronizados con la balanza comercial, aumentaron de agosto a septiembre. Se pasó de 170,9 a 177,8 puntos.

El tipo de cambio terminó noviembre oscilando alrededor de $1.815 lo cual implica una ligera apreciación del peso desde el comienzo del año.

El record en los flujos de IED es compensado por la intervención cambiaria del Banco de la República y el ruido de los mercados internacionales.

Gráfico 24. Comportamiento del tipo de cambio

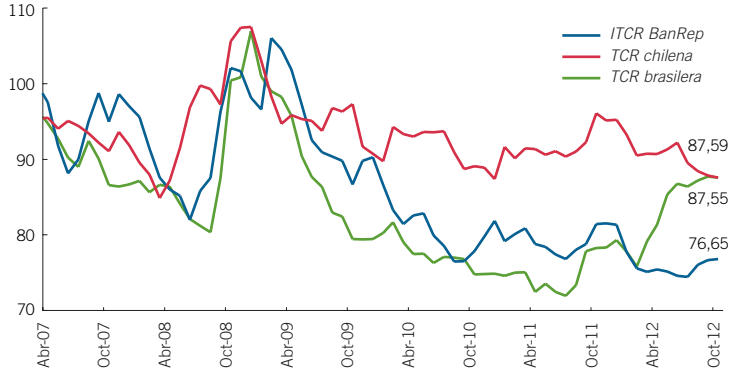


Fuente: Banco de la República.

Hay una relativa estabilidad mensual en los tipos de cambio real de Brasil, Chile y Colombia.

En lo corrido del año a octubre de 2012, el real brasileño se ha depreciado en contraste con la evolución de las monedas de Chile y de Colombia.

Gráfico 25. Contraste del tipo de cambio real entre las monedas de Colombia, Chile y Brasil

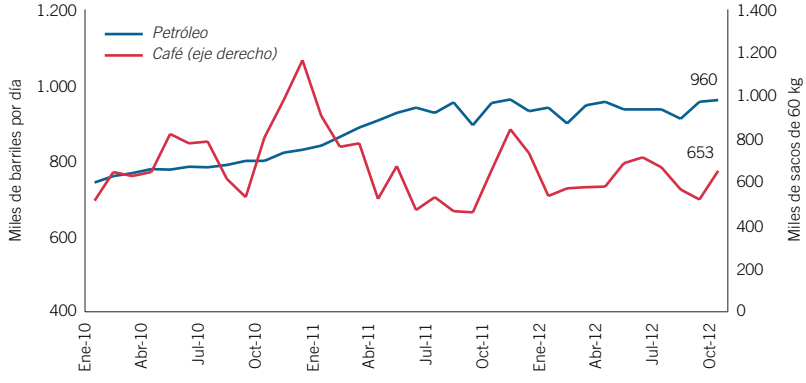


Fuente: Bancos centrales de Colombia, Chile y Brasil.

Tanto la producción de crudo como de café aumentaron de septiembre a octubre. Sin embargo, el incremento del crudo fue marginal, mientras el del café fue superior al 25%.

La producción de crudo se mantiene por debajo del umbral de un millón de barriles.

Gráfico 26. Comportamiento de la producción de petróleo y café



Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.



Fedesarrollo
Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77 | Fax: 325 97 80 | A.A.: 75074
http: //www.fedesarrollo.org.co | Bogotá, D.C., Colombia