ISSN 1692-035X

Tendencia Económica

Informe Mensual de FEDESARROLLO

148

Octubre 2014



Editorial: Crecimiento económico en 2014 y perspectivas para 2015

Actualidad: Importancia económica del sector automotor en Colombia

Coyuntura Macroeconómica

Tendencia Económica

Editores
Leonardo Villar
Director Ejecutivo

José Vicente Romero
Director de Análisis Macroeconómico
y Sectorial

Oficina Comercial
Teléfono: 325 97 77
Ext.: 340 | 365 | 332
comercial@fedesarrollo.org.co

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

ISSN 1692-035X



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77
Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074
http: //www.fedesarrollo.org.co
Bogotá, D.C., Colombia

Contenido

1 Editorial
Pág. 3 Crecimiento económico en 2014 y perspectivas para 2015

2 Actualidad
Pág. 8 Importancia económica del sector automotor en Colombia

3 Coyuntura Macroeconómica
Pág. 13

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:





Crecimiento económico en 2014 y perspectivas para 2015[1]

De acuerdo con las últimas proyecciones de analistas y organismos internacionales, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial para 2014 se han ido perfilando hacia un escenario más débil al inicialmente esperado. En efecto, los datos observados de crecimiento en lo corrido del año han cuestionado el ritmo al que estarían creciendo las economías avanzadas y han reiterado el debilitamiento en el mundo emergente. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento para 2014 sería del orden del 3,3%, y estaría representado por un crecimiento del 1,8% en las economías avanzadas y de 4,4% en las emergentes.

La desaceleración no ha sido ajena a Latinoamérica, en donde las principales economías de la región han presentado una reducción significativa en sus tasas de crecimiento económico. Dentro de los países con un peor desempeño, Argentina y Venezuela han continuado en una peligrosa espiral de deterioro macroeconómico, la cual se ha traducido en una contracción esperada del PIB, altos niveles de inflación y preocupaciones sobre su balance externo en 2014 y 2015. En Chile y Perú se ha registrado una notable desaceleración desde el primer trimestre del año como consecuencia de una menor inversión, un deterioro del consumo privado y el choque negativo en sus términos de intercambio. Por su parte, en Brasil, las condiciones financieras más restrictivas y la continua debilidad de la confianza empresarial y de los consumidores están frenando la inversión y el consumo. México se proyecta como una economía con perspectivas favorables pero aun así las proyecciones de crecimiento para ese país son de apenas 2,4% y 3,5% en 2014 y 2015, respectivamente.

Para 2015, las proyecciones de los analistas contemplan una leve recuperación en la región, con todos los países mostrando un mayor crecimiento con respecto a 2014.

[1] Un análisis detallado del balance de riesgos y los escenarios macroeconómicos se encuentra en Prospectiva Económica, noviembre 2014 (Fedesarrollo).

Aún así, el crecimiento promedio de la región sería apenas 2,2% en 2015, superior al 1,3% de 2014 pero muy por debajo de lo que fue en años precedentes. Dentro de las economías que presentarían un mejor desempeño el próximo año, conjuntamente con Colombia, sobresale Perú (5,4%). Incluso para Chile se proyecta un dinamismo relativamente bajo (3,3%), mientras que Argentina y Venezuela continuarían con cifras negativas (Gráfico 1).

Gráfico 1
CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB EN ALGUNAS ECONOMÍAS DE LA REGIÓN



Fuente: Fondo Monetario Internacional (WEO), actualización de octubre, para todos los países diferentes a Colombia, y Fedesarrollo, para Colombia.

En este contexto, es claro que Colombia se destaca como el único entre los países medianos y grandes de la región que no solo ha mantenido sino aumentado su dinamismo en el período reciente. Sin embargo, es importante señalar que en el balance de riesgos existen varias consideraciones que deben ser tenidas en cuenta al momento de evaluar el comportamiento esperado de la economía colombiana, dentro de las cuales sobresalen la caída en los precios del petróleo, las discusiones tributarias, las necesidades fiscales del cuatrienio, las perspectivas del sector petrolero, la dinámica del sector industrial y la evolución de las inversiones en infraestructura. Este editorial discute las proyecciones de crecimiento de la economía colombiana para el conjunto del año 2014 y presenta los principales elementos que deben ser considerados para evaluar la dinámica económica durante 2015.

¿Cómo cerrará el 2014?

A pesar de la complicada coyuntura internacional, la cual ha sido particularmente difícil en los países emergentes, la economía colombiana ha registrado un desempeño favorable en lo corrido del año. De hecho, el crecimiento del PIB en la primera mitad de 2014 se ubicó en 5,4%, lo cual sugiere una importante aceleración del orden de 1,7 puntos porcentuales frente a lo ocurrido un año atrás, ubicándose además como el más alto de América Latina y uno de los mayores en todo el mundo.

No obstante, durante el primer semestre del presente año, la dinámica de crecimiento de la economía colombiana fue heterogénea. Mientras el primer trimestre exhibió una extraordinaria expansión de 6,5%, el segundo trimestre registró una notoria suavización, al alcanzar un ritmo de crecimiento de 4,3%. De igual manera, el comportamiento sectorial no ha sido homogéneo, siendo la construcción de obras civiles una de las principales locomotoras de la economía nacional, mientras que el sector de minería y petróleo se desaceleró notablemente. Por su parte, la industria todavía mantiene un dinamismo muy por debajo del promedio de la economía y se ubica como la actividad de peor desempeño.

Al analizar el PIB por el lado de la demanda, se observa una extraordinaria aceleración del componente de inversión frente al año anterior, en especial en lo referente al sector público. De hecho, este rubro se aceleró en más de 18 puntos porcentuales en el último año, permitiendo a la economía continuar alcanzando máximos históricos en su tasa de inversión (ligeramente por encima del 30% del PIB). Por su

parte, el comercio exterior exhibió un comportamiento disímil para el primer semestre de 2014. Mientras las importaciones reales presentaron un crecimiento anual de 11,9% (8,9pps por encima del crecimiento exhibido un año atrás), las exportaciones reales presentaron un declive de 3,5% (9,8pps por debajo del crecimiento ocurrido el año anterior).

A pesar del buen desempeño observado en la primera mitad del año, el escenario más probable es que durante el segundo semestre se observe una desaceleración en la tasa de crecimiento, pasando de 5,4% en los primeros seis meses del año a 4,0% en la segunda mitad del año. De esta manera, el crecimiento esperado para 2014 se ubicaría en un valor cercano a 4,7%. Al desagregar por sectores, se espera que el sector de la construcción sea el de mejor desempeño, con un avance de 9,8%, impulsado a su vez por la dinámica observada este año en materia de obras civiles. Por su parte, se espera que el sector industrial y el minero sean los de peor desempeño, con crecimientos de 1,2% y 2,2% respectivamente.

2015: ¿Un año de desaceleración?

Como lo mencionamos anteriormente, el escenario más probable es que la economía haya comenzado una etapa de desaceleración moderada en la segunda mitad de 2014, la cual se mantendría por lo menos durante el primer semestre de 2015. No obstante, existen múltiples elementos de incertidumbre que adicionalmente estarían presentes durante el próximo año dentro del balance de riesgos, los cuales señalamos a continuación.

Cuadro 1
CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB POR SECTORES PARA 2014

Sector	2014
Agropecuario	3,5
Minería	2,2
Construcción	9,8
Construcción de edificaciones	4,1
Construcción de obras civiles	14,5
Industria	1,2
Resto de sectores	4,7
PIB	4,7

Fuente: Prospectiva Económica, noviembre 2014 (Fedesarrollo).

❍ *Choques externos, términos de intercambio y sector minero-energético*

En primer lugar, la economía colombiana está sufriendo un choque en sus términos de intercambio por cuenta de los menores precios de las materias primas energéticas. Este choque tiene un efecto negativo sobre el ingreso nacional, las exportaciones, y de manera más puntual, un efecto perjudicial sobre las finanzas públicas. De acuerdo con un estudio reciente del Fondo Monetario Internacional (FMI), el comportamiento del consumo y la inversión en el país ha estado correlacionado con el precio del petróleo. De hecho, de acuerdo con los cálculos del organismo multilateral, la correlación se ha ubicado en 0,45 y 0,93 respectivamente. Más aun, se ha encontrado que estadísticamente existe causalidad desde los precios del petróleo hacia estas variables. De esta manera, la caída en los precios internacionales del petróleo debería generar una reducción en el crecimiento económico. Para evaluar dicha afirmación, el FMI estimó un modelo VAR en el cual se incluía el precio y la producción de petróleo, la tasa de cambio, los volúmenes exportados, y el crecimiento del PIB real. Bajo esta especificación, se encontró que una reducción de diez dólares en el precio del petróleo generaba un impacto negativo en el crecimiento económico de casi medio punto porcentual acumulado en un horizonte de seis meses[2]. De esta manera, la coyuntura internacional y el comportamiento de los precios de las materias primas, se constituyen en los principales elementos que debe considerarse al evaluar el balance de riesgos para el 2015.

Avianca A STAR ALLIANCE MEMBER | DAVIVIENDA AQUÍ, LO TIENE TODO

❍ *La inversión en infraestructura y las obras civiles*

De acuerdo con las proyecciones de Fedesarrollo, el sector de la construcción se constituye como el principal motor del crecimiento en 2015, pero también se perfila como una de las mayores fuentes de incertidumbre. Dicha incertidumbre se centra en la capacidad que se tenga de ejecutar efectivamente las obras de infraestructura proyectadas. En este sentido, cualquier retraso en el cronograma de obras se vería traducido en un menor desempeño macroeconómico. En cualquier caso, es importante resaltar que el mayor impacto en términos de crecimiento -generado por el sector de obras civiles y los proyectos de 4G- sería observado en 2016, ya que en el mejor de los casos esos proyectos solo empezarían su fase de construcción hacia mediados de 2015, una vez concluyan la fase de cierre financiero.

❍ *Comportamiento de la industria*

En los últimos años la industria ha sido el sector con el peor desempeño en la economía colombiana. De hecho, el comportamiento de la tasa de cambio, la caída de las exportaciones a Venezuela, el contrabando y la demanda han sido algunos de los elementos que han sido señalados por los industriales como los principales causantes de dicha dinámica. Adicionalmente, los trabajos de ampliación de la Refinería de Cartagena[3] han tenido un impacto negativo sobre las cifras agregadas del sector. Aunque en el futuro el sector industrial seguirá presentando importantes retos, en el 2015 debería presentarse una recuperación, probablemente más clara en la segunda parte del año.

❍ *Impacto de la reforma tributaria*

Como lo hemos mencionado anteriormente, la necesidad apremiante de cubrir las necesidades presupuestales para 2015, llevaron a que el proyecto de reforma tributaria propuesto no reuniera, de manera más completa, los requerimientos de recursos para el cuatrienio que acaba de comenzar. Más grave aun, la reforma no enfrenta el escenario de precios de petróleo inferiores a los previstos en el Marco Fiscal de Mediano Plazo y se construyó bajo unos supuestos macroeconómicos bastante benignos, lo cual podría implicar presiones adicionales sobre las cuentas fiscales. Por estas razones, es probable que la incertidumbre sobre una nueva reforma esté vigente a lo largo del año 2015. La magnitud de esa nueva reforma, además, podría verse afectada por los avances que se logren en el proceso de negociaciones de un acuerdo de paz con la guerrilla.

Aunque hacer inferencias sobre el impacto que las reformas tributarias podrían tener en términos de crecimiento no es sencillo, es importante señalar que la reforma tributaria que se está discutiendo actualmente, al estar fuertemente recargada sobre el sector empresarial, es probable que tenga un efecto negativo sobre los niveles de inversión privada del próximo año.

En síntesis

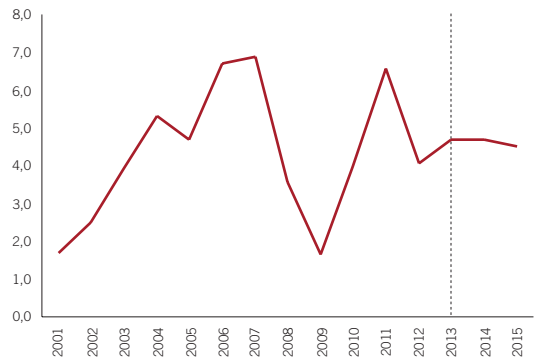
De acuerdo a las proyecciones de Fedesarrollo, es factible que el crecimiento del PIB este alrededor de 4,7% en el 2014 como un todo, lo cual de hecho refleja un menor dinamismo en la segunda mitad del año. Para

[2] Un análisis sobre el impacto de la caída del precio del petróleo en las cuentas fiscales y externas del país puede encontrarse en Tendencia Económica No. 146.

[3] La refinación de petróleo se incluye en industria, de acuerdo con el sistema de cuentas nacionales de Colombia.

2015, es importante resaltar que existen varios elementos de incertidumbre que podrían llevar a que el crecimiento económico sea menor que este año, ubicándose de manera más probable en un rango entre 4,0% y 4,5%. Es importante resaltar que dentro de los principales elementos que deben ser considerados dentro del balance de riesgos del próximo año sobresale la dinámica de los términos de intercambio y los precios internacionales del petróleo, la importancia de las obras civiles y su ejecución, la rapidez con la cual el sector industrial se recupere y los posibles efectos de la reforma tributaria en términos de su impacto en la inversión privada. Adicionalmente, es importante señalar que de acuerdo a la encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo realizada durante el mes de noviembre, los analistas esperan que el crecimiento económico se ubique en promedio en 4,4% el próximo año, con el 50% de las respuestas de los analistas consultados ubicándose en el rango de 4,1%-4,6%.

Gráfico 2
DINÁMICA DEL PIB
(Escenario central de Fedesarrollo - % anual)



Fuente: DANE y Prospectiva Económica, noviembre 2014 (Fedesarrollo).

Referencias

Fedesarrollo (2014). “La reforma tributaria y las necesidades del cuatrienio” Tendencia Económica, No. 147.

Fedesarrollo (2014). Prospectiva Económica 2014 -2018, Noviembre de 2014.

Fondo Monetario Internacional (2014). “Colombia: Assessing Spillover Risks”. Selected Issues Paper No. 14/467.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2014). Exposición de motivos para el proyecto de Ley - Financiamiento para la Paz, la Equidad y la Educación 2015-2018.

Importancia económica del sector automotor en Colombia*

Durante los últimos años, los altos niveles de desarrollo económico han conducido a que la clase media colombiana casi se duplicara en el periodo 2002-2013, con la contraparte de una reducción sostenida de la pobreza. Esta evolución favorable permitió que muchos colombianos pudieran incluir dentro de su canasta de consumo bienes con fines distintos a la subsistencia, llevando a que rubros diferentes al de alimentación o vivienda tengan hoy en día un porcentaje nada despreciable en la decisión de gasto de los hogares. Claro ejemplo de ello ha sido el sustancial incremento en la demanda de vehículos nuevos, la cual fue cubierta por unas ventas que en promedio aumentaron más de 14% cada año.

De esta forma, el sector automotor ha jugado un papel vital en la economía colombiana, en la medida que éste ha crecido por encima del PIB. Más aun, este sector está inmerso en una cadena dinámica de producción, lo que permitió que sus altas tasas de crecimiento permearan otras actividades productivas, por medio de los diferentes encadenamientos y los servicios complementarios, tales como los seguros obligatorios, la reparación de automóviles, entre otros.

En particular, el dinamismo del sector registrado entre el 2002 y el 2012 ha estado asociado principalmente al comercio de automotores y autopartes, mientras la industria se ha visto ligeramente rezagada. Lo anterior está asociado a un ingente crecimiento de las importaciones, lo que llevó a revertir la composición de las ventas totales en detrimento de la producción de la industria nacional.

Ahora bien, es improbable que en los próximos años se observe un cambio en la tendencia observada en el parque automotor, aun considerando que los problemas de movilidad se han acrecentado en las principales ciudades del país. Esto es el resultado de por lo menos tres factores, los cuales seguirán jugando un papel importante en la

* La elaboración de este artículo contó con la asistencia de Fabián Osorio.

dinámica del sector automotriz. En primer lugar, se espera que la clase media en Colombia siga en aumento, acompañada con un ingente crecimiento en el nivel de PIB per cápita, generando una demanda natural de automóviles. Este efecto se verá magnificado por cuanto cada vez el tamaño de las familias irá en declive, al tiempo que aumentará el porcentaje de hogares unipersonales. En segundo término, la evolución esperada de la economía colombiana hará necesaria una mayor oferta de vehículos con fines productivos. Finalmente, el reemplazo de flota será un factor fundamental toda vez que cerca del 55% de los vehículos en Colombia tiene más de diez años.

Todo lo anterior conjuga un escenario de gran interés para caracterizar este sector de forma integral y conocer en detalle todas las relaciones con otros sectores productivos, cuantificando el efecto de una mayor demanda de automóviles y autopartes en el agregado económico. Con esto en mente, el objetivo de este artículo de actualidad es mostrar las diferentes facetas intrínsecas en el sector, a la luz de un reciente estudio elaborado en Fedesarrollo por Mauricio Reina, Sandra Oviedo y Jonathan Moreno para ANDEMOS (en adelante Reina *et al.*, 2014). El documento presenta una síntesis de la evolución del sector en la última década, el desempeño de los servicios complementarios junto a su relación con el parque automotor, y las ventas de automotores con otros sectores.

Caracterización de sector automotriz y de autopartes

A raíz del dinamismo de la economía colombiana, entre 2002 y 2012 el consumo aparente[1] del sector automotriz se multiplicó por 4, al pasar de 4,08 billones de pesos en 2002 a cerca de 16,25 billones de pesos en 2012. Este hecho va de la mano con el gran crecimiento de las ventas de vehículos nuevos en unidades con un registro anual promedio de 14,6% (Gráfico 1A). Si bien estos resultados evidencian la evolución favorable de la demanda de automotores, la mayor parte de ésta fue cubierta por un fuerte crecimiento en las importaciones, incentivadas por los acuerdos comerciales que han eliminado barreras comerciales. En efecto, la participación en el valor de las ventas de vehículos nuevos de producción nacional descendió considerablemente en este periodo, al pasar de 64% en 2002 a 32,7% en 2013 (Gráfico 1B). Este hecho impone retos sobre la fabricación nacional del sector, particularmente ante la oportunidad de una mayor demanda en los próximos años.

Fabricación

Al analizar la producción bruta de la industria automotriz entre 2002 y 2012, se encuentra que poco más de tres cuartas partes correspondió a fabricación de vehículos automotores; la fabricación de autopartes y accesorios representó un 13,9% del total; y la fabricación de carrocerías para vehículos, remolques y semirremolques el 9,5% restante. Por otro lado, del total de producción bruta, el 72% se empleó en adquirir materias primas, por lo que solo el 28% es el equivalente valor agregado, indicador relevante para evaluar el impacto de la actividad en el total de la economía. El 67% del valor agregado corresponde a fabricación de los vehículos automotores, mientras los otros dos subsectores se reparten el 33% restante.

Para 2012, la producción del sector automotriz y de autopartes representó solo el 3% de la producción industrial del país. Este porcentaje es aún menor (2,4%)

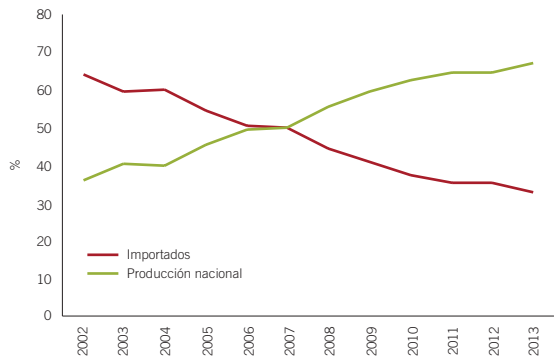
[1] Producción nacional más importaciones menos exportaciones.

Gráfico 1
VENTAS DE VEHÍCULOS NUEVOS

A. Evolución



B. Composición



Fuente: DANE y cálculos Fedesarrollo.

en materia de empleo, en la medida que el sector con mayor peso (producción de vehículos) es más intensivo en capital que la producción de autopartes y carrocerías y que el promedio de la industria manufacturera. Por esa misma razón los trabajadores en la fabricación de vehículos tienen una productividad mayor a la registrada en sus pares de los otros dos subsectores. De hecho, el salario y los costos laborales promedio de la fabricación de vehículos automotores y motores son cerca del doble que en el total de la industria nacional, mientras que en el caso de la fabricación de carrocerías y fabricación de autopartes el salario y los costos laborales promedio se encuentran por debajo de los valores para el total de la industria.

En materia de exportaciones, cabe destacar que la industria automotriz sufrió un revés con la crisis diplomática con Venezuela, que en 2007 era el principal destino comercial del sector, con ventas a ese país de 945 millones de dólares, que representaban un 73% de las exportaciones totales del sector. En efecto, en 2009 las exportaciones se ubicaron por debajo de los 90 millones de dólares, apenas un 8,5% del valor registrado en 2007. Frente a este hecho, el sector diversificó los destinos de exportación, de tal forma que para 2013 el principal destino fue México, con un 31% de las exportaciones. Por otra parte, en 2013 las importaciones totales del sector se ubicaron en 5.064 millones de dólares y específicamente las importaciones de vehículos automotores y sus motores en 4.243 millones de dólares. Estas últimas suplieron cerca del 65% de la demanda interna en ese año.

Comercio

La principal medida del dinamismo del sector automotriz reside en la comercialización de automotores y autopartes, la cual tiene impactos positivos tanto en la generación de valor agregado como en la creación de empleo. Asimismo, esta actividad se encuentra asociada con diversos sectores productivos por medio de encadenamientos.

De acuerdo con el estudio de Reina et al (2014), entre 2003 y 2012 las ventas totales del comercio de vehículos y autopartes se incrementaron sustancialmente, al exhibir un crecimiento de 14% promedio anual en esta década, ubicándose en 25,2 billones de pesos en 2012. Por otro lado, tanto la producción bruta como el valor agregado

mostraron altos crecimientos anuales promedio en este periodo de (15,8% y 16,3% respectivamente). Del valor agregado generado en 2012, cerca del 70% correspondió al comercio de vehículos y autopartes.

Por su parte, y de acuerdo con la Encuesta Anual de Comercio (EAC), el personal ocupado en el comercio de vehículos y autopartes fue de 59.763 ocupados en 2012. De estos, el 47% estaban en el comercio de vehículos automotores, generando cerca del 70% del valor agregado. Por tanto, al igual que en lo sucedido en la fabricación, estos trabajadores deben percibir mayores salarios que sus pares en la comercialización de autopartes. En efecto, en 2012 el comercio de vehículos automotores presenta una remuneración laboral en términos de salario promedio un 53,9% más alto que el observado en el comercio de autopartes y accesorios para automotores, y un 50,5% más alto que el promedio salarial del total de las actividades comerciales.

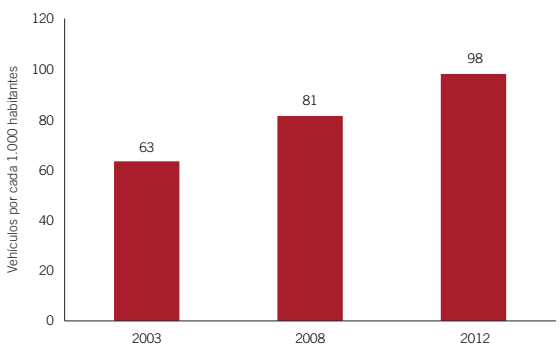
Servicios complementarios

En adición a la industria y al comercio automotriz y de autopartes, existe una amplia gama de servicios complementarios, cuyos ingresos dependen directamente del tamaño del parque automotor. Entre ellos se destacan los seguros de vehículos, los servicios de reparación, las ventas de gasolina, los peajes y las multas de tránsito. En este contexto, resalta la importancia del sustancial incremento que ha tenido dicho parque automotor entre 2002 y 2013, pasando de 62 a casi 100 vehículos por cada 1000 habitantes (Gráfico 2A). No obstante, existe un fuerte rezago respecto al promedio simple de América Latina (que se ubica en 193 vehículos por 1000 habitantes), rezago que es mucho más marcado al comparar con los países desarrollados (Gráfico 2B). Por esta razón, es razonable esperar un crecimiento importante en el parque automotor en los próximos años, el cual podría verse estimulado por esfuerzos que se están haciendo en materia de infraestructura de transporte urbana e interurbana.

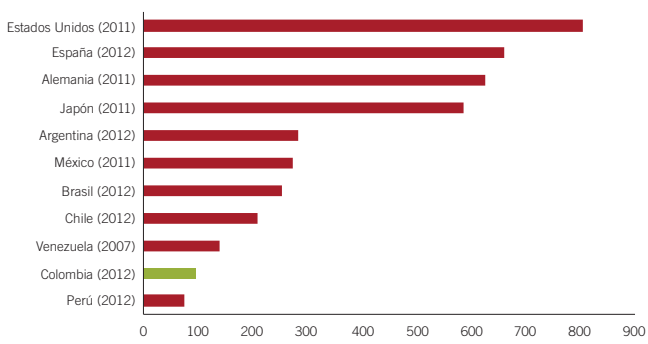
De esta forma, el análisis de los servicios complementarios toma un papel relevante. En primer lugar, la circulación de vehículos automotores genera un mercado alrededor de los servicios de seguros. En efecto, las primas emitidas por seguros de automóviles se han incrementado notablemente en la década de estudio, al pasar de 945 mil millones de

Gráfico 2
VEHÍCULOS AUTOMOTORES POR CADA 1000 HABITANTES

A. Evolución



B. Comparación internacional



Fuente: Ministerio de Transporte, cálculos Fedesarrollo, e informe BBVA.

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

pesos en 2002 a más de 2,2 billones de pesos en 2013. Más aun, al incluir las primas emitidas por el SOAT y los seguros voluntarios, este mercado ascendió a 3,7 billones de pesos en 2013.

En segundo lugar, la venta de gasolina y ACPM está fuertemente relacionada con el parque automotor. De hecho, según el Ministerio de Transporte y la Unidad de Planeación Minero Energética (UPME), el sector transporte consume cerca del 92% de la gasolina y el 70% del ACPM. Este mercado resulta ser importante para la economía al ser una fuente nada despreciable de ingresos tributarios. En efecto, el recaudo del gobierno nacional central derivado de la venta de gasolina y ACPM fue de 3,3 billones de pesos, mientras los territoriales, por cuenta de la sobretasa al consumo de gasolina, alcanzaron los 1,5 billones de pesos. Al ponderar por la participación del sector transporte en la demanda de estos combustibles, se estima que entre 3,4 y 4,4 billones de pesos de los recursos fiscales son generados por el parque automotor.

Por otro lado, es claro que un mayor parque automotor generaría un aumento en los recursos recolectados por los peajes a cargo de INVIAS y de la ANI. En efecto, mientras en el 2004 los peajes generaron 654 mil millones de pesos, en 2013 esta cifra fue de 2,39 billones de pesos. Es decir, un aumento anual promedio de 15,6%.

Finalmente, se deben contar los ingresos tanto tributarios como no tributarios asociados a la circulación de vehículos, como los impuestos a vehículos automotores y las multas de tránsito y transporte, entre otros. En este sentido, en 2012 el ingreso percibido por el impuesto de vehículos automotores (incluyendo mora) ascendió a 928,5 mil millones de pesos. Asimismo, el recaudo por multas de tránsito y transporte se ubicó en en 240,2 mil millones de pesos en 2012.

◆ ◆ ◆

En el estudio de Reina et al (2014) se evaluó el impacto económico del sector automotor de manera integral, incluyendo industria, comercio y mercados complementarios. En principio, es notable como en los últimos años el parque automotor ha crecido sustancialmente como consecuencia de la mayor demanda por cuenta del crecimiento de la clase media. No obstante, el comportamiento de la industria no ha sido del todo positivo, en la medida que la mayor parte de las ventas correspondieron a productos importados. De esta manera, el valor agregado del comercio automotor fue más que el doble que el de la industria. Más aun, el total de empleo en el comercio automotor triplicó el de la manufactura de vehículos. Además, la actividad exportadora sufrió un duro revés por cuenta de la crisis diplomática con Venezuela.

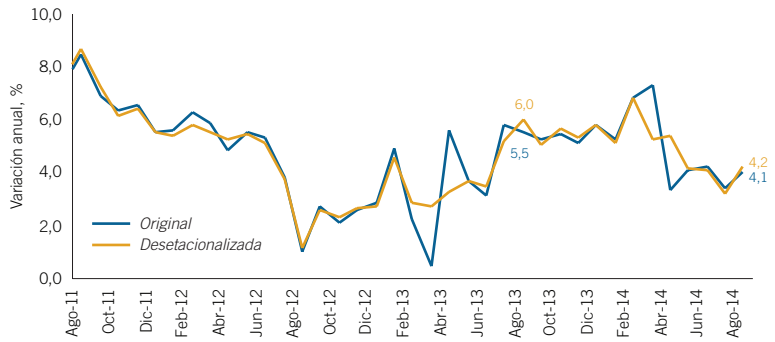
Adicionalmente, es importante resaltar que existe un rezago importante en las tasas de motorización respecto al promedio de América Latina, lo cual implica que hay un gran espacio en el sector para seguir creciendo. De igual manera, se prevé un reemplazo de la flota del país, toda vez que más de la mitad de ésta tiene más de diez años de uso. De esta forma, es claro que las compras de vehículos en el país seguirán aumentando a un ritmo mayor que el ingreso per cápita y que las políticas públicas dirigidas hacia el sector o hacia el problema de movilidad deben recoger dicha realidad.

Actividad productiva

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento de la Economía *(ISE)*

En agosto, el indicador de seguimiento de la economía ISE refleja una desaceleración de la actividad productiva frente al desempeño observado un año atrás, pasando de un crecimiento anual de 6,0% en 2013 a 4,2% en su homólogo del presente año.

Entre enero y agosto de 2014, el ISE registró un crecimiento acumulado de 4,7%, que se compara de forma favorable con el valor obtenido en ese mismo lapso de tiempo un año atrás (de 4%).

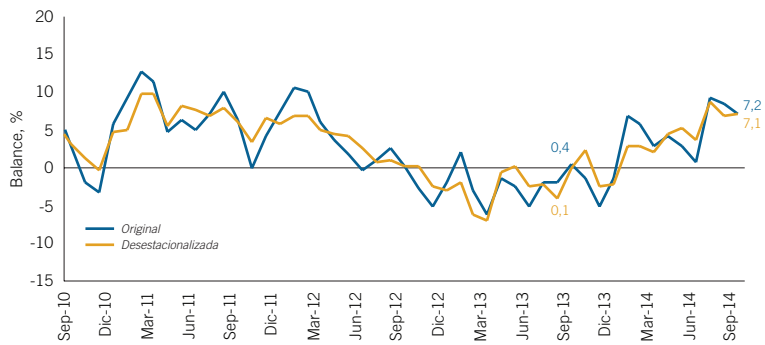


Fuente: DANE.

Gráfico 2. Índice de Confianza Industrial *(ICI)*

En septiembre, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se deterioró por segundo mes consecutivo, como consecuencia de una caída en las expectativas.

Al observar la evolución reciente del ICI, se destaca su permanencia en terreno positivo desde diciembre de 2013, lo que ha permitido que su valor actual sea superior al promedio de los últimos tres años.

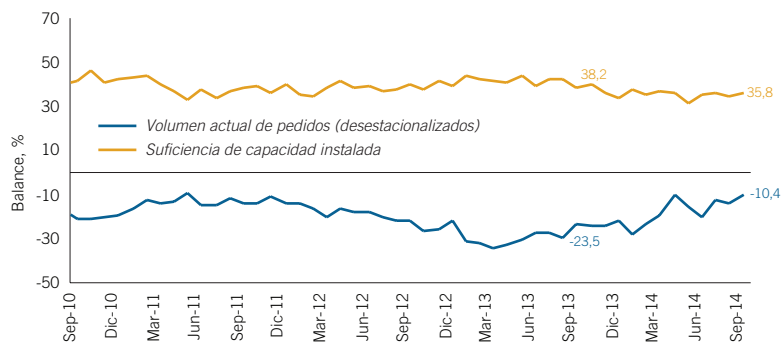


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 3. Volumen de pedidos y suficiencia de la capacidad instalada en la industria

En los primeros nueve meses de 2014, la brecha entre los balances del volumen actual de pedidos y la suficiencia de la capacidad instalada en la industria se ha aminorado de forma acelerada, aportando de forma positiva al desempeño del ICI.

En septiembre, el volumen actual de pedidos en la industria aumentó y se ubicó en una posición favorable frente al mismo mes de 2013. Por su parte, la suficiencia de la capacidad instalada permanece en un nivel inferior al de un año atrás.



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

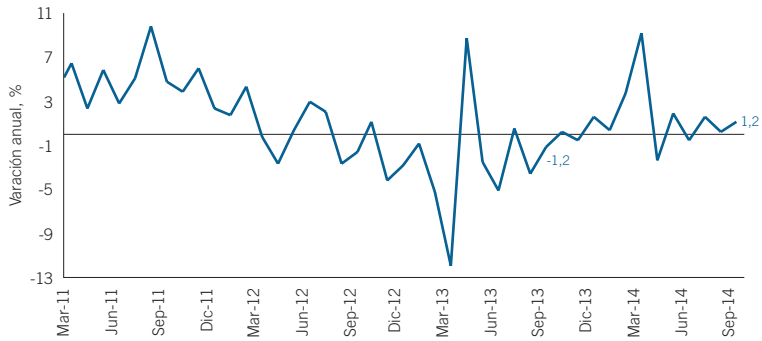
* La elaboración de esta sección contó con la asistencia de Camila Orbegozo.

Avianca A STAR ALLIANCE MEMBER | DAVIVIENDA AQUÍ, LO TIENE TODO

Gráfico 4. Índice de Producción Industrial *(IPI)* sin trilla de café

El índice de producción industrial (IPI) registró en septiembre un crecimiento anual de 1,2%, reflejando una sustancial recuperación frente a los resultados observados en el mismo mes un año atrás (-1,2%).

En septiembre, 26 de las 43 ramas de actividad de la muestra exhibieron variaciones anuales positivas, dentro de las cuales cabe destacar bebidas (11,1%), molinería y almidones (10,7%) y vehículos automotores (16,7%).

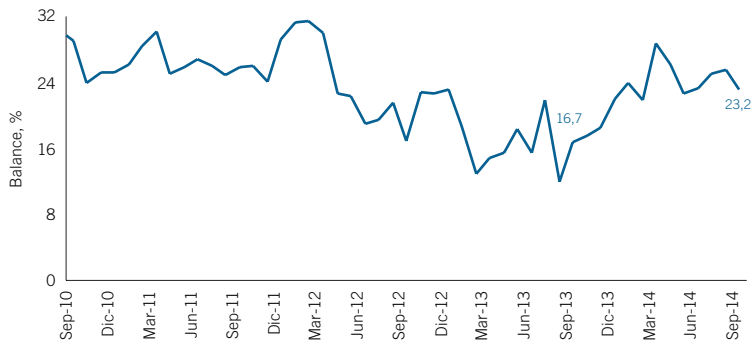


Fuente: DANE.

Gráfico 5. Índice de Confianza Comercial *(ICCO)*

El indicador de confianza comercial muestra un ligero deterioro intermensual en septiembre, respondiendo al deterioro del indicador de expectativas de los empresarios para los próximos seis meses.

El nivel actual del ICCO exhibe un avance importante frente al mismo mes de 2012 y 2013, progreso que se encuentra asociado con un mayor número de encuestados que expresan mejoría en la situación económica actual de su negocio.

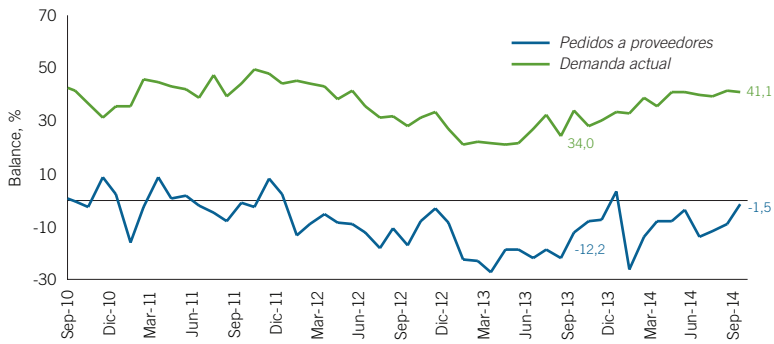


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 6. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio

En línea con un destacado desempeño en el ICCO desde agosto de 2013, el indicador de demanda actual de los productos del sector comercial exhibe una clara tendencia al alza.

En la más reciente medición, el indicador de los pedidos a proveedores en el sector comercial presenta una importante recuperación. Si bien este balance permanece en terreno negativo, es superior en cerca de 25 pps frente al que se exhibía en el primer mes del año.

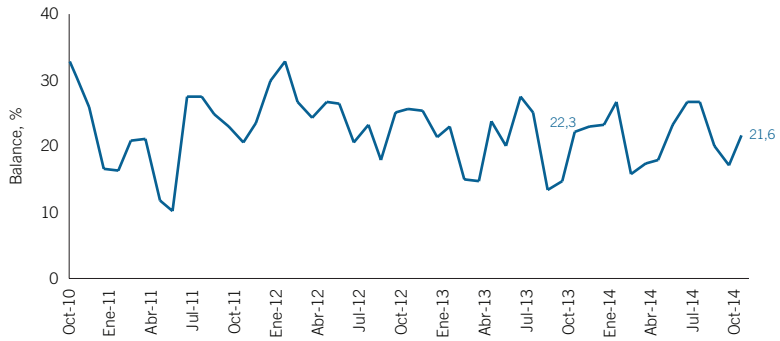


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinion Empresarial (EOE).

Gráfico 7. Índice de Confianza del Consumidor *(ICC)*

El Índice de Confianza de los Consumidores (ICC) muestra una recuperación intermensual en octubre, asociada tanto a los indicadores de condiciones económicas como a los de expectativas de los consumidores.

Frente un año atrás, el comportamiento del ICC de octubre respondió a un ligero deterioro tanto en el ICE como en el IEC, no superior a 1,0 pps en ambos indicadores.

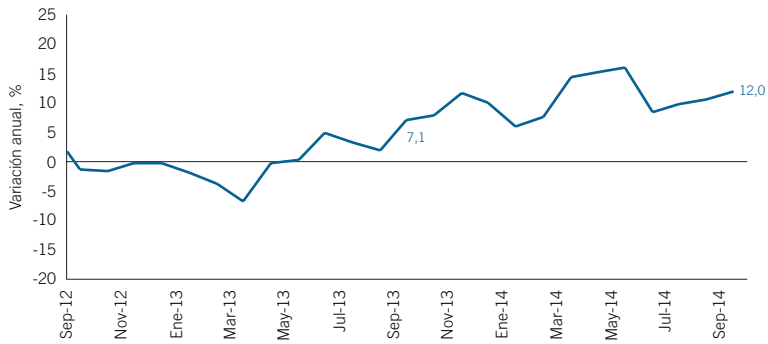


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinion del Consumidor (EOC).

Gráfico 8. Despacho de cemento gris

En el trimestre móvil finalizado en el mes de septiembre, se consolidó la recuperación en los despachos de cemento gris en el país (con un crecimiento anual de 12%), tras la significativa desaceleración en junio.

Con excepción de Tolima, todos los departamentos del país registraron variaciones anuales positivas en el indicador de despachos de cemento gris. En particular, cabe destacar el incremento en los despachos en Nariño (104,8%), Caquetá (97,2%) y Arauca (49,9%).

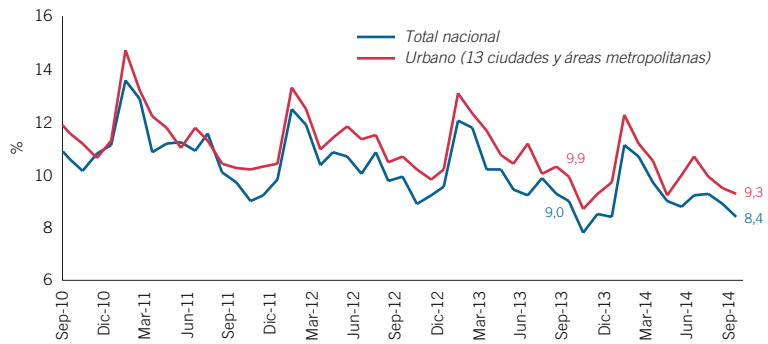


*Promedio movil tres meses
Fuente: DANE.

Gráfico 9. Tasa de desempleo

En septiembre, la tasa de desempleo nacional se ubicó en 8,4%, 0,6 pps por debajo del valor exhibido un año atrás. Esta cifra es la más baja para este mes desde que se lleva registro.

En el trimestre julio-septiembre de 2014 se crearon 470 mil empleos con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta cifra se compara positivamente con los 418 mil empleos generados en promedio en el primer semestre del año.



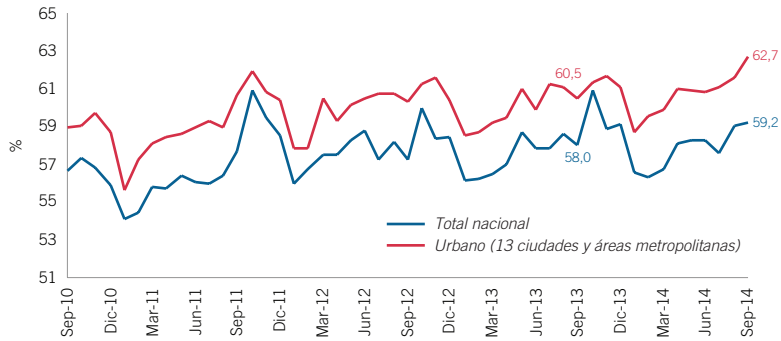
Fuente: DANE.

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

La tasa de ocupación se incrementó en 1,2 pps con respecto a septiembre de 2013. En efecto, el número de trabajadores en Colombia se incrementó en 710 mil personas, equivalente a un crecimiento anual del 3,4%.

Aun cuando en septiembre la tasa global de participación (TGP) aumentó 0,8 pps frente al año anterior, las mayores presiones de oferta fueron contenidas por el crecimiento interanual en el total de ocupados.

Gráfico 10. Tasa de ocupación

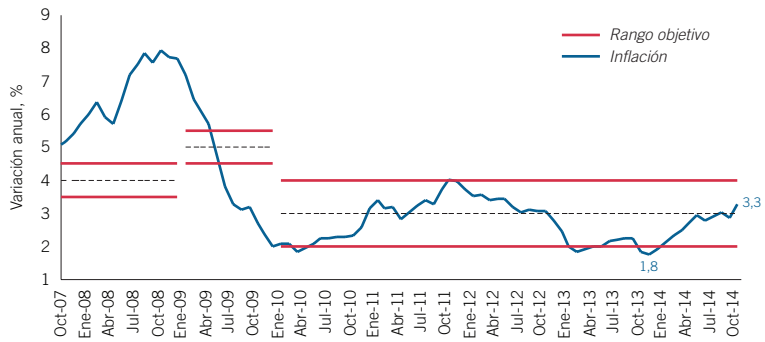


Fuente: DANE.

Gráfico 11. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

En octubre de 2014, la inflación mensual sorprendió al alza al ubicarse en 0,16%. Este hecho estuvo explicado principalmente por el crecimiento del 0,5% mensual en los precios del componente de regulados.

La inflación anual se ubicó a 3,29%, exhibiendo el nivel más alto desde enero de 2012, y ubicándose 29 pbs por encima de lo esperado por los analistas consultados en la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo y la Bolsa de Valores de Colombia.

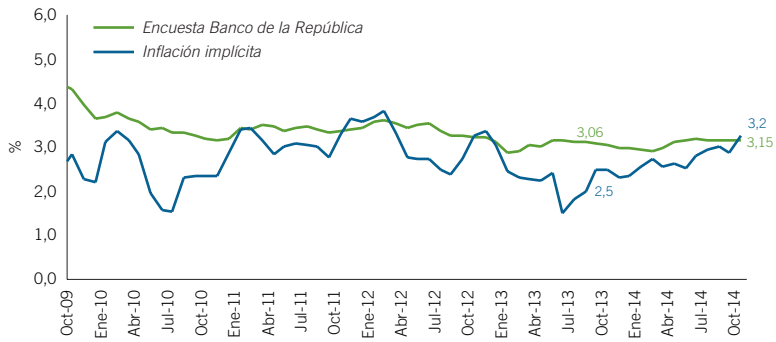


Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 12. Expectativas de inflación*

Las expectativas de inflación de los encuestados por el Banco de la República para una perspectiva de 12 meses se han mantenido relativamente constantes en los últimos siete meses , ubicándose entre diez y veinte puntos básicos por encima del punto medio de rango meta.

En octubre de 2014, las expectativas de inflación implícitas -en el diferencial entre el rendimiento de los TES tasa fija y aquellos indexados a la inflación- se incrementaron sustancialmente, pasando de 2,89% en septiembre a 3,25% en este mes.

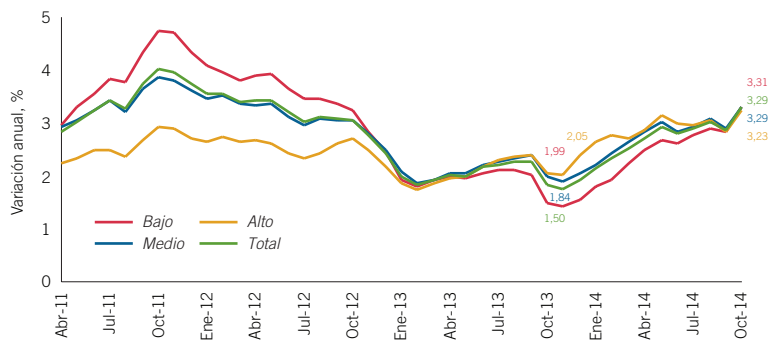


*12 meses adelante.
Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

Gráfico 13. Inflación por nivel de ingreso

Contrario a lo ocurrido doce meses atrás, en octubre de este año la inflación fue homogénea por nivel de ingresos. En la medida que las tres cifras se encuentran en un rango de menos de una décima de punto porcentual.

La aceleración en el nivel general de precios ha afectado con mayor fuerza al poder adquisitivo de las personas más pobres, toda vez que su inflación creció en 1,8 pps, en comparación con el aumento en 1,45 pps registrado por el total para el mismo periodo.

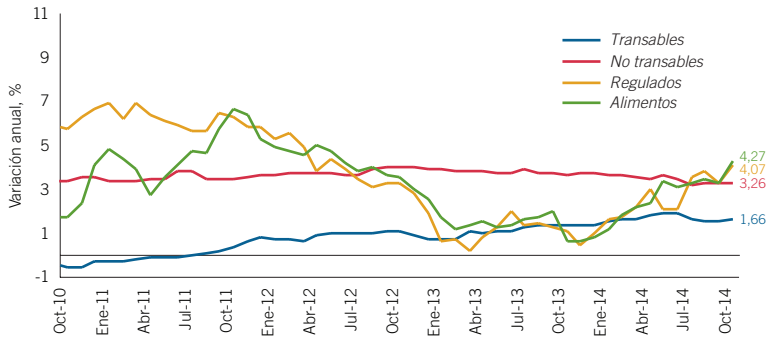


Fuente: DANE.

Gráfico 14. Inflación por componentes

En octubre de 2014, el nivel de precios de los alimentos se aceleró, exhibiendo una inflación de 4,27% anual. Este hecho estuvo influenciado principalmente por el incremento en los precios de las frutas, cuya inflación mensual fue cercana al 3%.

Al igual que los alimentos, el componente de regulados también mostró una alta inflación en este periodo, por cuenta de los registros mensuales de transporte público (0,91%) y de servicios públicos (0,46%).

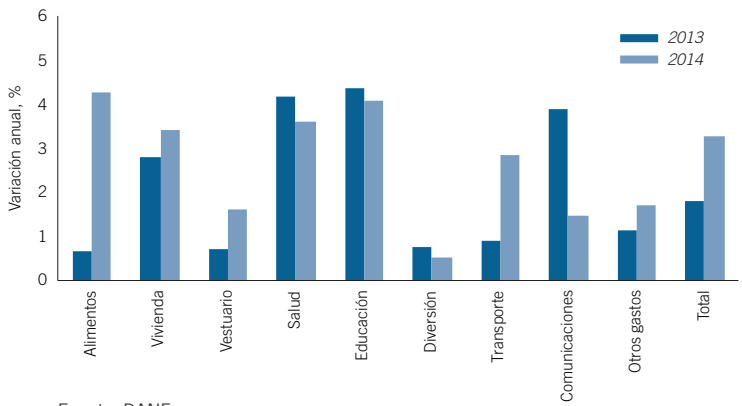


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 15. Inflación por grupos de gasto con corte a octubre

Para octubre de 2014, los grupos de gasto que exhibieron los mayores niveles de inflación anuales fueron alimentos y educación, con registros de 4,27% y 4,1% respectivamente.

La aceleración anual en el nivel de precios se puede explicar por la evolución de los grupos de gastos de alimentos y transporte, cuya inflación se incrementó en 3,61 y 2,94 pps respectivamente.

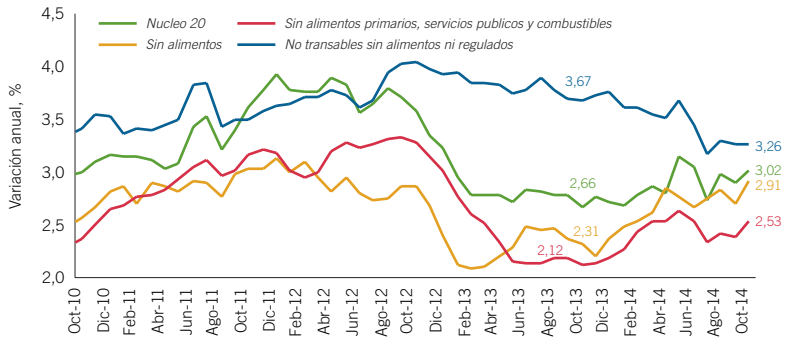


Fuente: DANE.

Gráfico 16. Medidas de inflación básica

La inflación de los bienes no transables, excluyendo alimentos y regulados, se redujo frente al valor exhibido doce meses atrás, siendo así la única medida de inflación básica que cayó en este periodo.

La medida de inflación básica, que solo excluye alimentos, fue la que presentó un mayor incremento en el último mes, toda vez que los bienes regulados exhibieron una alta inflación.

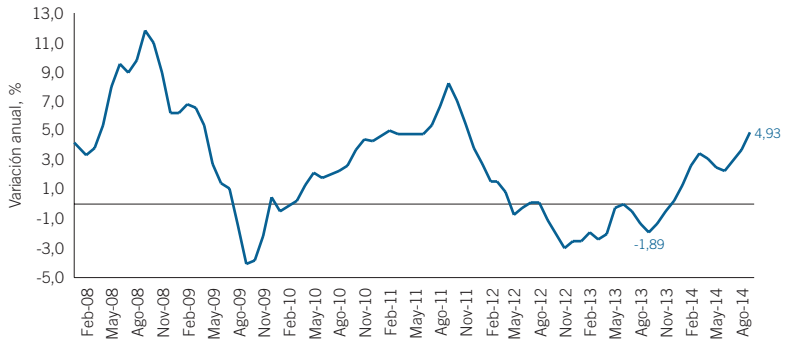


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 17. Índice de Precios del Productor

El índice de precios al productor (IPP) exhibió un incremento anual de 4,9% en octubre del presente año, registrando un resultado 6,8 pps por encima del observado un año atrás.

Desagregando por actividad económica, el mayor incremento en los precios se observó en el rubro de agricultura (17,7%). Por otra parte, de acuerdo a la procedencia de los bienes, se encuentra que el incremento en los precios se explica principalmente por el rubro de producidos y consumidos (5,4%).

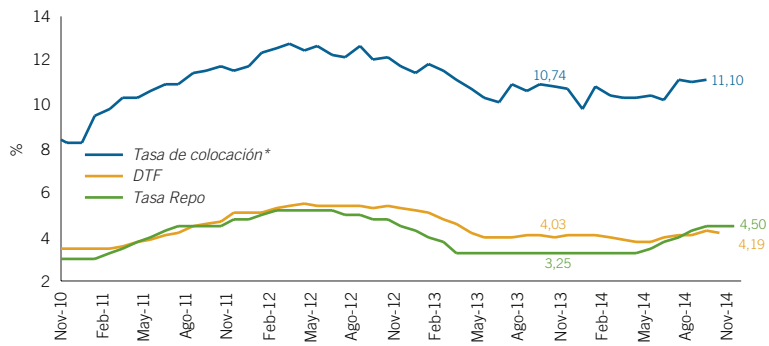


Fuente: DANE.

Gráfico 18. Tasas de interés

En un entorno en el que la economía exhibe una fuerte dinámica y la demanda agregada continúa mostrando un fuerte crecimiento, la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo la tasa de interés de intervención inalterada en 4.5% en su reunión del mes de octubre.

La tasa de captación DTF cayó ligeramente respecto al mes anterior, ubicándose en 4,19% para el mes de octubre y acumulando un crecimiento de 16 puntos básicos (pbs) en lo corrido del año. Por su parte, la tasa de colocación se ubicó en 11,10% para el mes de septiembre, nivel considerablemente superior al registrado a finales del 2013, pero cercano al promedio de los últimos 4 años.

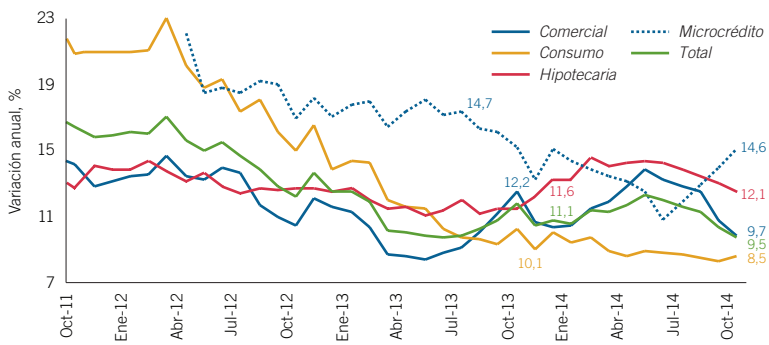


* La tasa de colocación incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 19. Cartera real por tipo de crédito

Por quinto mes consecutivo, la cartera de crédito exhibió una desaceleración real -al exhibir un crecimiento de 9,5% en octubre-, lo que representa una caída de 0,6 puntos porcentuales (pps) respecto al mes anterior. Este fenómeno responde al efecto rezagado de los aumentos en tasa de intervención por parte del Banco de la República desde abril del presente año.

Las carteras de microcrédito y consumo presentaron en el mes de octubre aceleraciones reales del orden de 100 y 30 puntos básicos (pbs) respectivamente. Sin embargo, esto fue contrarrestado por una caída en la tasa de crecimiento de las carteras hipotecaria y comercial.



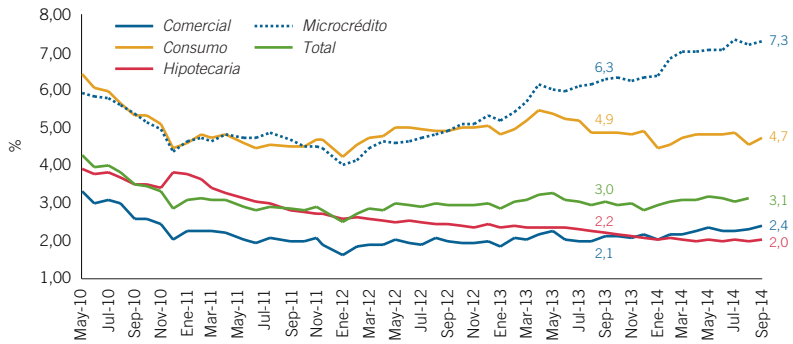
Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

Gráfico 20. Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito

La calidad de la cartera de crédito, medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total, se deterioró en cerca de 12 pbs para el mes de agosto, tras haber presentado dos meses de caídas consecutivas desde mayo.

Desagregando por modalidad de crédito, el deterioro en la calidad de la cartera total se explica por una notable reducción en la calidad de la cartera de consumo (15 pbs respecto al mes anterior), así como por un crecimiento del indicador en las carteras comercial e hipotecaria de 11 y 9 pbs respectivamente.



* Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.
Fuente: Superintendencia Financiera.

Gráfico 21. Índice COLCAP

El índice COLCAP, el cual refleja las variaciones en precio de las 20 acciones más líquidas del mercado colombiano, exhibió una ligera valorización a finales de octubre (+3.5%), después de la fuerte caída registrada en el mes anterior.

A pesar del comportamiento positivo evidenciado en octubre, el promedio del índice COLCAP en dicho mes fue de 1.624, nivel inferior al promedio exhibido por este indicador durante los últimos tres meses (1.695).

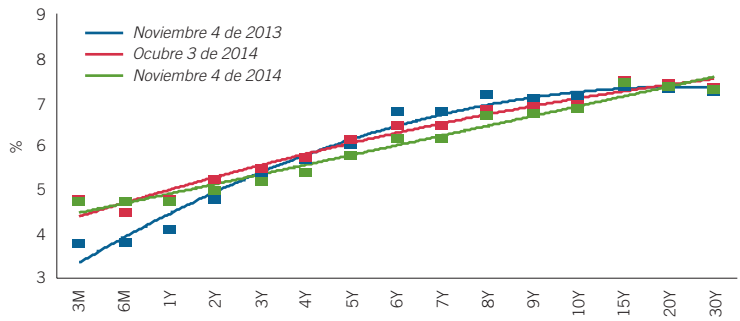


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 22. Curva de rendimientos TES para Colombia

Durante el mes de octubre, la curva TES exhibió un desplazamiento hacia abajo, producto de caídas en las tasas de rendimiento de todos los bonos a excepción de aquellos con vencimiento a 6 meses. En particular, las mayores valorizaciones se dieron en los bonos de mediano plazo, con una caída promedio en sus tasas de rendimiento de 27 pbs.

Con respecto al año pasado, se presentó un aplanamiento de la curva de títulos del tesoro colombiano, pues mientras los bonos de corto plazo se desvalorizaron -producto de un aumento promedio de 69 pbs en sus tasas de rendimiento-, las tasas de los títulos de mediano y largo plazo cayeron en promedio 40 y 2 pbs respectivamente.

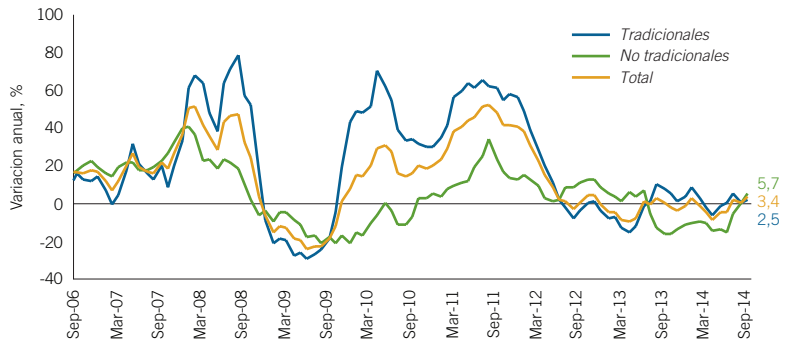


Fuente: Bloomberg.

Gráfico 23. Exportaciones

Para el trimestre móvil julio-septiembre de 2014, las exportaciones totales presentaron una variación anual de 3,4%, impulsado principalmente por el dinamismo de las exportaciones no tradicionales. Este registro representa el mayor valor desde hace aproximadamente dos años.

Las exportaciones no tradicionales presentaron, por primera vez en catorce meses, un incremento anual superior al 5%. Lo anterior estuvo explicado principalmente por la evolución de las ventas externas de los minerales, electricidad, agua y gas (13,2%).

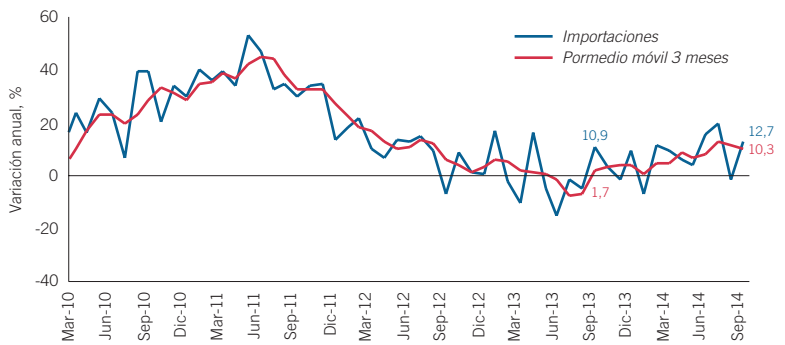


* Variación anual de las exportaciones tradicionales y no tradicionales en promedios móviles a tres meses.
Fuente: DANE.

Gráfico 24. Importaciones

Las ventas externas de Colombia presentaron una variación de 12,7% en septiembre con relación al mismo mes del año 2013, asociado con una mayor demanda por manufacturas (15,4%). En particular, se observó un crecimiento anual de 25,5% en las importaciones de maquinaria y equipos de transporte.

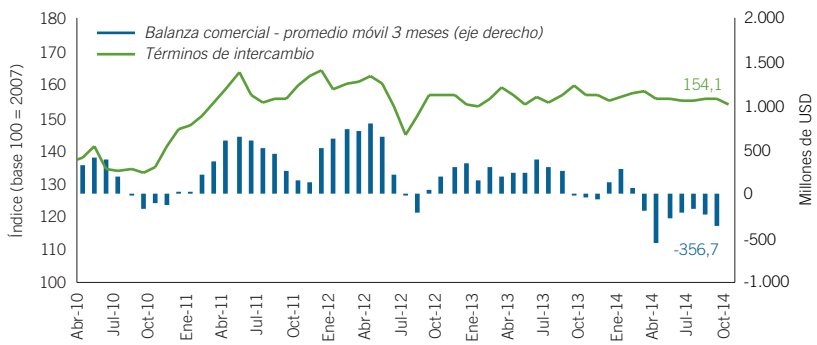
Para el mes de septiembre, las importaciones de Colombia provinieron principalmente de Estados Unidos, China y México, cada uno con una participación de 28,7%, 18,6% y 7,5% respectivamente.



Fuente: DANE.

Gráfico 25. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio

En línea con lo ocurrido durante el segundo trimestre del año, en el tercer trimestre la balanza comercial se ubicó en terreno negativo (en promedio -356,7 millones de dólares), como consecuencia del mal desempeño generalizado de las ventas externas del país.



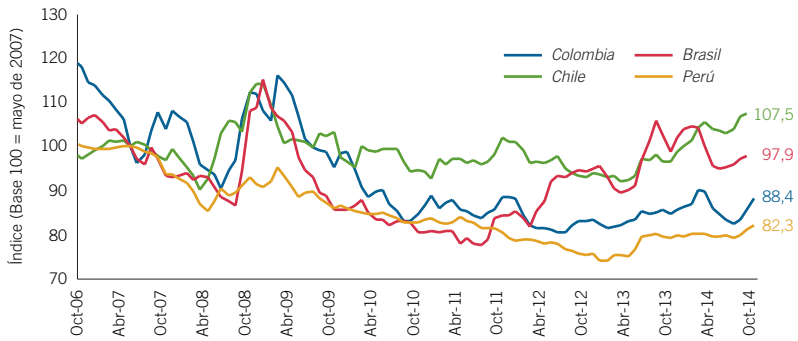
Fuente: Banco de la República - DANE.

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

Gráfico 26. Tasa de cambio real de Colombia, Chile, Brasil y Perú

Contrario a la tendencia de los primeros seis meses del año, durante lo corrido del segundo semestre las principales economías del continente exhibieron un incremento en su tasa de cambio (superior al 2%).

La depreciación generalizada de las monedas latinoamericanas puede estar asociada, entre otros factores, al fuerte declive en los precios de las materias primas, así como a la normalización de la política monetaria de Estados Unidos.

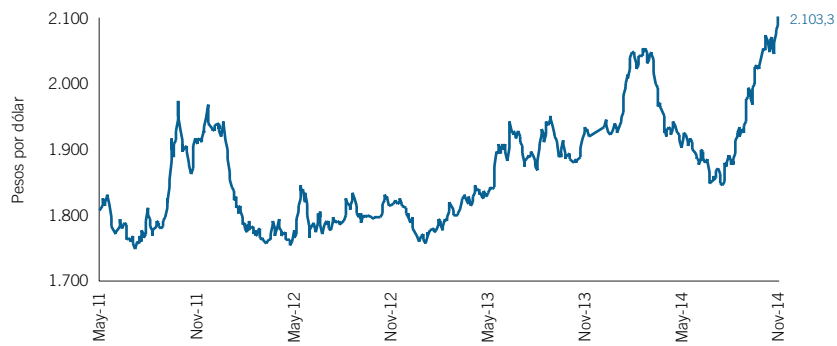


Fuente: Banco de la República, Banco central de Brasil, Banco de Chile, Banco Central de la Reserva de Perú.

Gráfico 27. Comportamiento del tipo de cambio

A mediados del mes de noviembre, la tasa de cambio del peso colombiano se ubicó en 2.103 pesos por dólar, sobrepasando así, por primera vez desde julio del 2009, la barrera de los 2.100.

En lo transcurrido del segundo semestre del año, la tasa de cambio nominal ha experimentado una depreciación del 11,8%. Lo anterior se explica principalmente por la caída en los precios de las materias primas, como el petróleo y carbón, así como por la normalización temporal, tras la excesiva apreciación ocurrida desde el rebalanceo en la ponderación de JP Morgan.

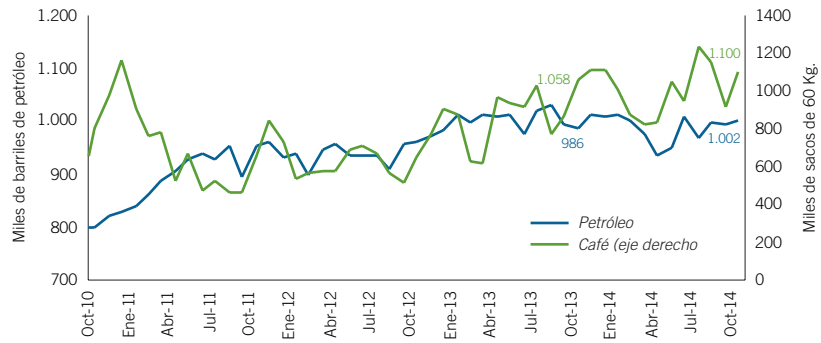


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 28. Producción de café y petróleo

La producción de café en octubre se ubicó en 1,1 millones de sacos de 60 kilos, registrando un crecimiento anual de 4% respecto al mismo mes un año atrás.

La producción de petróleo registró una variación anual de 1,6% en octubre, ubicándose así en cerca de un millón de barriles diarios. De esta forma, el promedio de producción en lo corrido del año se ubicó en 987 mil barriles diarios.



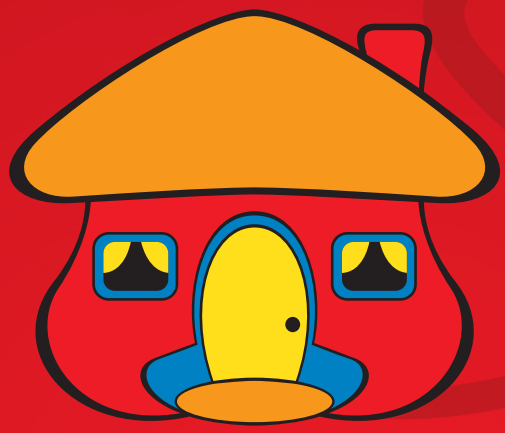
Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

CALENDARIO ECONÓMICO
Diciembre 2014*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
1 Muestra trimestral manufacturera por regiones	2 Encuesta anual manufacturera	3 Producto Interno Bruto Zona Euro Exportaciones	4 Índice de Precios del Productor IPP Reunión de Política Monetaria BCE	5 índice de Precios al Consumidor IPC Tasa de desempleo Estados Unidos
8 Balanza Comercial China	9	10	11	12 Encuesta de Opinión del Consumidor EOC
15 Indicador de Seguimiento de la Economía ISE Muestra Mensual Manufacturera	16	17 índice de Precios al Consumidor Estados Unidos Reunión de política monetaria de la FED	18	19 Reunión Junta Directiva Banco de la República Encuesta Opinión Empresarial Fedesarrollo (ICI-ICCO)*
22 Importaciones Balanza de pagos	23 Producto Interno Bruto Producto Interno Bruto Estados Unido	24	25	26
29	30 Indicadores del Mercado Laboral Indicadores vitales	31	1	2

* La fecha de publicación de las encuestas de opinión de Fedesarrollo son sujetas a cambios.
Fuente: DANE, Bloomberg y EuroStat.

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO



DAVIVIENDA

APOYAMOS
EL CRECIMIENTO
DEL PAÍS

Banco Davivienda S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA