

Informe Mensual Macroeconómico

Junio 2013

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Informe Mensual

Director Ejecutivo
Leonardo Villar

Subdirector
Juan Mauricio Ramírez

Director de Análisis Macroeconómico y Sectorial
Jonathan Malagón

Editor Prospectiva Económica
Jonathan Malagón

Analistas Económicos
Gabriel Angarita
Juan Sebastián Betancur
Wilber Jiménez
María Alejandra Peláez
Carlos Alberto Ruiz
María Daniela Sánchez
Julio César Vaca

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

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

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

Contenido

1 Actividad Productiva
Pág. 3

2 Sector financiero y variables monetarias
Pág. 7

3 Política fiscal
Pág. 11

4 Sector Externo
Pág. 12

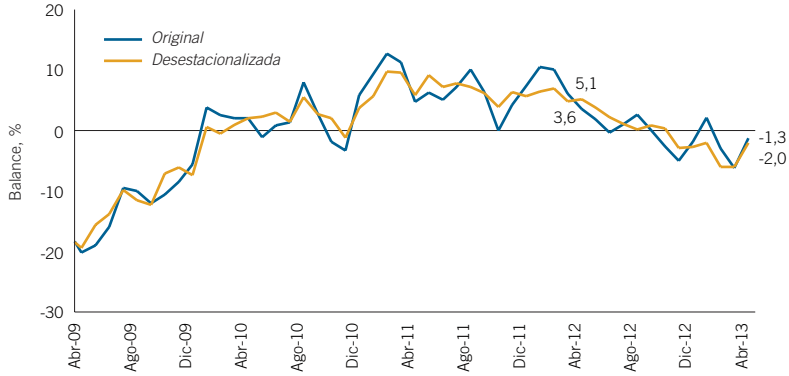
1

Actividad productiva

En abril, el índice de Confianza Industrial (ICI) tuvo un repunte con respecto a marzo, al ubicarse en -1,3%. No obstante, con este se cumplen siete meses consecutivos en los cuales el balance de la confianza por parte de los industriales es negativo.

A pesar del balance negativo en las percepciones de los empresarios, el avance de abril respecto a marzo (4 pps) es el mayor desde febrero de 2011. Lo anterior se explica principalmente por la mejor percepción de la actividad productiva en relación al mes anterior y al aumento en el nivel de pedidos actuales por atender.

Gráfico 1. Índice de Confianza Industrial (ICI)

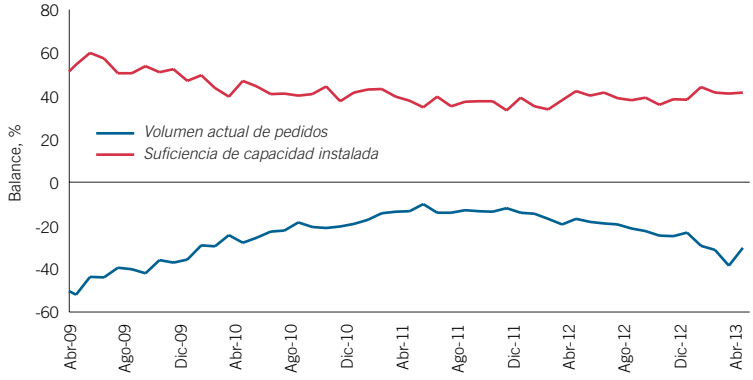


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

El volumen actual de pedidos tuvo un avance de 8,3 pps en abril de 2013, el mayor aumento desde septiembre de 1999. Por su parte, la suficiencia de capacidad instalada se mantuvo relativamente estable en 41,6%.

Aunque el nivel de pedidos en abril tuvo un incremento significativo en relación a marzo, continúa siendo negativo y se sitúa en niveles similares a los observados tras la crisis de 2009.

Gráfico 2. Percepción sobre demanda industrial

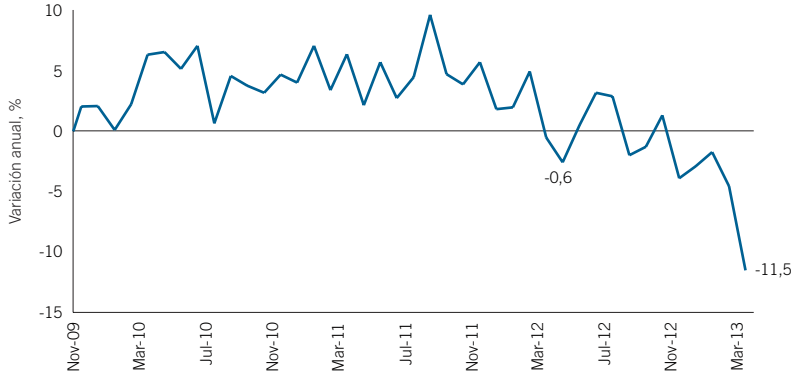


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

El pobre desempeño de la actividad industrial, reflejado en la caída consecutiva en el Índice de Producción Industrial (IPI), se profundizó en el mes de marzo. Lo anterior es un anticipo de que los resultados del PIB del sector industrial para el primer trimestre reflejarán una dinámica desfavorable.

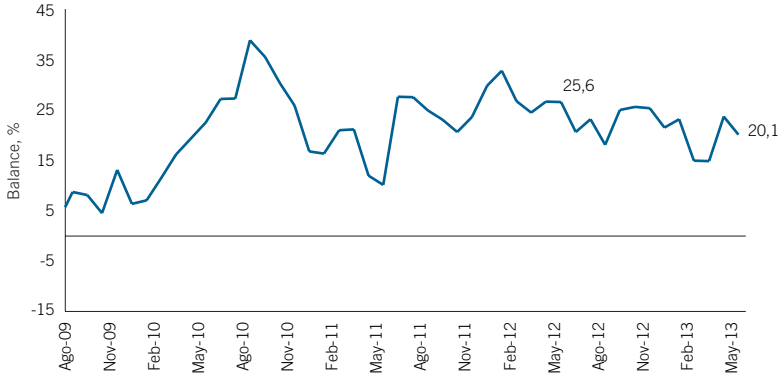
El índice de producción industrial decreció 11,5% en marzo de 2013, lo que en parte recoge el efecto de menos días hábiles por cuenta de la Semana Santa.

Gráfico 3. Índice de Producción Industrial sin trilla de café *(IPI)*



Fuente: DANE.

Gráfico 4. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

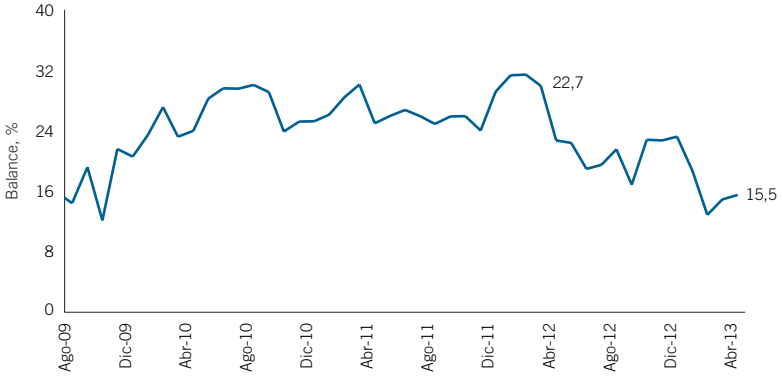


Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo.

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) pasó de 23,7% en abril a 20,1% en mayo de 2013 (cayó 3,6 pps). En relación con mayo de 2012, el ICC refleja una reducción de 6,4 pps.

La reducción en el nivel de confianza por parte de los consumidores se explica por la desfavorable percepción sobre la situación económica que tendrá lugar en los próximos 12 meses.

Gráfico 5. Índice de Confianza Comercial (ICCO)

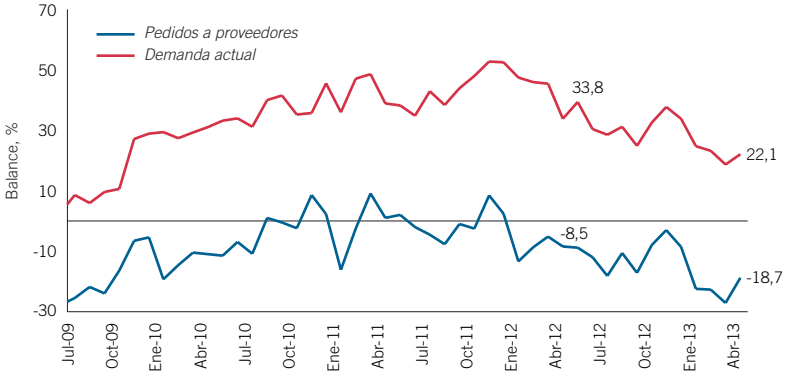


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

El índice de Confianza Comercial (ICCO) aumentó en abril por segundo mes consecutivo, luego de haber caído en febrero. Así, la confianza comercial aumentó 0,6 pps con respecto a marzo, ubicándose en 15,5%. No obstante, el ICCO promedio de lo que lleva del año se encuentra 13,3 pps por debajo del observado un año atrás.

La mejora en la confianza comercial en abril se explica por el incremento en el nivel de ventas en comparación con marzo y con abril de 2012.

Gráfico 6. Evolución de los pedidos y de la demanda



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

En abril, tanto los pedidos a los proveedores como la demanda actual aumentaron en relación al mes anterior, poniendo fin a la tendencia decreciente que se había presentado desde diciembre de 2012. Así, mientras que el indicador de pedidos aumentó 8,4 pps con respecto a marzo, el de la demanda lo hizo en 3,4 pps en el mismo periodo.

El indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -18,7%, 10,3 pps por debajo del dato de abril de 2012. Por su parte, el componente de la demanda actual fue 11,7 pps menor que en abril del año pasado y se situó en 22,1%.

El área aprobada para vivienda tuvo un incremento de 34,1% anual en marzo de 2013, lo que contrasta con el comportamiento del mismo periodo de 2012 (-41,9%). Por su parte, Bogotá, que en marzo del año pasado había decrecido -72,6%, presentó un incremento de 126,4% durante el tercer mes del año.

Al analizar el crecimiento de las áreas de vivienda aprobadas en los últimos doce meses, se observa que los únicos departamentos donde se presentan incrementos son Bolívar (47,2%), Atlántico (6,2%) y Santander (1,6%).

Cuadro 1. Evolución de las áreas aprobadas para vivienda según licencias de construcción a marzo

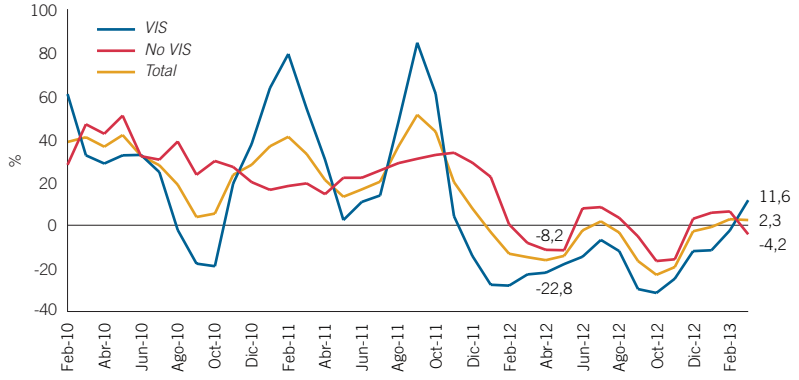
Departamentos y Bogotá	Porcentajes		
	Anual	Doce meses a marzo	Mensual
Bogotá	126,4	-11,2	-26,4
Cundinamarca	-17,7	-46,7	-53,5
Valle	-25,3	-17,4	-8,9
Antioquia	1,7	-20,7	-39,2
Atlántico	78,5	6,2	-49,0
Bolívar	2756,2	47,2	928,3
Caldas	-27,2	-13,7	-68,2
Cesar	-88,1	-7,6	-86,9
Santander	51,1	1,6	-11,0
Total	**34,1**	**-11,0**	**-15,7**

Fuente: DANE.

En marzo de 2013 se afianza el proceso de recuperación de las iniciaciones de vivienda VIS.

A pesar del fuerte incremento que reflejaron las iniciaciones de vivienda VIS en marzo (11,6%), los inicios totales aún siguen creciendo a un ritmo lento (2,3%), lo que se explica por el mal desempeño de las iniciaciones no VIS (-4,2%).

Gráfico 7. Evolución de iniciaciones de vivienda *(variación anual*)*



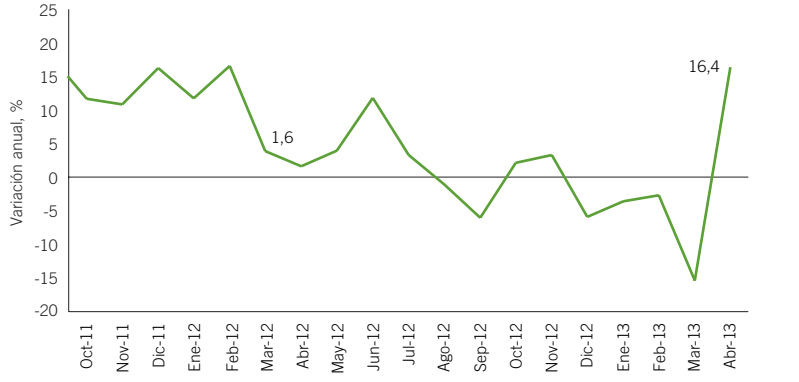
* La variación anual se construye sobre el promedio móvil de cuatro periodos de la serie original

Fuente: DANE.

En abril, el despacho de cemento gris tuvo un repunte en relación al mes anterior, cuando presentó una caída por encima del 15% anual. El incremento de 16,4% es el la primera variación anual positiva registrada en 2013.

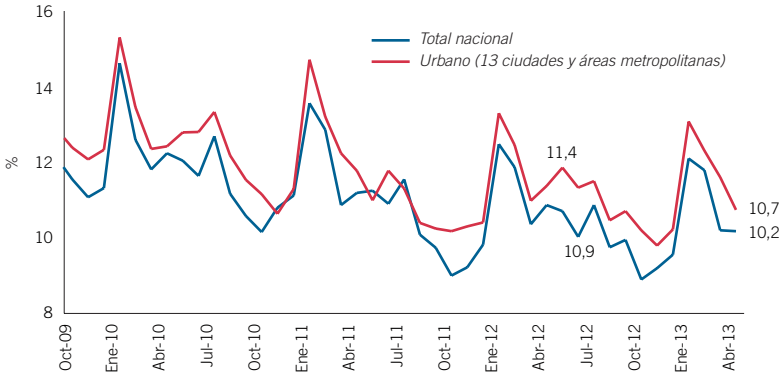
El aumento en el despacho de cemento gris se explica por la mayor dinámica de los canales de distribución de los constructores y contratistas (35,3%) y, en menor grado, de los despachos con fines de comercialización (9,3%).

Gráfico 8. Evolución del despacho de Cemento Gris



Fuente: DANE.

Gráfico 9. Evolución del desempleo

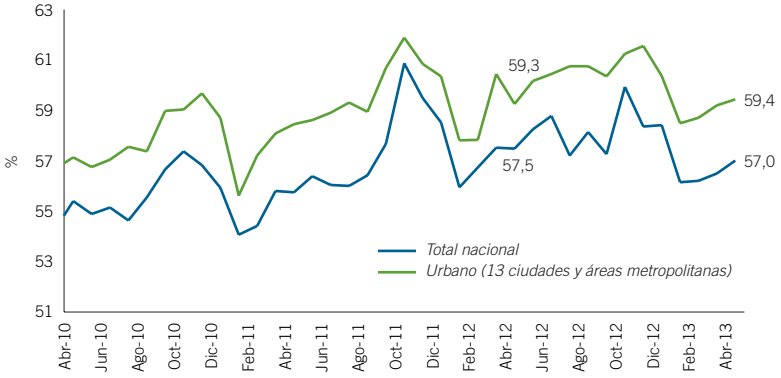


Fuente: DANE.

La tasa de desempleo continuó reduciéndose en abril de 2013. Mientras que el desempleo nacional se redujo 0,7 pps con respecto a un año atrás, la tasa de las principales 13 ciudades se ubicó en 10,7%, 0,6 pps menos que en 2012.

La tasa de desempleo de los últimos 12 meses refleja una tímida reducción en el desempleo nacional desde 10,6 hasta 10,3%. Lo anterior se explica por una reducción en los desocupados rurales del orden de un punto porcentual.

Gráfico 10. Evolución de la tasa de ocupación



Fuente: DANE.

En abril de 2013 la tasa de ocupación nacional se ubicó nuevamente por debajo del nivel observado en el mismo mes de 2012 (57% frente a 57,5% en 2012). Por su parte, la tasa de ocupación urbana aumentó 0,1 pps durante el mismo periodo de referencia.

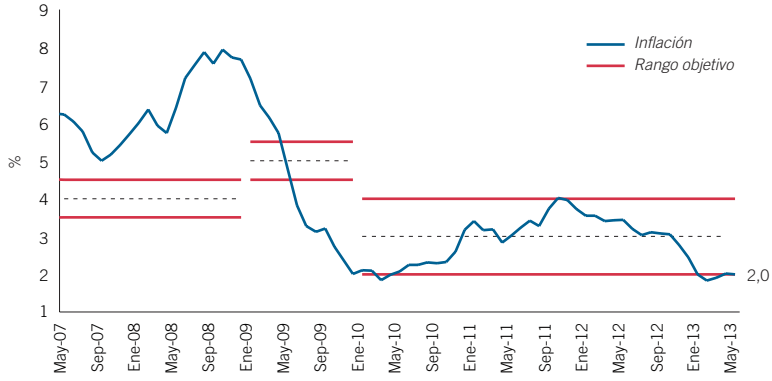
El lento avance de la tasa de ocupación nacional ha estado asociado al bajo crecimiento del número de ocupados en lo corrido de 2013 (0,6% anual), que contrasta con la misma cifra para 2012 (5%).

Sector financiero y variables monetarias

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

Por segundo mes consecutivo, en mayo la inflación se ubicó en el límite inferior del rango meta (2%).

El incremento en el nivel de precios estuvo liderado por los grupos de gasto de educación (4,5%), salud (3,7%) y vivienda (3%). Por su parte, diversión (0,2%), transporte (0,7%) y vestuario (0,8%) jalonaron la inflación a la baja.

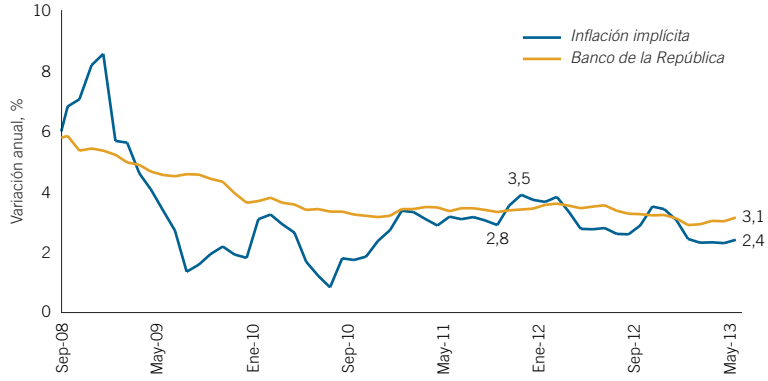


Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 12. Expectativas de inflación*

En mayo, las expectativas de inflación a doce meses de las entidades encuestadas por el Banco de la República registraron un leve incremento ubicándose en 3,1%, mientras que la inflación implícita aumentó levemente y se ubicó en 2,4%.

La brecha entre las expectativas de inflación de los encuestados por parte del Banco de la República y la inflación implícita (de mercado) se ha incrementado desde 0,4 pps en enero hasta 0,7 pps en mayo de 2013.

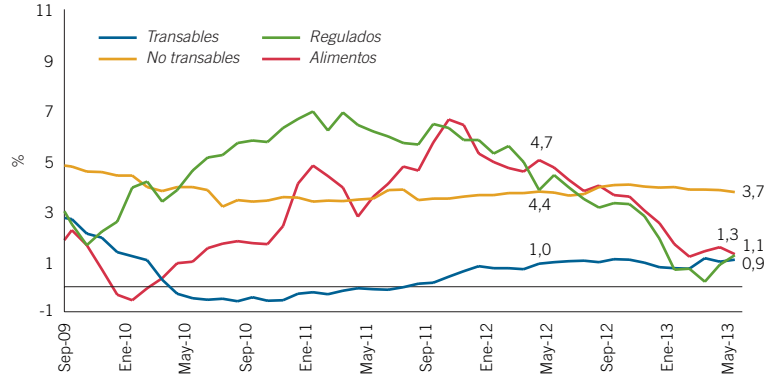


* 12 meses adelante.
Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

Gráfico 13. Inflación por componentes con corte a mayo de 2013

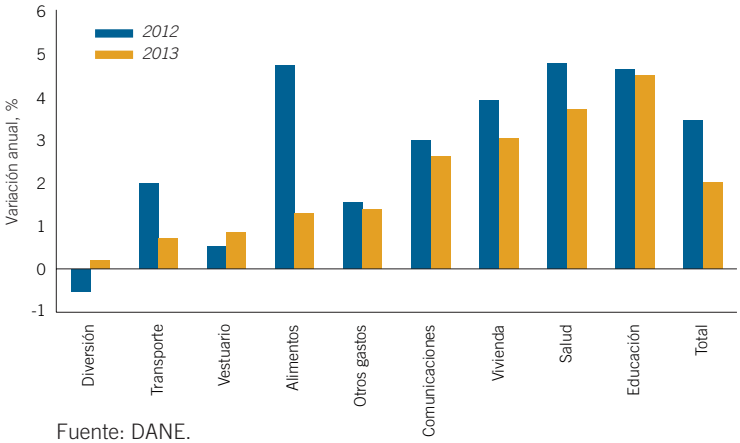
En mayo, la inflación de no transables continuó con su tendencia ligera a la baja ubicándose en 3,7%. Por su parte, la inflación de bienes transables permaneció relativamente estable en 1,1%, en línea con el comportamiento observado durante los últimos meses.

El aumento en los precios de los bienes regulados y alimentos se ubicó en 1,3%. Lo anterior representa una caída de 3,1 y 3,4 pps, con respecto a lo registrado en igual periodo de 2012.



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 14. Inflación por tipo de gasto anual con corte a mayo

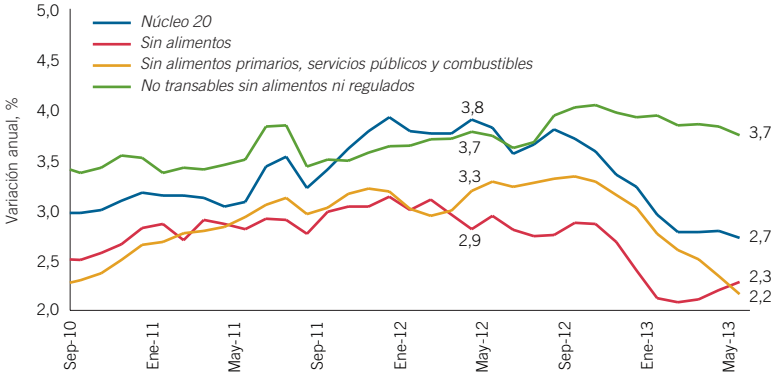


Fuente: DANE.

Comparado con mayo de 2012, los grupos de gasto que presentaron mayor disminución fueron alimentos y transporte cuya inflación se ubicó 3,4 y 1,3 pps por debajo del nivel de un año atrás.

En mayo, se mantuvo la tendencia registrada un mes atrás y solamente dos grupos de gasto presentaron una variación positiva con respecto al mismo mes de 2012. Éstos fueron diversión (0,2% frente a -0,5%) y vestuario (0,9% frente 0,5%).

Gráfico 15. Evolución de las medidas de inflación básica

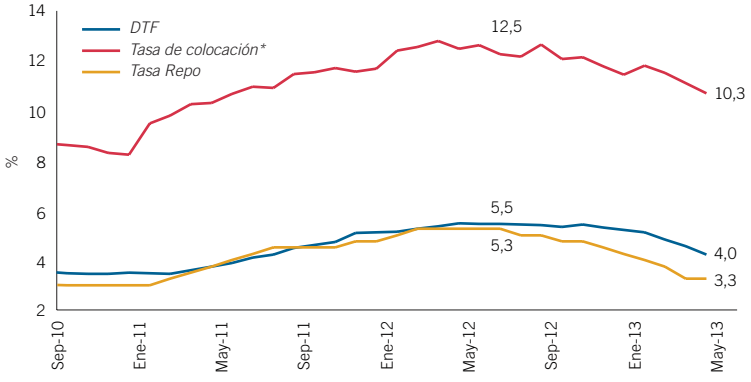


Fuente: Banco de la República.

Al comparar las medidas alternativas de la inflación básica en mayo de 2013 con mayo de 2012 se observa una caída en casi todas ellas, con excepción de la de bienes y servicios no transables sin alimentos ni regulados, la cual se mantuvo estable.

En mayo, todos los componentes de la inflación básica registraron caídas con respecto a abril, con la excepción de la inflación sin alimentos la cual por cuarto mes consecutivo aumentó y se ubicó en 2,3%.

Gráfico 16. Repo, tasa de colocación y DTF



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

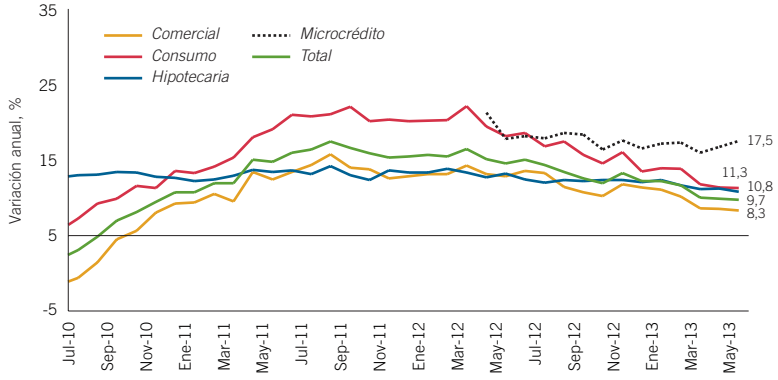
La tasa repo se mantuvo inalterada (3,25%) en mayo. Así, el Banco de la República mantiene el estímulo a la economía con su política monetaria expansionista.

Como resultado de la política expansiva por parte del emisor tanto la tasa de colocación y en menor grado a la DTF se han reducido. Comparando con un año atrás, mientras la tasa de intervención se redujo en 2 pps, la tasa de colocación se redujo en 2,3 pps y la DTF bajó en 1,47 pps.

En mayo de 2013, la cartera total continuó desacelerándose, presentando un crecimiento 9,7%, la menor cifra observada desde 2011.

La desaceleración en la cartera total se explicó por la menor dinámica de la cartera de consumo, la cual pasó de crecer 11,4% en abril a 11,3% en mayo. Por su parte, la cartera comercial se redujo ubicándose en 8,3%.

Gráfico 17. Evolución de la cartera real por tipo

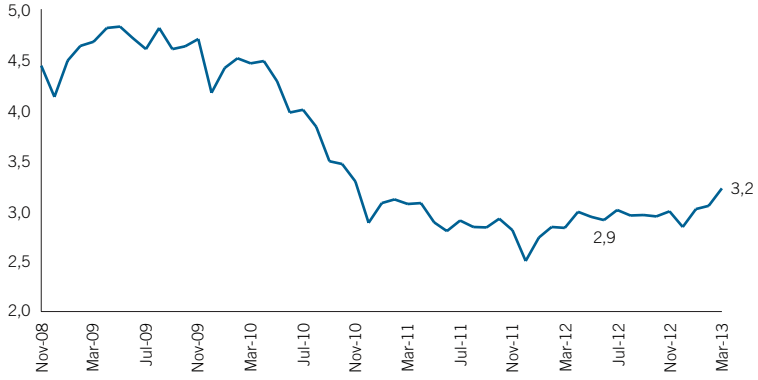


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

Por tercer mes consecutivo la calidad de la cartera mostró un deterioro y el porcentaje de cartera vencida se ubicó en 3,2%.

Comparado con marzo de 2012, se observa una desmejora de 0,4 pps. Si bien estos niveles alcanzados no son preocupantes, preocupa el crecimiento que ha experimentado.

Gráfico 18. Evolución de la calidad de la cartera total*

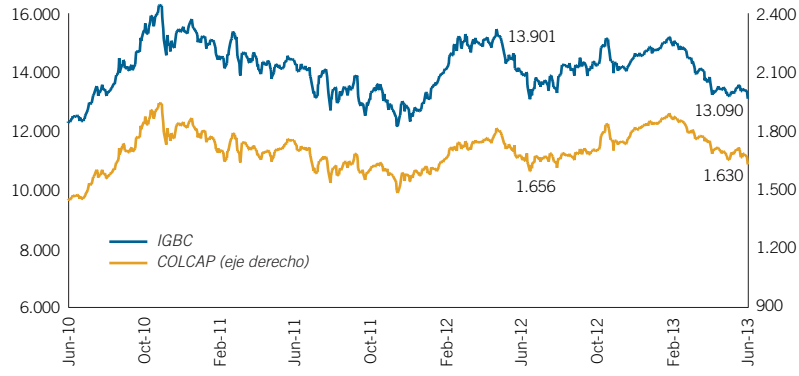


* Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.
Fuente: Superitendencia Financiera.

Tanto el IGBC como el COLCAP siguieron registrando desvalorizaciones durante mayo y lo corrido de junio. La tendencia decreciente de los índices viene explicada por la caída en los precios de las acciones de las empresas petroleras.

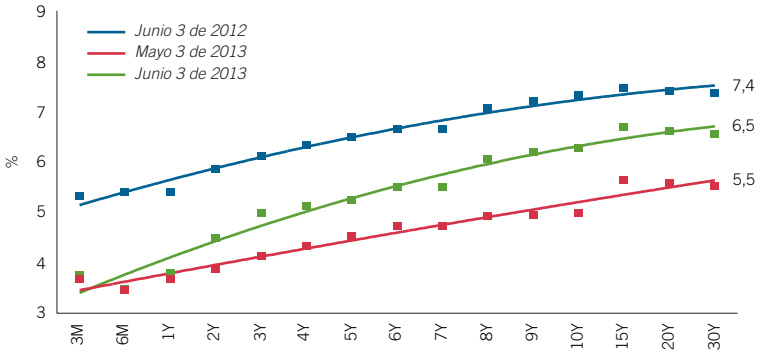
Al comparar el comportamiento que registran ambos indicadores entre junio de 2013 y el mismo mes de 2012, se observa una importante caída en el IGBC con una variación anual de -5,8%, que también se ve reflejada de forma más moderada en el COLCAP (-1,6%).

Gráfico 19. Evolución IGBC y COLCAP



Fuente: Bancolombia.

Gráfico 20. Curva de rendimientos TES para Colombia



Fuente: Bloomberg.

Con corte a junio 3 de 2013 se observa un empinamiento de la curva de rendimientos en relación a mayo del presente año. Así, los títulos de mediano y largo plazo son los que mayores desvalorizaciones han registrado durante el último mes.

Al comparar la curva de rendimientos de junio de 2013 con la del mismo periodo del año pasado, se observa que los títulos de mediano plazo son los que mayores valorizaciones han registrado (120 pbs en promedio).

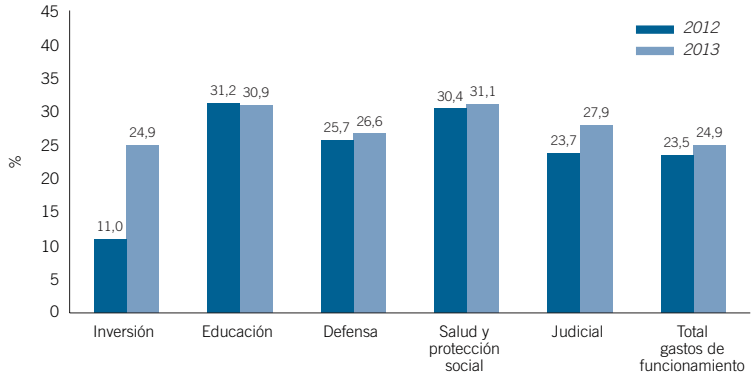
3

Política fiscal

La ejecución de funcionamiento a abril de 2013 se ubicó en 24,9%, siendo ligeramente superior al nivel ejecutado el mismo período de 2012.

El rubro de inversión es el que más ha aumentado su ritmo de ejecución, duplicando el nivel alcanzado el año anterior. Los demás sectores presentan un crecimiento similar al de 2012, mientras el gasto en educación quien presenta una caída de 0,3%.

Gráfico 21. Ejecución del gasto público por sectores con corte a marzo



Fuente: MHCP-Dirección General del Presupuesto Público Nacional.

El recaudo tributario en marzo de 2013 fue de 6,8 billones de pesos, mostrando una pequeña caída de 0,1 billones. Esto estuvo explicado por el menor recaudo de tributos externos por 0,2 billones.

Entre enero y marzo de 2013 se recaudaron 24,2 billones de pesos, lo que incidió positivamente en el incremento observado en el recaudo total de estos meses, el cual fue superior en 10% respecto al 2012.

Cuadro 2. Recaudo tributario *(billones de pesos)*

Año	Periodo	Tributos internos*	Tributos externos**	Total
2012	Marzo	5,6	1,3	6,9
2013	Marzo	5,7	1,1	6,8
2012	Enero-marzo	18	4	22
2013	Enero-marzo	20,6	3,6	24,2

* Incluye: Renta, IVA, Timbre, GMF, Patrimonio y Seguridad Democrática.

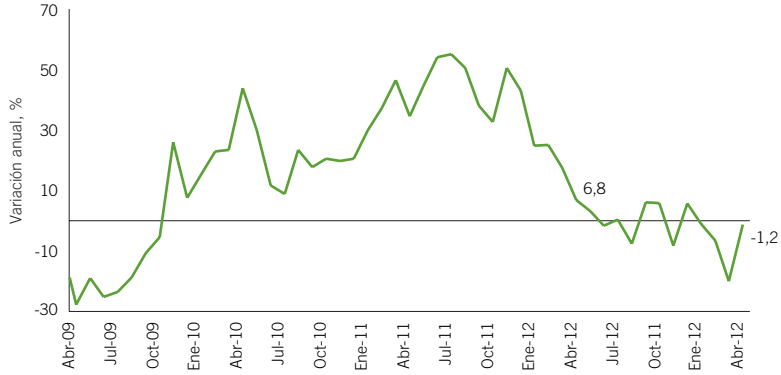
** Incluye: Aranceles e IVA externo.

Fuente: DIAN.

4

Sector externo

Gráfico 22. Evolución de las exportaciones

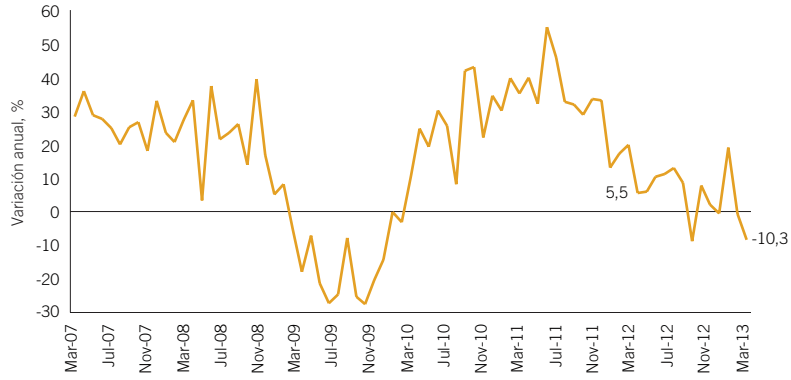


Fuente: DANE.

En abril las exportaciones totales en Colombia decrecieron 1,2% con respecto al mismo mes del año anterior. La caída en las exportaciones se explica principalmente por la reducción de las ventas externas de combustibles (-11,6%).

Es de resaltar el buen desempeño observado en las exportaciones de bienes agropecuarios, alimentos y bebidas (46%) y de manufacturas (22,5%).

Gráfico 23. Evolución de las importaciones

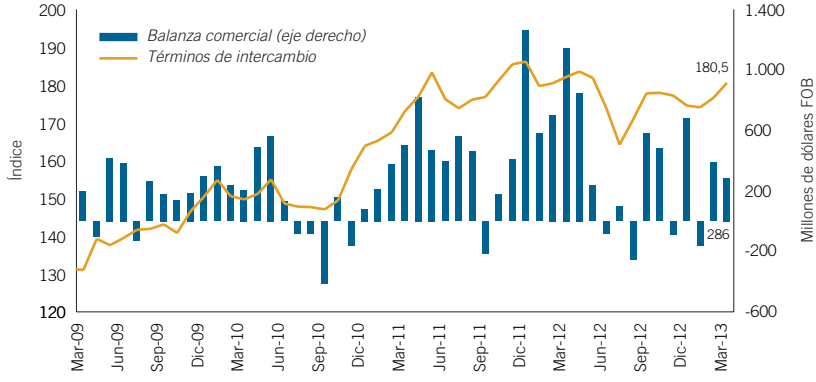


Fuente: Banco de la República y DANE.

En marzo de 2013, las importaciones presentaron una disminución de 10,3%, frente al mismo periodo de 2012. Lo anterior se explica por una reducción en las compras externas de productos agropecuarios y alimentos (-26%) y de manufacturas (-8,7%).

En el primer trimestre del año las importaciones crecieron tan solo 1% con respecto al mismo periodo de 2012. Este resultado se explica por un crecimiento leve de las compras de manufacturas (1%).

Gráfico 24. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio *(base 100 = 1988)*



Fuente: DANE y Banco de la República.

En marzo, la balanza comercial registró un superávit de 286 millones de dólares, lo cual muestra una disminución significativa (-75%) con respecto al mismo periodo del año anterior.

En el primer mes de 2013, los términos de intercambio se ubicaron en 181 puntos, mostrando una reducción de 1,5 puntos con igual periodo del año anterior.

Gráfico 25. Comportamiento del tipo de cambio

Durante mayo, la tasa de cambio continúo con la tendencia al alza, pasando de 1829 pesos por dólar a 1907, registrando una depreciación de 4%.

La tasa de cambio promedio en lo corrido del año ascendió a 1811 pesos. Al comparar el nivel promedio de la tasa de cambio año corrido entre 2012 y 2013, se observa que ésta ha permanecido relativamente estable, con una depreciación de 1%.

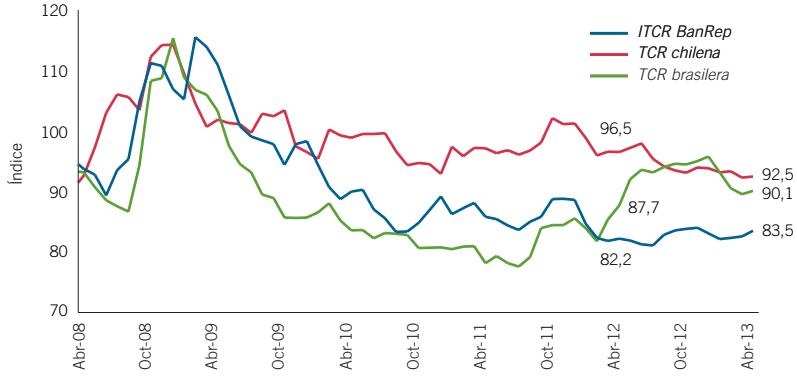


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 26. Tipo de cambio real entre las monedas de Colombia, Chile y Brasil*

En abril de 2013 el tipo de cambio real de Brasil y Chile evidenció una ligera depreciación en sus valores, mientras que el tipo de cambio real de Colombia registró una sutil apreciación.

En abril de 2013 el tipo de cambio real de la moneda brasilera se depreció en 2,7% con respecto a un año atrás, mientras el tipo de cambio real del peso chileno se apreció en 4,1% en contraste con el año anterior.

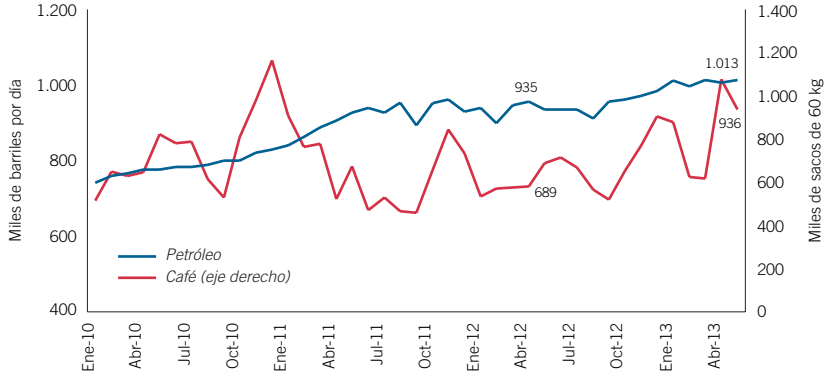


* Base = mayo de 2007.
Fuente: Banco de la República, Banco Central de Chile y Brasil.

Gráfico 27. Evolución de la producción de petróleo y café

Por tercer mes consecutivo la producción promedio de barriles de crudo diarios superó nuevamente el millón. Lo anterior llevó a un crecimiento de 8,3% en la producción con respecto al mismo periodo de 2012.

En mayo, la producción de sacos de café se ubicó en 936 mil sacos, 35% más que el volumen producido en el mismo periodo de 2012, pero 139 sacos menos que el mes inmediatamente anterior.



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

CALENDARIO ECONÓMICO
Mayo 12 - julio 5 de 2013

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
10	11	12 Lanzamiento Informe TIC: Fedesarrollo - CCIT	13 Comercio minorista EE.UU. Seminario Macroeconómico ANIF- Council of Americas- Fedesarrollo	14 Proucción Industrial Estados Unidos índice de Confianza Un. Michigan Estados Unidos
17 Índice del meracdo inmobiliario NAHB Estados Unidos	18 Balanza Comercial Índice de Precios al Consumidor Estados Unidos	19 Tendencia Económica Fedesarrollo Tasa de interés FED	20 Producto Interno Bruto	21 Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) Fedesarrollo Producción Industrial
24 Encuesta de Opinión Financiera (EOF) BVC-Fedesarrollo	25 Confianza del consumidor C. Board Estados Unidos	26 Producto Interno Bruto Estados Unidos	27 Informe del Mercado Laboral (IML) Fedesarrollo	28 Tasa de desempleo Mercado Laboral Reunión Banco de la República
1 Tasa de desempleo Eurozona	2	3 Balanza comercial Estados Unidos	4 Tendencia Económica Fedesarrollo	5 Índice de Precios al Consumidor Tasa de desempleo Estados Unidos

Fuente: DANE, Bloomberg y Fedesarrollo.



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