ISSN 1692-035X

Tendencia Económica

Informe Mensual de FEDESARROLLO

141

Marzo 2014



Editorial: Reflexiones sobre la crisis en Buenaventura

Actualidad: ¿Qué está pasando con la industria en Colombia?

Coyuntura Macroeconómica

Tendencia Económica

Editores
Leonardo Villar
Director Ejecutivo

Jonathan Malagón
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

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

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 Reflexiones sobre la crisis en Buenaventura

2 Actualidad
Pág. 9 ¿Qué está pasando con la industria en Colombia?

3 Coyuntura Macroeconómica
Pág. 17

Tendencia Económica se hace
posible gracias al apoyo de:

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER

DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

Reflexiones sobre la crisis en Buenaventura*

Durante el último año, Buenaventura ha vuelto a ser noticia por dos razones diametralmente opuestas. La primera, en junio de 2013 cuando el presidente Santos la definió como capital de la Alianza para el Pacífico y la segunda, en marzo de este año, cuando la ciudad portuaria fue intervenida por las fuerzas armadas para controlar la inseguridad. De esta manera se constata una vez más la ambivalencia que rodea el imaginario que tiene Colombia de su puerta a la región más dinámica del comercio mundial.

La inclemente violencia que azota a Buenaventura se ha recrudecido en los últimos meses. Desde 2013, la disputa entre las distintas bandas criminales por el control del tráfico de armas y drogas en la ciudad aumentó de manera alarmante los registros de delitos atroces en el principal puerto de Colombia sobre el Pacífico, tales como las desapariciones, los desplazamientos forzosos y los desmembramientos. Esta ola de violencia llevó a que Buenaventura fuera el año pasado el municipio del país con la mayor expulsión de personas de sus hogares, con 13.000 desplazados (Human Rights Watch, 2014). Como paliativo, el Gobierno Nacional ordenó de manera temporal la militarización del puerto con cerca de mil efectivos del ejército y la armada, y el incremento del cuerpo policial en 380 uniformados, contribuyendo a la captura inmediata de aproximadamente 50 criminales.

Más allá de la relativa efectividad de estas medidas, existe consenso sobre la necesidad de implementar políticas integrales que ataquen de manera directa las raíces de los problemas sociales, institucionales y de conflictividades a los que está sujeto Buenaventura. Este editorial presenta un diagnóstico de uno de esos aspectos, de la dimensión económica del municipio, los círculos viciosos que la afectan y las principales políticas públicas diseñadas para contrarrestarlos. Lo anterior, a la luz de la investigación dirigida por Astrid Martínez, investigadora asociada de Fedesarrollo, en una alianza de Fedesarrollo con el Centro de Recursos para el Análisis de Conflictos, CERAC, auspiciado por el Oleoducto al Pacífico, OAP.

* La elaboración de este artículo contó con la asistencia de Wilber Jiménez.

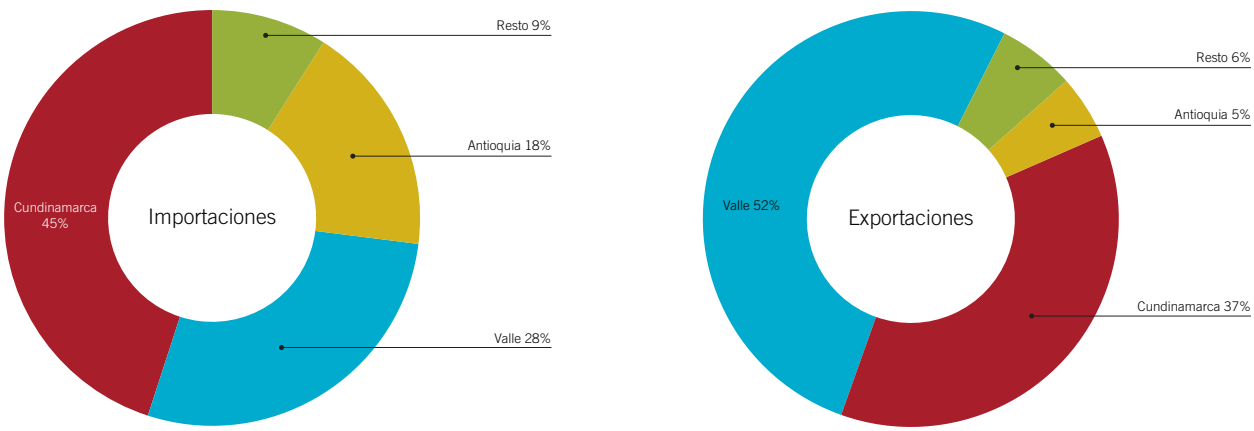
El puerto y la actividad económica de Buenaventura

El principal distintivo de la economía de Buenaventura ha sido su puerto, principal contacto de Colombia con la Cuenca del Pacífico. De acuerdo con los datos de la Superintendencia de Puertos y Transporte, si bien este puerto tan solo gestiona alrededor del 8% de la totalidad del volumen de carga movilizado en el país, al descontar la movilización de carbón y petróleo su participación en el total de carga de comercio exterior transportada aumenta a un 41%. Más específicamente, Buenaventura es el puerto de acceso y salida de buena parte de las materias primas y productos importados y exportados por la industria nacional. En efecto, tanto las compras como las ventas externas gestionadas a través de este puerto están fuertemente concentradas en los departamentos de Cundinamarca, Valle del Cauca y Antioquia, conocidos como el "triángulo de oro" por su importancia industrial para el país (Gráfico 1).

Sin embargo, la actividad portuaria carece de encadenamientos con la economía local. Los bienes que arriban a Buenaventura para ser exportados o por ser importados atraviesan la ciudad sin que ésta los modifique para generar recursos propios. Adicionalmente, los recientes avances tecnológicos necesarios para la mejora en la competitividad del puerto han derivado en una menor demanda de fuerza laboral, dejando atrás los tiempos en los cuales el puerto era el principal empleador de la zona. En efecto, en la actualidad los trabajadores directos del puerto representan alrededor de un 15% del total de empleados directos registrados a finales del siglo XX, mientras la cantidad de trabajadores indirectos continúa estancada desde entonces (Martínez *et al.*, 2013).

Aparte del puerto, las actividades pesqueras, agropecuarias y forestales han sido históricamente las fuentes de empleo e ingresos más importantes en Buenaventura; mientras que el turismo ha sido considerado como el sector

Gráfico 1
PARTICIPACIÓN DEPARTAMENTAL EN EL VOLUMEN DE COMERCIO EXTERIOR DEL PUERTO DE BUENAVENTURA EN 2012



Fuente: Cálculos de Martínez *et al.* (2013) con base en datos de la Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura[1].

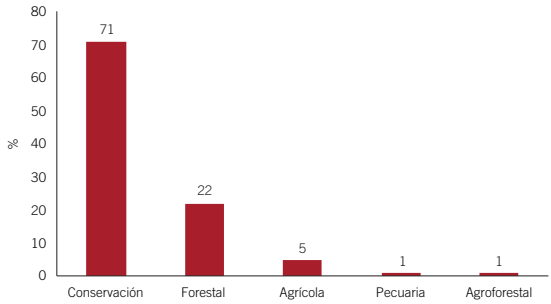
[1] Esta sociedad agrupa una participación alrededor del 70% del volumen total de carga del puerto de Buenaventura.

con mayor potencial en el corto plazo. Sin embargo, en la actualidad estas actividades se encuentran estancadas y sus perspectivas no lucen favorables.

La actividad pesquera ha visto un declive desde la década de los años 80, debido a que buena parte de sus empresas empezaron a quebrar por la sobreexplotación de los recursos y la migración de algunos empresarios del sector hacia el narcotráfico (Econometría y USAID, 2010). En la actualidad, el sector industrial pesquero de Buenaventura tan solo hace uso del 53% de su capacidad instalada en flotas, enfocándose principalmente al acopio y a la distribución local, razón por la cual el valor agregado de la cadena es prácticamente nulo. Por su parte, la pesca artesanal se caracteriza por ser principalmente de subsistencia, aunque es clave para las comunidades rurales y urbanas del bajamar de Buenaventura, en las cuales se concentra 10.000 pescadores artesanales con un ingreso bruto promedio de 400.000 pesos mensuales (Ministerio de Trabajo, 2012). El estancamiento del sector y el pesimismo sobre sus perspectivas se explica por tres razones: i) la continua filtración del dinero del narcotráfico, ii) la persistencia de la violencia y la inseguridad, y iii) las limitaciones relativas, con respecto de países como Perú, Chile, Ecuador y Vietnam, en el nivel de nutrientes de las aguas y en las inversiones tecnológicas (Martínez *et al.*, 2013).

Por otro lado, las características de las tierras en Buenaventura generan potenciales diferenciales entre las actividades agropecuarias y forestales (Gráfico 2). Más del 90% del suelo es de baja o muy baja fertilidad, generando pocas posibilidades para el desarrollo de las actividades agropecuarias. De esta forma, al igual que el sector pesquero, el agropecuario responde a una economía de subsistencia, con cultivos que se adecúan a esas condiciones adversas en las zonas más vulnerables, como lo son el chontaduro, el borojó y el bananito.

Gráfico 2
DISTRIBUCIÓN DEL USO DEL SUELO EN BUENAVENTURA



Fuente: Martínez *et al.*, (2013).

En contraste, la baja fertilidad del suelo propicia la vocación forestal de Buenaventura, donde el 96% de su área es apta para bosques. El municipio se convirtió en el punto central de acopio, distribución y comercialización del 70% de la madera aserrada, a la cual no le agrega ningún valor, y de la materia prima que utiliza la industria del papel en Colombia. Pese a sus condiciones naturales el sector forestal en Buenaventura ha decaído de manera sostenida entre un 5 y 10% anual, haciendo que el volumen total producido esté por debajo del 50% exhibido a cierre del siglo XX. En efecto, de acuerdo con las estimaciones de Econometría y USAID (2010), mientras a mediados de la década de los 90 el sector generaba aproximadamente 70 mil empleos, en los últimos años la cifra habría bajado dramáticamente (73%), manteniendo una fuerza laboral alrededor de los 19 mil trabajadores.

Finalmente, al sector del turismo se le ha atribuido un notable potencial por la evidente riqueza cultural, gastronómica y en paisajes naturales. El sustancial crecimiento del 46% en el último trienio en la cantidad de visitantes al avistamiento de ballenas, la actividad turística más reconocida de la región a nivel nacional e internacional, contrasta con el dinamismo agregado del sector turístico. De acuerdo con las cifras de la Cámara de Comercio de

Buenaventura, el empleo generado por los hoteles, restaurantes y similares se ha venido contrayendo a un ritmo superior a los dos dígitos en los últimos años.

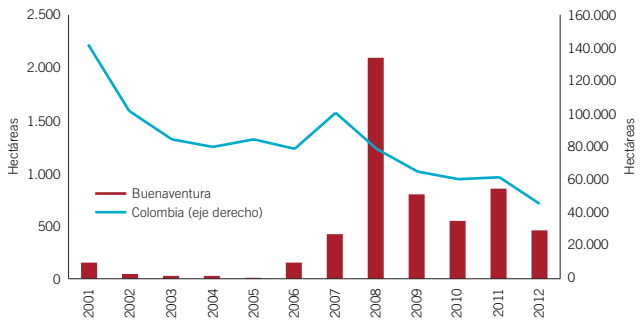
Los círculos viciosos

La falta de diversificación productiva y la incapacidad de los sectores económicos tradicionales para realizar labores de alto valor agregado dificultan el acceso del grueso de la población de Buenaventura al mercado formal de trabajo. De hecho, en las Encuestas de Capital Social realizadas por el PNUD para la creación del Índice de Desarrollo Humano regional es habitual que más de la mitad de los encuestados señale al empleo como el servicio de mayor complejidad en su acceso. Ahora bien, el DANE no registra los indicadores laborales de Buenaventura, razón por la cual no resulta sencillo establecer los niveles de desempleo e informalidad de la ciudad. No obstante, estimativos de la Cámara de Comercio de Buenaventura sugieren que la tasa de desempleo sería una de las más altas del país al encontrarse alrededor del 40% (Martínez *et al.*, 2012).

Este contexto de carencia de oportunidades configura un caldo de cultivo para la proliferación de actividades ilegales con altas rentabilidades, las cuales generan círculos viciosos en la medida que acentúan la pérdida de dinamismo de los sectores económicos legales y de las oportunidades laborales dentro de los mismos. Como consecuencia, mientras el país en su conjunto reduce de manera sistemática los cultivos de coca y el número de desplazados, en Buenaventura estas cifras están en aumento (Gráfico 3). En efecto, de acuerdo con los datos del Sistema Integrado de Monitoreo de Cultivos Ilícitos y de la Unidad de Atención para las víctimas, en la última década en Buenaventura se registran aumentos alrededor de un 500% en el número de hectáreas con cultivos de coca y de un 300% en el total de desplazados, crecimientos que contrastan con las notables reducciones a nivel nacional del orden del 71% en el total de cultivos y del 89% en el total de desplazados.

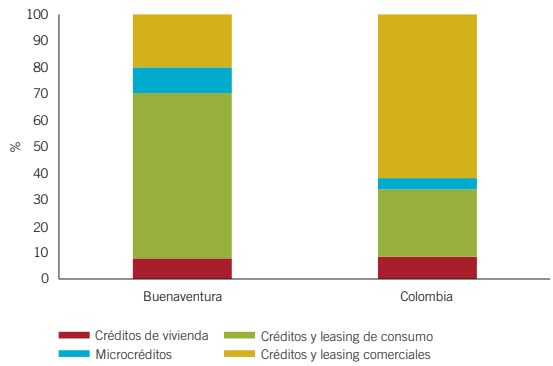
La fuerte ola de violencia que azota Buenaventura profundiza el desestímulo a la actividad económica legal, contribuyendo a que no existan o no se identifiquen proyectos rentables, diferentes a los relacionados con la actividad portuaria. En efecto, la composición del crédito de la ciudad sugiere una preferencia relativamente baja por la inversión en emprendimientos privados, al registrar una participación bastante baja en los créditos comerciales con respecto al promedio nacional (Gráfico 4).

Gráfico 3
CULTIVOS DE COCA EN BUENAVENTUA Y COLOMBIA (HECTÁREAS)



Fuente: Cálculos de Martínez *et al.* (2013) con base en datos del Sistema Integrado de Monitoreo de Cultivos Ilícitos (SIMCI).

Gráfico 4
DISTRIBUCIÓN DEL TIPO DE CRÉDITO EN BUENAVENTURA Y COLOMBIA EN 2012



Fuente: Martínez *et al.*, 2013 con base en Superfinanciera.

Lo anterior ha terminado de consolidar a Buenaventura como un lugar de paso, haciendo que los flujos de bienes y riqueza la traspasen sin que la región absorba parte de los recursos para su propio desarrollo. De hecho, ante la precariedad en la calidad de vida, la ausencia de buenos colegios y una infraestructura urbana desarrollada esencialmente en función del puerto, los grupos empresariales del interior del país la conciben exclusivamente como puerto, y no como un lugar para procesar insumos, invertir y generar trabajo. Todo esto confluye en un lugar paradójico en el que se contrastan altas potencialidades con realidades decepcionantes, como es el hecho de contar con una gran riqueza hídrica sin un servicio de agua y alcantarillado adecuado, ni en su cobertura ni en la continuidad en la prestación del mismo (Martínez *et al.*, 2013).

Proyectos integrales vigentes

Debido a la notable importancia del puerto de Buenaventura para el desarrollo económico del país, los grandes proyectos públicos del Gobierno Nacional Central para la zona se han caracterizado por un excesivo foco en la actividad portuaria. Ahora bien, en los últimos años ha habido una mayor conciencia de la necesidad de políticas de desarrollo integral que aborden los círculos viciosos que afectan a la ciudad. En la actualidad, desde el gobierno hay dos grandes estrategias de política con visión integral: el *Plan Local de Empleo* (PLE) y la *Estrategia Buenaventura Próspera*.

El primero fue publicado en 2011 por el Ministerio de Trabajo, estableciendo las metas de empleo y estímulos empresariales para el cuatrienio. El PLE contempla inversiones en 280 mil millones de pesos, de los cuales el 86% tiene como propósito reactivar el turismo y la industria maderera, pero en especial el sector pesquero, el cual aglomera más de la mitad de los recursos (Zuleta y Becerra, 2013).

Por su parte, la *Estrategia Buenaventura Próspera* vio la luz a mediados de 2013, cuando el Gobierno agrupó varios de los proyectos que ya estaban en marcha y los organizó en 4 componentes con el objeto de potenciarlos. El primer componente es el de conectividad, enfocado esencialmente en la mejora de infraestructura para hacer más competitivo el puerto. Los componentes restantes propenden por el desarrollo social, empresarial y urbano. La estrategia social tiene como meta llevar los servicios públicos a más de 5.000 habitantes sin cobertura y construir un megacolegio para más de 1.400 niños. El foco empresarial se desarrollará en asocio con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y la Cámara de Comercio de Buenaventura, con los cuales se identificarán y promocionarán las apuestas productivas con mayor potencial para generar encadenamientos entre la carga que pasa por el puerto y las actividades de la ciudad; así mismo, se construirá una agenda de competitividad de largo plazo, que derivará en un Plan Maestro para las próximas décadas que será publicado a mediados de este año. Finalmente, el componente de desarrollo urbano se centra en fortalecer la capacidad institucional para la correcta gestión y ejecución de los grandes proyectos ciudad-nación en temas de ordenamiento territorial, gestión fiscal, desarrollo urbano, movilidad, educación y agua y saneamiento.

Reflexiones finales

Buenaventura se encuentra apresada en un círculo vicioso, producto de la falta de oportunidades laborales y la proliferación de la violencia. De manera acertada, las autoridades locales y nacionales parecen ser conscientes de que la prosperidad de la región traspasa las necesidades del puerto y la mejora en las condiciones de seguridad. En este sentido, uno de los grandes retos se encuentra en saber entrelazar el dinamismo del puerto con el resto de actividades económicas de la ciudad. Es precisamente en

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

esta capacidad donde se fundamentan las posibilidades de desarrollo de Buenaventura.

Las distintas iniciativas gubernamentales para fortalecer las actividades productivas locales parecen estar bien encaminadas. Sin embargo, no es claro si la ciudad tiene la capacidad institucional para materializar de manera exitosa todos los proyectos. Por tanto, la viabilidad de hacer de Buenaventura una ciudad-puerto de talla mundial en los próximos años depende del fortalecimiento de las instituciones, de la coordinación de los diferentes niveles de gobierno local, departamental y nacional, de la capacidad de ejecución de los proyectos públicos, de la mejora de las condiciones sociales y de la consolidación de actividades económicas generadoras de empleo.

En cualquier caso, resulta de vital importancia priorizar las inversiones en infraestructura física y en el acceso a servicios públicos para que los distintos grupos empresariales direccionen sus capitales a la ciudad. Por más ventaja comparativa que representa tener el principal puerto en el Pacífico, en medio de importantes acuerdos comerciales, las principales empresas del país continuarán eligiendo otras ciudades con puertos para movilizar parte de sus operaciones si posicionarse en Buenaventura les genera sobrecostos en servicios públicos y en calidad de vida para sus trabajadores.

Referencias

Consejo Distrital de Buenaventura (2012). Plan de Desarrollo Distrital 2012-2015. Disponible en: http://salud.univalle.edu.co/pdf/procesos_de_interes/planes_desarrollo/1_plan_de_desarrollo_2012_2015_buenaventura.pdf. Fecha de consulta 8 de abril de 2014.

Departamento Nacional de Planeación -DNP- (2004). Documento Conpes 3410. Política de estado para mejorar las condiciones de vida de la población de Buenaventura".

Econometria - USAID (2011). Identificación de sectores estratégicos que impacten el desarrollo económico y social de Buenaventura. Reporte.

Human Rights Watch (2014). *La crisis en Buenaventura. Desapariciones, desmembramientos y desplazamiento en el principal puerto de Colombia en el Pacífico*.

Martínez, A., García, H., Ramírez, C y Ramírez, D. (2013). Hacia un desarrollo integral de la ciudad de Buenaventura y su área de influencia. Fedesarrollo-CERAC, Bogotá.

Ministerio del Trabajo (2012). Buenaventura: ciudad puerto de clase mundial, Plan local de empleo 2011-2015.

Zuleta, L.A. y A. Becerra (2013). "El mercado del atún en Colombia". Fedesarrollo, Bogotá.

¿Qué está pasando con la industria en Colombia?*

En las últimas tres décadas, la participación de la industria sobre el PIB se ha reducido de manera vertiginosa en la mayoría de países del mundo (Baró, 2013). Un ejemplo de ello son los países latinoamericanos, donde entre 1996 y 2013 la participación de la industria en el PIB ha caído entre 100 y 400 puntos básicos (Cuadro 1). Este fenómeno no es exclusivo de la industria, extendiéndose a otras ramas de la economía como la agricultura, cuya participación en el producto también se diluye con el paso del tiempo en favor del sector de servicios. En efecto, mientras que la ocupación civil en los países de la OCDE en los sectores agrario e industrial era del 51% en 1970, en 2007 fue de tan solo el 27,2%.

En este contexto, la reducción en la participación de la industria en el PIB experimentada por Colombia parece natural, amparada en la desintegración vertical de las actividades hoy consignadas en el sector de servicios (Carranza y Moreno, 2013), en el crecimiento relativo de otros sectores que típicamente ganan participación en el producto global en el proceso de desarrollo económico (como el turismo o los servicios médicos) y en el rápido crecimiento que tuvo en Colombia el sector minero energético en las dos últimas décadas como consecuencia de los descubrimientos de pozos petroleros y de la

Cuadro 1

VALOR AGREGADO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA EN AMÉRICA LATINA

País	1996 (% del PIB)	2013 (% del PIB)	Variación (pps)	2012 (var. anual, %)	2013 (var. anual, %)
Argentina*	17,4	15,5	-1,9	-0,4	3,2
Brasil	23,4	20,6	-2,8	-0,8	1,3
Chile	17,5	10,5	-7,0	1,8	6,3
Colombia	14,4	11,3	-3,1	-1,1	-1,2
México	20,2	17,1	-3,1	3,8	1,4
Perú	15,4	13,7	-1,7	1,5	1,8

* La información presentada obedece al promedio de los tres primeros trimestres del año.
Fuente: Elaboración Fedesarrollo con base en información de bancos centrales y sistemas de cuentas nacionales de cada país.

* La elaboración de este artículo contó con la asistencia de César Pabón.

mayor inversión en ese sector inducida por los altos precios internacionales de los productos básicos.

Sin embargo, los recientes datos de desempeño industrial en nuestro país no solo están por debajo del rendimiento de la economía en su conjunto, sino que se pueden catalogar como alarmantes. Por una parte, Colombia registra dos años consecutivos de destrucción de valor agregado en este sector, con inquietantes caídas de 1,16% promedio anual en el PIB industrial de 2012 y 2013. Por otro lado, el desempeño de la industria en los demás países la región durante 2013, aunque tímido, estuvo entre 250 y 400 pbs por encima del de Colombia, lo que muestra el rezago relativo en el dinamismo de nuestro aparato industrial ante condiciones externas similares.

Pese lo anterior, el año 2014 se vislumbra como un punto de inflexión para la industria manufacturera, ya que se espera que dicho sector tome provecho de la devaluación de la moneda y del mayor dinamismo de la demanda interna. Recientes datos parecen soportar la idea de un cambio en las condiciones del sector, como el crecimiento positivo de la producción industrial en diciembre de 2013 (1,5% anual) y en los dos primeros meses de 2014 (1,4% anual en promedio), luego de 8 meses consecutivos de contracción, así como el incremento de la confianza industrial, que en febrero del año en curso alcanzó su mejor registro desde mediados de 2012. Sin embargo, existe un alto nivel de incertidumbre sobre cuán fuerte sería el repunte industrial de 2014. Fedesarrollo tiene un pronóstico de crecimiento de 1,5% en el escenario base, con un rango entre 0% y 3% entre los escenarios pesimista y optimista. Esto significa que a pesar del repunte el crecimiento de la industria, ésta seguiría ubicándose en el presente año muy por debajo del ritmo de crecimiento del PIB global. El presente editorial reflexiona sobre el reciente declive en la industria manufacturera en Colombia, propone algunas de sus causas y presenta los factores que explican los pronósticos de Fedesarrollo para el sector en 2014.

Evolución de la industria en 2013

Como se mencionó anteriormente, el 2013 no fue un buen año para la industria. El mal resultado se reflejó en una caída de 1,2%, con la cual la industria se consolidó como el gran lunar en la recuperación de la economía colombiana.

Al analizar la evolución por distintas ramas, se encuentra un dato igualmente preocupante: 16 de los 25 subsectores presentaron crecimiento negativo. Lo anterior indica que el mal registro de 2013 no obedece a un efecto puntual sobre algún sector en particular, sino a un deterioro casi generalizado de la producción industrial. Entre las 16 ramas de mal desempeño, tres se destacan desde el punto de vista negativo. La primera es la actividad de edición e impresión, que fue la que más contribuyó con la caída de la industria, al desplomarse en casi un 10% anual. La segunda corresponde al subsector de prendas de vestir, que se contrajo en 4,3%. Finalmente, la elaboración de productos minerales no metálicos diferentes a químicos básicos y plaguicidas, que representa el 8,6% del sector industrial, presentó el mayor derrumbe desde principios del milenio (3,2%). En contraste, los subsectores que tuvieron el mejor desempeño coinciden con actividades de procesamiento de productos agropecuarios (café, lácteos, aceites y grasas animales). Sin embargo, el impacto global de estos subsectores es limitado, dada su baja participación en el PIB industrial y no es claro que su dinamismo reciente tenga características que le den sostenibilidad a más largo plazo (Gráfico 1).

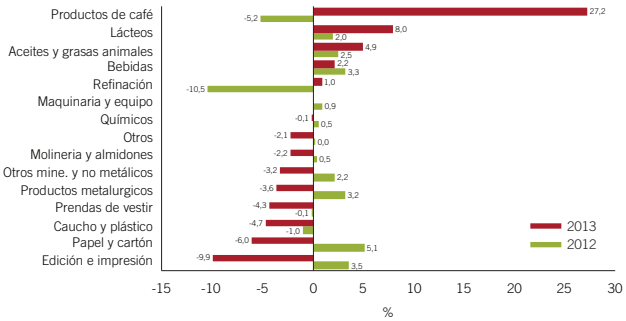
Si bien existe un amplio debate alrededor de las posibles causas del mal desempeño de la industria, es posible afirmar que ellas incluyen factores tanto coyunturales como estructurales, que se encuentran altamente interrelacionados.

Desde el punto de vista coyuntural, el entorno económico internacional contribuyó a la caída de la industria en

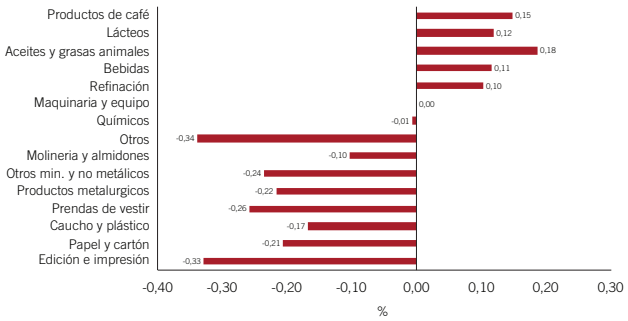
Gráfico 1

CRECIMIENTO DEL PIB POR SUB- SECTORES DE INDUSTRIA MANUFACTURERA EN 2013*

A. Crecimiento por sub-sector (variación anual, %)



B. Contribución al crecimiento de la industria (pps)



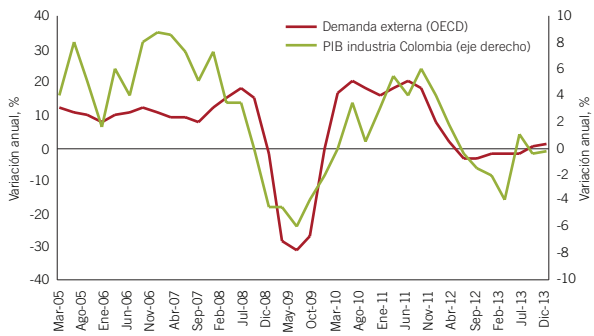
* Los subsectores con una participación inferior al 2%, con excepción de Productos de café y Lácteos, fueron incluidos en el grupo "Otros".
Fuente: DANE y Cálculos Fedesarrollo.

2013, a través de una menor demanda externa. De hecho, entidades como el FMI se vieron obligadas a corregir a la baja sus pronósticos de crecimiento mundial a lo largo del año (por debajo del 3%), producto de un menor crecimiento de la economía norteamericana con respecto a lo originalmente previsto y de la desaceleración de grandes economías emergentes como China, Rusia y Brasil. El menor dinamismo mundial trajo consigo una importante desaceleración en el comercio exterior y una competencia mucho más agresiva dentro del mercado internacional. Así como la expansión industrial colombiana de 2010-2011 coincidió con la recuperación de la demanda mundial, las caídas trimestrales más fuertes en la industria colombiana (entre el primer trimestre del 2012 y el segundo trimestre de 2013) ocurrieron a la par de la caída en la demanda agregada de los países de la OECD, los cuales agrupan alrededor del 80% del PIB mundial (Gráfico 2), por lo que puede afirmarse que la debilidad de en la demanda mundial habría incidido en el pobre dinamismo industrial colombiano de los dos últimos años.

A lo anterior se suma una fuerte desaceleración en la demanda por productos colombianos en Venezuela, país

Gráfico 2

DEMANDA EXTERNA (OECD) Y PIB INDUSTRIAL (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: Ministerio de Hacienda con base en la OECD & DANE.

que sigue siendo nuestro principal comprador de bienes industriales en la región. Dicha desaceleración se produjo tanto por la pérdida de dinamismo de la economía venezolana (que pasó de crecer 5,6% en 2012 a 1,4% en los primeros tres trimestres de 2013) como por las enormes restricciones cambiarias que adoptó ese país en un contexto de crecientes diferenciales entre las tasas de cambio libre y oficial. Esos diferenciales, además, estimularon el contrabando hacia Colombia de bienes importados a

Venezuela a la tasa oficial, lo cual probablemente explica el hecho de que en la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo los empresarios de la industria y del comercio mencionen con mayor frecuencia el contrabando entre los principales problemas que enfrentan.

Una explicación similar, igualmente coyuntural, surge de la evolución reciente de la demanda agregada en Colombia. Cabe recordar que el PIB de Colombia marcó su más fuerte desaceleración -posterior a la crisis financiera internacional- entre el segundo semestre de 2012 y el primer trimestre de 2013 y que, pese a su posterior recuperación, el dato consolidado del año pasado continuó situándose por debajo del crecimiento potencial.

En adición a los factores asociados al comportamiento de la demanda externa e interna, el comportamiento del tipo de cambio ha sido una de las principales barreras para el impulso la industria. Si bien es cierto que a lo largo de 2013 se observó una depreciación de 9%, la tasa de cambio se ubicó en ese año en un promedio de 1.869 pesos por dólar, inferior en 35,1% a la que se observaba diez años atrás (2.878 pesos por dólar). Cuando se tienen en cuenta los diferenciales de inflación del IPC entre Colombia y el resto del mundo durante la última década, la revaluación real del peso con respecto a los países con los cuales comercia Colombia en esos diez años completa un 41,7%. Los bajos niveles de la tasa de cambio, tras esta prolongada revaluación, generan dificultades a la industria para poder competir, tanto con exportaciones en los mercados externos como en los mercados nacionales con las importaciones.

Las dificultades generadas por la apreciación cambiaria, por supuesto, se magnifican como consecuencia de los otros problemas de competitividad que enfrenta la industria por factores más estructurales. Los costos de la energía siguen siendo superiores a los de competidores como Perú o EEUU a pesar de los ajustes regulatorios realizados a lo largo del último año, que permitieron una reducción sustancial en este frente. Los costos de transporte se mantienen excesivos por la compleja geografía colombiana y por un atraso en infraestructura de carreteras que mantiene a Colombia en el deshonroso puesto 130 entre 148 países de acuerdo con el ranking del Foro Económico Mundial, situándose por debajo de sus pares latinoamericanos. Así mismo, los pocos avances en temas de innovación explican que para el año 2013, Colombia haya ocupado el puesto 69 entre 148 países en el índice global de innovación, 25 puestos por debajo de Chile. Adicionalmente, la OCDE destacó a principios del presente año que la inversión en investigación y desarrollo es apenas del 0,2% del PIB en nuestro país, siendo este un porcentaje muy inferior al exhibido por otros países del continente como Brasil (1,2%) o al de la OCDE (2,4%).

Independientemente de cuál de los factores mencionados sea más importante, lo cierto es que el mal desempeño de la industria en los dos últimos años ha estado acompañado de un pobre comportamiento de las exportaciones industriales, que se expandieron precariamente en 2012 y desde 2013 han exhibido una alarmante contracción, la cual se ha intensificado en los primeros meses de 2014 (Gráfico 3). En parte, la caída de esas exportaciones se asocia con las menores ventas a Venezuela, país hacia el cual las exportaciones no tradicionales[2] cayeron en 18,9% anual durante el segundo semestre de 2013 y en 10,3% anual en los dos primeros meses de 2014. Igualmente preocupante, resulta el hecho de que desde 2013 las exportaciones industriales se han contraído de manera notable en varios de los principales mercados a las que van dirigidas (Cuadro 2).

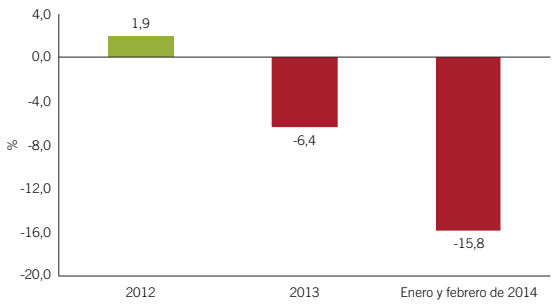
[2] Exportaciones no tradicionales entendidas como las que no incluyen los rubros de café, té y especias, combustibles, perlas y piedras preciosas, y fundición, hierro y acero.

Cuadro 2
VALOR AGREGADO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA EN AMÉRICA LATINA

País de destino	2012		2013		Enero de 2014	
	Valor FOB (USD millones)	Crecimiento anual (%)	Valor FOB (USD millones)	Crecimiento anual (%)	Valor FOB (USD millones)	Crecimiento anual (%)
EE.UU.	19.426	0,1	16.535	-14,9	1.125	-9,9
Ecuador	2.009	7,0	1.943	-3,3	118	-13,0
Perú	1.573	13,8	1.271	-19,2	110	9,5
Brasil	1.284	-5,1	1.583	23,2	103	-7,6
México	828	18,8	855	3,3	62	47,4

Fuente: Trade Map.

Gráfico 3
CRECIMIENTO ANUAL DE LAS EXPORTACIONES INDUSTRIALES DE COLOMBIA



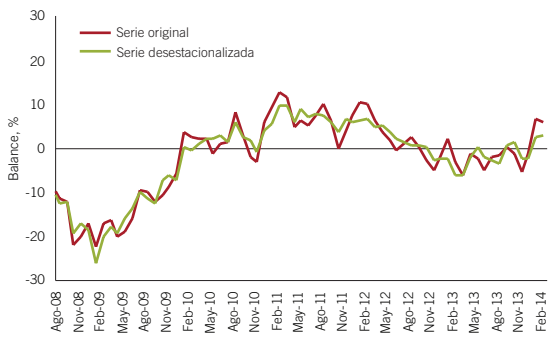
Fuente: Cálculos Fedesarrollo con base en DANE.

Perspectivas para 2014

Para 2014, existe un moderado nivel de optimismo respecto al comportamiento de la industria manufacturera colombiana. De hecho, aunque se espera que este sector continúe exhibiendo un dinamismo menor al del PIB, se proyecta que la industria finalice el año en curso con un crecimiento positivo, tras dos años seguidos de contracción. Este ambiente favorable responde a factores tanto internos como externos, que probablemente reactiven el comportamiento de la producción manufacturera.

En lo que se refiere a la demanda interna, se espera que la industria responda a la recuperación de la economía nacional que ha llevado las tasas de crecimiento del PIB nuevamente a los alrededores del 5% anual desde el segundo trimestre de 2013, tras tres trimestres en que dichas tasas se habían reducido por debajo del 3% anual. La confianza industrial parece estar recogiendo este fenómeno, mostrando importantes repuntes en su registro (Gráfico 4).

Gráfico 4
ÍNDICE DE CONFIANZA INDUSTRIAL (ICI)



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

Entre los factores externos se resalta el mayor crecimiento económico mundial y los avances en el proceso de recuperación de las economías norteamericana y europea. Lo anterior afecta a la industria colombiana de manera positiva a través de dos vías. La primera, mediante

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

la recuperación en la demanda mundial, que da espacio para el crecimiento industrial vía exportaciones. El segundo efecto es el del impacto que esa misma recuperación, en particular la de EEUU, tiene sobre el comportamiento de la tasa de cambio del peso frente al dólar. En efecto, a medida que se normaliza el crecimiento económico en los países avanzados, la política monetaria de sus respectivos bancos centrales se hace menos expansiva y se reducen los excedentes de liquidez a nivel global. Con ello se reducen los flujos de capitales hacia las economías emergentes, con la consecuente pérdida de valor para sus monedas, la cual a su vez mejora la capacidad de competir en los mercados internacionales.

Cabe mencionar, sin embargo, que estos efectos favorables a la industria y a las exportaciones se verán moderados en el caso colombiano por varios factores. Por un lado, la recuperación de la demanda en los países avanzados podría verse contrarrestada parcialmente por el negativo panorama en la demanda de los países vecinos, en particular por la crisis que atraviesa la economía venezolana y las trabas a la importación de productos colombianos en Ecuador. Dado que estos dos mercados son fundamentales para las exportaciones no tradicionales de Colombia, es posible que parte del efecto positivo de la recuperación de la demanda externa se diluya para Colombia por cuenta de la caída en las importaciones industriales de nuestros socios comerciales regionales.

Por otra parte, si bien el proceso de depreciación de las monedas ha sido generalizado entre las economías emergentes durante el último año, su impacto se ha visto moderado en el caso colombiano por el rebalanceo en los ponderadores del portafolio sugerido por el banco JP Morgan, que más que duplica el peso de nuestro país en su recomendación de inversiones en títulos de renta fija de los mercados domésticos emergentes. Este fenómeno generó una nueva apreciación del peso colombiano de más de 120 pesos por dólar en los meses de marzo y abril, llevando la tasa de cambio a niveles cercanos a los 1,900 pesos por dólar, después de haberse ubicado en los alrededores de 2,050 pesos por dólar en los meses inmediatamente anteriores. En las circunstancias actuales resulta difícil predecir cuál vaya a ser el comportamiento del peso colombiano en un contexto en el que los flujos de capitales hacia las economías emergentes como un todo seguramente se verán reducidos pero la participación de nuestro país en esos flujos adquiere mayor importancia.

La importancia de la depreciación del peso en las expectativas de los empresarios de la industria se evidencia en el fuerte repunte que tuvieron dichas expectativas, en particular para las empresas exportadoras, entre finales de 2013 y comienzos de 2014, coincidiendo con los altos niveles de la tasa de cambio que se alcanzaron en ese período.

Un elemento adicional, de carácter puntual, hará difícil que la recuperación de la industria en 2014 sea mayor. Se trata del cierre de la refinería de Cartagena desde el tercer mes del año, que impactará la producción de la segunda refinería más importante del país. El impacto contractivo en este subsector, que pesa más del 12% de la industria, reduciría la producción bruta de la industria en cerca de 3 puntos porcentuales en el año y pondría un techo bajo a la recuperación del sector.

En resumen, existen varios factores que permiten esperar que tras dos años de contracción, la industria manufacturera colombiana tenga nuevamente un crecimiento positivo en 2014, beneficiándose de la depreciación del peso con respecto a los niveles de la tasa de cambio que se observaban a comienzos de 2013, así como de los buenos vientos de recuperación de la economía mundial y de la nacional. Sin embargo, el efecto Venezuela-Ecuador, la menor devaluación por el rebalanceo de JP Morgan y el cierre de la refinería de Cartagena impedirán que la recuperación de la industria sea suficiente como para

recuperar participación en el PIB. Fedesarrollo estima que en el escenario base el crecimiento puntual del sector en 2014 será de 1,5% anual, inferior a lo establecido por el gobierno y por los gremios, pero en cualquier caso positivo frente a los últimos registros. Dependiendo de la materialización de riesgos, el crecimiento podría estar cercano al 3% en el mejor de los casos o sería del 0% en una situación adversa (Gráfico 5).

Gráfico 5
CRECIMIENTO INDUSTRIAL EN COLOMBIA



Fuente: Dane y cálculos Fedesarrollo.

Referencias

Baró, E. (2013). "¿Desindustrialización o metamorfosis de la industria? la nueva relación entre las actividades manufacturera y terciaria." *Revista Economía Industrial, No. 387*. Madrid.

Carranza, J. E. & Moreno, S. (2013) "Tamaño y estructura vertical de la cadena de producción industrial colombiana desde 1990". *Borradores de economía, No. 751*. Banco de la República.

Clavijo, S. *et al.* (2012) "La desindustrialización en Colombia: Análisis cuantitativo de sus determinantes". *ANIF Centro de estudios económicos*. Bogotá

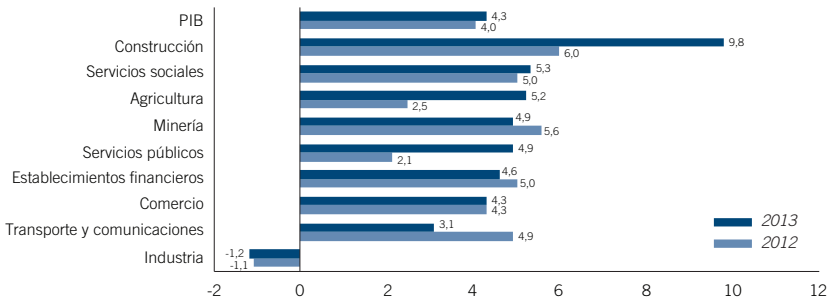
Feinstein, C. (1999). "Structural change in the developed countries during the twentieth century". *Oxford Review of Economic Policy (1999), 15 (4): 35-55*.

Actividad productiva

El crecimiento de la economía colombiana durante el 2013 fue de 4,3% anual, superior en 20 puntos básicos al consenso de los analistas. La sorpresa positiva para el mercado se explica en buena medida por la corrección a la baja en el crecimiento de 2012 (del 4,2% al 4%), que reduce la base de comparación mejorando automáticamente el crecimiento de 2013.

Durante 2013, la economía estuvo liderada por construcción, servicios sociales y agricultura, cuyos crecimientos superaron el 5%. Por su parte, la industria exhibió una contracción de 1,2%, siendo el único sector de la economía que presentó variaciones negativas.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB por sectores de actividad productiva

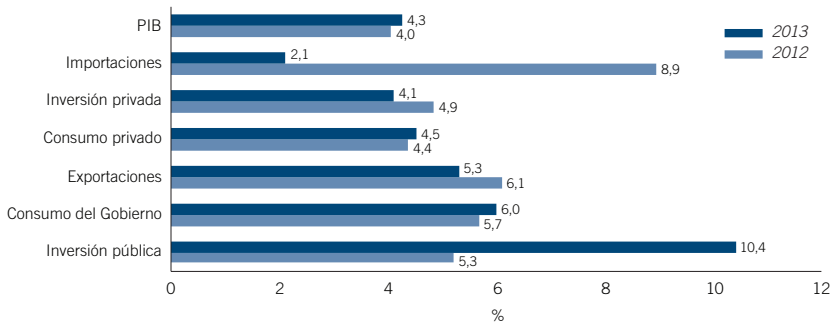


Fuente: DANE.

El crecimiento del PIB por el lado de la demanda estuvo liderado por el sector público. En efecto, el consumo del gobierno creció un 6%, mientras que el consumo privado lo hizo en 4,5% anual. Asimismo, la inversión pública se expandió en 10,4% anual, superando con creces el crecimiento anual de la inversión privada (4,1%).

El comercio exterior presentó un crecimiento mucho menor en 2013 frente a los registros de 2012. La desaceleración de las exportaciones fue de cerca de 1 punto porcentual (pp), mientras que la de las importaciones alcanzó casi los 7 puntos porcentuales (pps).

Gráfico 2. Crecimiento del PIB por componentes de demanda

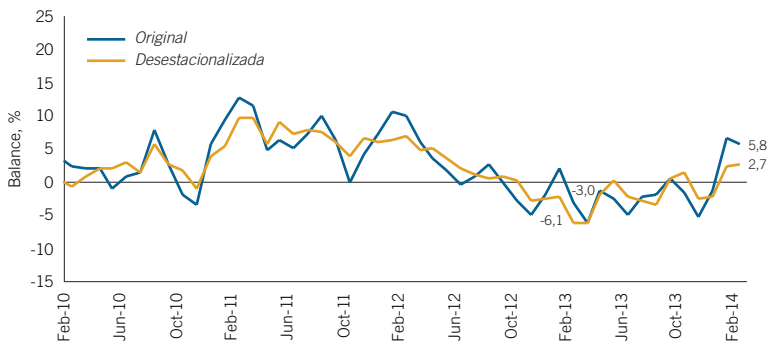


Fuente: DANE.

En febrero de 2013, el Índice de Confianza Industrial (ICI) continuó su tendencia ascendente. En efecto, ajustando por factores estacionales, el ICI en febrero se ubicó en el nivel más alto desde mediados de 2012.

La mejora en el ICI, luego de aislar las variaciones de carácter estacional, se explica principalmente por la prolongada tendencia decreciente en el nivel de existencias y, en menor medida, por la ligera recuperación del volumen de pedidos.

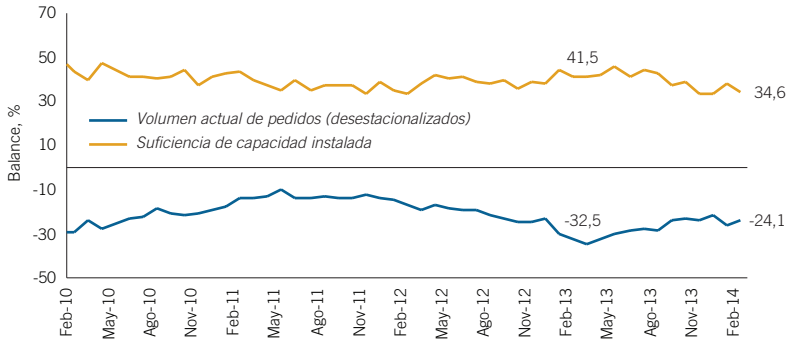
Gráfico 3. Índice de Confianza Industrial *(ICI)*



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

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

Gráfico 4. Suficiencia de la capacidad instalada en la industria

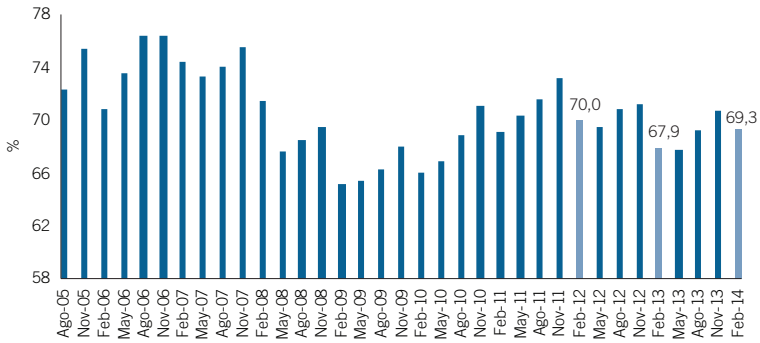


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En febrero de 2014, el exceso de capacidad instalada en el sector industrial exhibió una importante reducción en relación al año anterior. Lo anterior, sumado a la recuperación que revela el balance del volumen actual de pedidos, confirmaría un mayor dinamismo del sector industrial en el arranque del año.

El balance del volumen de pedidos percibido por los empresarios continuó en terreno negativo en el segundo mes del año en curso, en línea con lo observado desde el segundo semestre de 2007. No obstante, este dato presentó una mejora de 8,3 pps frente al mismo mes de 2013, demostrando un fortalecimiento de la demanda en los primeros meses de 2014.

Gráfico 5. Utilización de la capacidad instalada en la industria

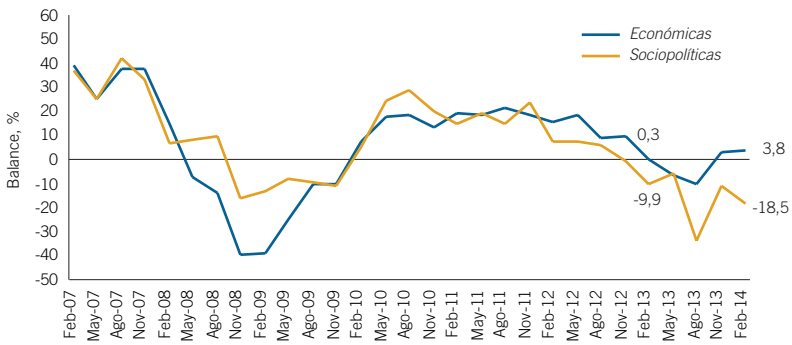


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Entre febrero de 2013 y su homólogo de 2014, el balance sobre la utilización de la capacidad instalada en la industria aumentó, lo cual es consistente con el aumento en la percepción sobre el volumen de pedidos.

En el segundo mes de 2014, el indicador de utilización de capacidad instalada en la industria retornó a su media histórica, después de la importante desaceleración (en términos anuales) evidenciada a lo largo de 2013.

Gráfico 6. Favorabilidad de las condiciones ecónomicas y sociopoliticas actuales para la inversion en la industria



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

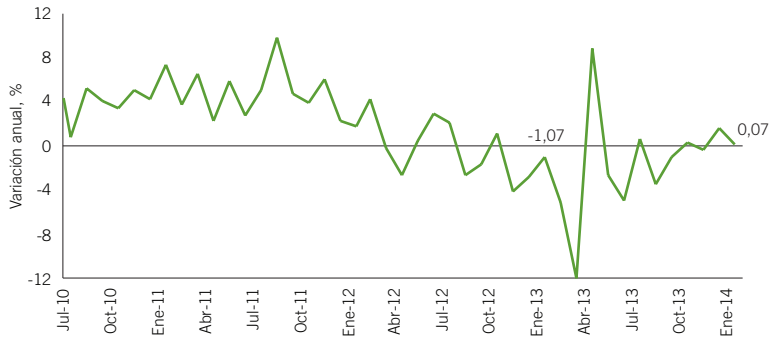
En febrero de 2014, la percepción de los industriales frente a las condiciones económicas para la inversión continuó mejorando tras la recuperación observada desde noviembre de 2013, en sintonía con los buenos resultados de la economía para el cierre del año pasado y el optimismo generalizado para el año vigente.

En contraste, se aprecia una disminución en el balance sobre la favorabilidad de las condiciones sociopolíticas para la inversión en la industria.

En medio del aumento de la confianza manufacturera, el Índice de Producción Industrial (IPI) presentó crecimientos anuales positivos en diciembre de 2013 (1,5%) y en enero de 2014 (0,1%), lo que contrasta con el mal desempeño del sector durante la mayor parte de 2013, cuando evidenció variaciones negativas en 8 de los 12 meses.

El crecimiento del IPI para enero de 2014 puede explicarse, entre otros factores, por la mejora en las condiciones del tipo de cambio y la importante recuperación de la economía mundial y de la economía colombiana desde el segundo semestre de 2013.

Gráfico 7. Índice de Producción Industrial *(IPI)* sin trilla de café

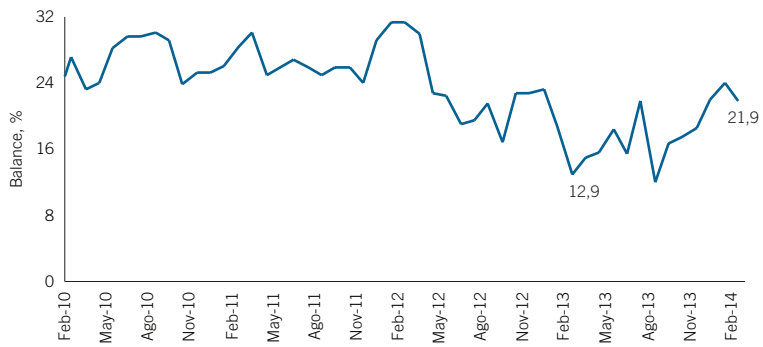


Fuente: DANE.

Contrario a la tendencia ascendente registrada entre agosto de 2013 y enero de 2014, la confianza de los empresarios del sector comercio se redujo ligeramente en febrero del presente año. Sin embargo, el indicador se sigue comparando favorablemente con el nivel exhibido en el mismo periodo del año anterior (12,9%) y con el promedio histórico de los últimos diez años (20,5%).

La ligera caída del ICCO en febrero estuvo dada por un deterioro en la percepción sobre la situación económica actual, el cual pesó más que el repunte de las expectativas de los comerciantes en dicho mes.

Gráfico 8. Índice de Confianza Comercial *(ICCO)*

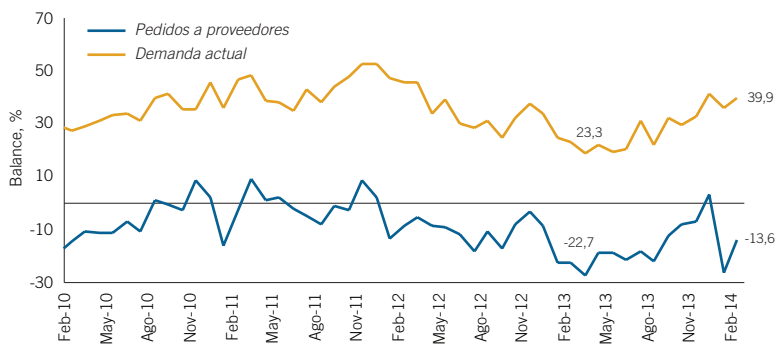


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

La tendencia creciente que exhibe la demanda actual percibida por el sector comercio desde el segundo semestre de 2013 da cuenta de la recuperación de la economía y alimenta la mejora en las expectativas sobre la situación económica para el próximo semestre.

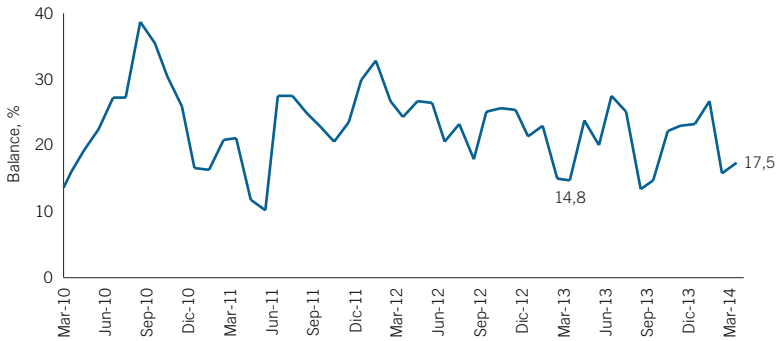
En febrero, la percepción de pedidos a los proveedores por parte de los empresarios reveló un importante repunte respecto a febrero de 2013.

Gráfico 9. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio



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

Gráfico 10. Índice de Confianza del Consumidor *(ICC)*

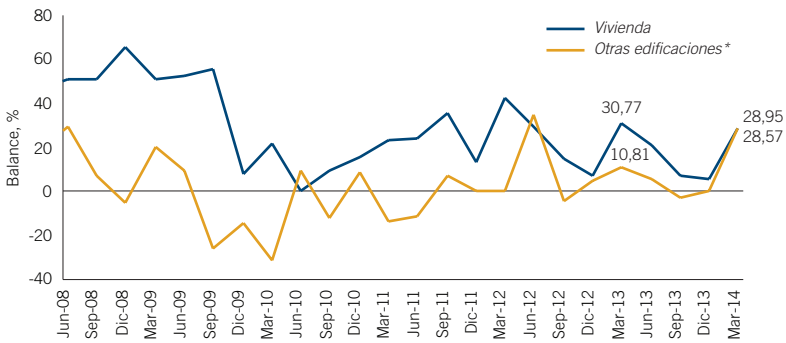


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).

En el tercer mes del presente año, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) exhibió signos de recuperación, tras la sorpresa negativa de febrero. En términos anuales, el indicador correspondiente al primer trimestre se ubicó en niveles superiores al expuesto en 2013, aunque sigue situándose por debajo del promedio de todo el año.

El avance del ICC en marzo se explicó por la mejora en las expectativas de los consumidores y, en menor grado, de las condiciones económicas actuales.

Gráfico 11. Expectativas de contrucción para el próximo trimestre

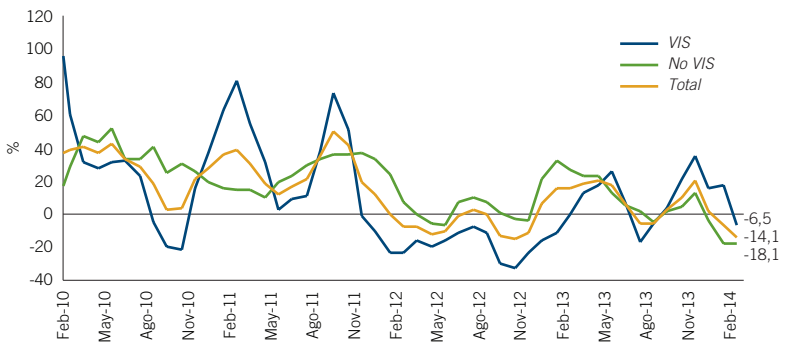


* Otras edificaciones se refiere a oficinas, establecimientos comerciales, bodegas y consultorios.
Fuente: Encuesta trimestral de construcción - Fedesarrollo.

Las expectativas de construcción de vivienda reportadas en marzo de 2014 se ubicaron en niveles positivos, con un balance similar al de un año atrás.

Las expectativas de construcción de oficinas, establecimientos comerciales, bodegas y consultorios reportadas en el primer trimestre revelan un aumento importante en marzo y se ubican muy por encima de un año atrás.

Gráfico 12. Evolución de las Iniciaciones de Vivienda *(Variación anual)**



* La variación anual se construye sobre el promedio móvil de cuatro períodos de la serie original.
Fuente: DANE, Camacol.

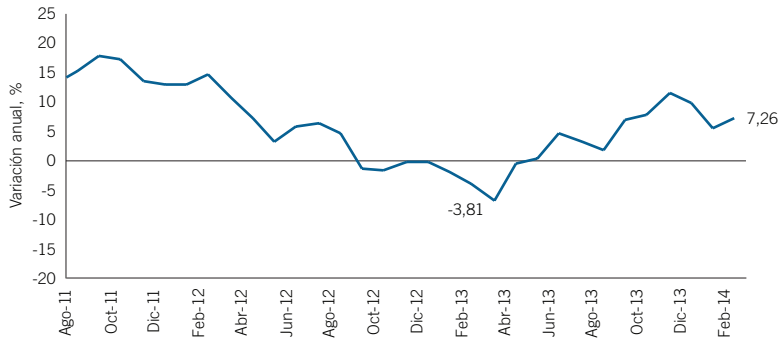
Contrario a la tendencia ascendente presentada desde el segundo semestre de 2013, las iniciaciones de vivienda totales presentaron una fuerte corrección a la baja durante los dos primeros meses del año, explicada principalmente por la sustancial caída de las viviendas no VIS.

En febrero, las iniciaciones de viviendas que no pertenecen al interés social presentaron una reducción de cerca de 20 pps, debido a la fuerte caída presentada en Antioquia. De hecho, este registro representa la mayor contracción de este tipo de vivienda desde la crisis internacional de 2009.

Tras la significativa desaceleración de los despachos de cemento gris que tuvo lugar entre el segundo semestre de 2011 y febrero de 2013, este indicador revela una marcada recuperación durante los últimos 6 meses, en línea con el alto dinamismo que tuvo la inversión en obras públicas durante el segundo semestre del año pasado.

El repunte presentado en los despachos de cemento ha estado principalmente asociado al alto dinamismo del canal de distribución de constructores y contratistas, el cual ha expuesto tasas de expansión promedio cercanas al 15% durante los últimos doce meses.

Gráfico 13. Evolución del despacho de Cemento Gris*

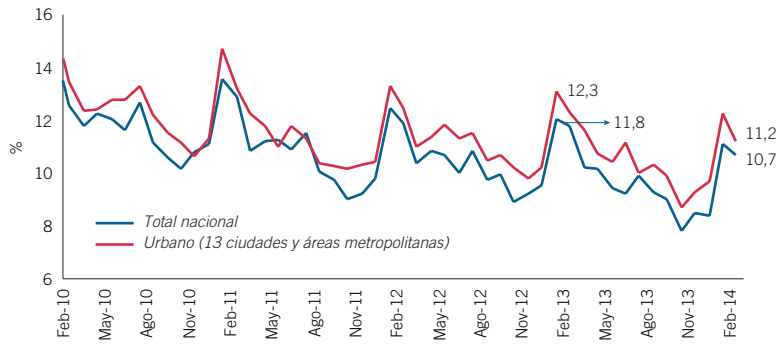


* Promedio móvil tres meses.
Fuente: DANE.

En febrero de 2014 se registró la tasa de desempleo nacional más baja para dicho mes en lo corrido del siglo XXI (10,7%). Con respecto a un año atrás, la tasa de desempleo exhibió una notable disminución de más de 1 pp.

Aunque la tasa de desempleo colombiana continúa exhibiendo un avance significativo, este registro sigue situándose muy por encima de sus pares del continente. De hecho, según el Fondo Monetario Internacional, la tasa de desempleo en los primeros meses del año supera en más 2 pps las tasas exhibidas por países como Chile, México, Bolivia, Ecuador y Argentina.

Gráfico 14. Evolución del desempleo

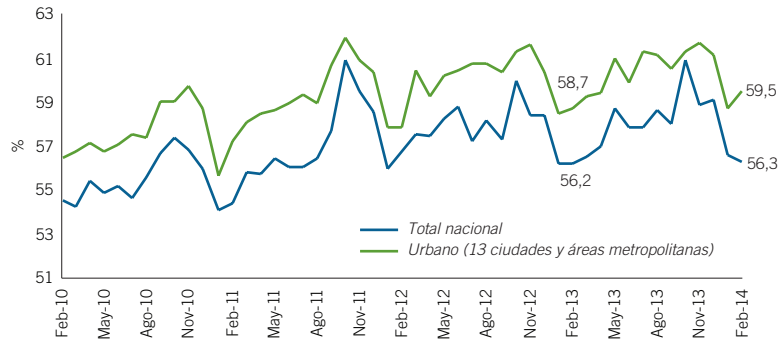


Fuente: DANE.

Entre febrero de 2013 y el mismo mes del presente año, las tasas de ocupación aumentaron tanto a nivel nacional como a nivel urbano en 0,1 y 0,8 pps respectivamente. Este comportamiento ha estado jalonado principalmente por los sectores de construcción y servicios sociales, que han exhibido los mayores niveles de generación de empleo desde mediados de 2013.

Con el aumento de la tasa de ocupación nacional en febrero se completaron ocho meses consecutivos de aumentos interanuales, los cuales han variado entre 0,1 y 1,2 pps.

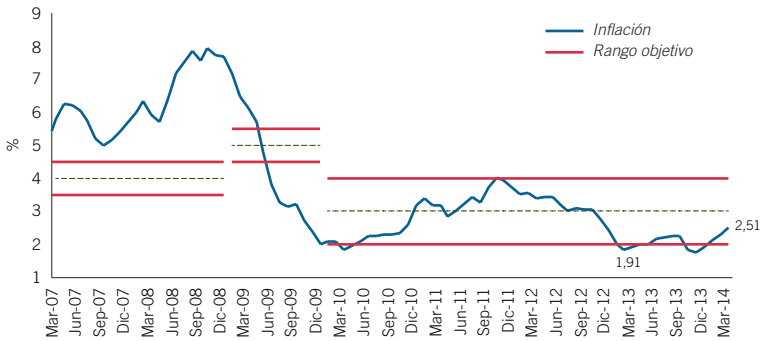
Gráfico 15. Evolución de la tasa de ocupación



Fuente: DANE.

Sector financiero y variables monetarias

Gráfico 16. Inflación anual y rango objetivo del Banco de la República

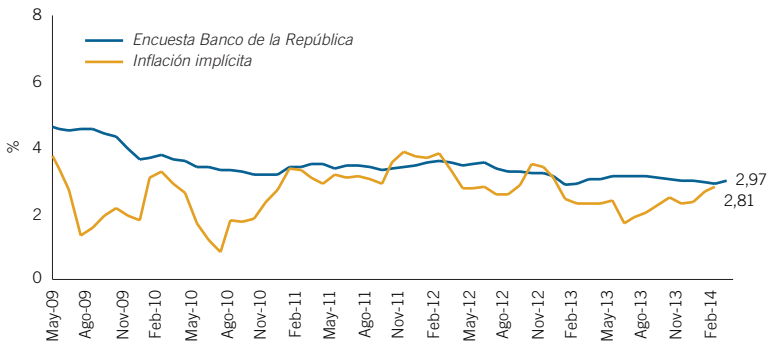


Fuente: DANE y Banco de la República.

En marzo de 2014, la inflación se incrementó por cuarto mes consecutivo y se ubicó en 2,5%, más cerca del punto medio del rango meta (3%). Lo anterior respondió principalmente a la aceleración exhibida en la inflación de alimentos y regulados.

Entre marzo de 2013 y marzo de 2014 la inflación se aceleró en 0,6 pps, revirtiendo parcialmente la fuerte desaceleración observada desde comienzos del 2012.

Gráfico 17. Expectativas de inflación*

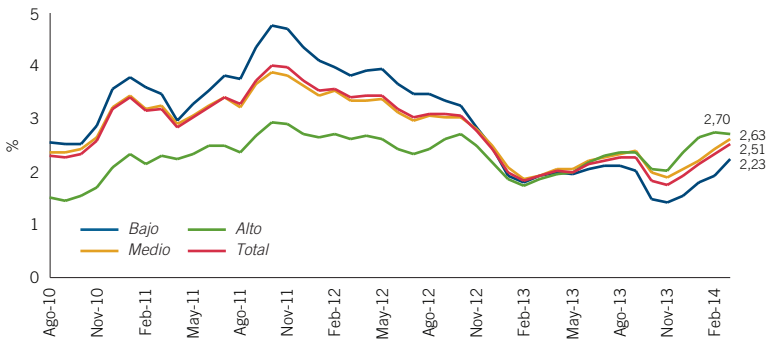


* 12 meses adelante.
Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

Desde noviembre de 2013, las expectativas de inflación implícitas en el diferencial entre el rendimiento de los TES tasa fija y aquellos indexados a la inflación evidencian una convergencia gradual hacia el punto medio de la meta de inflación (3%).

Por su parte, las expectativas de inflación de los encuestados por el Banco de la República para una perspectiva de 12 meses, se mantienen prácticamente invariantes en torno al 3% desde octubre de 2013.

Gráfico 18. Inflación por nivel de ingresos



Fuente: DANE.

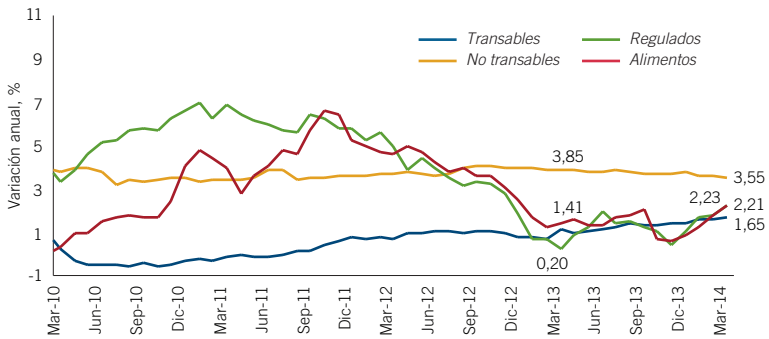
El aumento que exhibió la inflación en marzo de 2014 estuvo liderado por el aumento en los precios de la canasta de consumo de las personas con menores ingresos.

En contraste, la inflación de la canasta de consumo de ingresos alto se desaceleró en 0,1 pps. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de los precios siguió siendo mayor para la canasta de ingresos altos (2,7%) que para la de ingresos bajos (2,2%).

Gráfico 19. Inflación por componentes

El análisis de la inflación por componentes evidenció una fuerte aceleración en el precio de alimentos y regulados (del orden de 0,45 pps), que contrastó con la disminución en la inflación de no transables, la cual se ubicó en 3,55%, el mínimo nivel desde octubre de 2011.

Pese a que la inflación de transables mantuvo la senda alcista que ha reflejado durante los últimos seis meses, aún se ubica 35 puntos básicos (pbs) por debajo del piso del rango meta (2%).

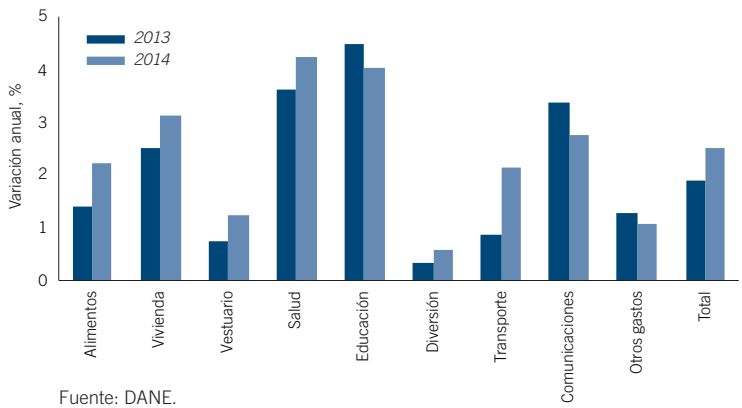


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 20. Inflación por tipo de gasto anual con corte a marzo

En línea con lo presentado durante los últimos meses, las mayores presiones inflacionarias por grupos de gasto han estado concentradas en salud, educación y, en menor grado, vivienda, siendo que en los primeros dos casos la inflación supera el 4% y, en el del tercero, es cercana al 3%.

Respecto a marzo de 2013, los grupos de gasto que exhiben una mayor aceleración de la inflación son transporte (1,3 pps) y alimentos (0,8 pps). En contraste, comunicaciones refleja la mayor disminución en el ritmo de crecimiento de los precios, aspecto que ha estado principalmente asociado al proceso desinflacionario evidenciado en los servicios de telefonía móvil.

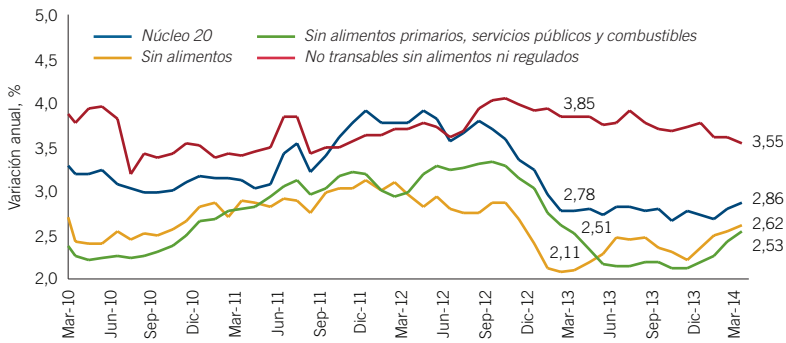


Fuente: DANE.

Gráfico 21. Evolución de las medidas de inflación básica

La inflación núcleo 20, que corresponde a la canasta de los productos cuyo precio presenta la menor volatilidad, se mantuvo relativamente estable alrededor de 2,9% en marzo, tal y como ha ocurrido desde comienzos de 2013.

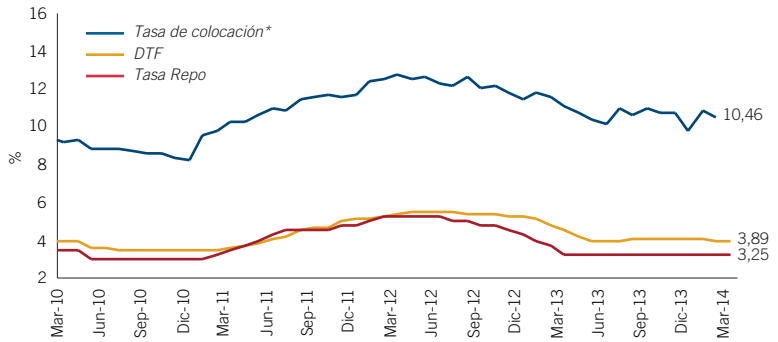
Al tener en cuenta los indicadores de inflación básica en el primer trimestre del año, las mayores presiones al alza tuvieron lugar en la medida que excluye alimentos primarios, servicios públicos y combustibles, la cual se aceleró en 34 pbs respecto a diciembre de 2013. En contraposición, la inflación de no transables, sin alimentos, ni regulados ha exhibido una tendencia bajista, pasando de 3,8% en diciembre del año pasado a 3,5% en marzo de 2014.



Fuente: Banco de la República.

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

Gráfico 22. Tasas de interés

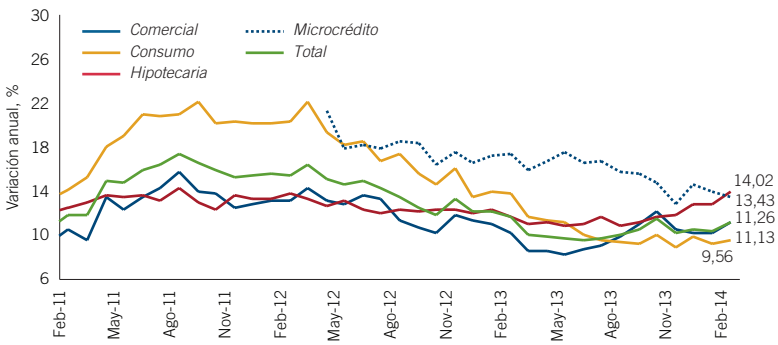


* La tasa de colocación total incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

La tasa de intervención del Banco de la República (Repo) se mantuvo inalterada por doceavo mes consecutivo en marzo de 2014, siendo este el periodo más largo en que el principal instrumento de política monetaria se mantiene invariante desde la adopción del esquema de inflación objetivo en 2001.

Tras la última reducción de la tasa Repo en marzo de 2013, la DTF se estabilizó alrededor del 4%, mientras que la tasa de colocación, cuya volatilidad ha sido superior, ha oscilado entre 9,8% y 10,8%.

Gráfico 23. Evolución de la cartera real por tipo

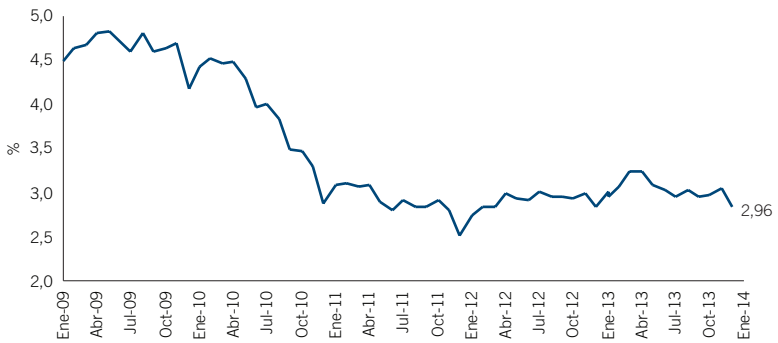


Fuente: Banco de la República.

Respondiendo en forma rezagada al endurecimiento de la política monetaria que tuvo lugar hasta mediados de 2012, la cartera de crédito total evidenció una desaceleración importante, pasando de crecer alrededor de 15% en junio de dicho año a expandirse a ritmos inferiores al 10% en el segundo trimestre de 2013. En el período más reciente, la política expansiva que ha mantenido el Banco de la República se refleja en una aceleración moderada de la cartera. Entre enero y febrero de 2014, la tasa anual de crecimiento pasó de 10,4% a 11,1%.

En la aceleración reciente de la cartera de crédito se destaca el mayor dinamismo del crédito hipotecario, cuya tasa de crecimiento en febrero (14%) supera la de los microcréditos (13,4%).

Gráfico 24. Evolución de la cartera de crédito vencida



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

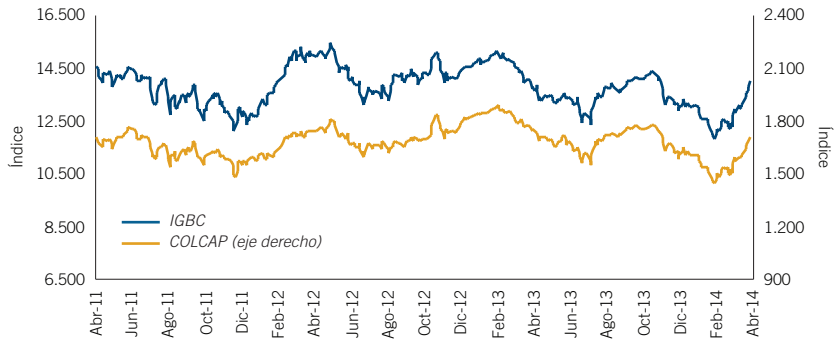
Desde el segundo semestre de 2010, la calidad de la cartera, medida como la proporción de la cartera vencida en la total, se ha ubicado en niveles alrededor del 3%, cifra inferior en cerca de 1 punto porcentual (pp) al promedio de la última década.

Recientemente, se observa un mejoramiento en la calidad de la cartera, el cual se encuentra principalmente asociado a reducciones en el indicador de mora de los créditos de consumo y vivienda.

En enero de 2014, los principales indicadores bursátiles de Colombia revelaron desvalorizaciones superiores al 12%, aspecto que estuvo asociado a los altos niveles de volatilidad en los mercados emergentes en el primer mes del año, producto de la inestabilidad inducida por los desequilibrios presentados en países como Argentina y Turquía.

Durante febrero y marzo, el COLCAP y el IGBC presentaron un significativo repunte, el cual se ha visto reflejado en una valorización de 15,5% (en ambos casos). Lo anterior respondió principalmente al aumento en la cotización de las petroleras (Ecopetrol y Pacific Rubiales).

Gráfico 25. Evolución IGBC y COLCAP

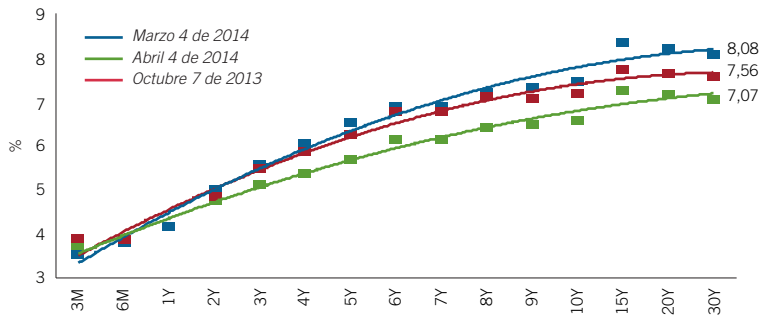


Fuente: Bancolombia.

Tras el anuncio de JP Morgan a mediados de marzo, de incrementar la ponderación de los TES en su principal índice de bonos soberanos de mercados emergentes, la curva de rendimientos de los títulos de deuda pública se desplazó hacia abajo y se aplanó, produciendo una valorización generalizada en estos activos, en particular en los de más largo plazo.

En efecto, mientras que las tasas de rendimiento de los TES cuya maduración es superior a 10 años disminuyeron en promedio 100 pbs, las de los títulos con vencimiento entre 5-9 años cayeron alrededor de 80 pbs.

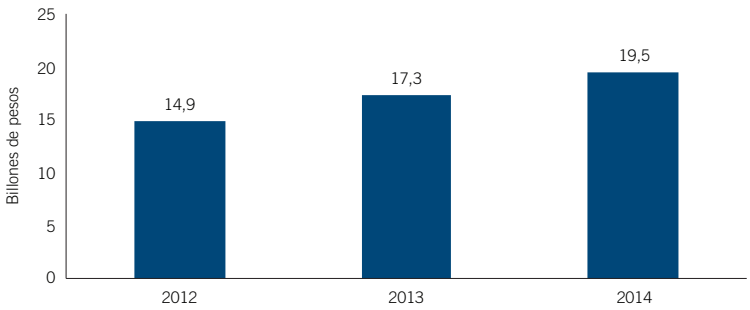
Gráfico 26. Curva de rendimientos TES para Colombia



Fuente: Bloomberg.

Sector fiscal

Gráfico 27. Recaudo tributario acumulado a febrero



Fuente: DIAN.

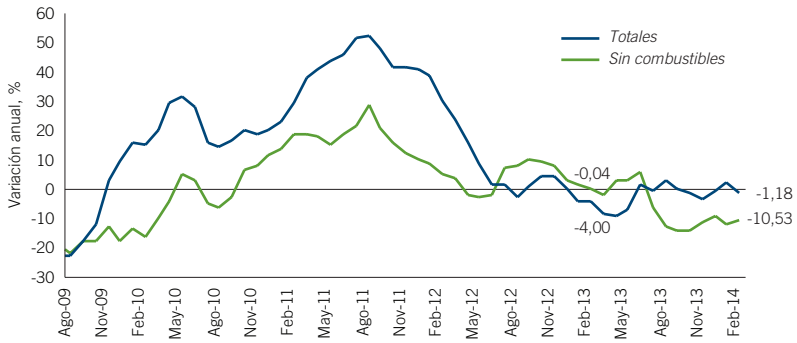
En el primer bimestre de 2014, el recaudo tributario ascendió a 19,5 billones de pesos, ubicándose 2,2 billones por encima del valor registrado en el mismo periodo del año anterior. La principal causa de esta evolución positiva fue el incremento presentado por los tributos internos, en particular del IVA y el CREE.

El valor de los tributos recaudados en los primeros dos meses del año superó en 6,5% la meta establecida para dicho periodo (18,3 billones de pesos) y representa alrededor del 17% de la meta anual propuesta por el Ministerio de Hacienda (112 billones).

En el trimestre móvil terminado en febrero de 2014, el valor de las exportaciones de Colombia presentó una contracción anual de 1,1% frente al valor de 2013. De esta forma, las ventas externas de Colombia completaron más de año y medio en el que su crecimiento ha sido negativo o cercano a cero, contrastando con los incrementos superiores al 50% que tuvieron lugar a mediados del 2011.

Al excluir las ventas externas de combustibles y sus derivados, las exportaciones presentaron una disminución de dos dígitos en el trimestre móvil terminado en febrero. La reducción en este grupo se explica principalmente por la fuerte reducción en las ventas de oro no monetario, que cayeron a la mitad, y al descenso en el valor de las exportaciones de vehículos de carretera.

Gráfico 28. Evolución de las exportaciones*

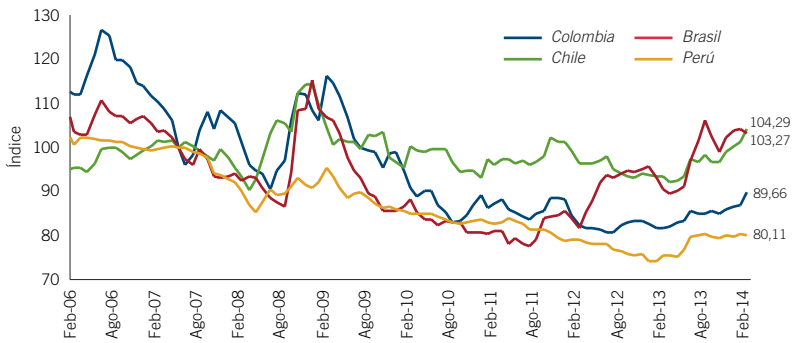


* Variación anual de las exportaciones totales y sin combustibles en promedios móviles a tres meses.
Fuente: DANE.

Desde mediados de 2013, las tasas de cambio reales de Colombia y otros países de la región como Chile, Brasil y, en menor grado, Perú, han revelado una tendencia alcista, gobernada principalmente por factores externos.

En lo corrido de 2014, las tasas de cambio de Chile y Colombia exhiben la mayor depreciación real, presentando incrementos de 4,2% y 3,8%, respectivamente.

Gráfico 29. Tipo de cambio real entre las monedas de Colombia, Chile y Brasil *(base mayo de 2007 = 100)*



Fuente: Banco de la República, Banco Central de Chile y Brasil.

Desde la segunda semana de marzo de 2014, el tipo de cambio nominal presentó una reversión en su comportamiento, como consecuencia del incremento en los influjos de capital derivados de la recomposición de los índices de J.P. Morgan.

Pese a las recientes presiones a la apreciación cambiaria, el valor registrado en la TRM durante los primeros días de abril se encuentra 184 pesos por encima de la cifra registrada un año atrás.

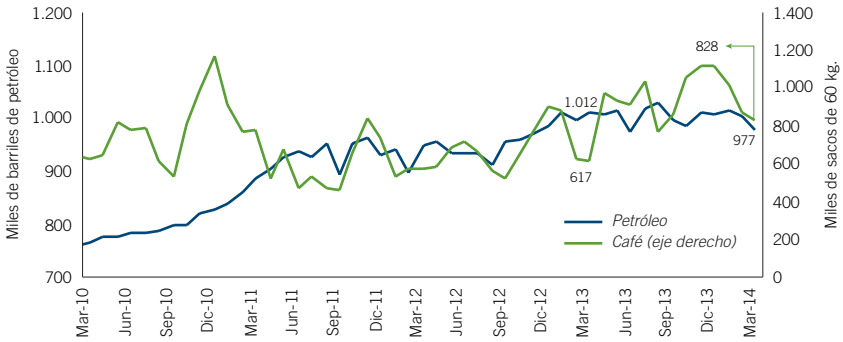
Gráfico 30. Comportamiento del tipo de cambio



Fuente: Banco de la República.

Avianca
A STAR ALLIANCE MEMBER
DAVIVIENDA
AQUÍ, LO TIENE TODO

Gráfico 31. Evolución de la producción de petróleo y café



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

Durante el primer trimestre del año, se observa un incremento cercano al 30% anual en la cantidad producida de café con respecto a un año atrás.

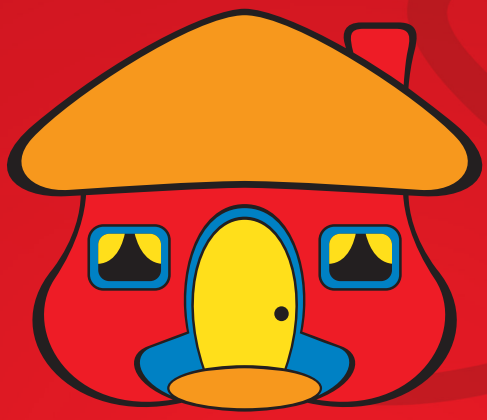
Durante el primer trimestre de 2014, la producción promedio de petróleo se situó por debajo del millón de barriles diarios, como consecuencia de la caída expuesta en marzo. Así, en lo corrido del año, la producción de crudo se redujo 0,9% anual en relación al mismo periodo del año anterior.

CALENDARIO ECONÓMICO
Abril-mayo 2014*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
14	15	16	17	18
21 Licencias de construcción	22 Confianza del consumidor zona euro	23 Importaciones Balanza comercial	24 Encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo (ICI-ICCO)*	25 Reunión de la JDBR Encuestas consumidor e Industrial Zona Euro
28	29 Confianza del Consumidor EE.UU.	30 Mercado laboral Inflación zona euro	1	2
5 Índice de precios del consumidor Índice de precios del productor	6 Exportaciones	7 Encuesta anual de comercio	8 Encuesta anual de manufactura	9

* 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

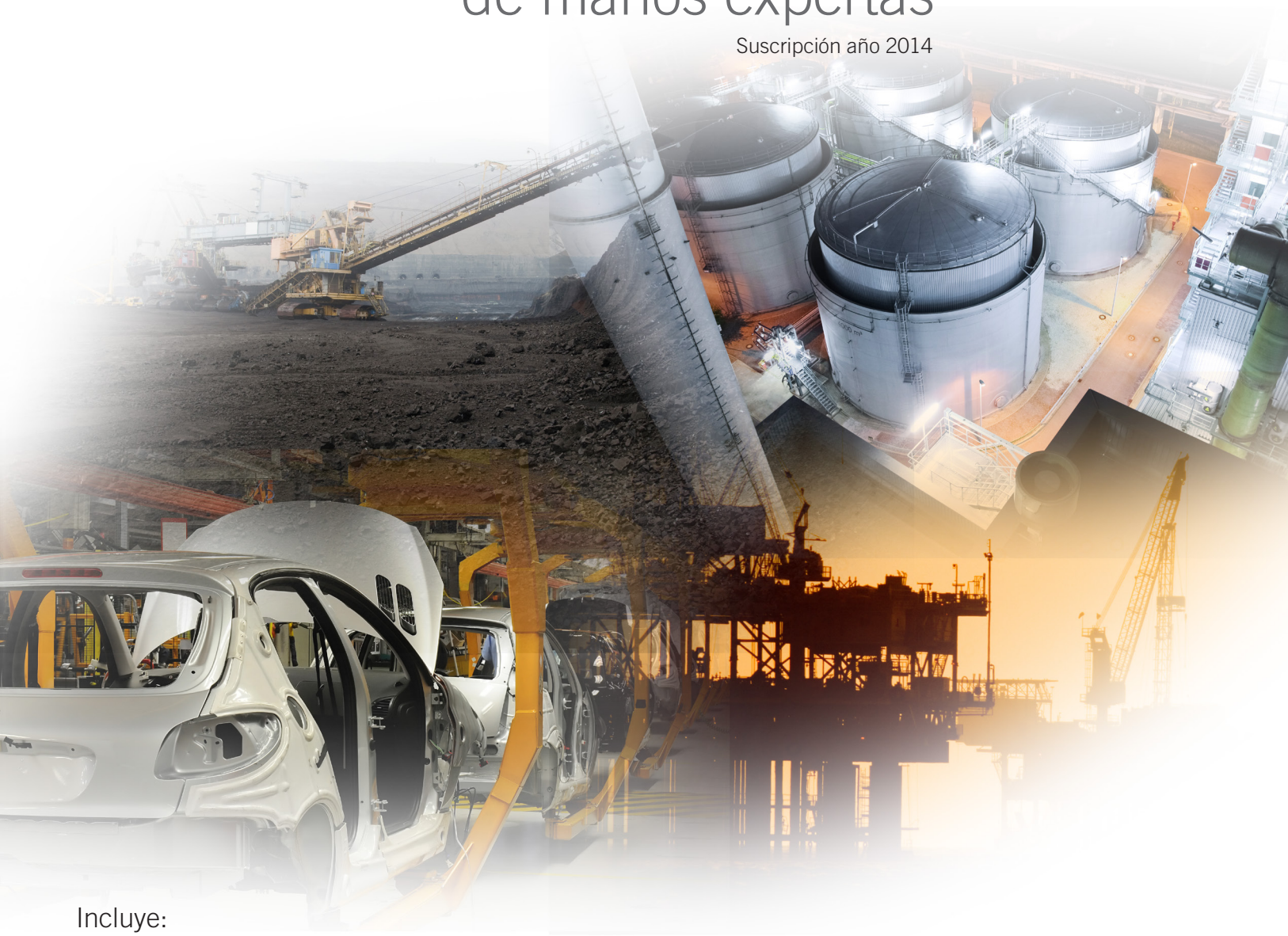
APOYAMOS
EL CRECIMIENTO
DEL PAÍS

Banco Davivienda S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Una
Prospectiva Económica
de manos expertas

Suscripción año 2014



Incluye:

- Cuatro ediciones al año
- Servicio de acompañamiento macroeconómico a suscriptores
- Envío mensual del informe macroeconómico
- Asesoría permanente
- Aviso de pauta publicitaria

Informes Oficina Comercial

Teléfono (571) 325 97 77 Ext.: 340|365|332

E-mail: comercial@fedesarrollo.org.co | www.fedesarrollo.org.co

Calle 78 No. 9-91 | Bogotá, Colombia

FEDESARROLLO

Centro de Investigación Económica y Social