



# Informe Mensual Macroeconómico

Enero 2013

# INFORME MENSUAL

DIRECTOR EJECUTIVO  
Leonardo Villar

SUBDIRECTOR  
Juan Mauricio Ramírez

DIRECTOR DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO  
Y SECTORIAL  
Jonathan Malagón

EDITOR PROSPECTIVA ECONÓMICA  
Jonathan Malagón

ANALISTAS ECONÓMICOS  
Alex Cañas  
Wilber Jiménez  
María Alejandra Peláez  
Carlos Alberto Ruiz  
Julio César Vaca

DISEÑO, DIAGRAMACIÓN Y ARTES  
Consuelo Lozano  
Formas Finales Ltda.  
[mconsuelolozano@hotmail.com](mailto:mconsuelolozano@hotmail.com)



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

# Contenido

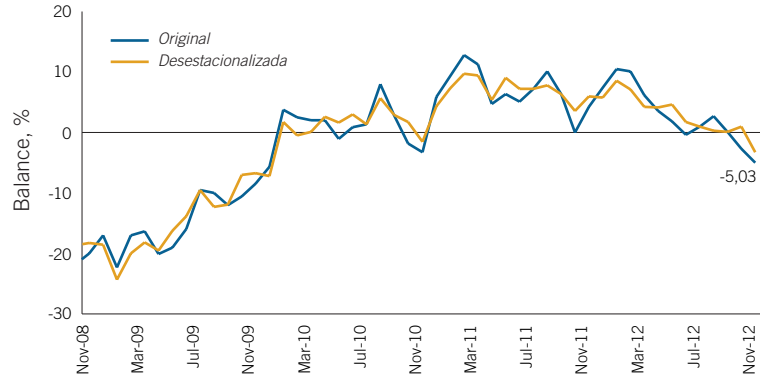
- 1 ACTIVIDAD PRODUCTIVA**  
Pág. 3
- 2 SECTOR FINANCIERO Y VARIABLES MONETARIAS**  
Pág. 7
- 3 POLÍTICA FISCAL**  
Pág. 10
- 4 SECTOR EXTERNO**  
Pág. 11

# ACTIVIDAD PRODUCTIVA

Gráfico 1. Índice de Confianza Industrial

En noviembre la confianza de los industriales continuó la tendencia descendente de 2012, ubicándose en -5,03, el nivel más bajo observado desde 2009.

El deterioro de la confianza industrial en noviembre provino del deterioro de sus tres componentes, en particular, por el impacto de la caída del volumen de pedidos que se ubicó en -15,6%, es decir, 14,3 puntos porcentuales (pps) inferior al nivel alcanzado un año atrás.

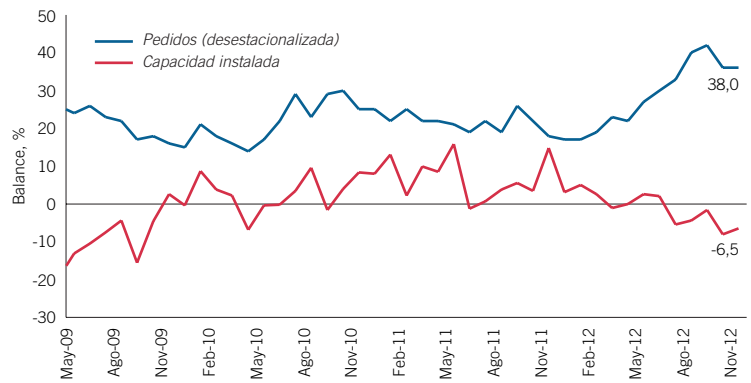


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

Gráfico 2. Percepción sobre demanda industrial

El nivel de pedidos continuó en noviembre la notoria tendencia descendente iniciada desde el segundo semestre de 2011.

En noviembre, los industriales consideraron que su capacidad instalada, con base en su nivel de pedidos, se encontraba 20 puntos por encima de su capacidad en el mismo mes en 2011.

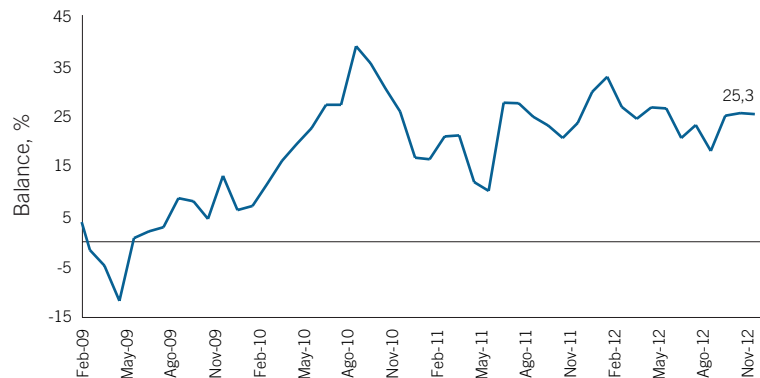


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

Gráfico 3. Índice de Confianza del Consumidor

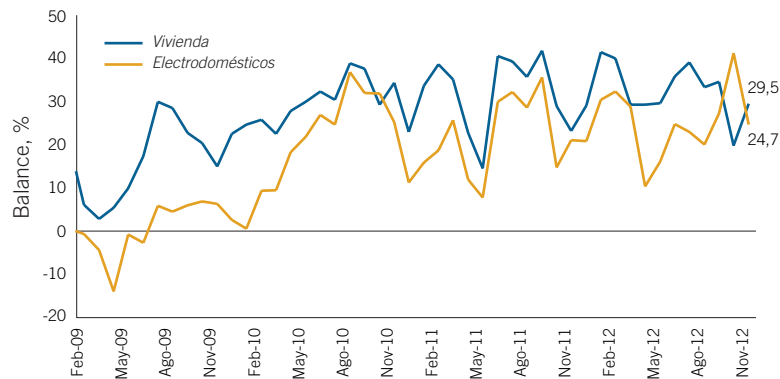
En noviembre el Índice de Confianza al Consumidor (ICC) mantuvo el nivel reflejado en octubre, y presentó un leve incremento de casi 2 puntos porcentuales (pps) con respecto al mismo mes de 2011.

El nivel de confianza de los consumidores en noviembre fue inferior al del mismo mes en 2007 y 2010, pero superior al de los noviembrs de 2008 y 2009.



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

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

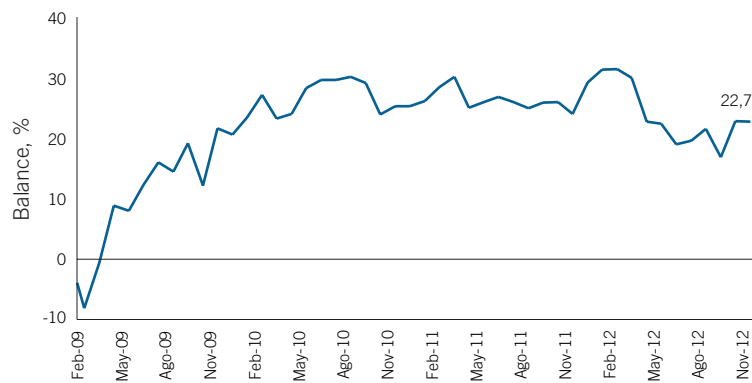


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

En noviembre, la disposición a comprar bienes durables y no durables revirtió la tendencia descendiente experimentada en los 3 meses previos.

La disposición a comprar vivienda aumentó y se ubicó 6 pps por encima de su nivel en noviembre de 2011. Aunque disminuyó con respecto al mes anterior, la disposición a comprar electrodomésticos también aumentó (4pps) frente al mismo mes de 2011.

Gráfico 5. Índice de Confianza Comercial

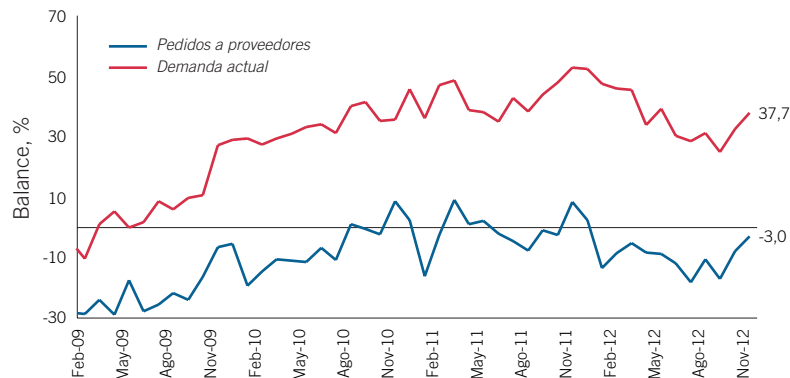


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

El indicador de confianza comercial, que había repuntado en octubre, se estabilizó en un nivel ligeramente inferior al registrado un año atrás.

Con respecto a sus valores en años anteriores, el ICCO resultó inferior en 1,3 pps al nivel observado en 2011 y en 2,5 pps respecto a noviembre de 2010.

Gráfico 6. Evolución de los pedidos y de la demanda



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

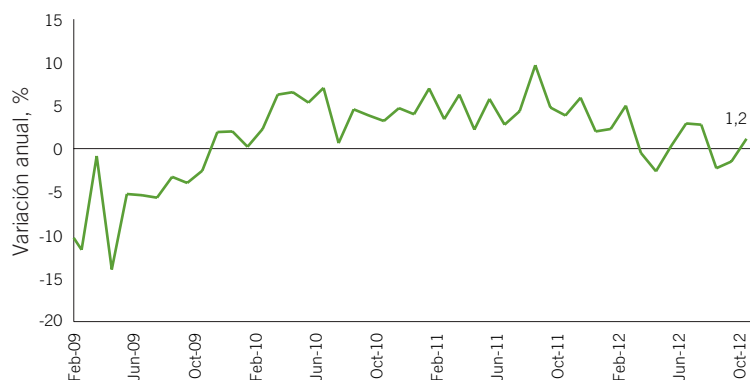
En noviembre, la demanda a los comerciantes presentó el nivel más alto desde abril. No obstante, su valor fue 15 pps por debajo del observado en noviembre de 2011.

Los pedidos a proveedores presentaron el valor más alto del año. Sin embargo, su balance fue 12 pps inferior al manifestado en noviembre de 2011.

En octubre de 2012, la producción real del sector manufacturero sin incluir trilla de café, creció 1,2% con relación al mismo mes de 2011.

El incremento estuvo jalonado por las industrias de bebidas, vehículos y otros productos alimenticios, los cuales crecieron por encima del 10%.

## Gráfico 7. Índice de Producción Industrial sin trilla de café



Fuente: DANE.

En el tercer trimestre de 2012 la economía colombiana creció 2,1% con relación al mismo trimestre de 2011, muy por debajo de lo que se esperaba.

En lo corrido de 2012, el Producto Interno Bruto creció 3,9% respecto al mismo periodo de 2011.

## Cuadro 1. Evolución del PIB

	Variación anual (%)	Variación trimestral
2011-1	5,1	1,6
2011-2	4,8	1,2
2011-3	7,5	2,1
2011-4	6,2	1,2
2012-1	4,8	0,2
2012-2	4,9	1,3
2012-3	2,1	-0,7

Fuente: DANE.

En octubre de 2012, el área aprobada para vivienda disminuyó 3,1% respecto al mismo mes de 2011. La disminución en las áreas aprobadas en Cundinamarca y Antioquia fueron determinantes.

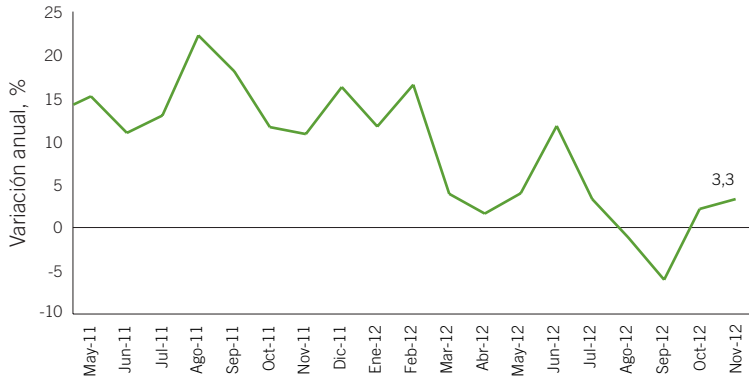
De enero a octubre de 2012, el decrecimiento en el área aprobada para vivienda autorizada bajo licencia ha estado jalonado, principalmente, por Bogotá, Cundinamarca y Valle.

## Cuadro 2. Evolución de las áreas aprobadas para vivienda según licencias de construcción a octubre

Departamentos y Bogotá	Porcentajes			
	Anual	Año corrido	Doce meses a octubre	Mensual
Antioquia	-29,3	-4,4	2,5	35,8
Atlántico	-80,2	18,3	55,9	-86,3
Bogotá	52,9	-37,8	-46,6	-38,9
Bolívar	-44,8	45,2	84,1	-80,0
Caldas	-16,9	-31,5	-23,4	8,2
Cesar	-91,2	34,9	13,3	-45,8
Cundinamarca	-66,6	-58,3	-46,9	45,0
Santander	180,4	-3,3	8,8	-12,8
Valle	93,6	-48,5	-44,2	29,7
<b>Total</b>	<b>-3,1</b>	<b>-23,1</b>	<b>-20,5</b>	<b>-12,5</b>

Fuente: DANE.

Gráfico 8. Evolución del despacho de Cemento Gris

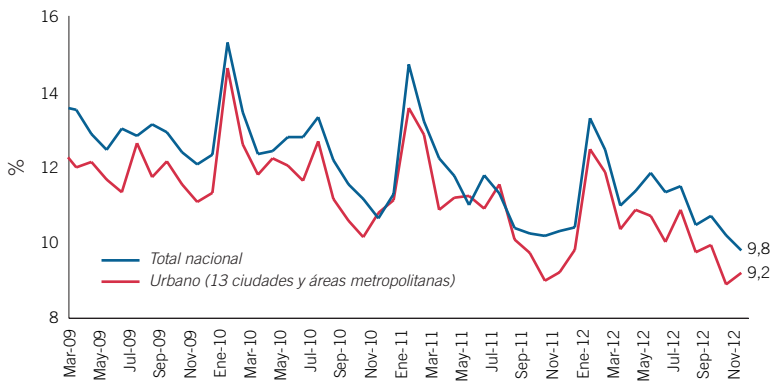


Fuente: DANE.

En noviembre, los despachos de cemento gris aumentaron 3,3% jalonados por las compras de constructores y contratistas que exhibieron un aumento de 22,2%.

El crecimiento de noviembre mantiene la tendencia de recuperación observada desde octubre, luego de los decrecimientos presentados en agosto y septiembre de 2012.

Gráfico 9. Evolución del desempleo



Fuente: DANE.

En noviembre, la tasa de desempleo nacional fue de 9,2%, ubicándose en el mismo valor de noviembre de 2011.

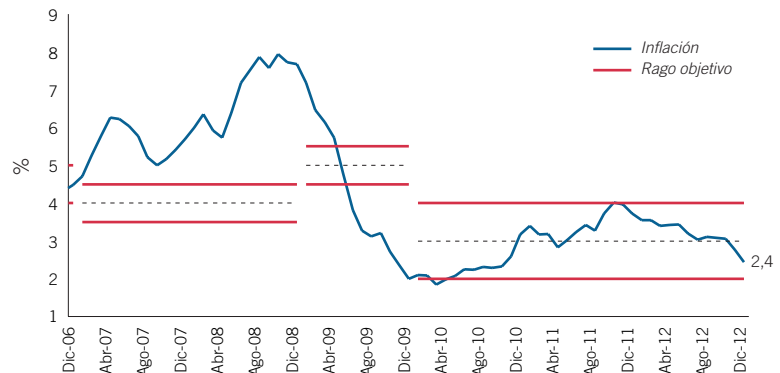
La tasa de desempleo urbana se ubicó en noviembre en 9,8%, lo que representa 0,5 pbs por debajo de la tasa registrada en el mismo mes de 2011.

# SECTOR FINANCIERO Y VARIABLES MONETARIAS

Gráfico 10. Inflación anual y rango objetivo del Banco de la República

En diciembre la inflación disminuyó a 2,4%, continuando con la tendencia descendente iniciada en octubre de 2011, y ubicándose en el nivel más bajo desde finales de 2010.

La desaceleración económica y las bajas expectativas de inflación le permitieron al Banco de la República reducir su tasa de intervención de 4,5% a 4,25%.

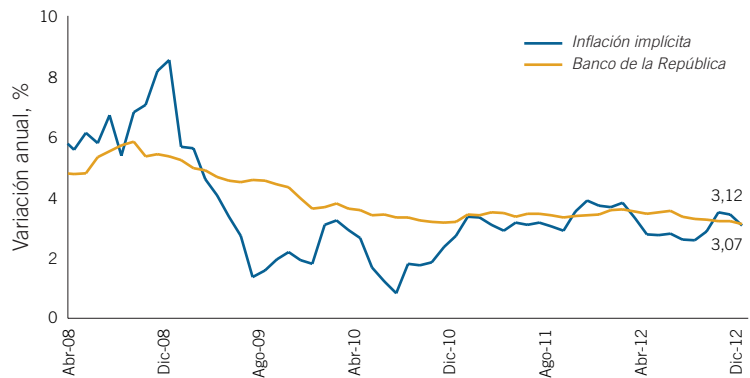


Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 11. Expectativas de inflación\*

En diciembre continuó el leve descenso en las expectativas de inflación de los próximos 12 meses, tanto para el mercado como para las entidades encuestadas por el Banco de la República.

Las expectativas de inflación se acercaron más al punto medio del rango meta establecido por el Banco de la República entre 2% y 4%.



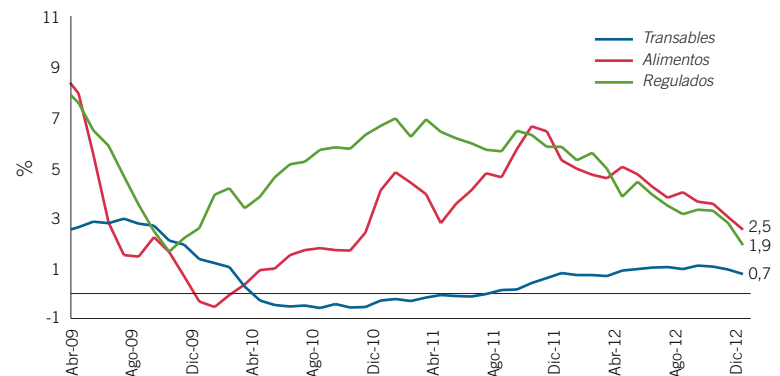
\* 12 meses adelante.

Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

Gráfico 12. Inflación por componentes con corte a diciembre de 2012

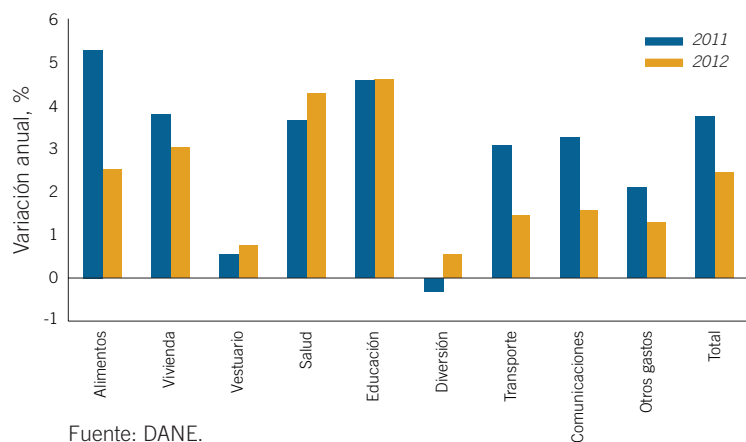
En diciembre, todos los componentes de la inflación presentaron variaciones anuales menores con respecto a los niveles reflejados en noviembre.

En el transcurso de 2012, la inflación de los bienes regulados fue la que más se desaceleró, al tiempo que el precio de los bienes transables fue el que presentó menor crecimiento.



Fuente: DANE y Banco de la República.

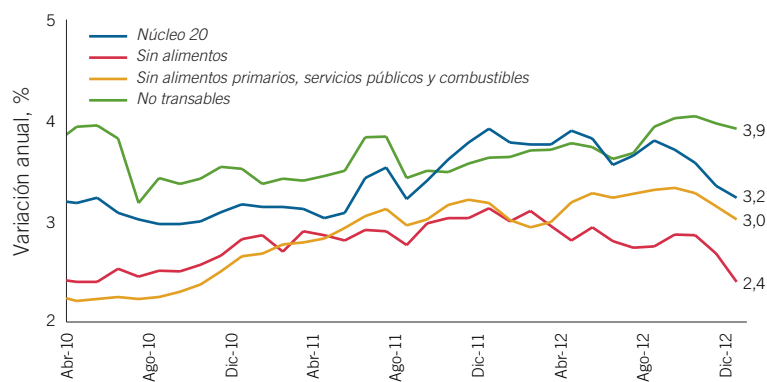
### Gráfico 13. Inflación por tipo de gasto anual con corte a diciembre



En diciembre, al igual que en noviembre, la variación en los precios de la educación y la salud fueron los únicos que reflejaron incrementos superiores al rango meta (4%) fijado por el Banco de la República.

La inflación de los bienes de diversión y vestuario, pese a que aumentaron con respecto al mismo mes de 2011, sigue siendo los que contribuyen en mayor medida a la reducción en la inflación total.

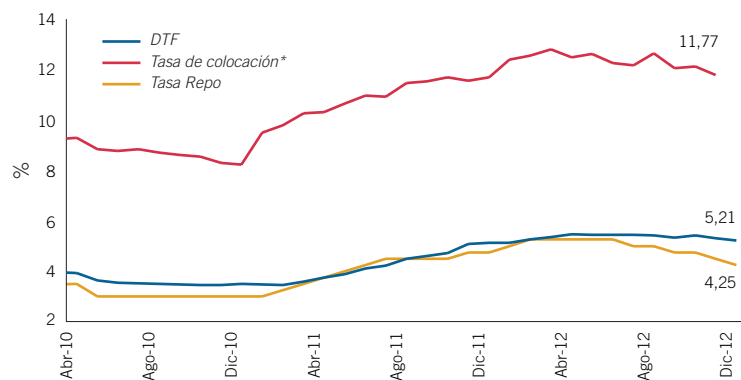
### Gráfico 14. Evolución de las medidas de inflación básica



Salvo la inflación de los bienes no transables, que se mantuvo estable y en el nivel más alto, el resto de medidas de inflación básica continuaron la tendencia descendiente experimentada en el transcurso de 2012.

De noviembre a diciembre, la medida de inflación básica que más se desalzó fue la inflación sin alimentos, la cual se ubicó en niveles similares a los de principios de 2010.

### Gráfico 15. Repo, tasa de colocación y DTF



La DTF presentó en diciembre una disminución de 1 pps, mientras que entre enero y diciembre su valor se incrementó en 0,8 pps. La tasa de colocación alcanzó en noviembre el nivel más bajo de 2012.

Con la disminución en diciembre de 25 pbs, la Tasa Repo en el transcurso de 2012 disminuyó 75 pbs.

\* La tasa de colocación total incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.

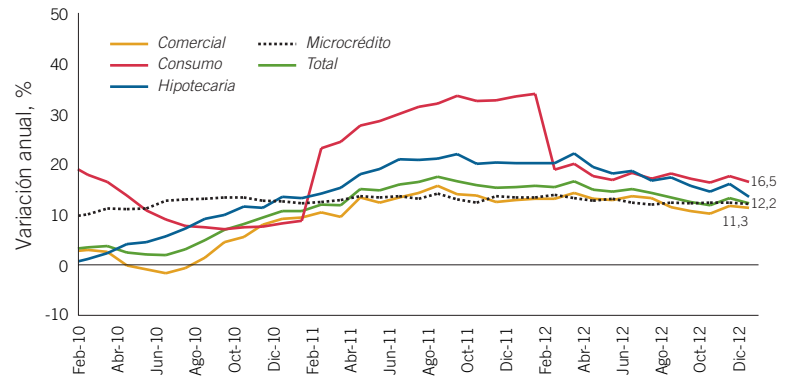
Fuente: Banco de la República.



En diciembre el crecimiento de la cartera se desaceleró con respecto a noviembre y a las tasas observadas a principios de año. Este comportamiento fue similar en todos los tipos de cartera.

El crecimiento total de la cartera, como ha ocurrido desde inicios de 2011, estuvo jalonado por los créditos de consumo e hipotecarios.

Gráfico 16. Evolución de la cartera real por tipo

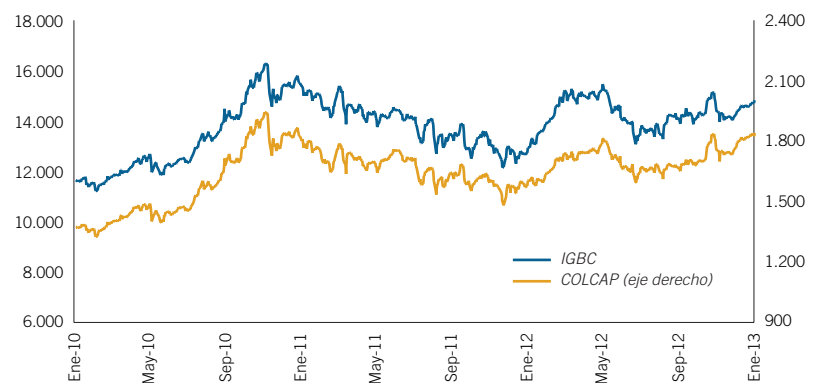


Fuente: Banco de la República.

En diciembre, tanto el IGBC como el COLCAP continuaron la tendencia iniciada a mitad de 2012 y se valorizaron 3,1% y 3,6%, respectivamente.

Pese al alza, el IGBC cerró diciembre con un valor casi 5% menor al máximo del año 2012 alcanzado en mayo; mientras que la valoración del COLCAP le permitió finalizar el año en su nivel más alto.

Gráfico 17. Evolución IGBC y COLCAP

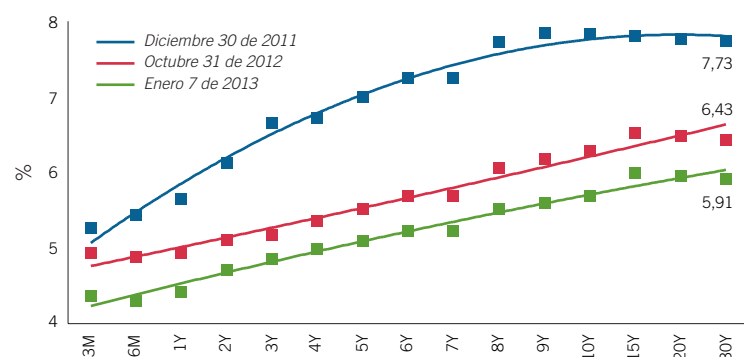


Fuente: Bolsa de Valores de Colombia.

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

La tendencia descendente de los rendimientos para los TES en Colombia resulta de unas menores presiones inflacionarias vía expectativas de inflación.

Gráfico 18. Curva de rendimientos TES para Colombia

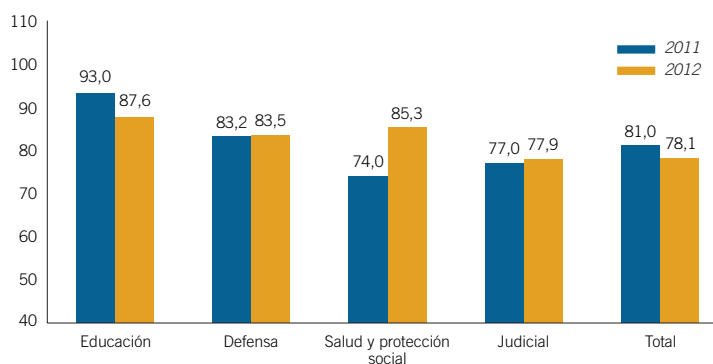


Fuente: Bloomberg.

### Gráfico 19. Ejecución del gasto de funcionamiento por sectores con corte a noviembre

A noviembre, ninguno de los principales sectores había ejecutado más del 90% de su presupuesto.

La ejecución total del gasto de funcionamiento a noviembre de 2012 se redujo de 81% a 78,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Fuente: Dirección General del Presupuesto Público Nacional.

### Cuadro 4. Recaudo tributario (billones de pesos)

Durante octubre de 2012 el recaudo tributario fue ligeramente superior al registrado en igual mes de 2011.

Entre enero y octubre de 2012 se recaudaron más de 12 billones con respecto al mismo periodo en 2011, principalmente por el incremento en el recaudo del Impuesto de Renta.

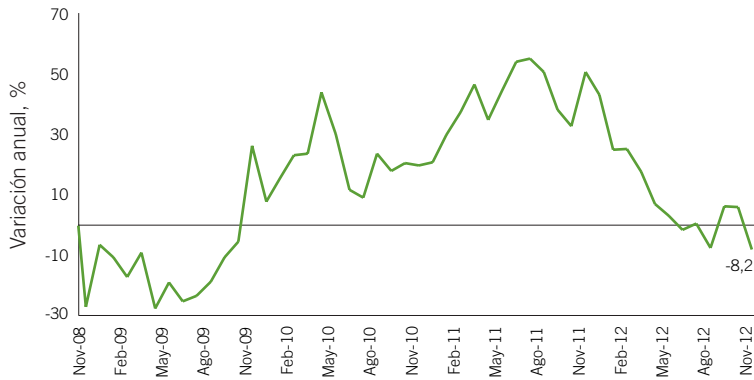
Año	Periodo	Tributos internos*	Tributos externos**	Total
2011	Octubre	3,3	1,5	4,7
2012	Octubre	3,4	1,4	4,8
2011	Enero-Octubre	59,9	13,7	73,6
2012	Enero-Octubre	72,1	13,9	86,1

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

\*\* Incluye: Aranceles e IVA externo.

Fuente: DIAN.

Gráfico 20. Evolución de las exportaciones

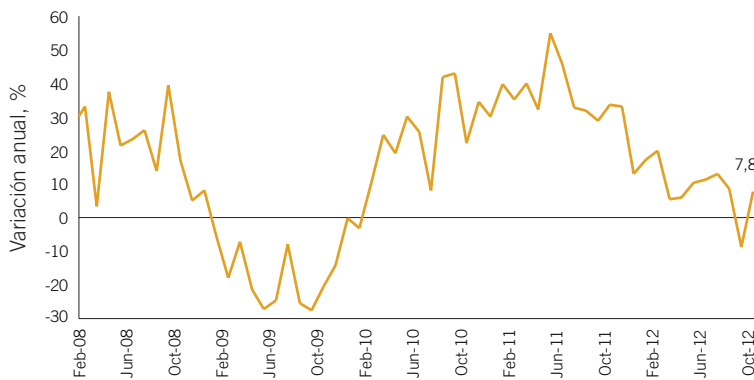


Fuente: DANE.

En noviembre de 2012 las exportaciones totales en Colombia decrecieron 8,2% con respecto al mismo mes del año anterior.

La caída se explica por la reducción del 13% en las ventas de combustibles y productos de las industrias extractivas.

Gráfico 21. Evolución de las importaciones

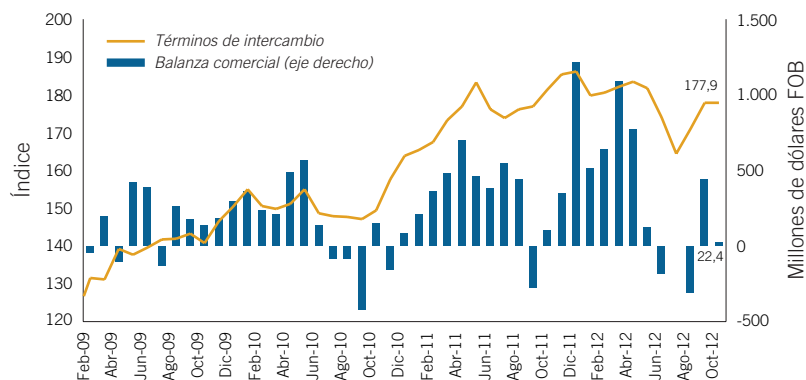


Fuente: Banco de la República y DANE.

Las importaciones en octubre presentaron un repunte del 7,8%, luego del decrecimiento en 8,8% experimentado en septiembre.

No obstante, el crecimiento en octubre fue significativamente menor al evidenciado en el mismo mes tanto en 2011 como en 2010, en los cuales las importaciones crecieron por encima del 20%.

Gráfico 22. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio



Fuente: DANE y Banco de la República.

En octubre la balanza comercial registró un leve superávit de 22,4 millones de dólares, inferior a los obtenidos en los años anteriores, que fueron superiores a los 100 millones. Por su parte, los términos de intercambio se mantuvieron estables.

En lo corrido del año, hasta octubre, se presenta un superávit comercial de 3.102 millones de dólares, lo que implica una caída de 8,8% respecto al valor alcanzado en igual período de 2011.

En el transcurso de diciembre el tipo de cambio reflejó una revaluación del orden del 2,5% y cerró el año en 1.768 pesos.

A pesar de los esfuerzos del Banco de la República, que compró 5.000 millones de dólares, la revaluación de 2012 fue del 9%.

Gráfico 23. Comportamiento del tipo de cambio

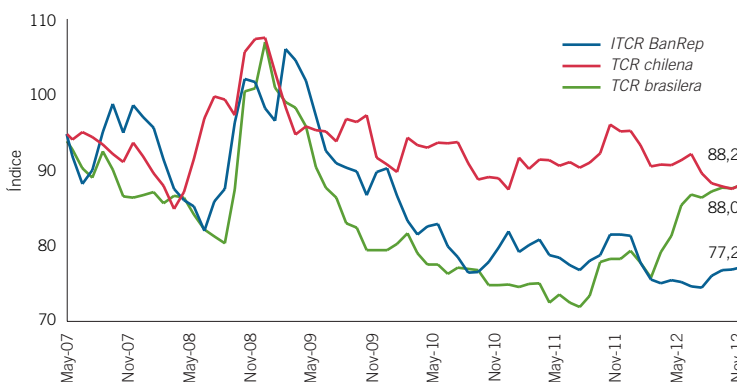


Fuente: Banco de la República.

En noviembre los tipos de cambio real de las monedas de Colombia, Brasil y Chile evidenciaron un ligero crecimiento en sus niveles.

Entre enero y noviembre de 2012, el real brasileño se ha depreciado en contraste con la evolución de las monedas de Chile y de Colombia.

Gráfico 24. Tipo de cambio real entre las monedas de Colombia, Chile y Brasil

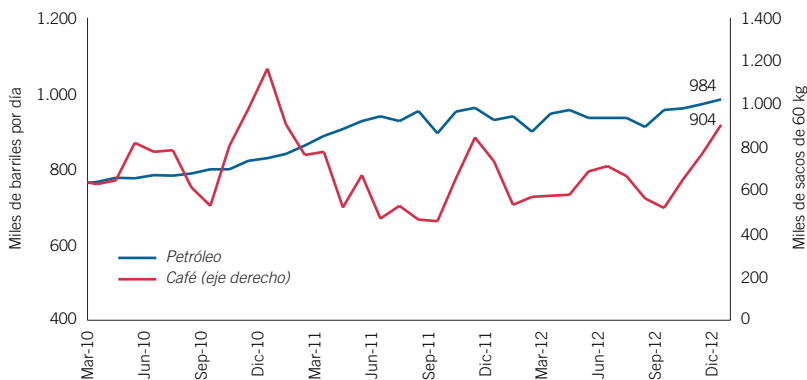


Fuente: Banco de la República, Banco Central de Chile y Brasil.

A pesar de que a finales de diciembre se experimentó una producción por encima del millón de barriles, la producción de crudo promedio en diciembre se ubicó en 984 mil barriles diarios.

En diciembre la producción de café continuó el repunte iniciado en octubre y creció un 23% más que en igual mes de 2011. No obstante, por segundo año consecutivo, la producción anual no logró superar los 8 millones de sacos.

Gráfico 25. Evolución de la producción de petróleo y café



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



Fedesarrollo

Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77 | Fax: 325 97 80 | A.A.: 75074

<http://www.fedesarrollo.org.co> | Bogotá, D.C., Colombia