

Perspectivas Internacionales y Desempeño Económico de Colombia

Leonardo Villar Gómez
Director Ejecutivo

Seminario ANIF – Fedesarrollo
Liquidez internacional e Implicaciones del Ajuste Local
Cali, octubre 23 de 2013



Entorno internacional: Mejores perspectivas en los países desarrollados y menos buenas en los emergentes

Indicadores financieros y cambiarios en Colombia: Favorables a pesar del contexto internacional

Evolución reciente de la actividad económica en Colombia

Perspectivas

Entorno internacional: Mejores perspectivas en los países desarrollados y menos buenas en los emergentes

Indicadores financieros y cambiarios en Colombia: Favorables a pesar del contexto internacional

Evolución reciente de la actividad económica en Colombia

Perspectivas

Evolución del entorno internacional

- Tras una desaceleración en 2013 más profunda de lo previsto, Estados Unidos exhibe indicios robustos de recuperación
- La Eurozona presenta los primeros síntomas de estar saliendo de la recesión y Japón muestra signos favorables
- China sigue creciendo a tasas extraordinariamente altas para los estándares de cualquier otro país, pero los tiempos de tasas superiores a 8% se ven cada vez más lejanos, lo cual puede tener impactos negativos sobre precios de productos básicos

EE.UU.: el dinamismo económico se redujo en 2013

- Crecimiento del PIB bajaría de 2,8% en 2012 a 1,6% en 2013
- La proyecciones para este año se han ajustado sistemáticamente a la baja:

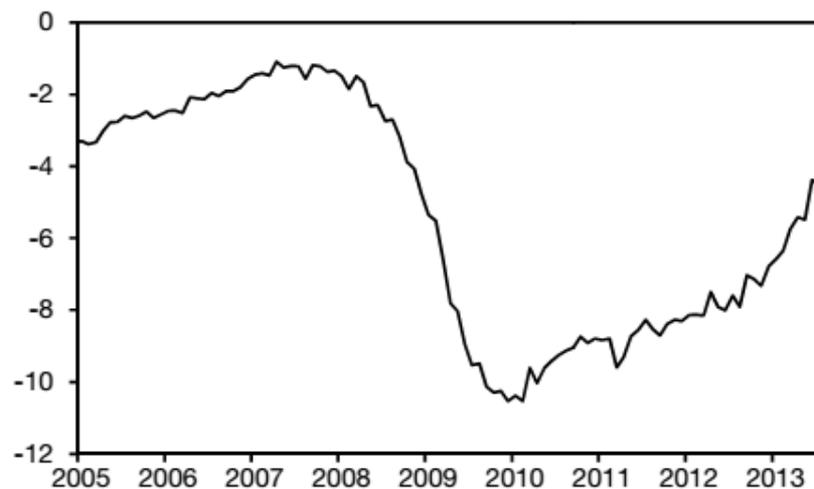
Proyecciones para 2013 según FMI-WEO

Enero: 2,0%
Abril: 1,9%
Julio: 1,7%
Octubre: 1,6%

- La desaceleración temporal en 2013 se debió en buena medida a un fuerte ajuste fiscal

Este ajuste hace aún más difícil de entender la actitud de los Republicanos al obligar al "cierre del gobierno"

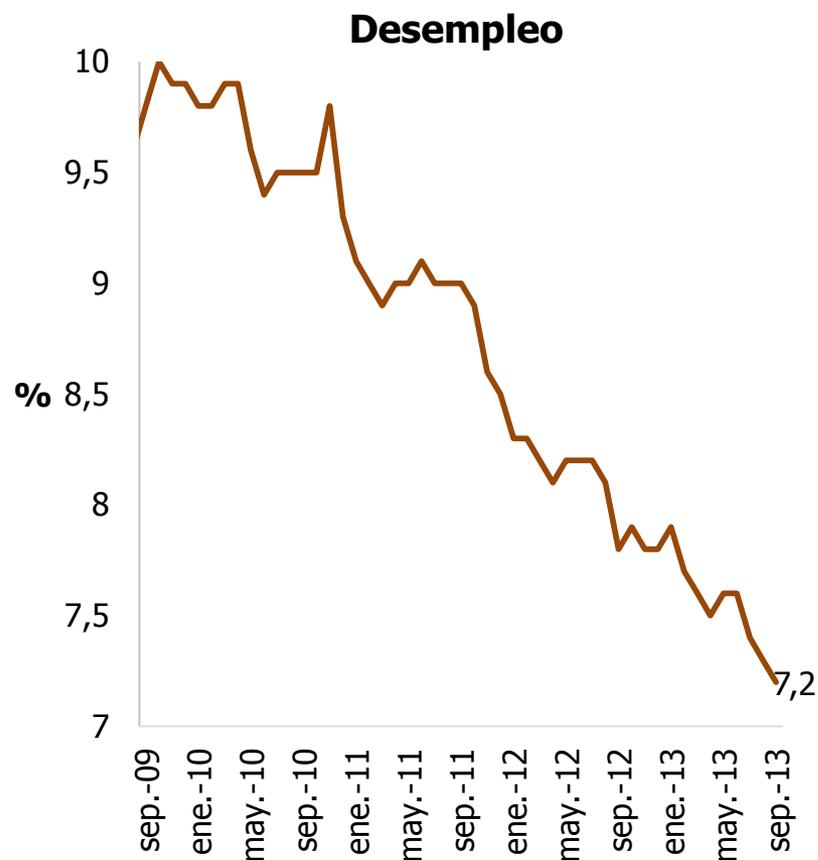
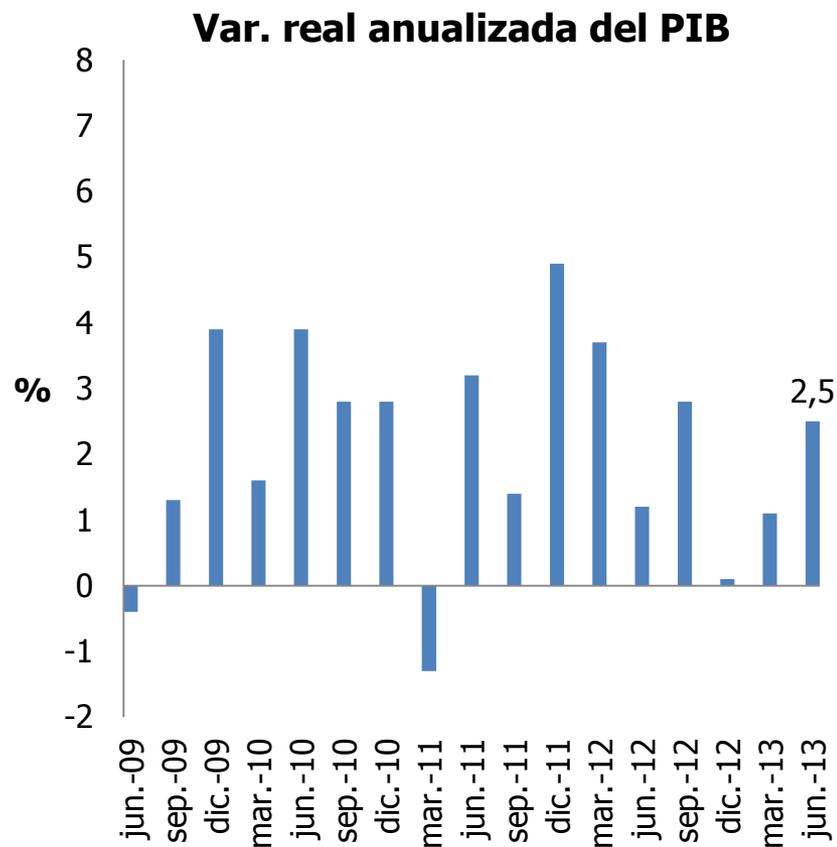
United States: Federal Budget Balance
percent of GDP, 12-month rolling sum



Fuente: IIF.

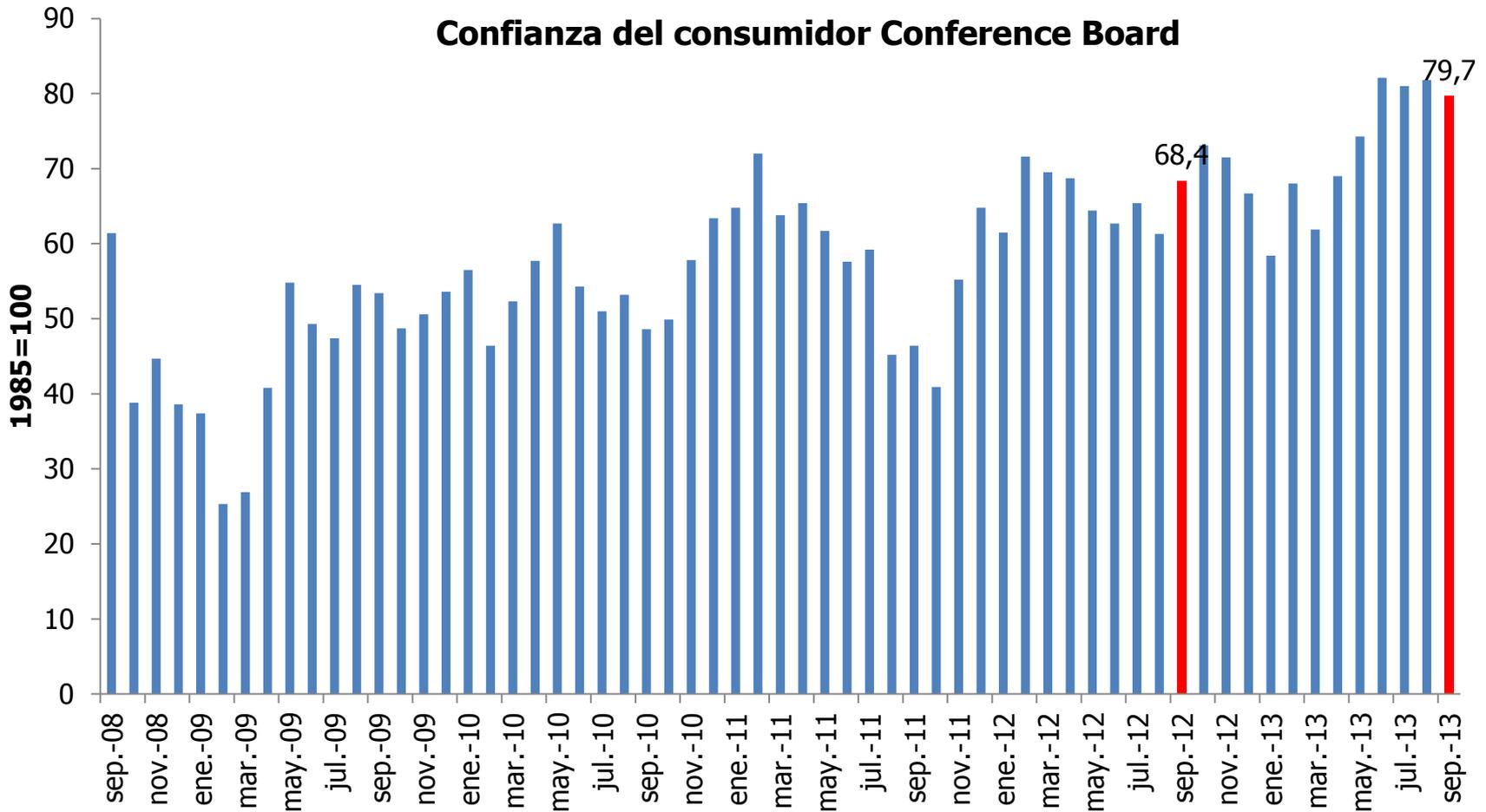
Pese a lo anterior,

- el crecimiento de EE.UU. en el segundo trimestre fue favorable (2,5%)
- la tasa de desempleo se ubicó en septiembre en el nivel más bajo desde 2009
- la proyección para 2014 es de fuerte dinamismo (2,6%)



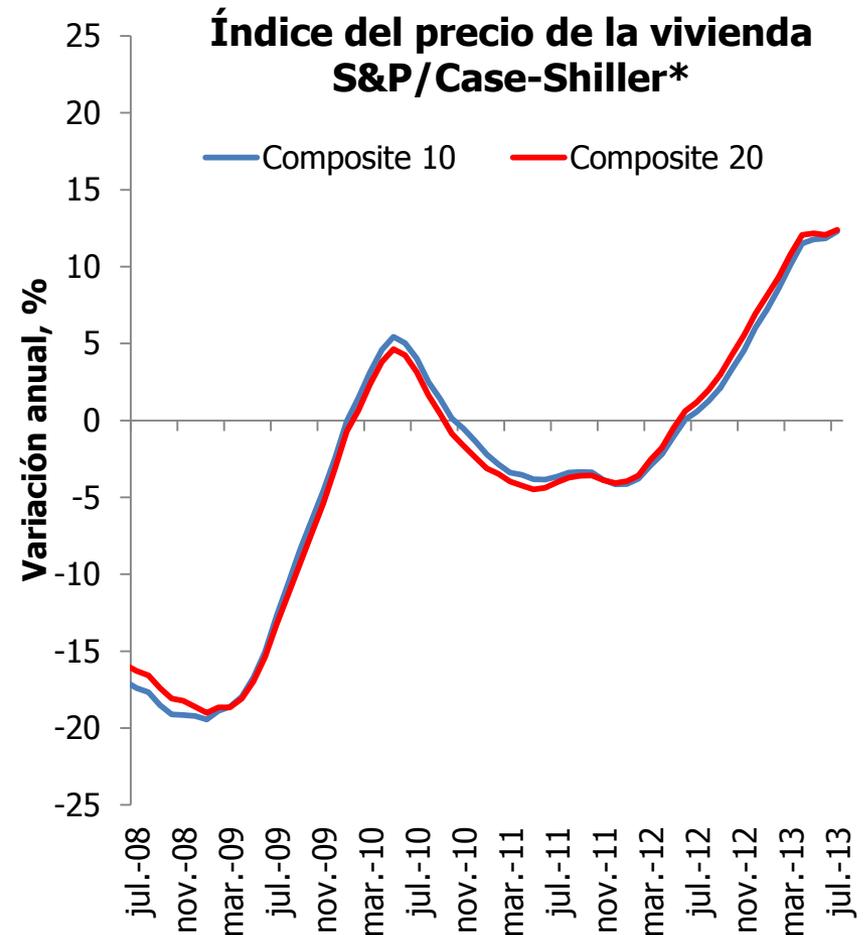
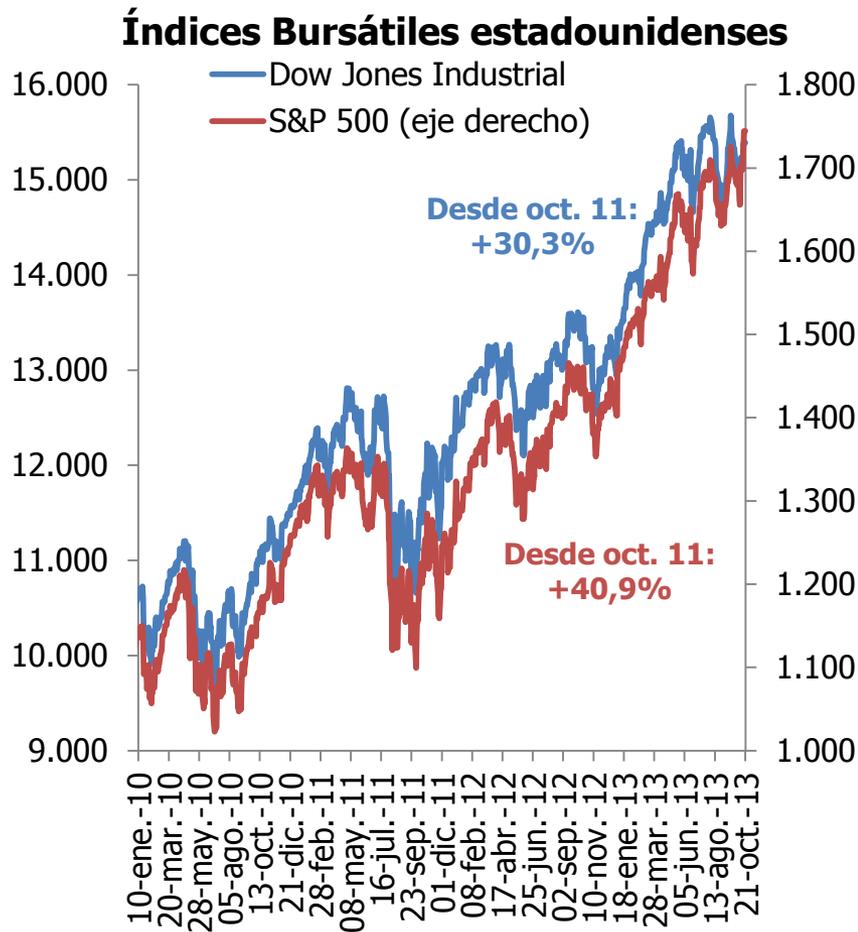
Nota: Cifras del *third estimate* del segundo trimestre de 2013 publicadas el 26 de septiembre de 2013.
Fuente: Bureau of Economic Analysis- Departamento de Comercio EE.UU y Bureau of Labor Statistics.

La confianza de los consumidores en EE.UU. mostró una notable recuperación hasta agosto aunque se deterioró recientemente, como consecuencia del cierre del gobierno



Fuente: www.poolingreport.com y TradingEconomics.

La recuperación en el precio de los activos ha sido notable



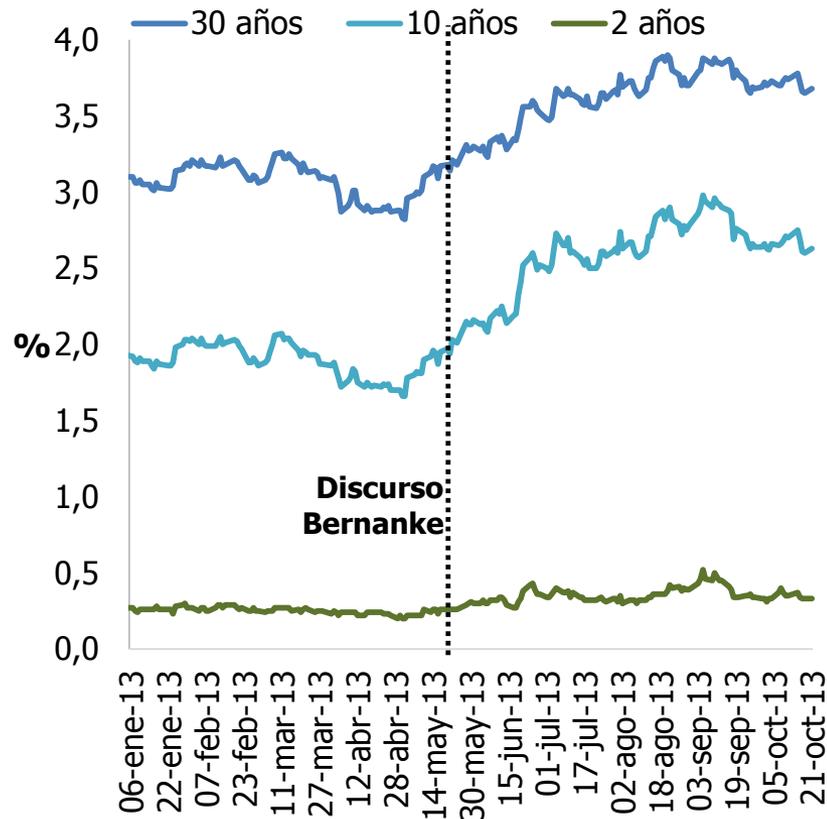
*Datos desestacionalizados publicados el 24 de septiembre de 2013.
Fuente: Bolsa de Nueva York y Standard & Poor's.

La gran paradoja

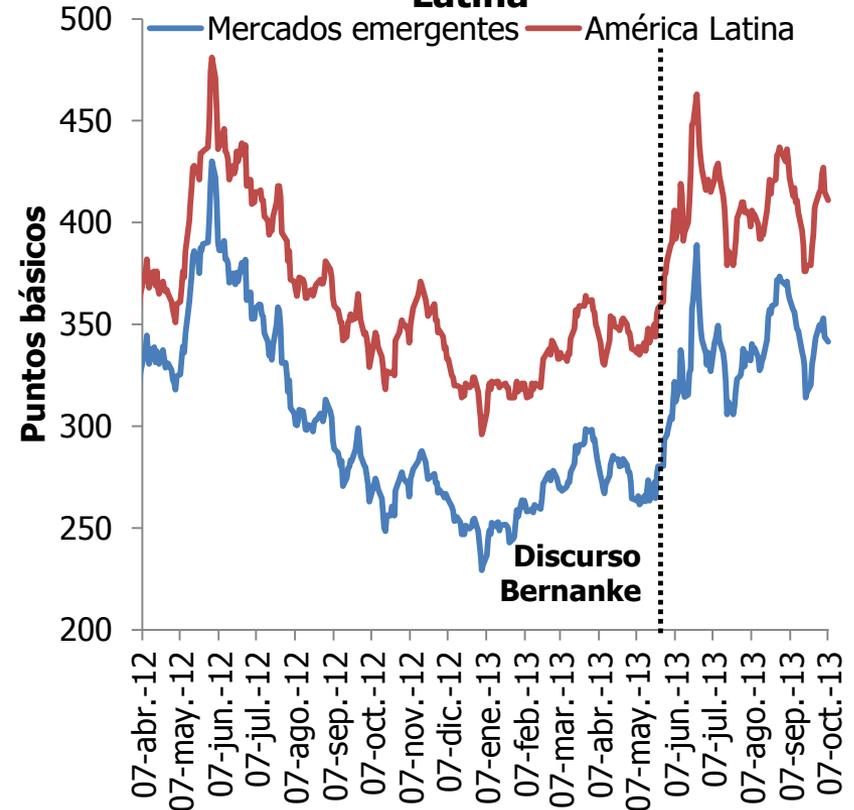
- Expectativas de recuperación económica pueden conducir al retiro de los estímulos monetarios
- “Buenas noticias son malas noticias” porque acercan el momento de la normalización de la política monetaria

La perspectiva de moderación de la política monetaria ("tapering") implica mayores (y más normales) tasas de interés de largo plazo y mayores niveles de aversión al riesgo de las economías emergentes

Tasas de interés de algunos títulos estadounidenses



Márgenes de riesgo (EMBI) de las economías emergentes y América Latina



Nota: El gráfico del panel izquierdo contiene diferentes "Market yield on U.S. Treasury securities at XX-year constant maturity".
Fuente: Reserva Federal.

Evolución del entorno internacional

- Tras una desaceleración en 2013 más profunda de lo previsto, Estados Unidos exhibe indicios robustos de recuperación
- La Eurozona presenta los primeros síntomas de estar saliendo de la recesión y Japón muestra signos favorables
- China sigue creciendo a tasas extraordinariamente altas para los estándares de cualquier otro país, pero los tiempos de tasas superiores a 8% se ven cada vez más lejanos, lo cual puede tener impactos negativos sobre precios de productos básicos

La crisis europea empieza finalmente a ceder

La Eurozona presentó un crecimiento de 0,3% en el segundo trimestre y se espera que en 2014 crezca 1%

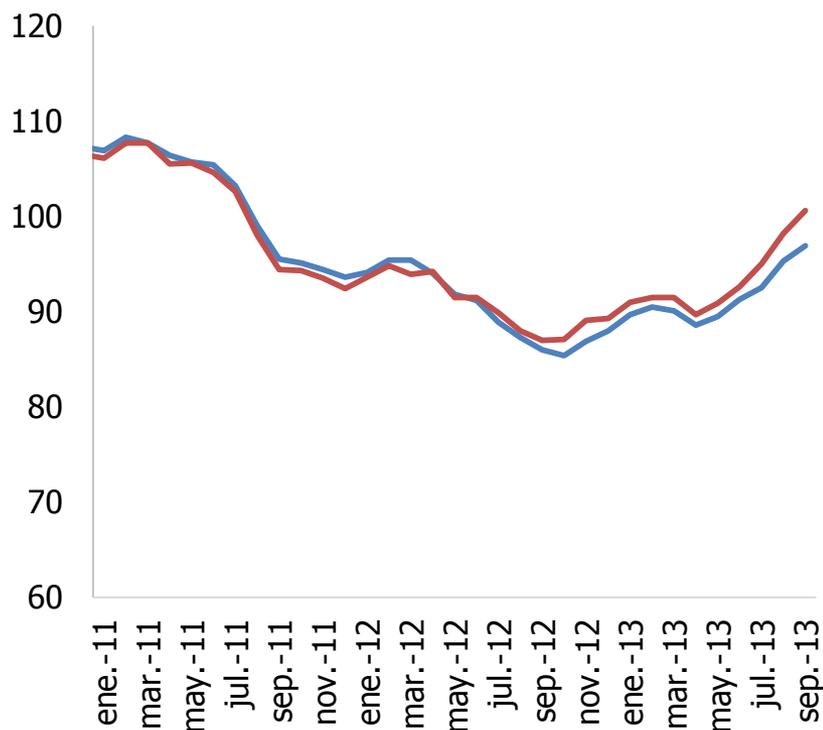
País	Crecimiento 2013-Q2		Proyección crecimiento FMI WEO-Octubre de 2013	
	Trimestral	Anual	2013	2014
Alemania	0,7	0,9	0,5	1,4
Francia	0,5	0,4	0,2	1,0
PIIGS				
Portugal	1,1	-2,5	-1,8	0,8
Irlanda	0,4	-1,2	0,6	1,8
Italia	-0,3	-2,6	-1,8	0,7
Grecia	ND	-3,8	-4,2	0,6
España	-0,1	-1,7	-1,3	0,2
ZONA EURO	0,3	-0,5	-0,4	1,0
Reino Unido	0,7	0,9	1,4	1,9

Fuente: EUROSTAT(cifras publicadas el 7 de octubre de 2013), FMI- WEO octubre de 2013.

Los indicadores de confianza en Europa también muestran un panorama más alentador desde fines de 2012

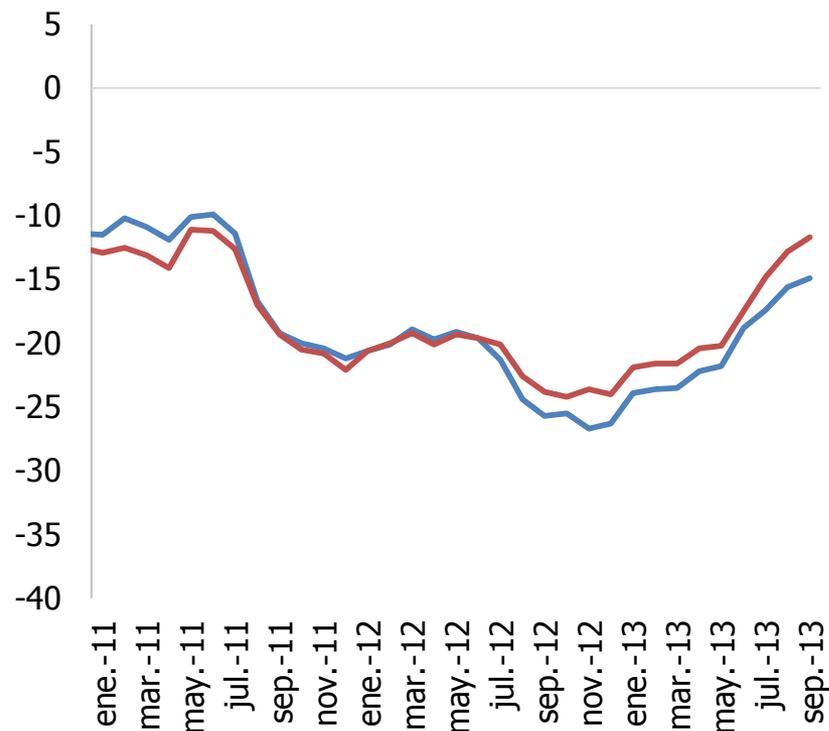
European Sentiment Indicator Ene. 2011-Sep. 2013

— Zona Euro — Unión Europea



Confianza del consumidor Ene. 2011-Sep. 2013

— Zona Euro — Unión Europea

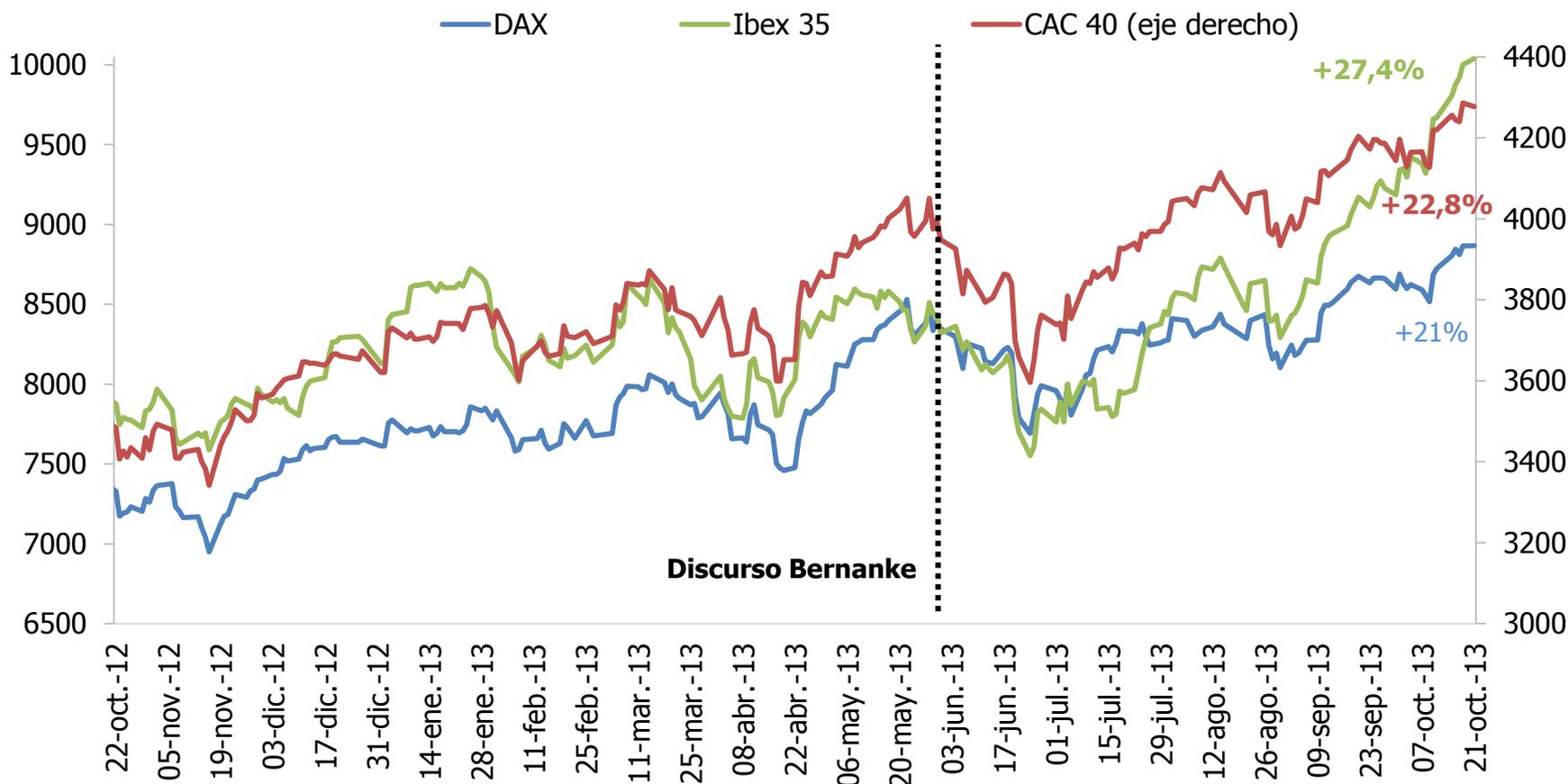


Nota: Datos desestacionalizados.

Fuente: Comisión Europea.

Y los mercados financieros y de capitales muestran una evolución favorable

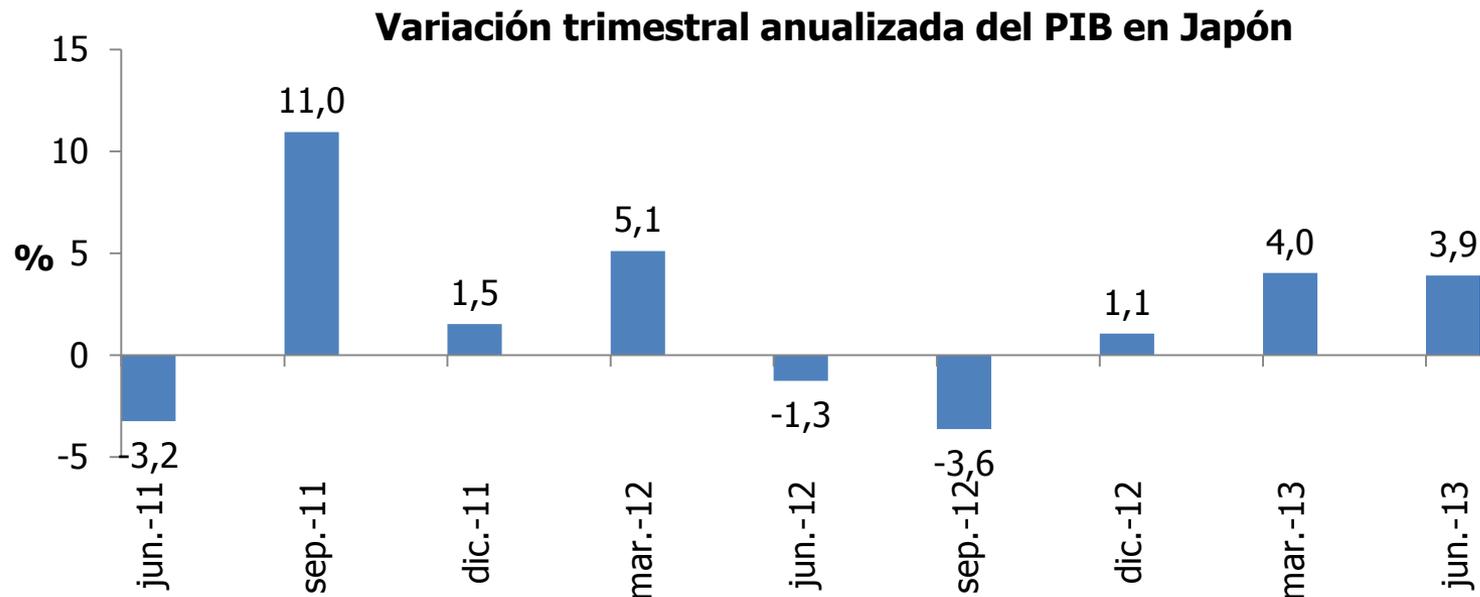
Índices Bursátiles europeos



Fuente: Bolsa de Fráncfort, Madrid y País, Valores Bancolombia.

Por su parte, en Japón, el “Abenomics” parece estar funcionando

- Tras una fuerte caída desde mediados de 2012, las nuevas políticas han hecho subir la tasa de crecimiento observada en los dos primeros trimestre



- El crecimiento esperado para 2013 se ajustó de 1,2% a comienzos del año a 2% en la actualidad
- Sin embargo, para 2014 se vuelve a proyectar solo 1,2%

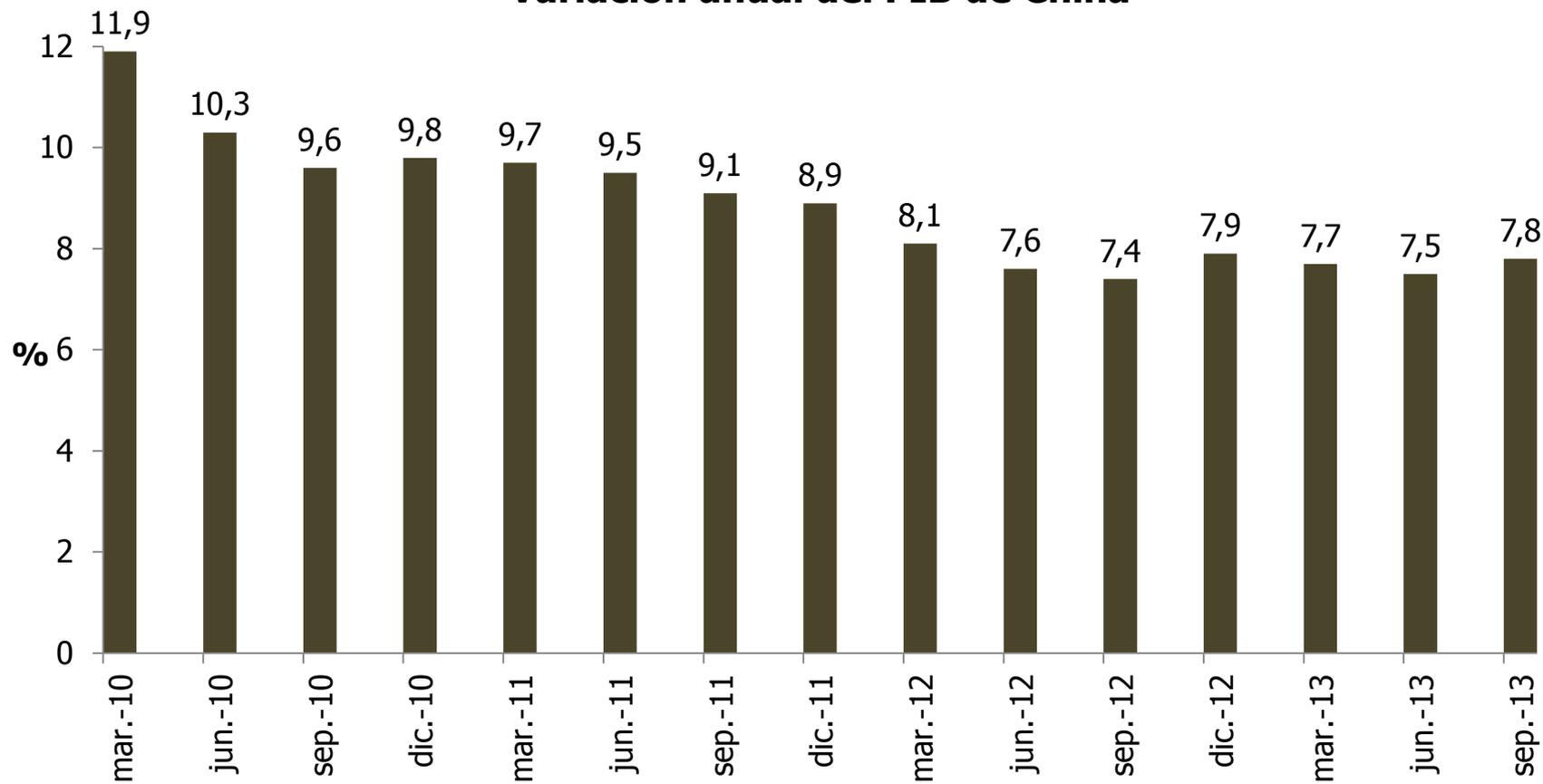
Evolución del entorno internacional

- Tras una desaceleración en 2013 más profunda de lo previsto, Estados Unidos exhibe indicios robustos de recuperación
- La Eurozona presenta los primeros síntomas de estar saliendo de la recesión y Japón muestra signos favorables
- China sigue creciendo a tasas extraordinariamente altas para los estándares de cualquier otro país, pero los tiempos de tasas superiores a 8% se ven cada vez más lejanos, lo cual puede tener impactos negativos sobre precios de productos básicos

Crecimiento económico de China

Primer trimestre de 2010 – Tercer trimestre de 2013

Variación anual del PIB de China



En resumen

- El crecimiento de la economía mundial se ha revisado sistemáticamente a la baja en 2013
- Para 2014, EE.UU. y Europa crecerán más rápidamente pero las perspectivas de los países asiáticos son menos alentadoras que en años anteriores

Región o País	2012	Proyecciones para 2013				2014
		Revisión Enero	Reporte Abril	Revisión Julio	Reporte Octubre	
Mundo	3,2	3,5	3,3	3,1	2,9	3,6
Estados Unidos	2,8	2,0	1,9	1,7	1,6	2,6
Zona Euro	-0,6	-0,2	-0,4	-0,6	-0,4	1,0
China	7,7	8,2	8,1	7,8	7,6	7,3
India	3,2	5,9	5,8	5,6	3,8	5,1
Japón	2,0	1,2	1,5	2,0	2,0	1,2

Fuente: FMI- *WEO* enero, abril , julio y octubre de 2013.

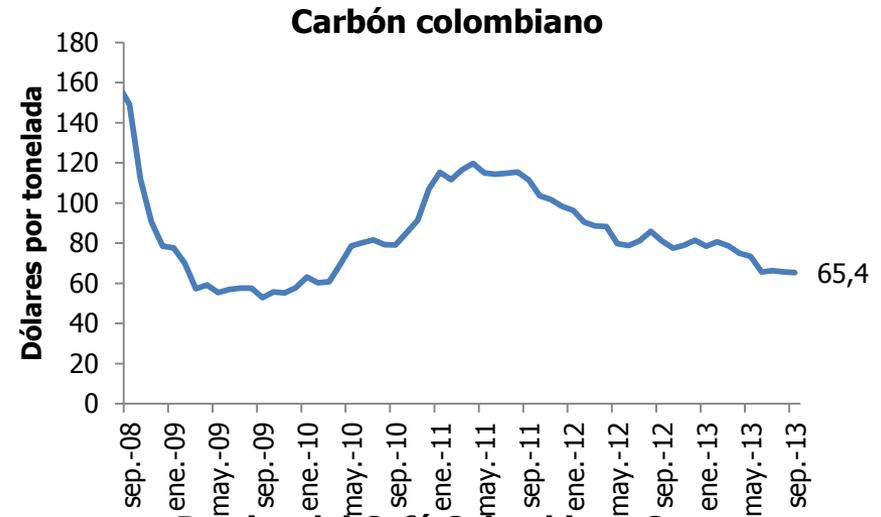
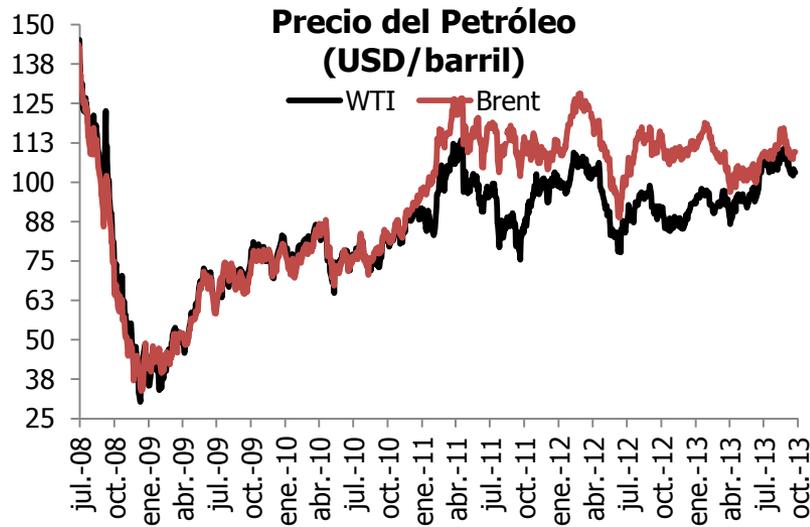
Entorno internacional: Mejores perspectivas en los países desarrollados y menos buenas en los emergentes

Indicadores financieros y cambiarios en Colombia: Favorables a pesar del contexto internacional

Evolución reciente de la actividad económica en Colombia

Perspectivas

Por ahora, mientras el precio del petróleo se mantenga alto, la caída en los precios de commodities no nos afecta a nivel macro, aunque sí en lo sectorial



Fuente: Banco Mundial, EIA, SIMCO, Valores Bancolombia.

El cambio en el entorno externo podría hacer caer los flujos de capital, pero a la fecha *en Colombia eso no está sucediendo*:

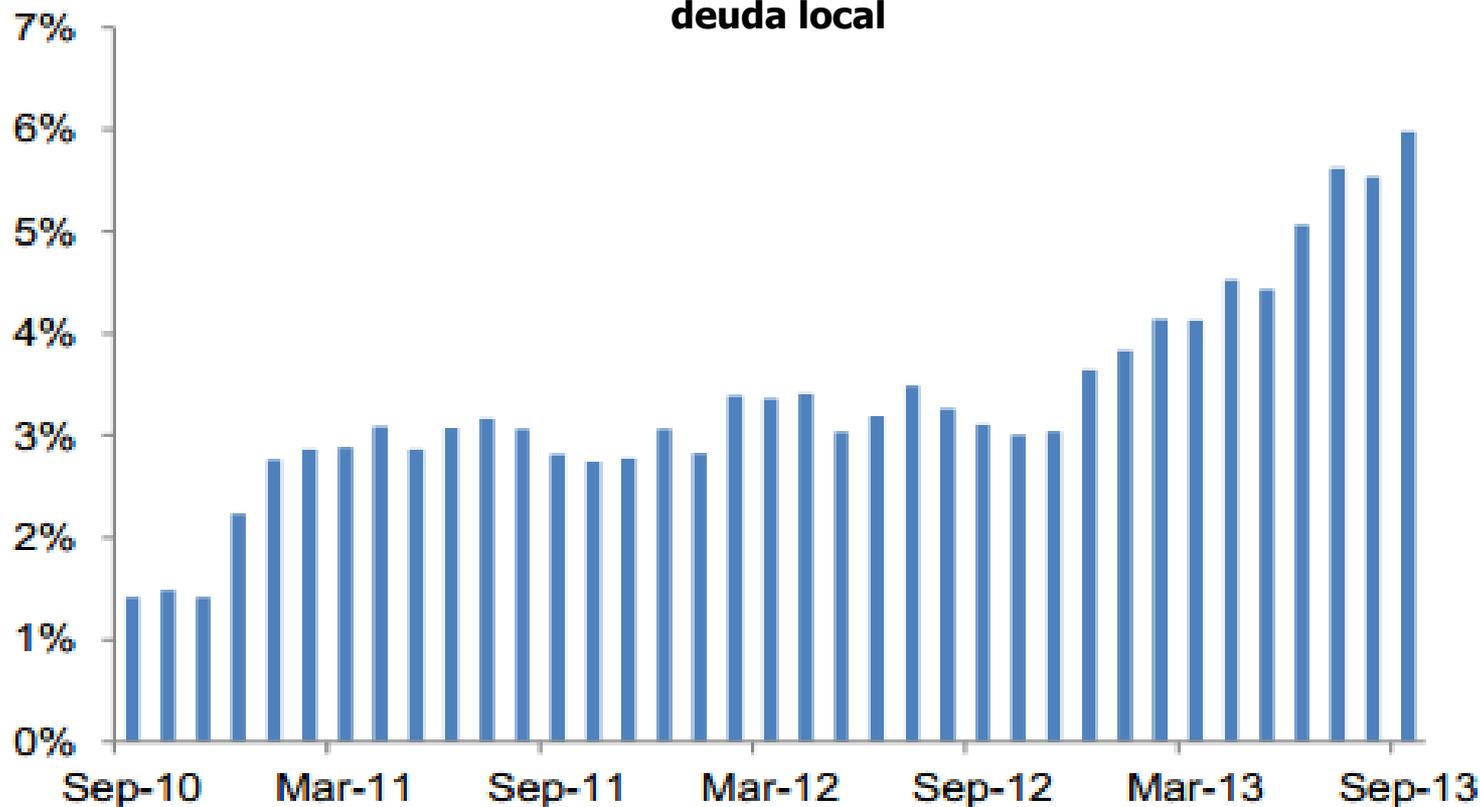
la IED se mantiene y la de portafolio ha crecido más de 50%
(consecuencia de la reducción en la tarifa de impuestos)

Inversión Extranjera en Colombia según Balanza Cambiaria (Millones de dólares)

Período	Inv. Extranjera Directa	Inversión de Portafolio
Prom. 2003-2006	2.803	229
Prom. 2007-2010	7.928	588
2011	15.033	2.628
2012	16.684	3.273
enero-sep. 2011	11.053	1.403
enero-sep. 2012	12.797	2.073
enero-sep. 2013	12.677	4.136

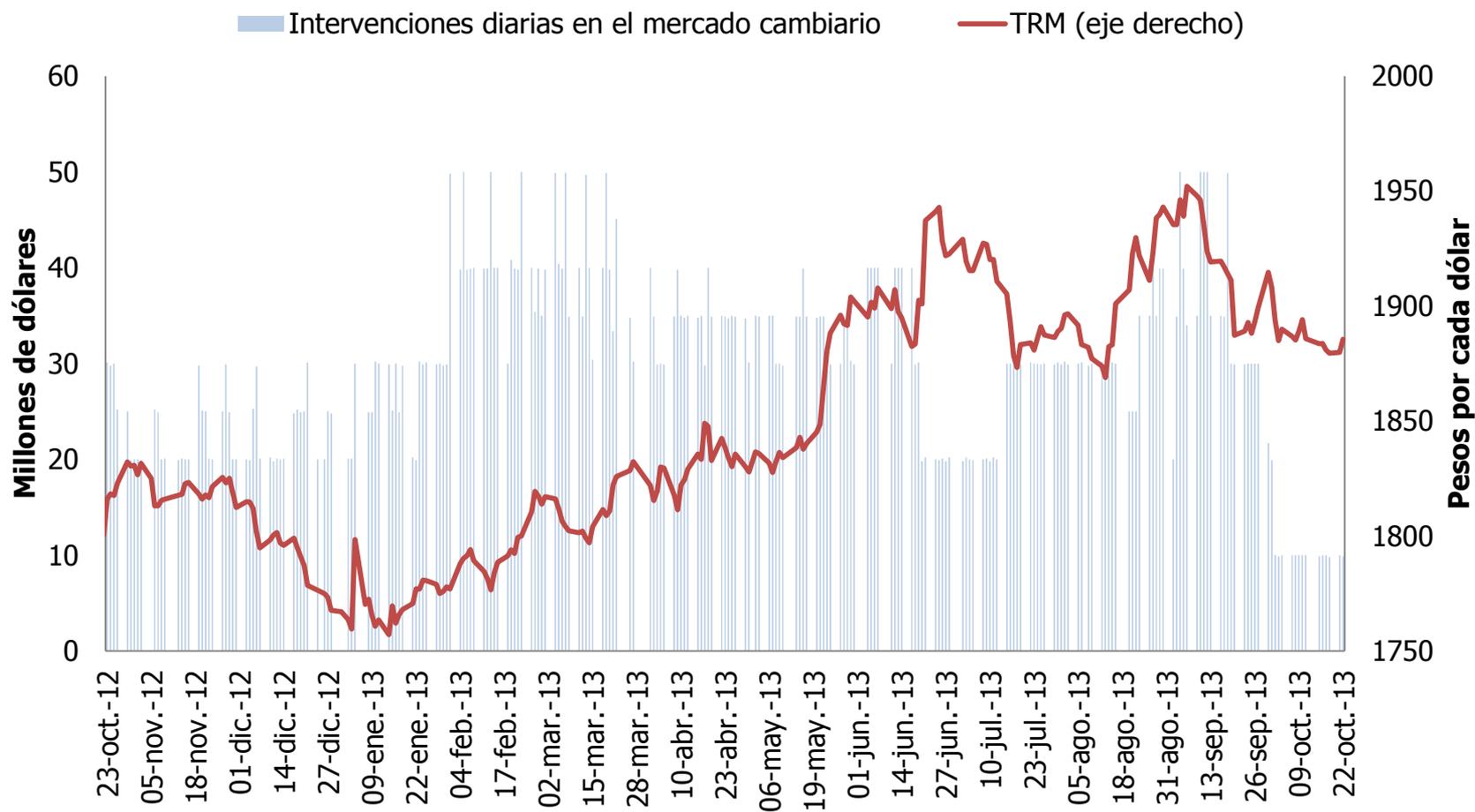
Incluso, la inversión extranjera en TES ha pasado de representar poco más del 1% de la tenencia total de TES en 2010 a 7% en septiembre de 2013...

Inversión extranjera como porcentaje del total de deuda local



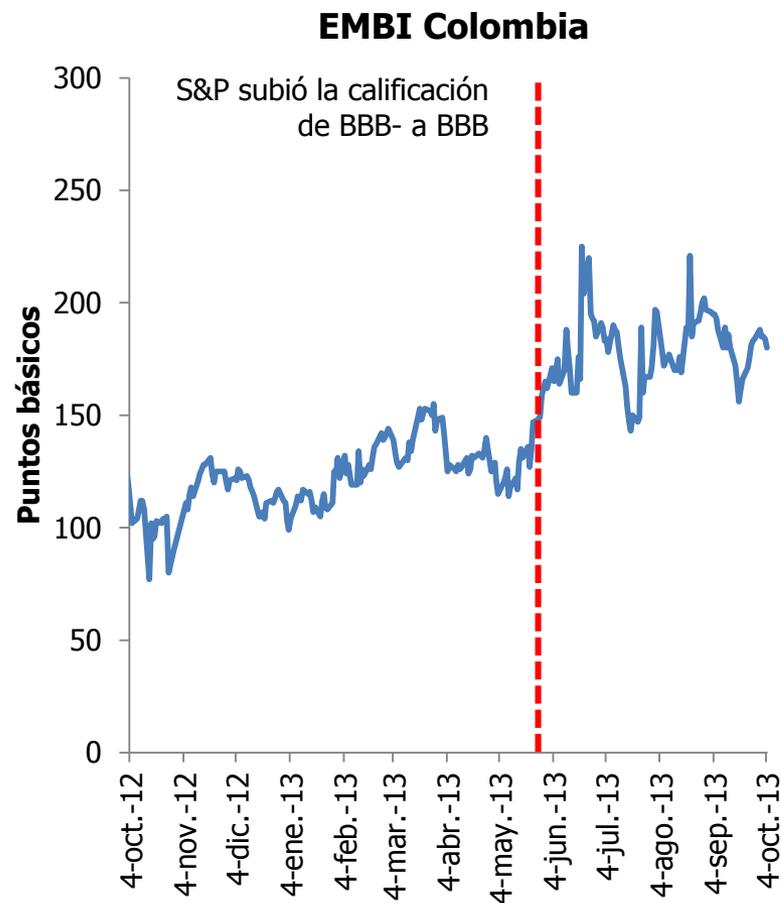
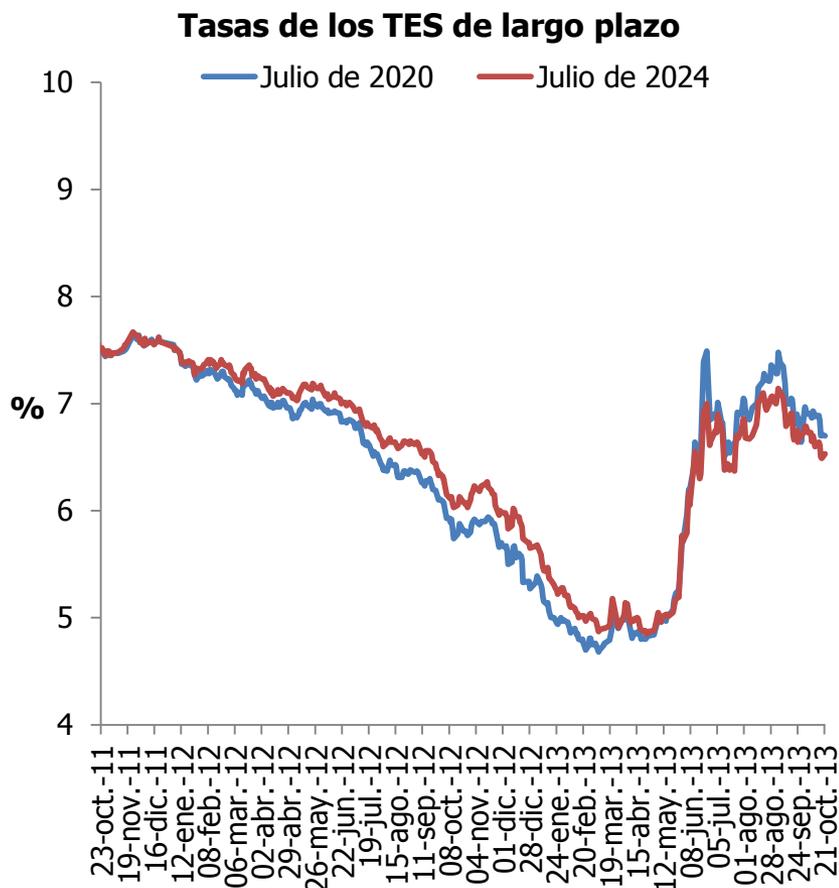
Fuente: BNP Paribas.

El peso se ha depreciado, favoreciendo a todos los sectores transables, al ubicarse cerca de los 1.900 pesos



Fuente: Banco de la República.

El impacto negativo más evidente del cambio en el entorno internacional se traduce en Colombia en aumentos en las tasa de interés interna y externa (pese a la mejor calificación)



Fuente: Grupo AVAL.

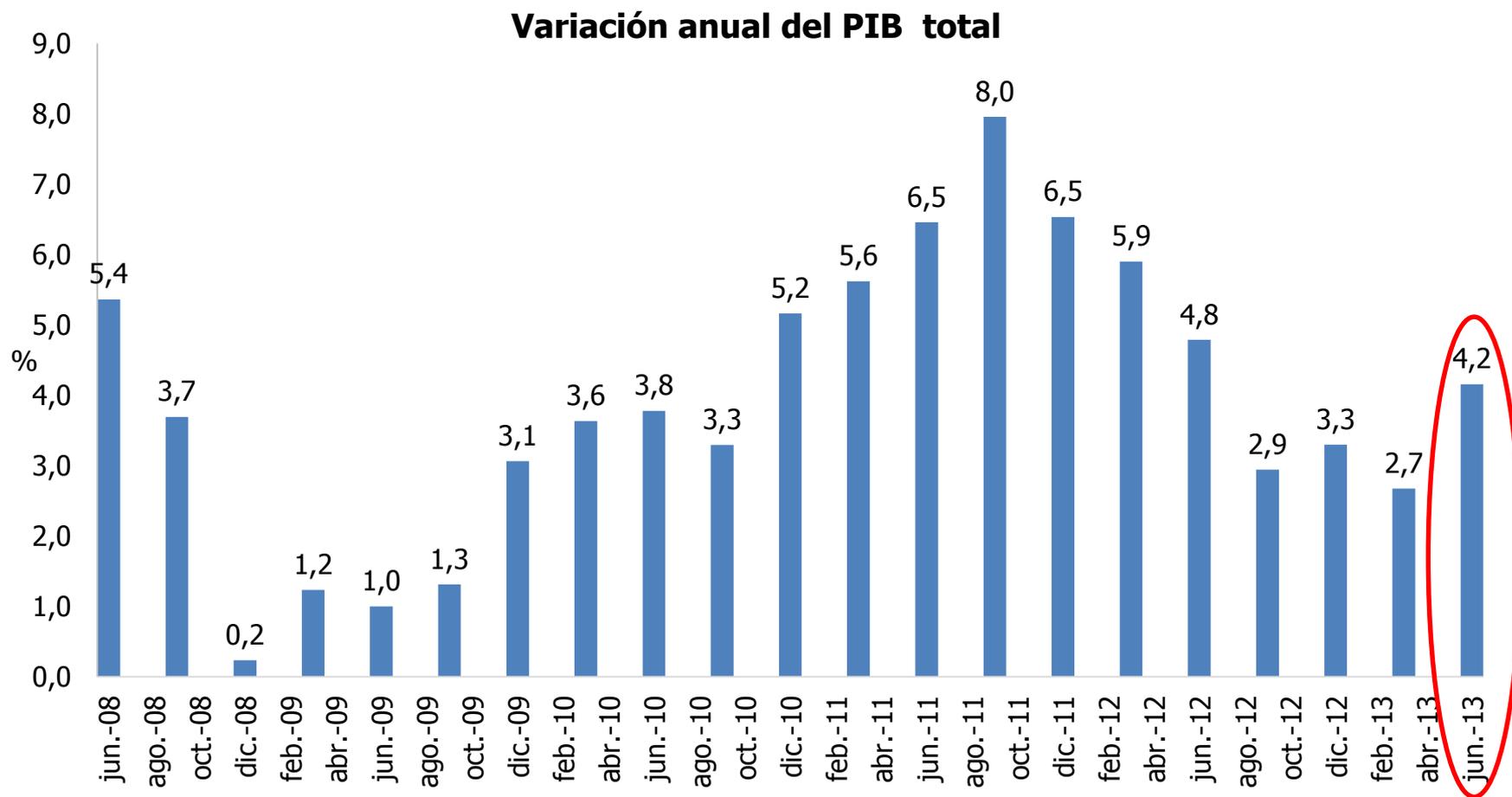
Entorno internacional: Mejores perspectivas en los países desarrollados y menos buenas en los emergentes

Indicadores financieros y cambiarios en Colombia: Favorables a pesar del contexto internacional

Evolución reciente de la actividad económica en Colombia

Perspectivas

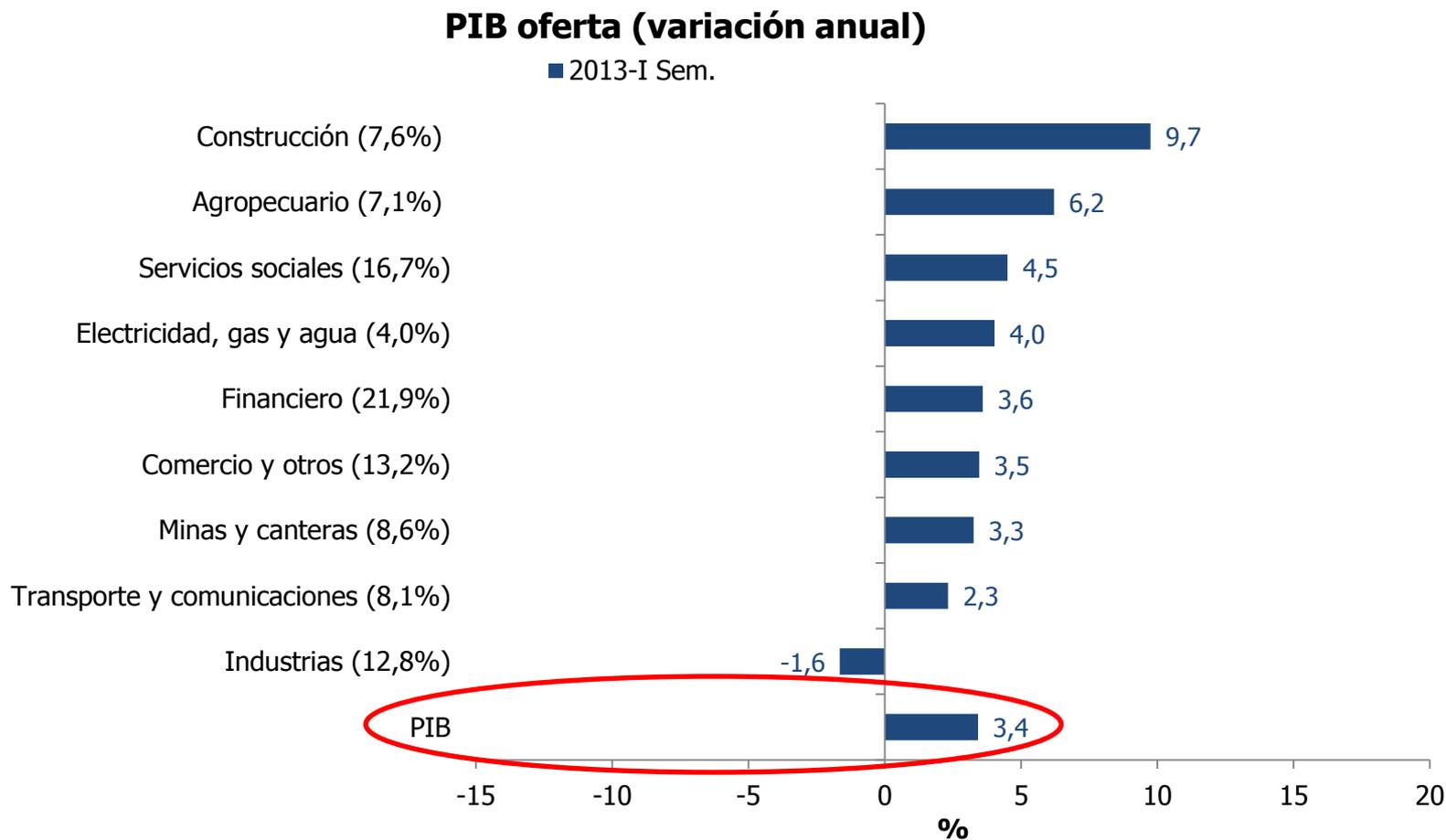
El crecimiento en el segundo trimestre de 2013 fue bastante superior al esperado por los analistas



Fuente: DANE.

Para el primer semestre en su conjunto, el PIB global creció apenas 3,4%

Construcción y Agricultura mostraron un desempeño favorable mientras la industria decreció



Nota: La participación señalada es sobre el subtotal del valor agregado a precios constantes del primer semestre de 2013, que creció 3,5 en este período.

Fuente: DANE.

¿Qué pasó en el tercer trimestre de 2013?

Lo positivo

- Petróleo: la producción ha estado cerca o por encima del millón de barriles diarios: 1.020 kbpd en julio, 1.031 kbpd en agosto y 995 kbpd en septiembre
- El desempleo sigue siendo muy alto pero se ha ubicado en mínimos para los últimos 12 años
- En agosto de 2013, las ventas del comercio minorista crecieron 6,9% y sin vehículos 8,6%

Lo negativo

- Paro agrario y paro en la Drummond
- Pese a los datos muy positivos del comercio, la confianza del consumidor se ha resentido
- Las importaciones se redujeron 5% en agosto frente a un año atrás
- La industria sigue decreciendo y las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en el sector se han deteriorado significativamente
- Las exportaciones no tradicionales decrecieron en julio y en agosto 13,1 y 23% respectivamente (¿Venezuela?)

¿Qué pasó en el tercer trimestre de 2013?

Lo positivo

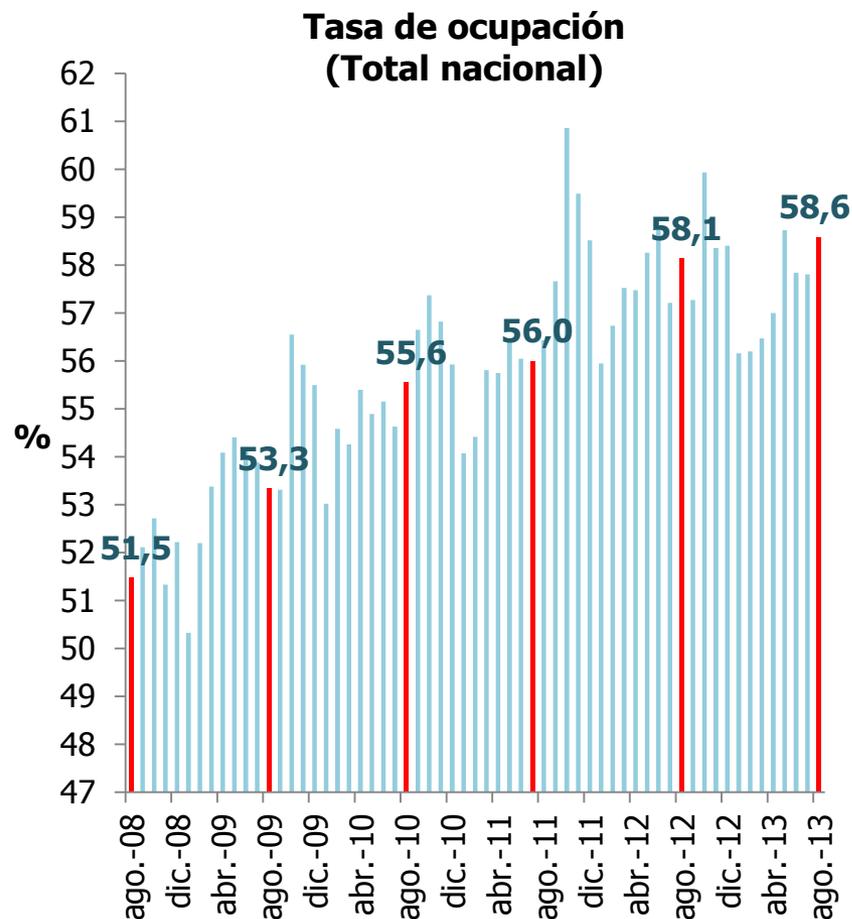
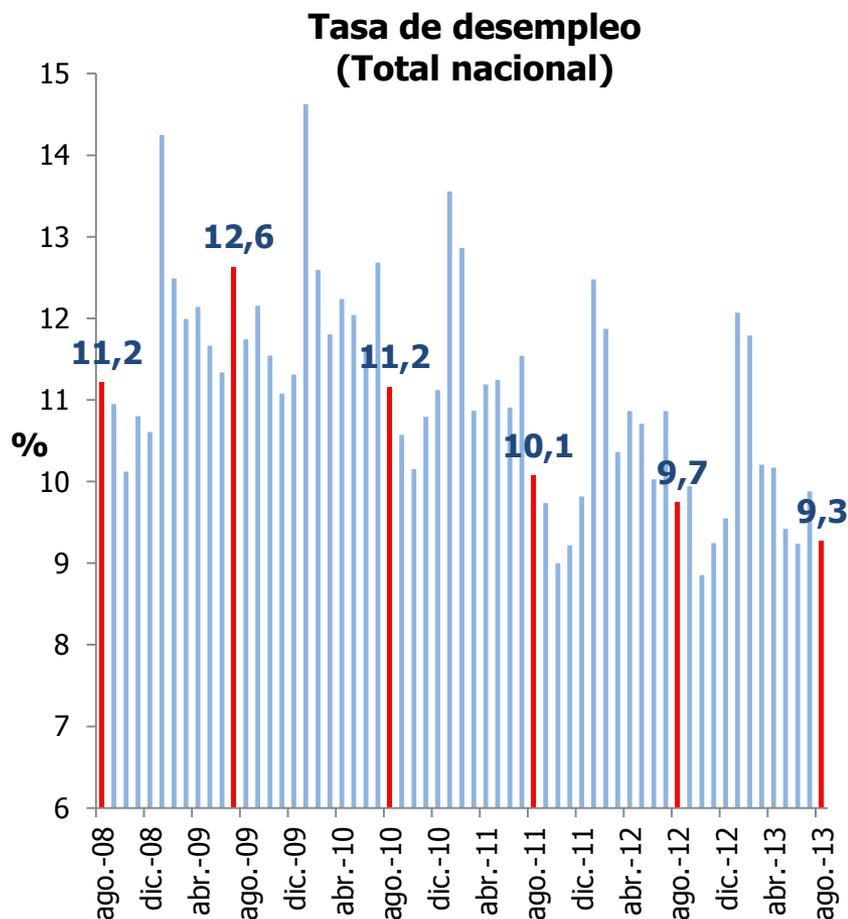
- Petróleo: la producción ha estado cerca o por encima del millón de barriles diarios: 1.020 kbpd en julio, 1.031 kbpd en agosto y 995 kbpd en septiembre
- El desempleo sigue siendo muy alto pero se ha ubicado en mínimos para los últimos 12 años
- En agosto de 2013, las ventas del comercio minorista crecieron 6,9% y sin vehículos 8,6%

Lo negativo

- Paro agrario y paro en la Drummond
- Pese a los datos muy positivos del comercio, la confianza del consumidor se ha resentido
- Las importaciones se redujeron 5% en agosto frente a un año atrás
- La industria sigue decreciendo y las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en el sector se han deteriorado significativamente
- Las exportaciones no tradicionales decrecieron en julio y en agosto 13,1 y 23% respectivamente (¿Venezuela?)

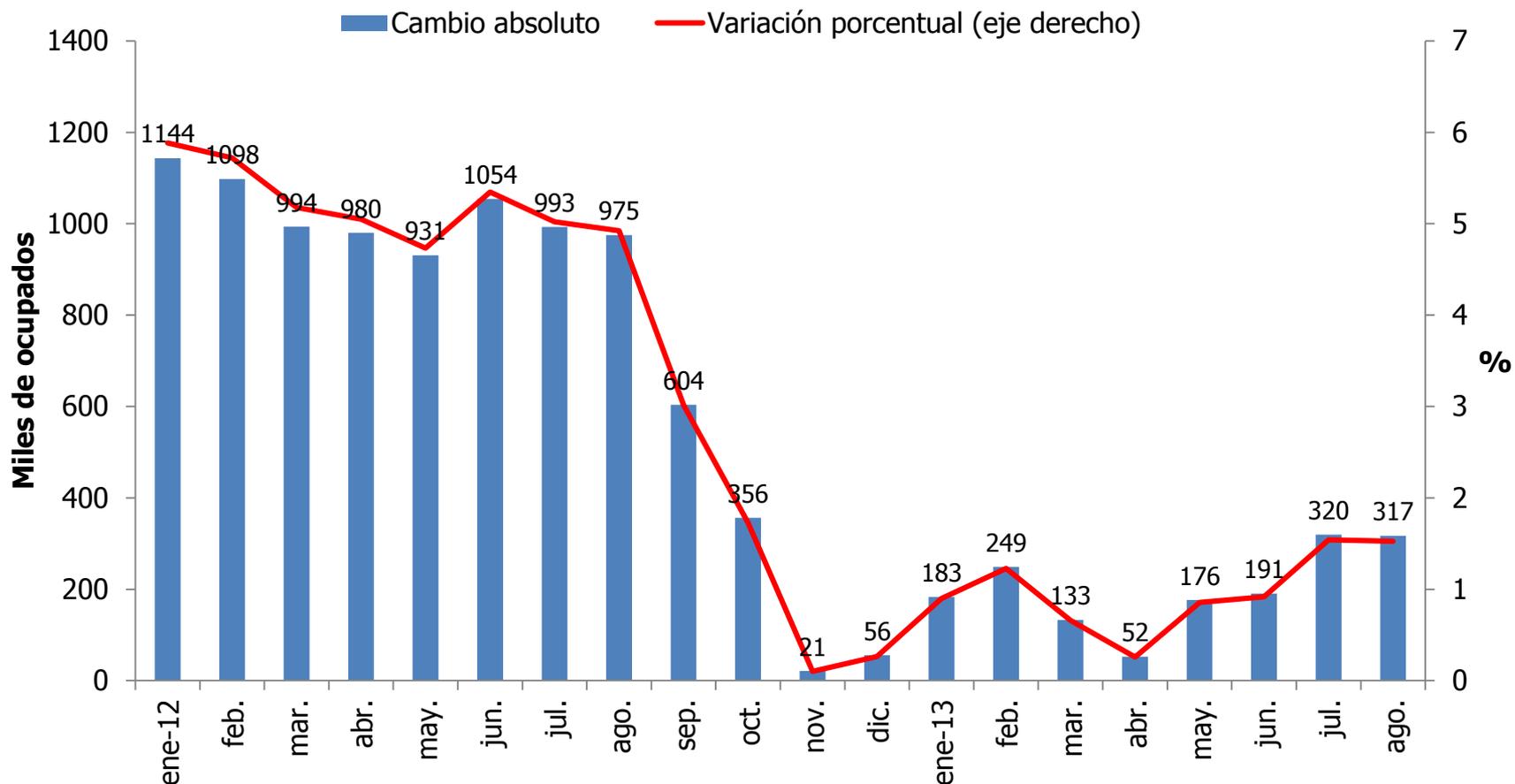
En agosto, el desempleo continuó bajando y la tasa de ocupación mostró signos alentadores respecto al mismo mes de los años anteriores

El aumento en la tasa de ocupación contrasta con las caídas que se estaban observando en el primer semestre



El ritmo de creación de empleos, que se había reducido fuertemente desde mediados de 2012, parece estar recuperando el dinamismo

Cambio anual en el número de ocupados
 Cifras para el trimestre móvil terminado en cada mes del eje horizontal



Fuente: DANE.

¿Qué pasó en el tercer trimestre de 2013?

Lo positivo

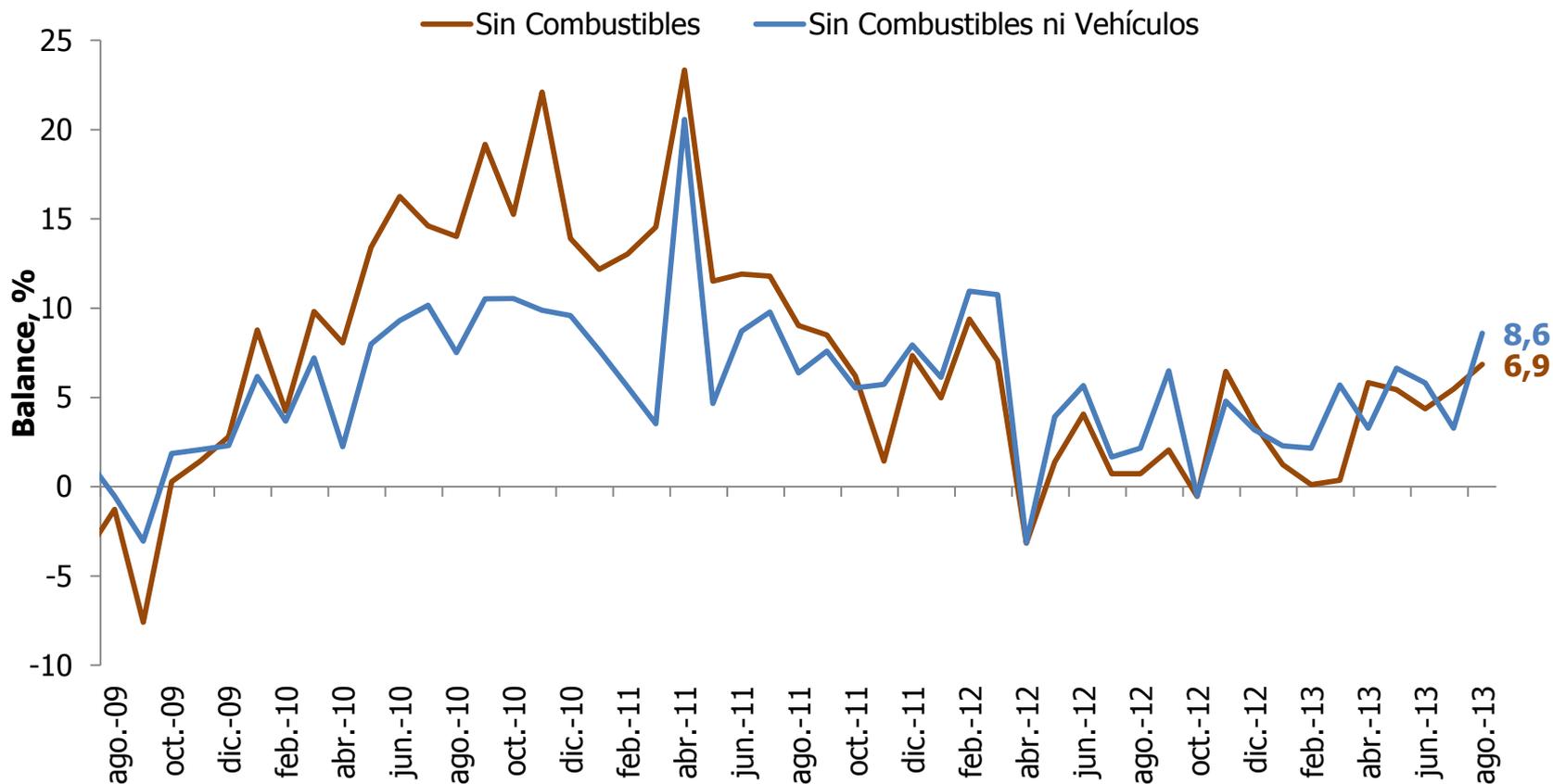
- Petróleo: la producción ha estado cerca o por encima del millón de barriles diarios: 1.020 kbpd en julio, 1.031 kbpd en agosto y 995 kbpd en septiembre
- El desempleo sigue siendo muy alto pero se ha ubicado en mínimos para los últimos 12 años
- En agosto de 2013, las ventas del comercio minorista crecieron 6,9% y sin vehículos 8,6%

Lo negativo

- Paro agrario y paro en la Drummond
- Pese a los datos muy positivos del comercio, la confianza del consumidor se ha resentido
- Las importaciones se redujeron 5% en agosto frente a un año atrás.
- La industria sigue decreciendo y las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en el sector se han deteriorado significativamente
- Las exportaciones no tradicionales decrecieron en julio y en agosto 13,1 y 23% respectivamente (¿Venezuela?)

El crecimiento de las ventas del comercio sin combustibles fue 6,9% y al excluir vehículos ascendió a 8,6% en agosto

Índice de comercio al por menor



Fuente: DANE.

¿Qué pasó en el tercer trimestre de 2013?

Lo positivo

- Petróleo: la producción ha estado cerca o por encima del millón de barriles diarios: 1.020 kbpd en julio, 1.031 kbpd en agosto y 995 kbpd en septiembre
- El desempleo sigue siendo muy alto pero se ha ubicado en mínimos para los últimos 12 años
- En agosto de 2013, las ventas del comercio minorista crecieron 6,9% y sin vehículos 8,6%

Lo negativo

- Paro agrario y paro en la Drummond
- Pese a los datos muy positivos del comercio, la confianza del consumidor se ha resentido
- Las importaciones se redujeron 5% en agosto frente a un año atrás
- La industria sigue decreciendo y las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en el sector se han deteriorado significativamente
- Las exportaciones no tradicionales decrecieron en julio y en agosto 13,1 y 23% respectivamente (¿Venezuela?)

¿Qué pasó en el tercer trimestre de 2013?

Lo positivo

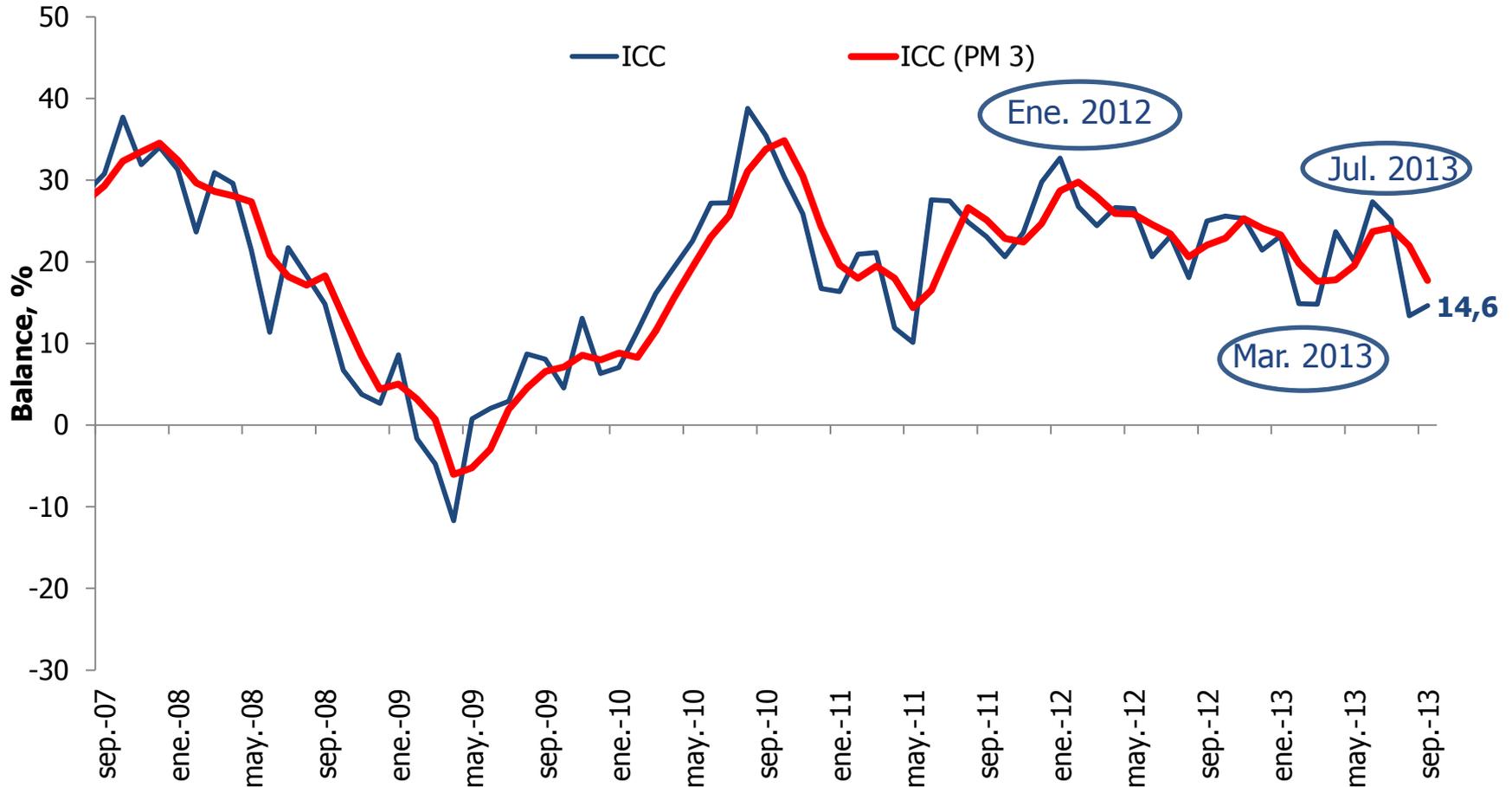
- Petróleo: la producción ha estado cerca o por encima del millón de barriles diarios: 1.020 kbpd en julio, 1.031 kbpd en agosto y 995 kbpd en septiembre
- El desempleo sigue siendo muy alto pero se ha ubicado en mínimos para los últimos 12 años
- En agosto de 2013, las ventas del comercio minorista crecieron 6,9% y sin vehículos 8,6%

Lo negativo

- Paro agrario y paro en la Drummond
- Pese a los datos muy positivos del comercio, la confianza del consumidor se ha resentido
- Las importaciones se redujeron 5% en agosto frente a un año atrás
- La industria sigue decreciendo y las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en el sector se han deteriorado significativamente
- Las exportaciones no tradicionales decrecieron en julio y en agosto 13,1 y 23% respectivamente (¿Venezuela?)

La Confianza del Consumidor cayó en agosto y se mantuvo baja en septiembre.

Ello refleja más expectativas (asociadas a los paros de agosto) que la situación actual de los consumidores, pero puede influir en su comportamiento futuro

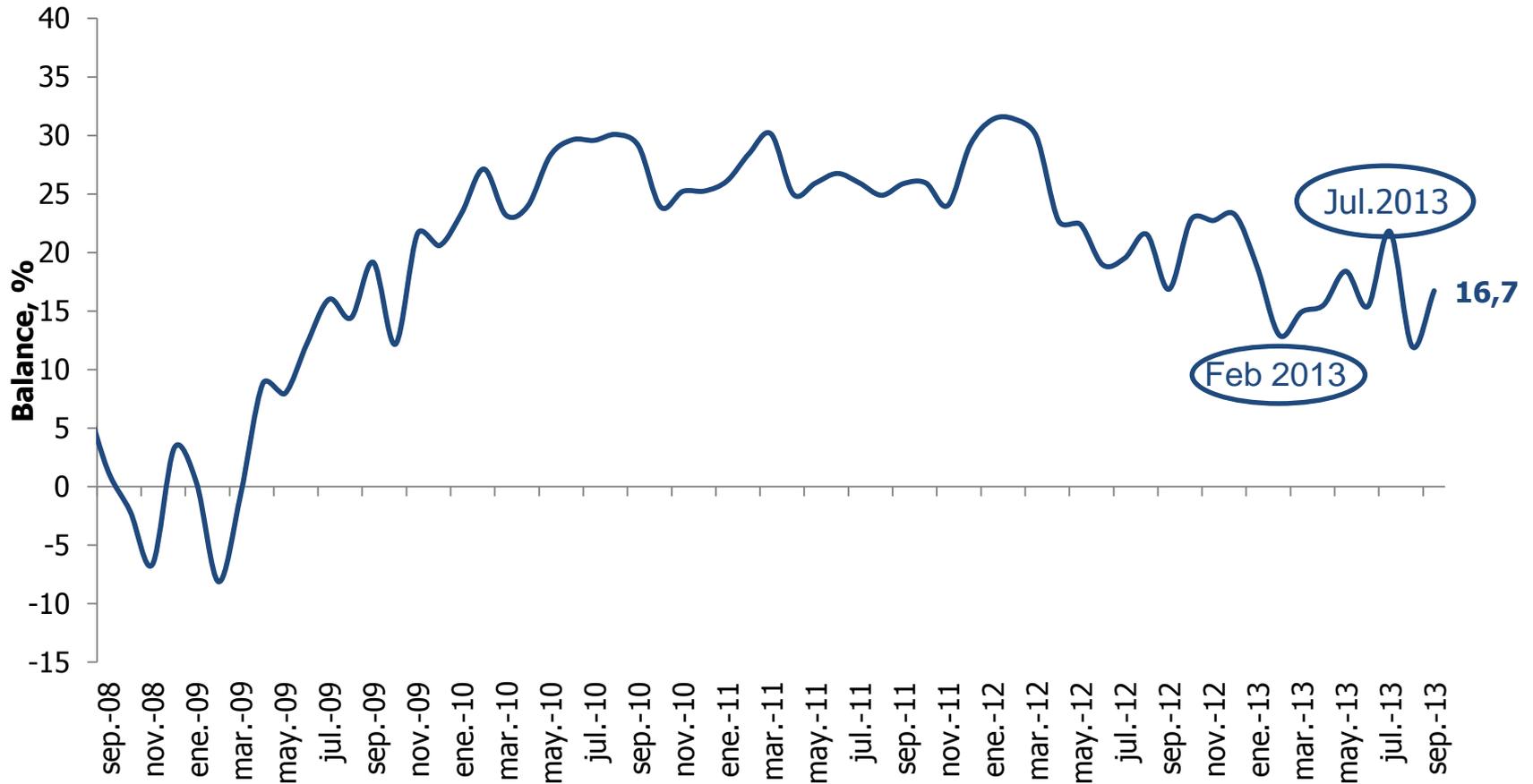


Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor- Fedesarrollo.

Algo similar pudo suceder con la confianza empresarial del sector comercio

Cayó en el mes de los paros y solo se recuperó parcialmente en septiembre

Índice de Confianza Comercial-ICCO



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial-Fedesarrollo.

¿Qué pasó en el tercer trimestre de 2013?

Lo positivo

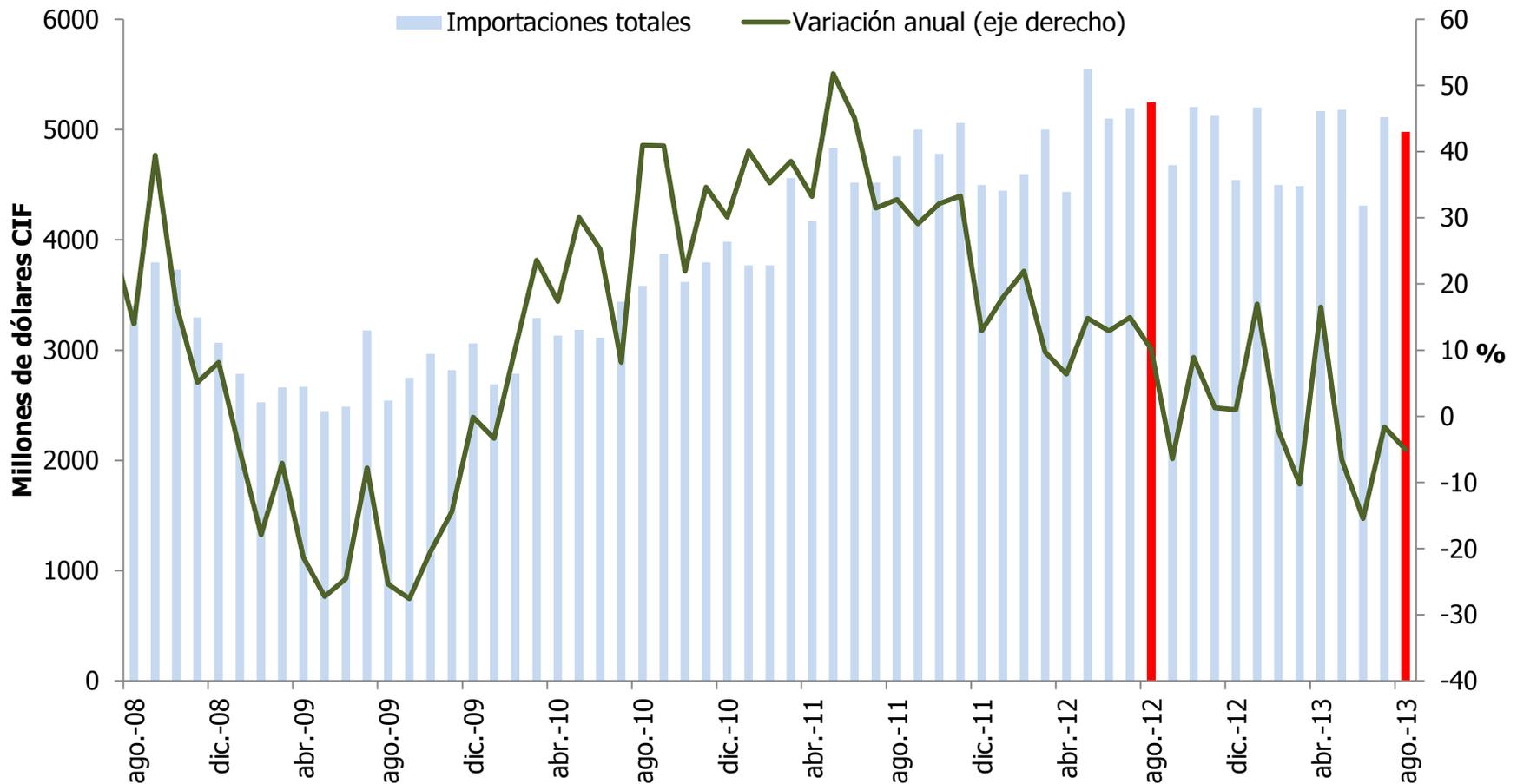
- Petróleo: la producción ha estado cerca o por encima del millón de barriles diarios: 1.020 kbpd en julio, 1.031 kbpd en agosto y 995 kbpd en septiembre
- El desempleo sigue siendo muy alto pero se ha ubicado en mínimos para los últimos 12 años
- En agosto de 2013, las ventas del comercio minorista crecieron 6,9% y sin vehículos 8,6%

Lo negativo

- Paro agrario y paro en la Drummond
- Pese a los datos muy positivos del comercio, la confianza del consumidor se ha resentido
- Las importaciones se redujeron 5% en agosto frente a un año atrás
- La industria sigue decreciendo y las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en el sector se han deteriorado significativamente
- Las exportaciones no tradicionales decrecieron en julio y en agosto 13,1 y 23% respectivamente (¿Venezuela?)

El bajo dinamismo de las importaciones reflejaría debilidad de la demanda interna

Entre enero y agosto caen 1,6% y en agosto 5%



¿Qué pasó en el tercer trimestre de 2013?

Lo positivo

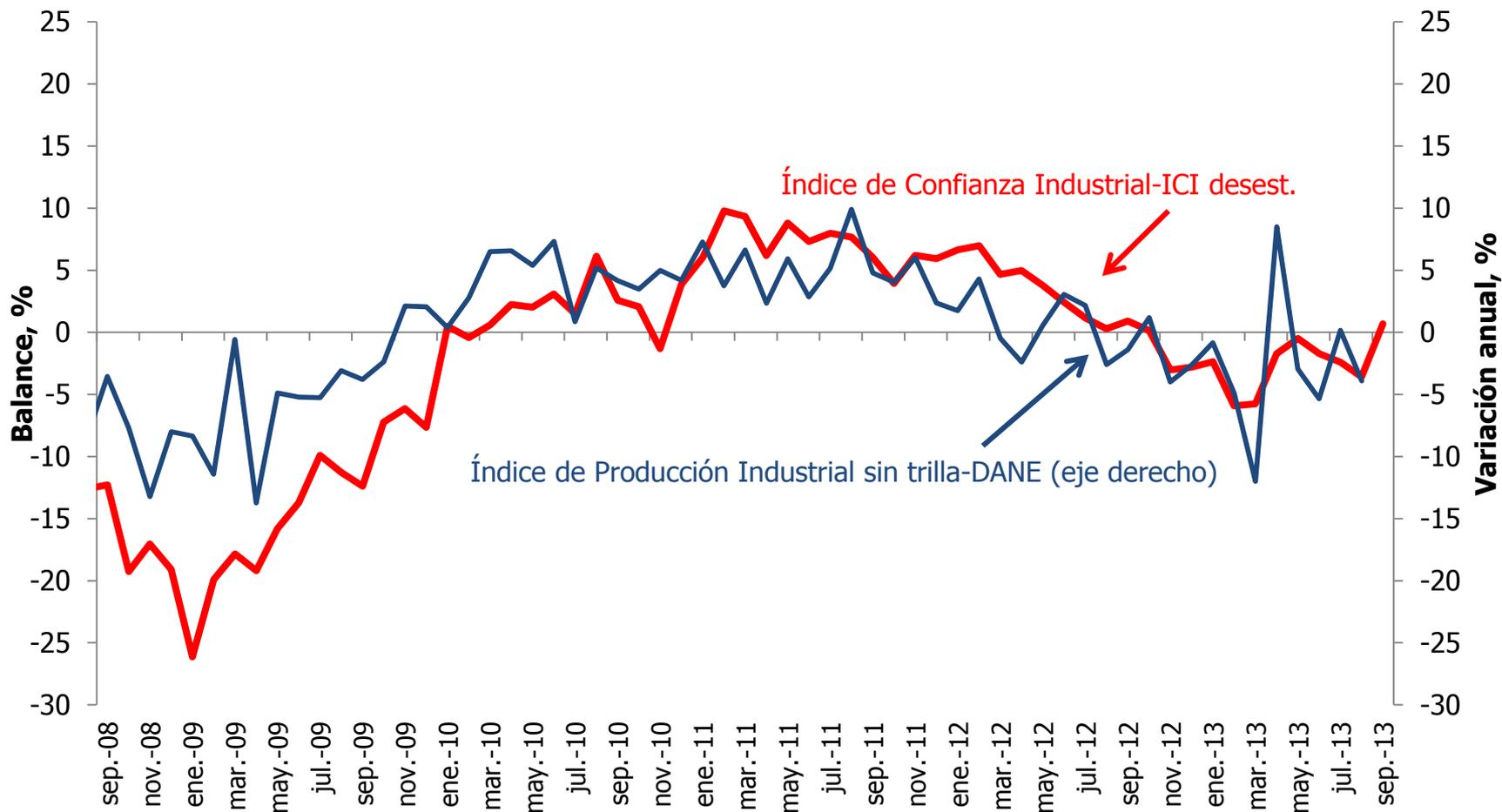
- Petróleo: la producción ha estado cerca o por encima del millón de barriles diarios: 1.020 kbpd en julio, 1.031 kbpd en agosto y 995 kbpd en septiembre
- El desempleo sigue siendo muy alto pero este año se ha ubicado en mínimos para los últimos 12 años: en julio 9,9% y en agosto 9,3%
- En agosto de 2013, las ventas del comercio minorista crecieron 6,9% y sin vehículos 8,6%

Lo negativo

- Paro agrario y paro en la Drummond
- Pese a los datos muy positivos del comercio, la confianza del consumidor se ha resentido
- Las importaciones se redujeron 5% en agosto frente a un año atrás
- La industria sigue decreciendo y las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en el sector se han deteriorado significativamente
- Las exportaciones no tradicionales decrecieron en julio y en agosto 13,1 y 23% respectivamente (¿Venezuela?)

Tanto las cifras del DANE como el indicador de confianza empresarial sobre la industria se mantuvieron en terreno negativo hasta agosto.

En septiembre el ICI experimentó una mejora

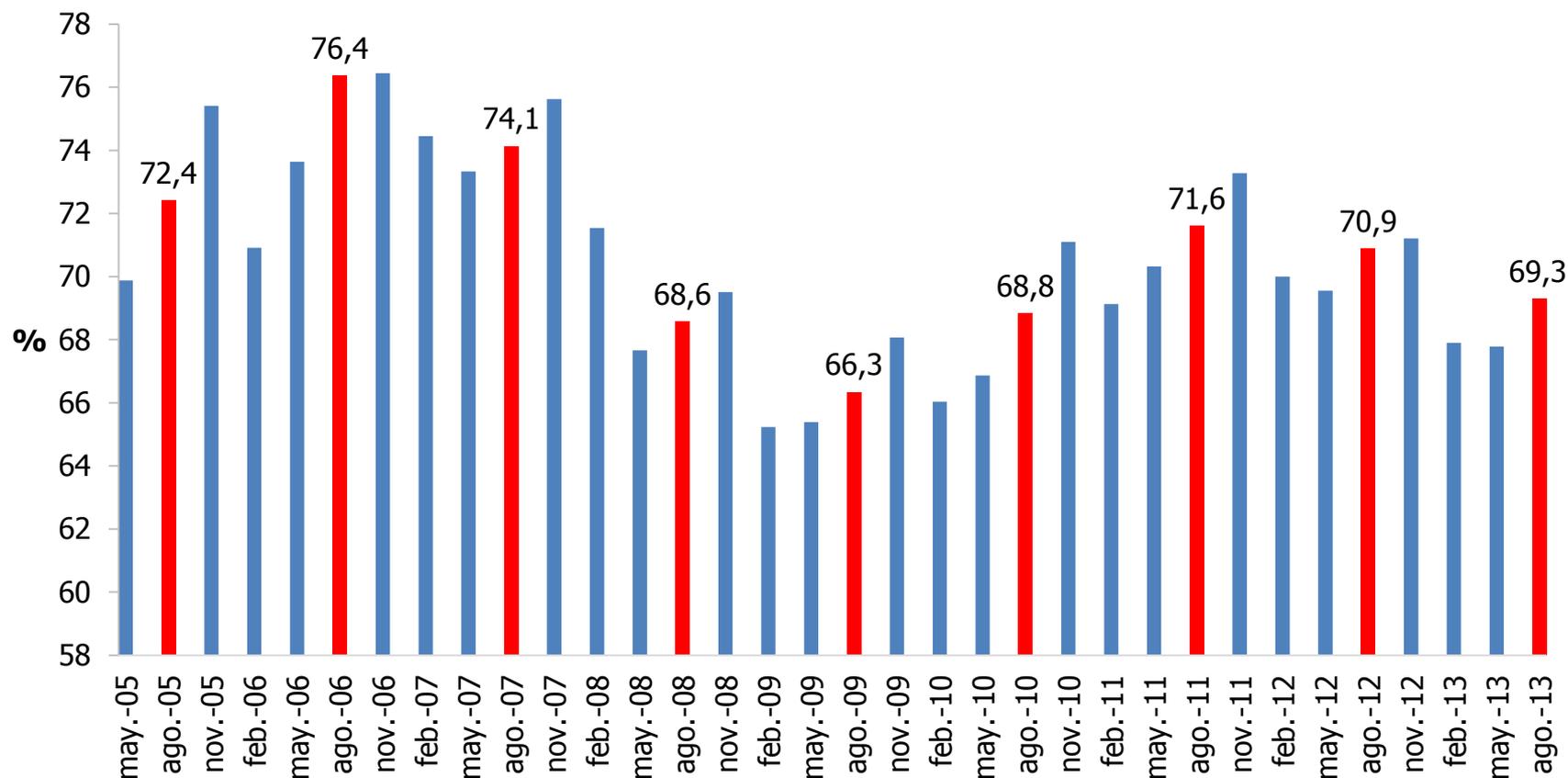


Nota: El ICI está desestacionalizado por el método TRAMO-SEATS.

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial-Fedesarrollo y DANE.

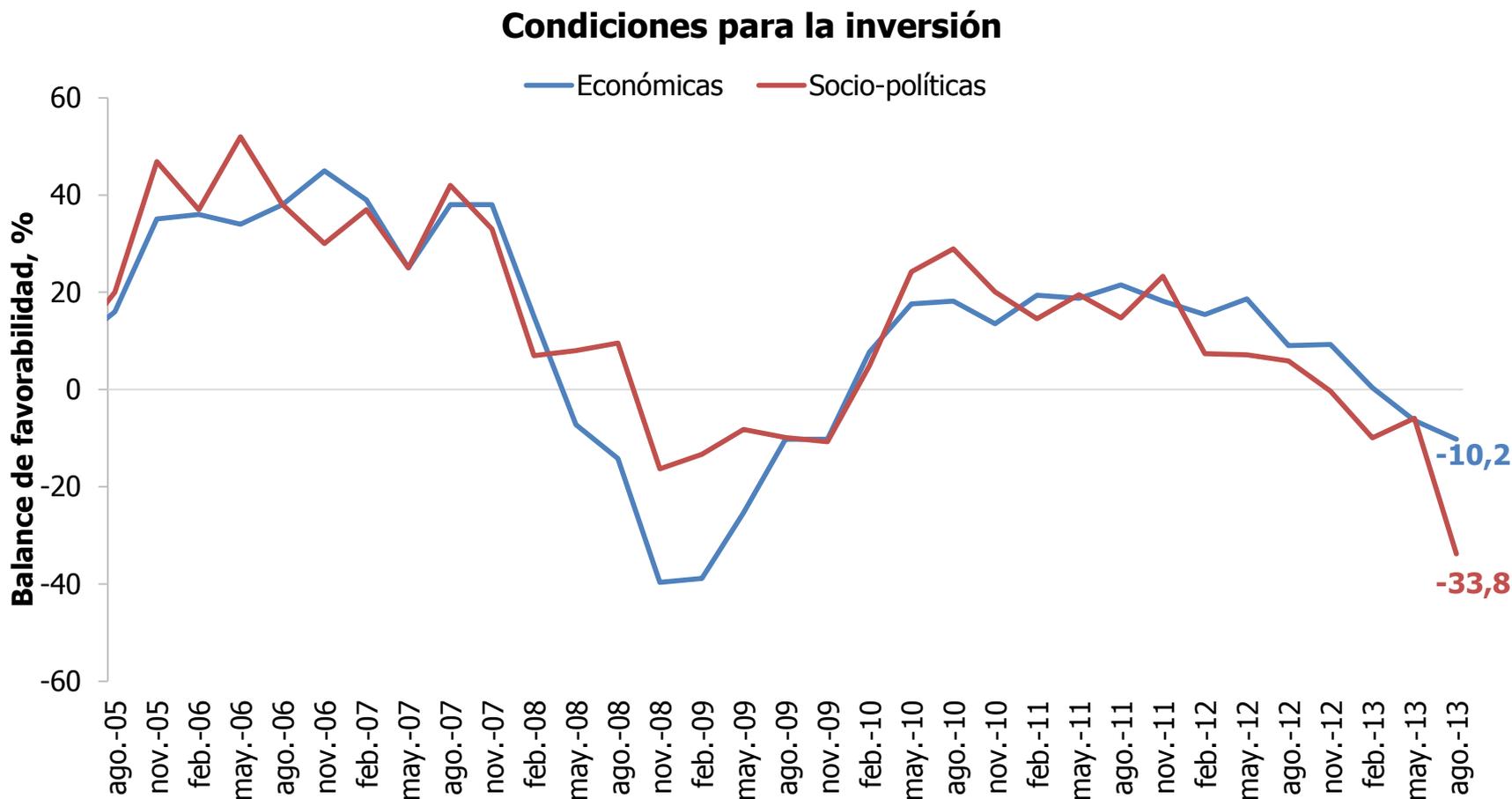
El porcentaje de utilización de la capacidad instalada de la EOE de Fedesarrollo se ubicó en el mes de agosto en 69,3%, reduciéndose frente al 70,9% un año atrás

Capacidad instalada



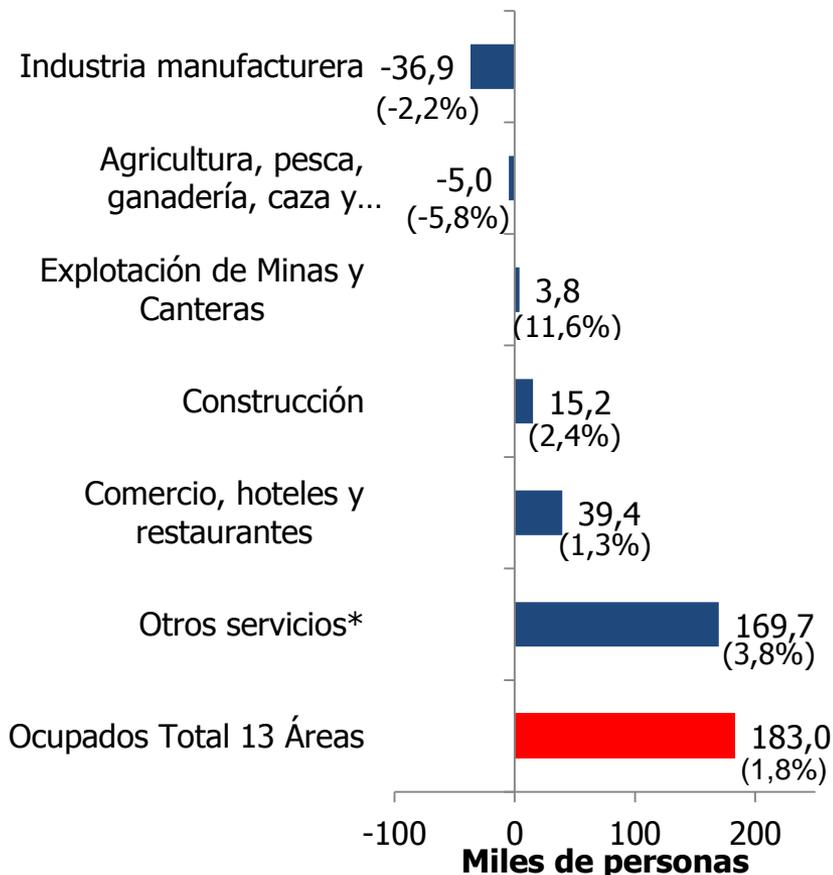
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial-Fedesarrollo.

Las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en la industria se han deteriorado en el último año...y con particular intensidad en agosto

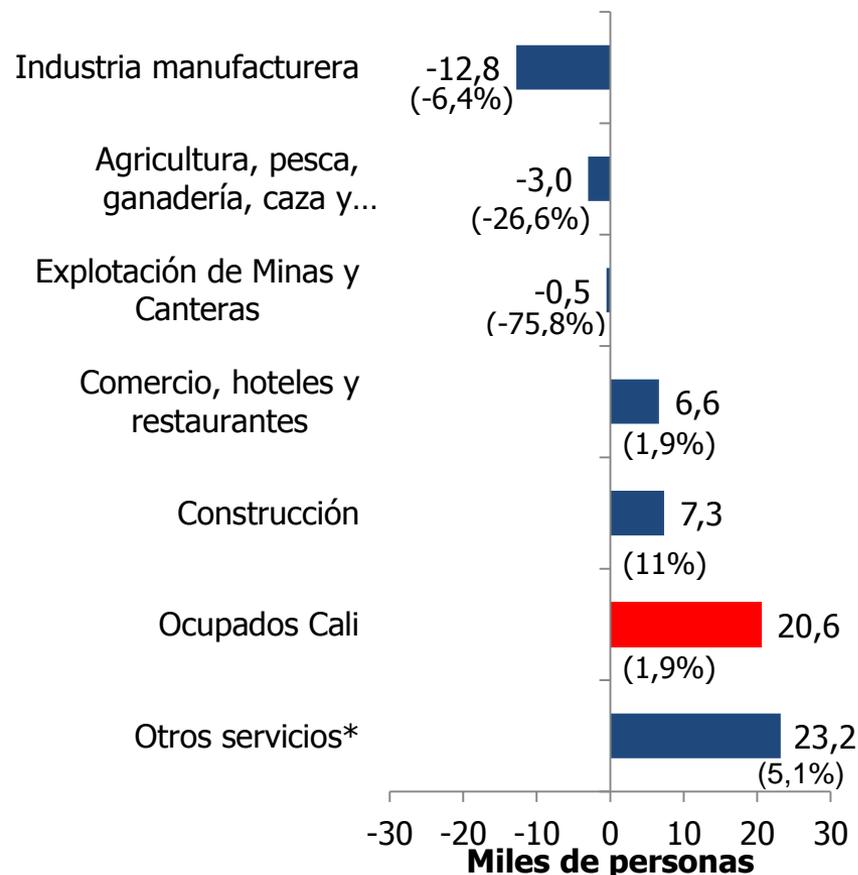


Aunque el empleo a nivel global aumenta, en el sector industrial hay caídas importantes, tanto a nivel de las 13 áreas metropolitanas como en Cali

**Ocupados 13 Áreas
(jun-ago. 2013/2012)**



**Ocupados Cali
(jun-ago. 2013/2012)**



*Otros servicios corresponde a Actividades inmobiliarias, Intermediación financiera, Electricidad, gas y agua, Servicios comunales, sociales y personales y Transporte, almacenamiento y telecomunicaciones. No se incluye la categoría "no informa".

Nota: Los números en paréntesis corresponden a las variaciones porcentuales anuales.

Fuente: DANE.

¿Qué pasó en el tercer trimestre de 2013?

Lo positivo

- Petróleo: la producción ha estado cerca o por encima del millón de barriles diarios: 1.020 kbpd en julio, 1.031 kbpd en agosto y 995 kbpd en septiembre
- El desempleo sigue siendo muy alto pero se ha ubicado en mínimos para los últimos 12 años
- En agosto de 2013, las ventas del comercio minorista crecieron 6,9% y sin vehículos 8,6%

Lo negativo

- Paro agrario y paro en la Drummond
- Pese a los datos muy positivos del comercio, la confianza del consumidor se ha resentido
- Las importaciones se redujeron 5% en agosto frente a un año atrás
- La industria sigue decreciendo y las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en el sector se han deteriorado significativamente
- Las exportaciones no tradicionales decrecieron en julio y en agosto 13,1 y 23% respectivamente (¿Venezuela?)

Las exportaciones diferentes a combustibles dejaron un dinamismo relativo que traían en el primer semestre de 2013

Variación anual de las exportaciones sin combustibles, %

País o región de destino	Enero-Agosto 2013 Valor FOB (Mill.)	Enero-Junio 2013 vs. 2012	Julio-Agosto 2013 vs. 2012	Enero-Agosto 2013 vs. 2012
Total	13.181	1,3	-16,8	-3,5
EE.UU.	3.758	-3,8	-28,4	-10,4
Unión Europea	1.406	-7,0	-12,1	-8,2
Venezuela	1.142	-1,1	-39,3	-12,4
Perú	730	0,2	-3,3	-0,7
Ecuador	1.193	0,1	-6,3	-1,5
Resto	4.952	9,9	-5,3	5,9

Entorno internacional: Mejores perspectivas en los países desarrollados y menos buenas en los emergentes

Indicadores financieros y cambiarios en Colombia: Favorables a pesar del contexto internacional

Evolución reciente de la actividad económica en Colombia

Perspectivas

Según los administradores de portafolio que responden la EOF de Fedesarrollo y la BVC, la tendencia del crecimiento es a acelerarse en el próximo semestre, aunque en agosto, septiembre y octubre se redujo el optimismo

Esta encuesta predijo correctamente la desaceleración que empezó a observarse en el primer semestre de 2012

Expectativas de aceleración del crecimiento*

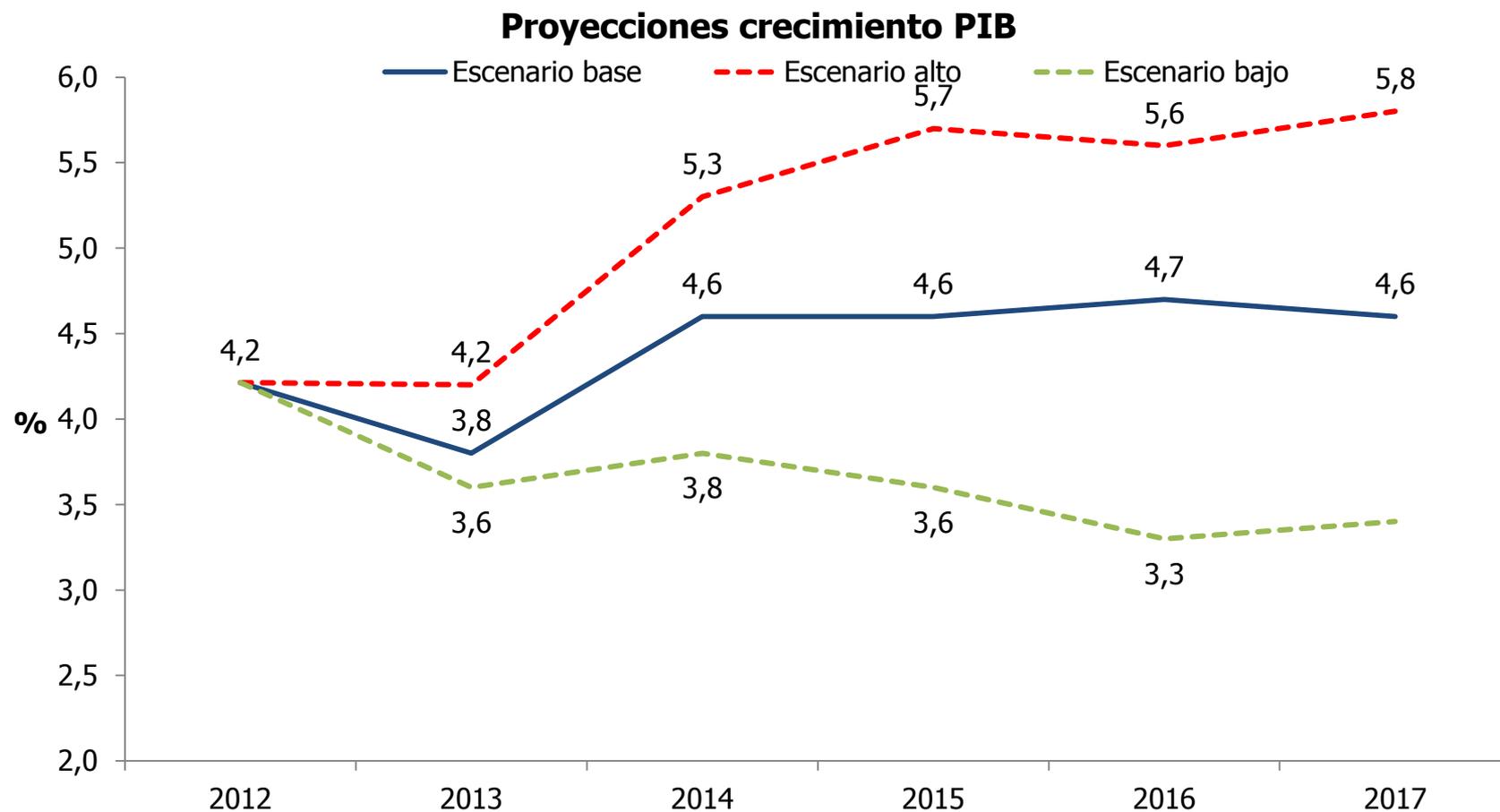


*La pregunta exacta es: Con respecto al último año, durante los próximos seis (6) meses usted considera que el crecimiento de la economía colombiana: se acelerará, se desacelerará, permanecerá igual.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Nuestros pronósticos más recientes mantienen el crecimiento de este año en 3,8%

Esto es consistente con el retorno a tasas de crecimiento alrededor del potencial de la economía colombiana



Proyecciones de Fedesarrollo sobre el desempeño de la economía y sus principales sectores

Variación anual del PIB

Sector	2013	2014
Agropecuario	6,0	2,7
Minería	4,0	5,9
Construcción	6,9	4,8
Industria Manufacturera	0,0	4,5
Resto	4,1	4,4
PIB	3,8	4,6

Las “nuevas” consideraciones internas a tener en cuenta...

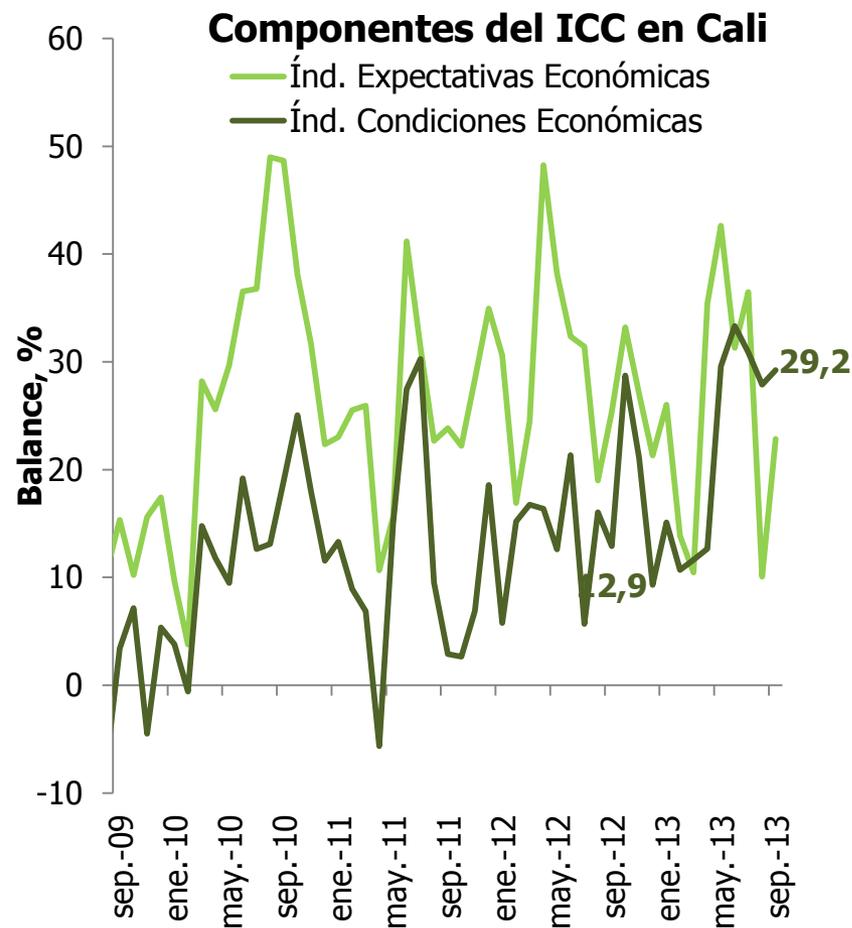
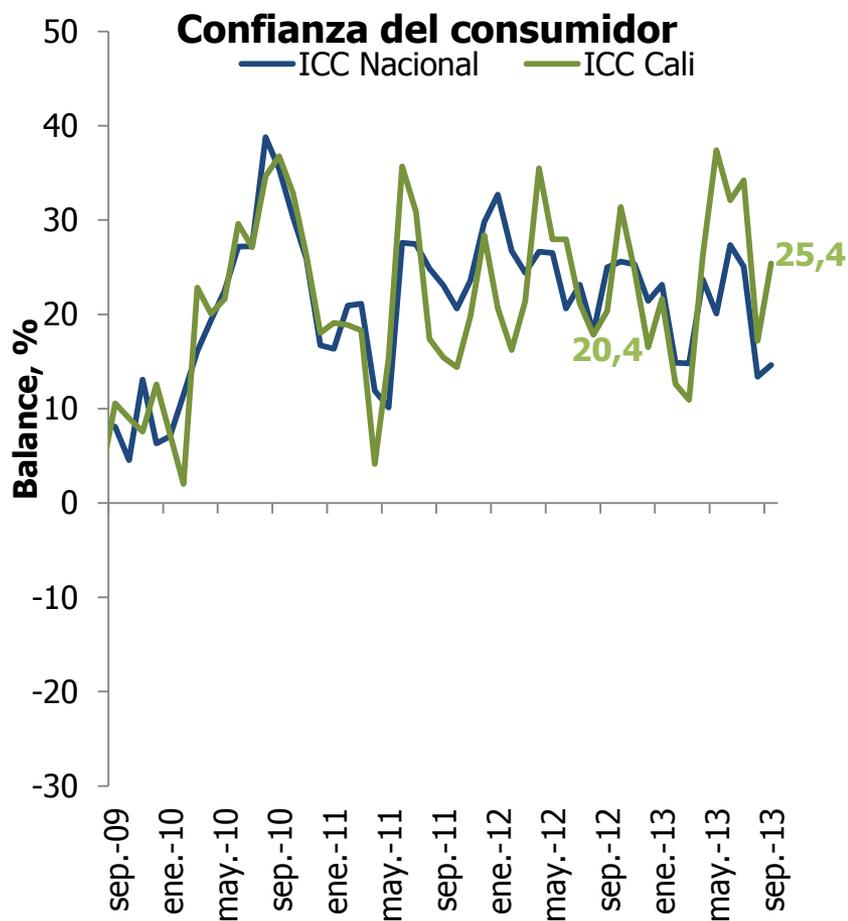
- \$3,1 billones para el agro (para el Presupuesto de 2014)
 - \$1,5 billones para cumplir acuerdos ya hechos con agricultores
 - \$1,7 billones para el Gran Pacto Nacional Agropecuario
- En 2014 no se iniciará el desmonte del 4*1.000
- El tema no es el deterioro del balance fiscal sino la *calidad* de la política fiscal
- Necesidad de una nueva reforma tributaria comenzando el nuevo gobierno
- Reforma a la Salud
- A los riesgos de caída en precios del petróleo se ha sumado el riesgo político de aumentar los subsidios a raíz del virtual desmonte del Fondo de Estabilización de precios de los combustibles (FEPC)



FEDESARROLLO

Centro de Investigación Económica y Social

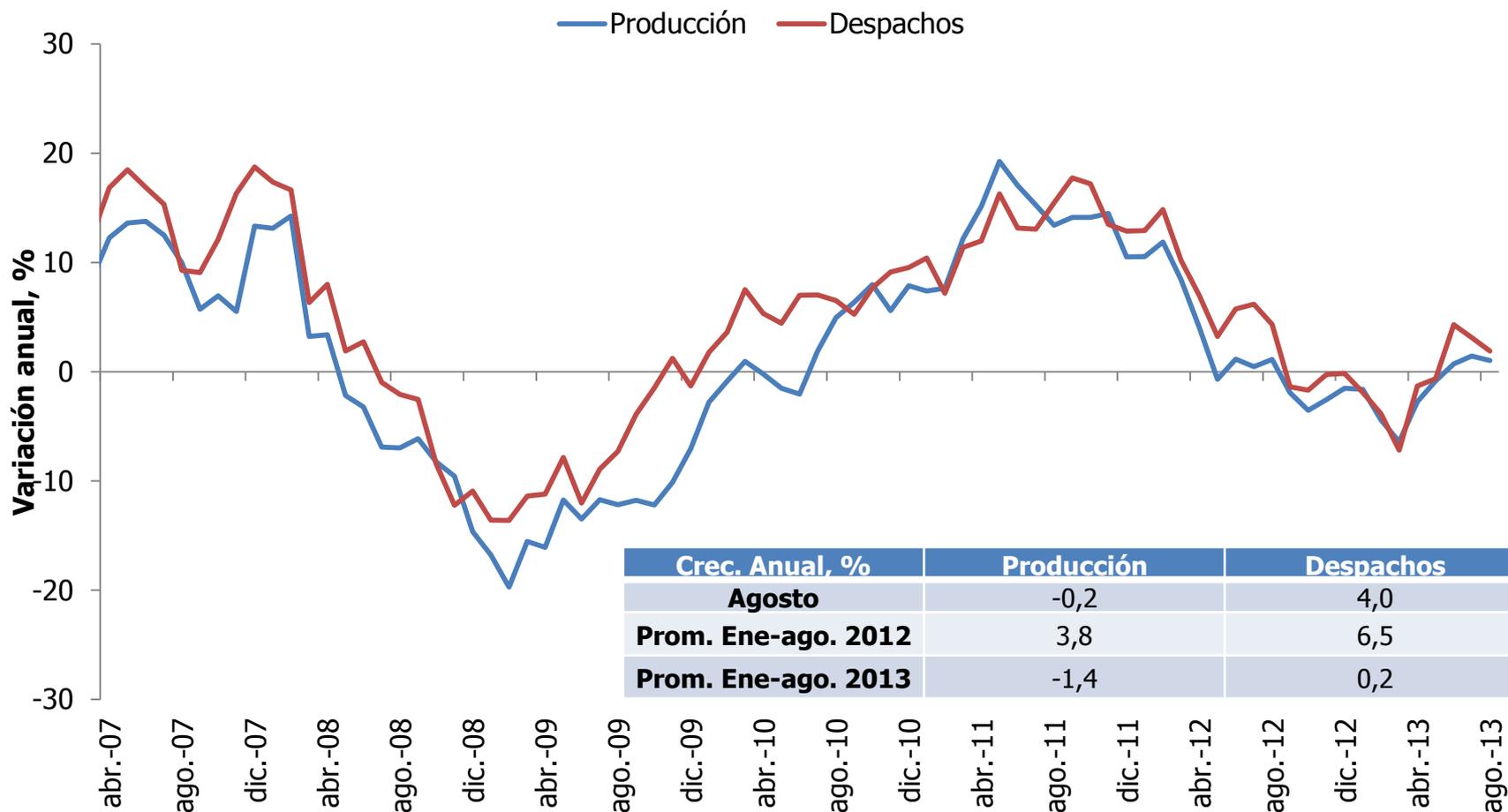
En Cali la confianza de los consumidores se encuentra en niveles superiores a los observados un año atrás, hay una mejora en la percepción sobre las condiciones económicas actuales



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor- Fedesarrollo.

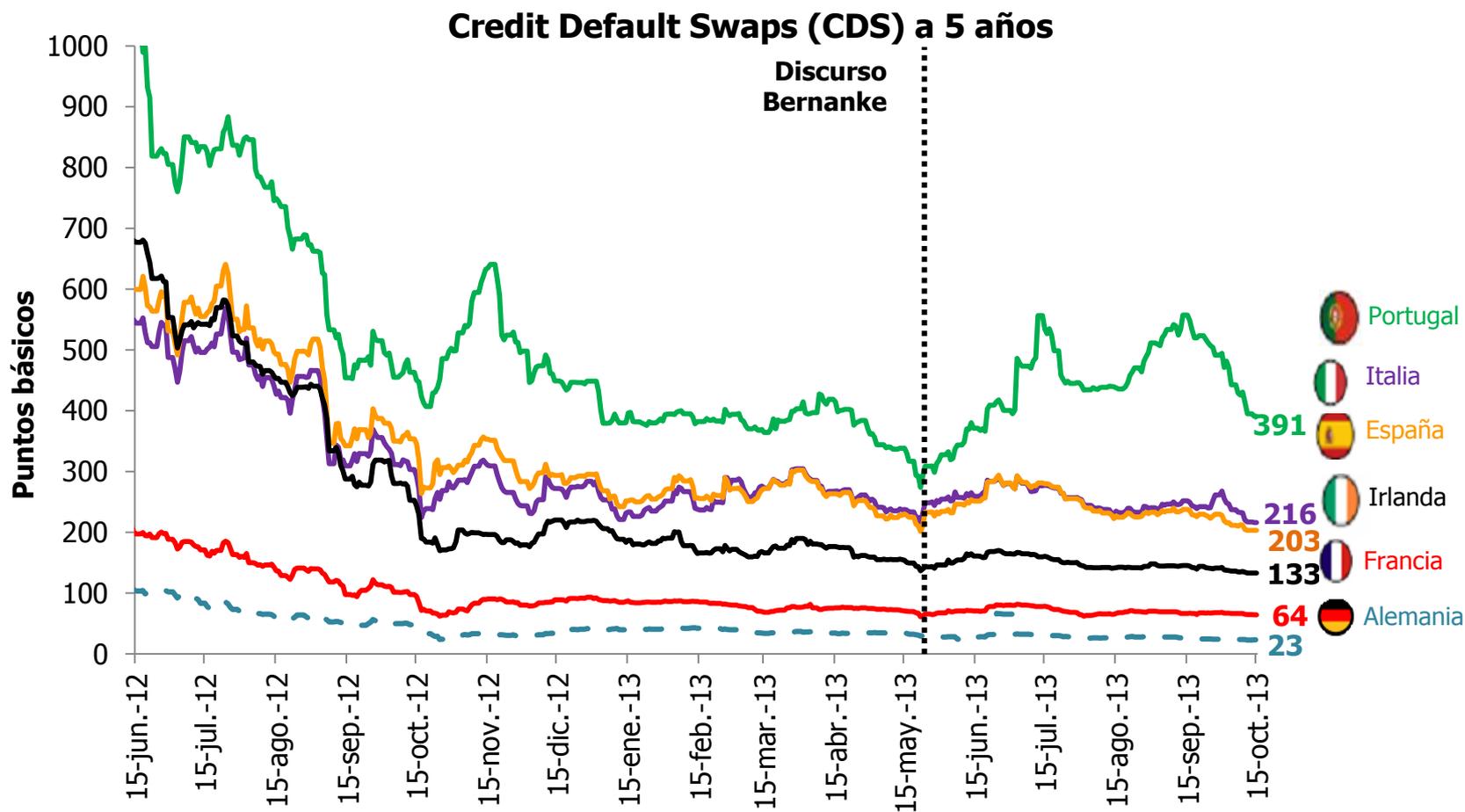
La producción y los despachos de cemento mostraron un comportamiento favorable en julio y uno menos dinámico en agosto

(Var. Anual sobre el PM3)



Fuente: DANE.

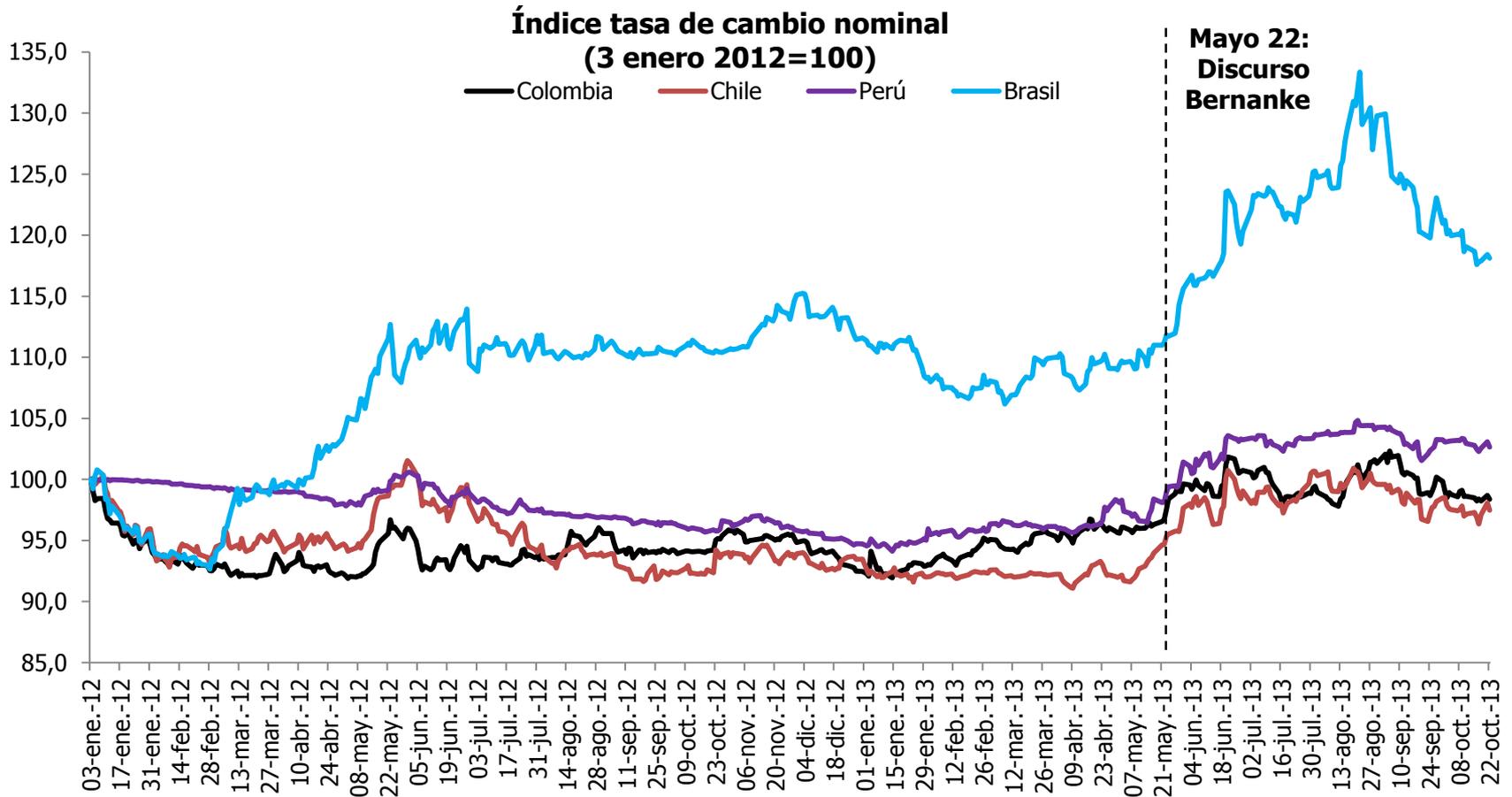
Los indicadores de riesgo de *default* se han reducido para la mayor parte de los países de la periferia europea, incluso para Portugal



Fuente: Valores Bancolombia.

La depreciación reciente es común a muchas monedas de la región:

no responde a falta de confianza en Colombia ni a políticas internas



Fuente: Pacific Exchange Rates.