



## La Coyuntura Macroeconómica

Juan José Echavarría S.  
30 de septiembre de 2010

1

## Temas

- **La economía internacional**
- **Colombia**
- **Se está desacelerando la economía recientemente?**
- **Tasa de Cambio**
- **Conclusiones**



2

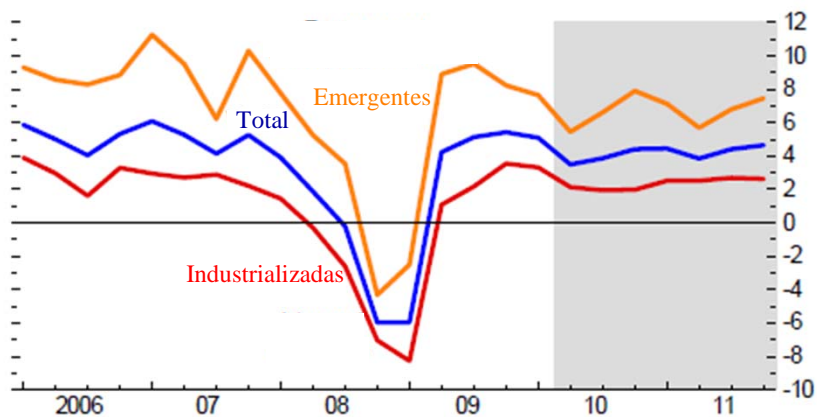
## Temas

- La economía internacional
- Colombia
- Se está desacelerando la economía recientemente?
- Tasa de Cambio
- Conclusiones



3

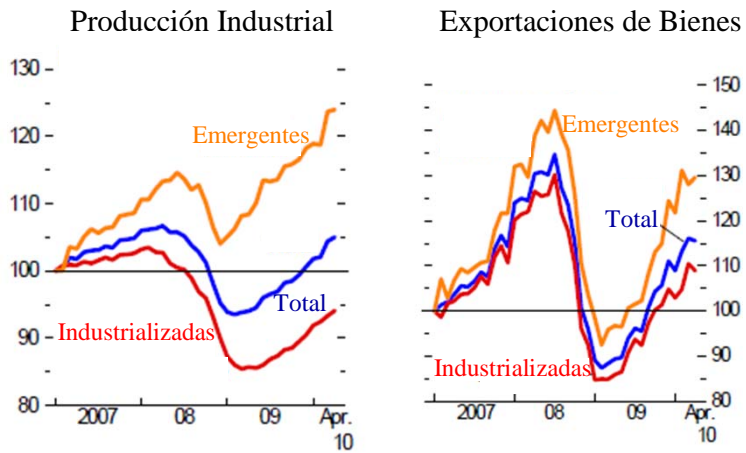
## PIB Mundial (crecimiento %)



Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO), julio 2010.

4

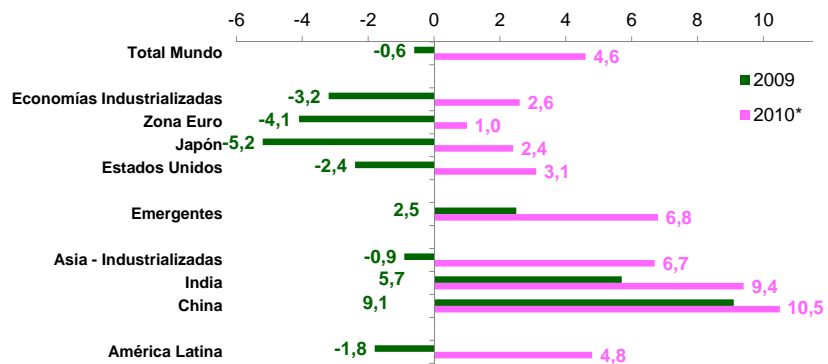
## Producción industrial y exportación de bienes (crecimiento %)



Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO), julio 2010

5

## PIB en diferentes regiones (var %)

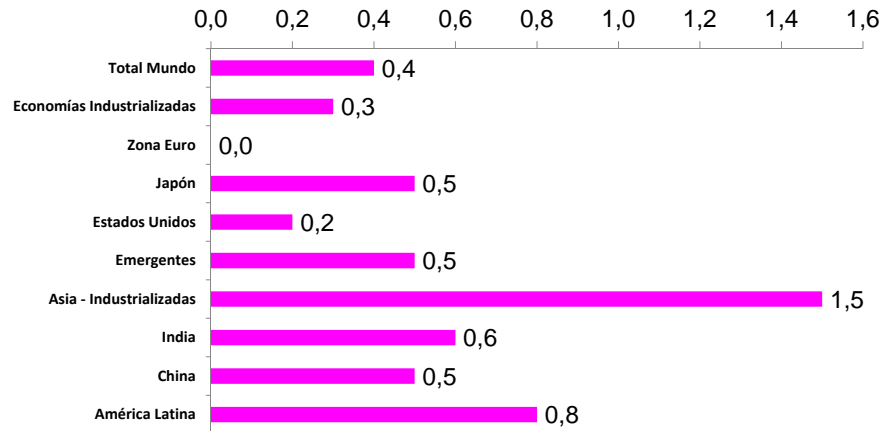


(\*) Proyección

Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO), julio 2010.

6

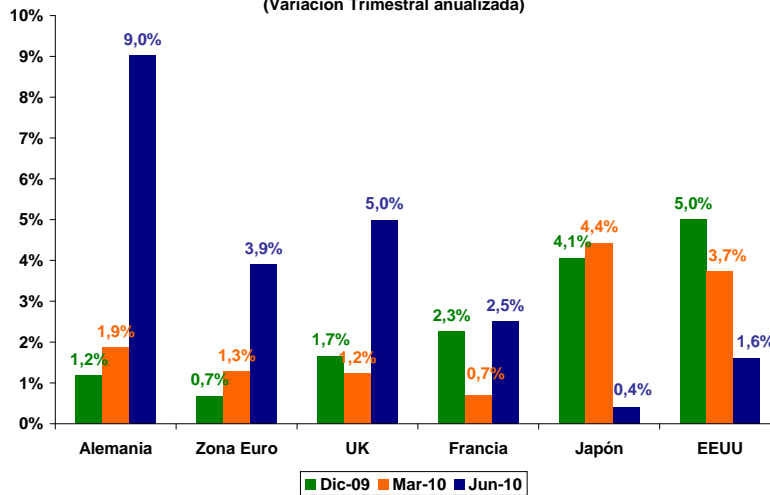
## Revisión del PIB en diferentes regiones (revisión vs pronóstico abril 2010, puntos)



Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO), julio 2010.

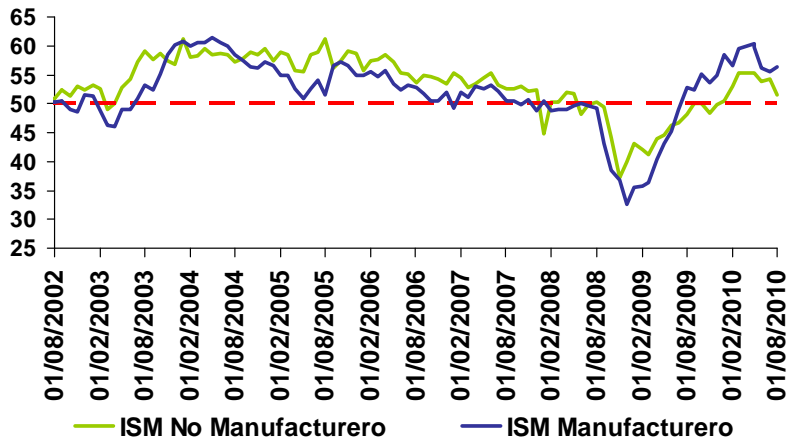
7

## PIB de algunos países desarrollados (Variación Trimestral anualizada)



8

## Producción en Estados Unidos

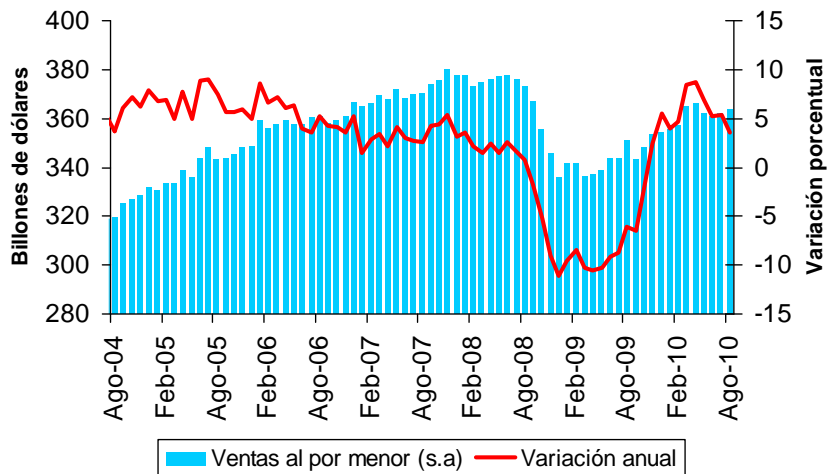


Fuente: Bloomberg.

9

## Ventas

### Ventas al por menor en EEUU

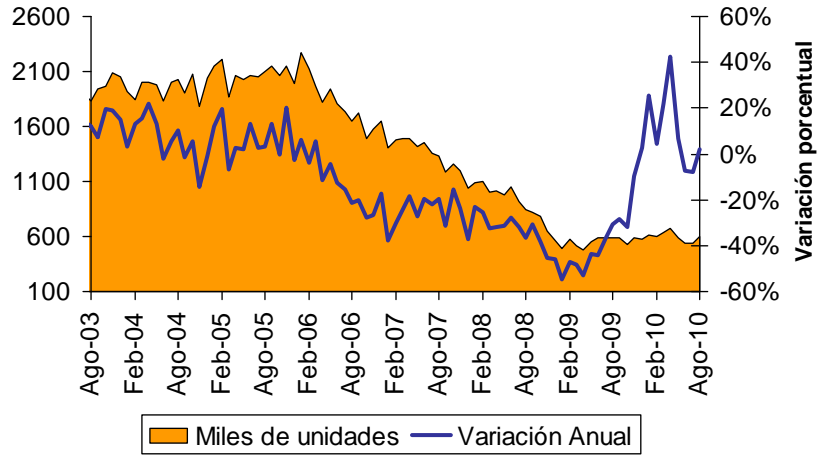


Fuente: Bloomberg.

10

## Construcción

### Construcciones iniciales en EEUU

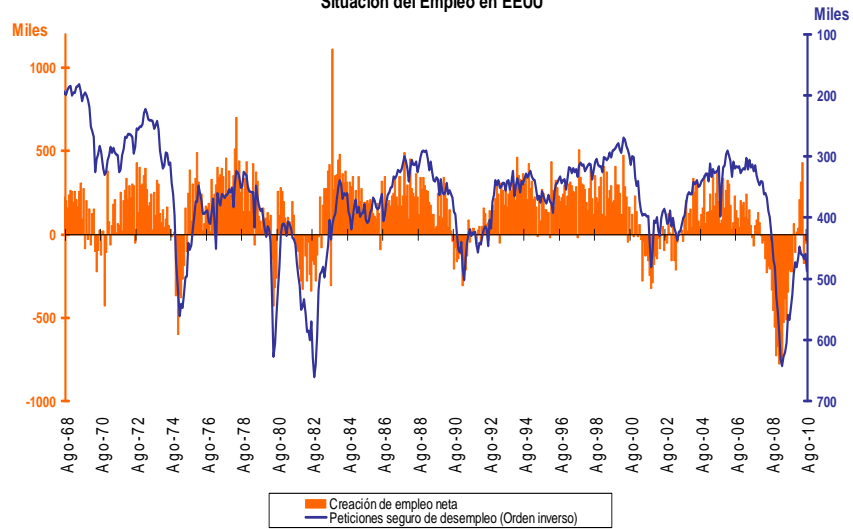


Fuente: Bloomberg.

11

## Mercado Laboral

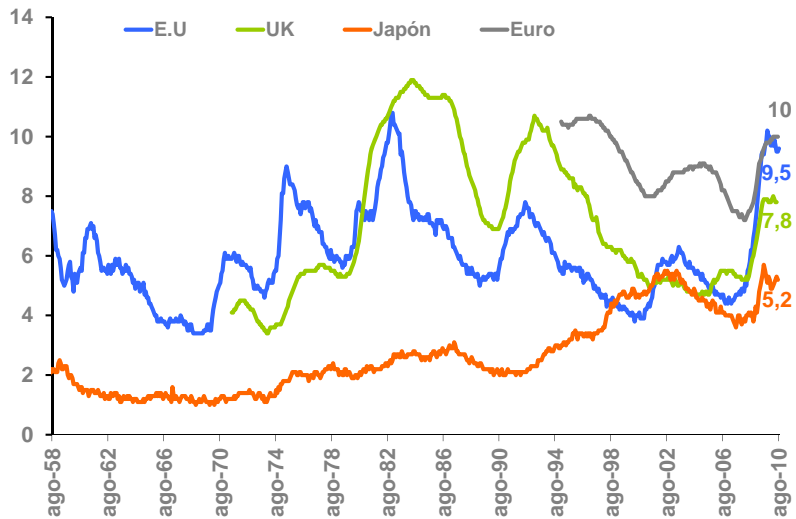
### Situación del Empleo en EEUU



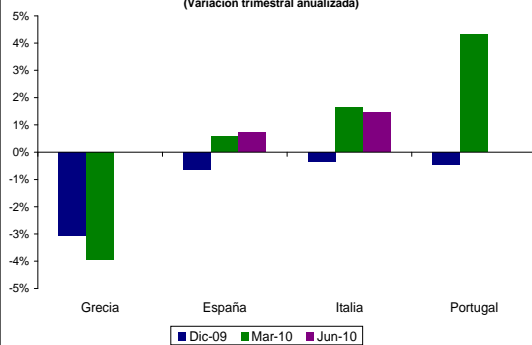
Fuente: Bloomberg.

12

# Tasa de desempleo

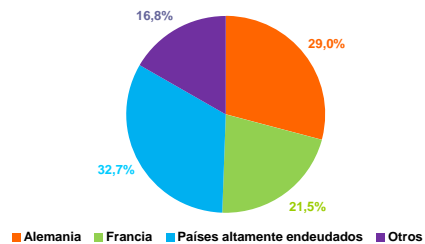


Crecimiento en algunos países de Europa  
(Variación trimestral anualizada)



# Riesgos en Europa

Participación en el PIB de la Eurozona 2009



\*países altamente endeudados: Grecia, España, Portugal, Irlanda e Italia.

Fuente: Bloomberg.

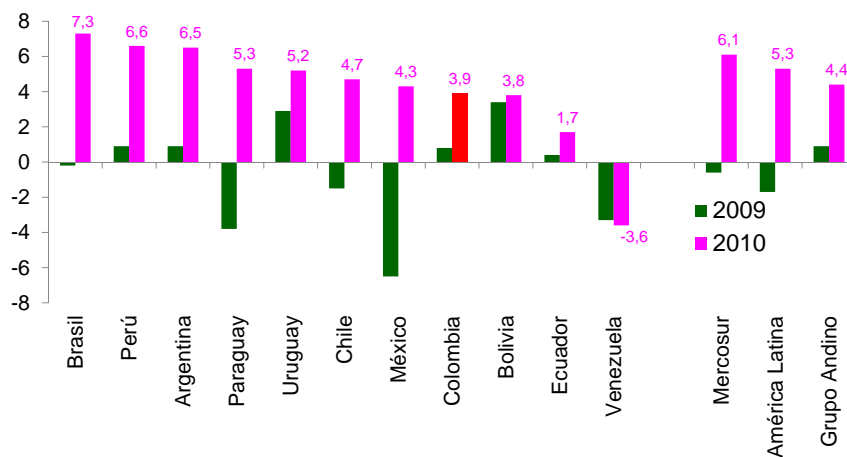
# Temas

- La economía internacional
- **Colombia**
- Se está desacelerando la economía recientemente?
- Tasa de Cambio
- Conclusiones



15

## Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2010 (var %)

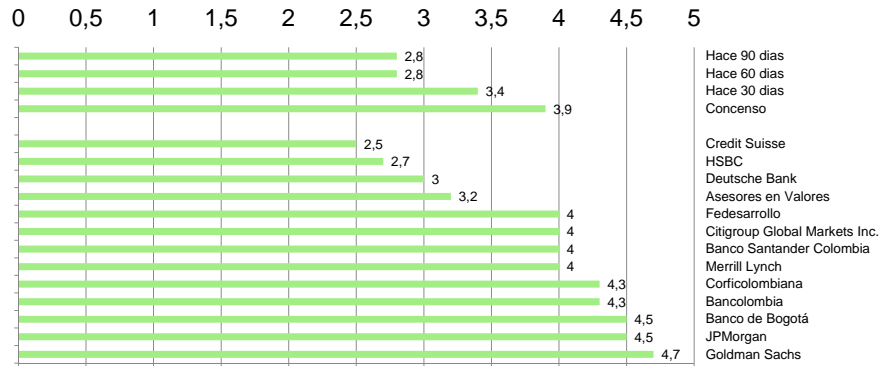


Fuente: LatAm. Concensus Forecast, agosto 2010

16



### Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB, 2010

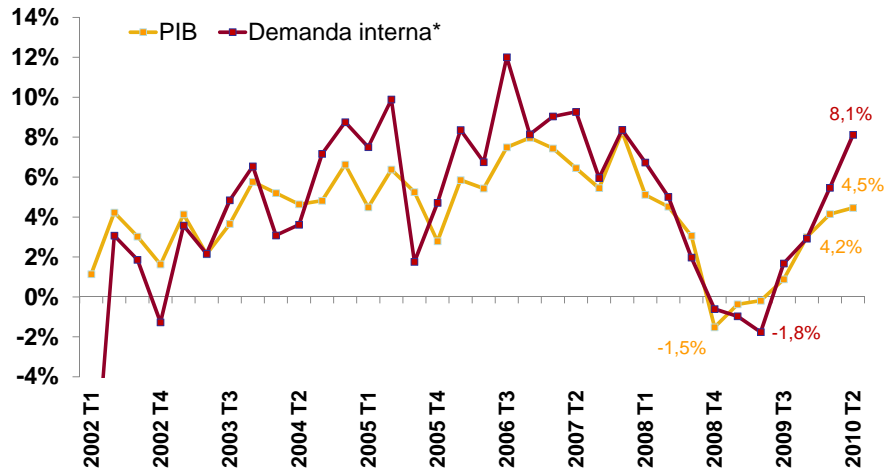


Fuente: Latin American Consensus Forecast , agosto 2010

Pronóstico del Banco de la República:  
3.5% - 5.5% **17**

### Crecimiento anual real de la demanda interna

(Porcentaje)

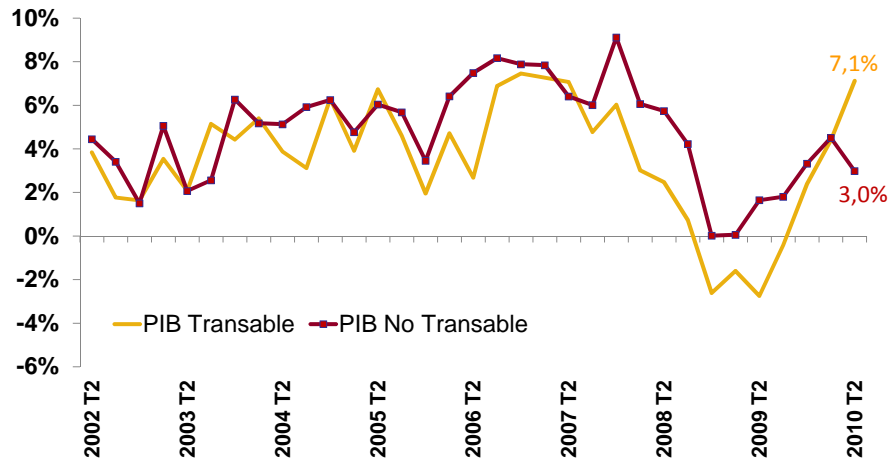


\* Cálculos propios: Corresponde a la suma del consumo total, la formación bruta de capital fijo y la variación de existencias.

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

## Crecimiento anual real del PIB de los sectores transables y no transables

(Porcentaje)

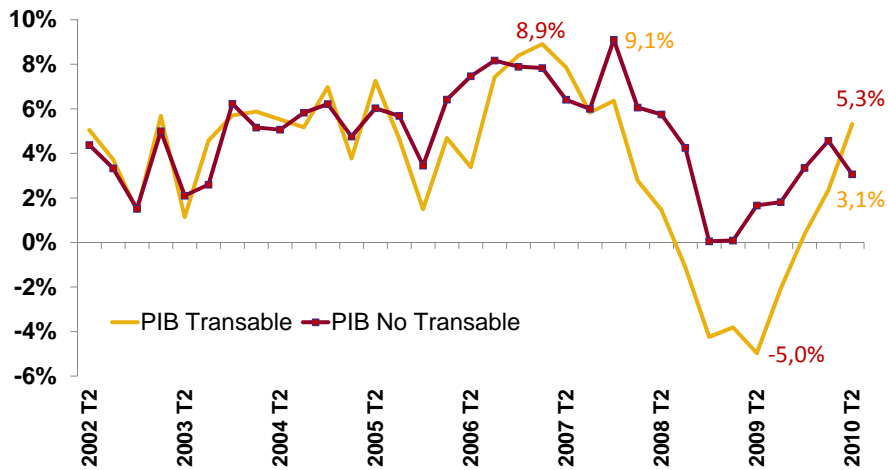


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

19

## Crecimiento anual real del PIB de los sectores transables y no transables, sin minería

(Porcentaje)

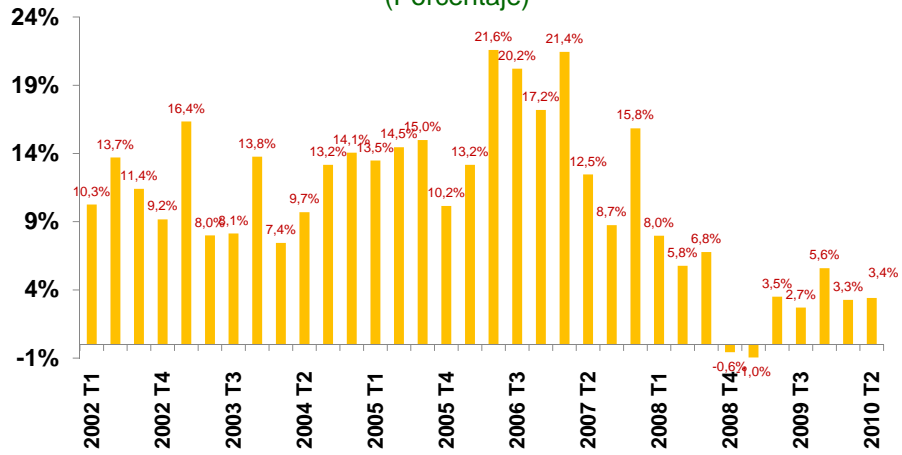


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

20

## Crecimiento anual real de la Formación bruta de capital fijo

(Porcentaje)

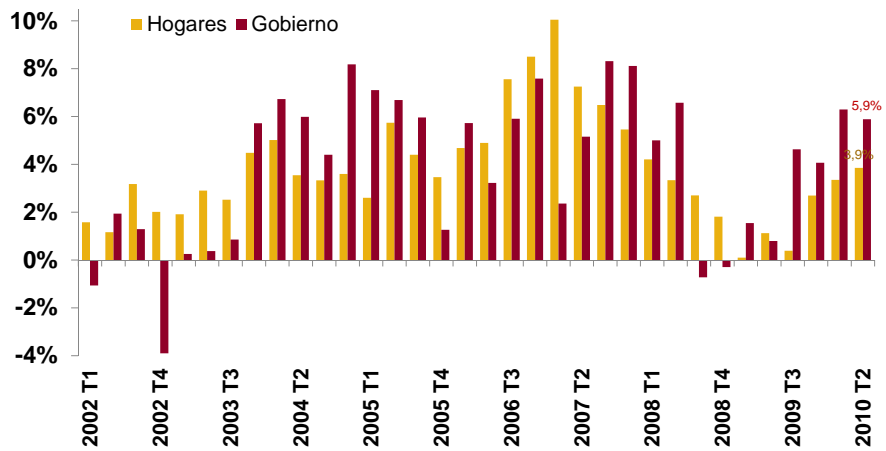


Fuente: DANE. Corresponde a la inversión sin variación de existencias.

21

## Crecimiento anual real del consumo

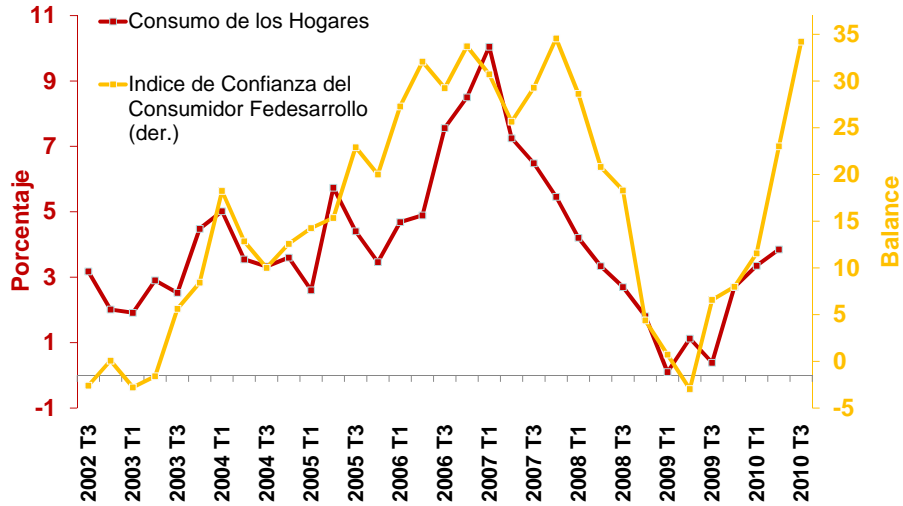
(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

22

## Indicador de consumo de Fedesarrollo

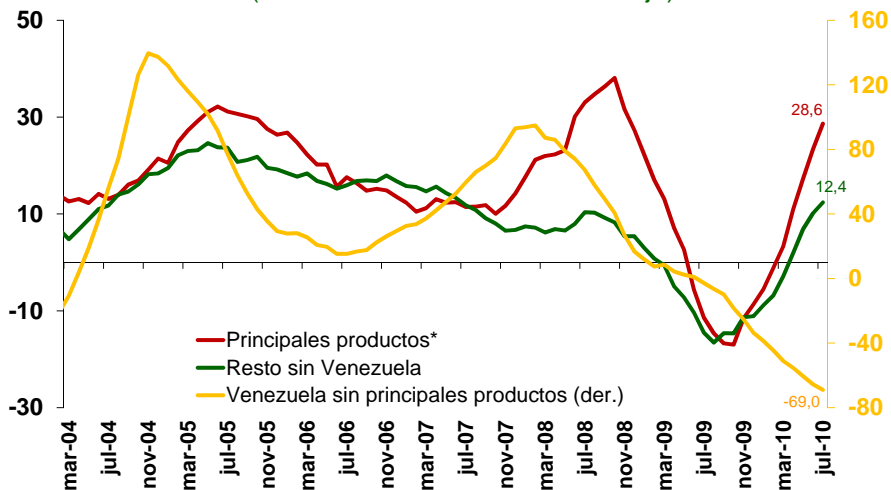


Fuente: DANE, Fedesarrollo. Cálculos del Banco de la República.

23

## Crecimiento anual de las exportaciones en dólares

(Acumulado 12 Meses - Porcentaje)



\* Considera petróleo y derivados, carbón, ferroniquel y café

Fuente: DANE.

24

## Temas

- La economía internacional
- Colombia
- **Se está desacelerando la economía recientemente?**
- Tasa de Cambio
- Conclusiones



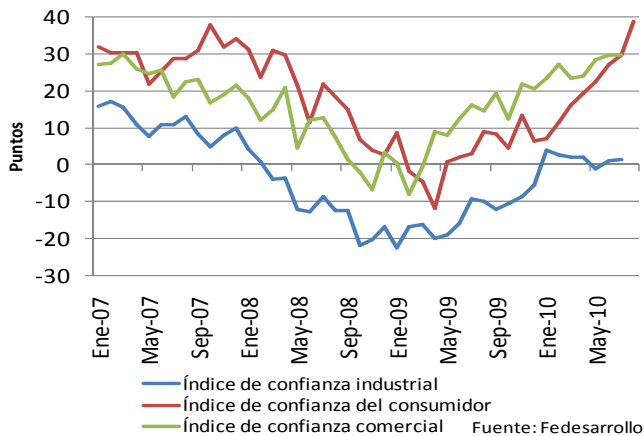
25

## Crecimiento % del PIB por ramas de actividad: II trimestre

	2010 II Trim OBSERVADO
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	1.1
Explotación de minas y canteras	14.9
Industria manufacturera	8.4
Electricidad, gas y agua	3.3
Construcción	-5.6
Edificaciones	-16.1
Obras Civiles	6.2
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	5.4
Transporte, almacenamiento y comunicación	4.2
Estab. Finan, segur, inmueb y serv a las empresas	3.2
Servicios sociales, comunales y personales	3.7
Subtotal Valor agregado	4.4
Tx-Sub	5.9
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>4.5</b>

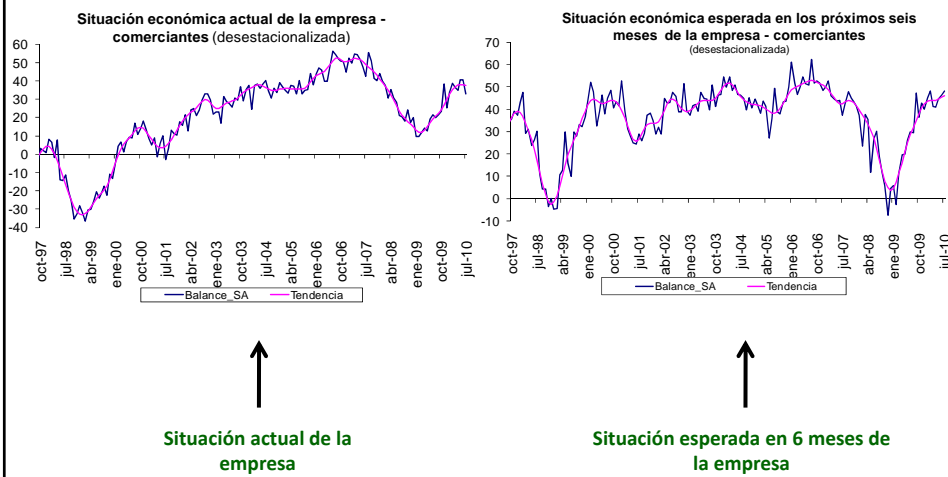
26

# Indices de confianza



27

# COMERCIO



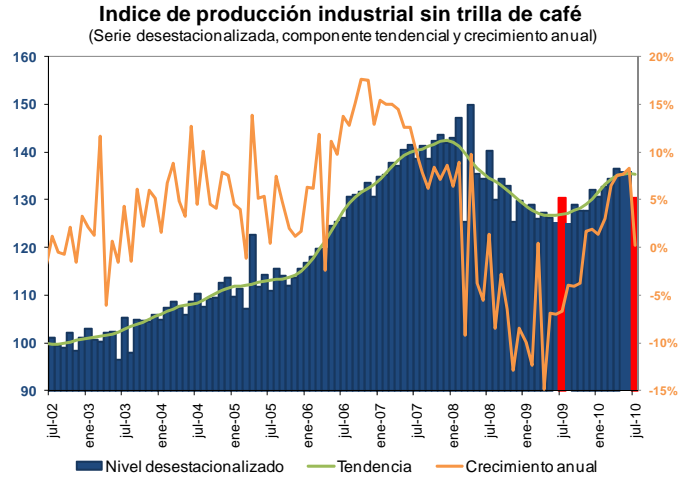
Fuente: Fedesarrollo.

28

## Índice de producción industrial – MMM (DANE)

### Crecimiento anual del IPI mensual

jul-09	-6.7%
ago-09	-4.0%
sep-09	-4.1%
oct-09	-3.7%
nov-09	1.7%
dic-09	1.9%
ene-10	1.4%
feb-10	3.0%
mar-10	6.5%
abr-10	7.5%
may-10	7.7%
jun-10	8.3%
<b>jul-10</b>	<b>0.2%</b>

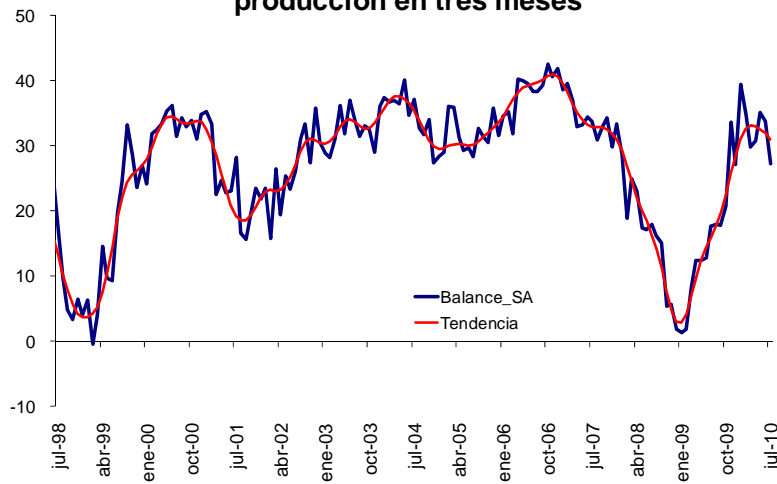


Fuente: DANE.

29

## INDUSTRIA

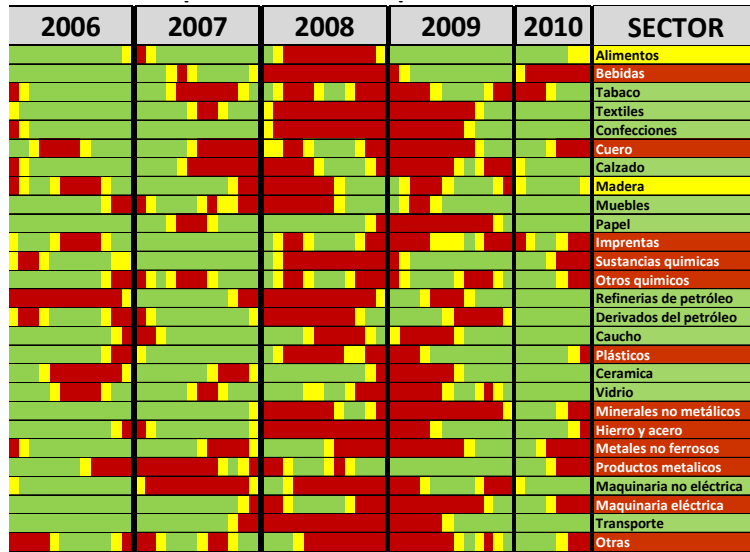
### Expectativas desestacionalizadas de producción en tres meses



Fuente: Fedesarrollo.

30

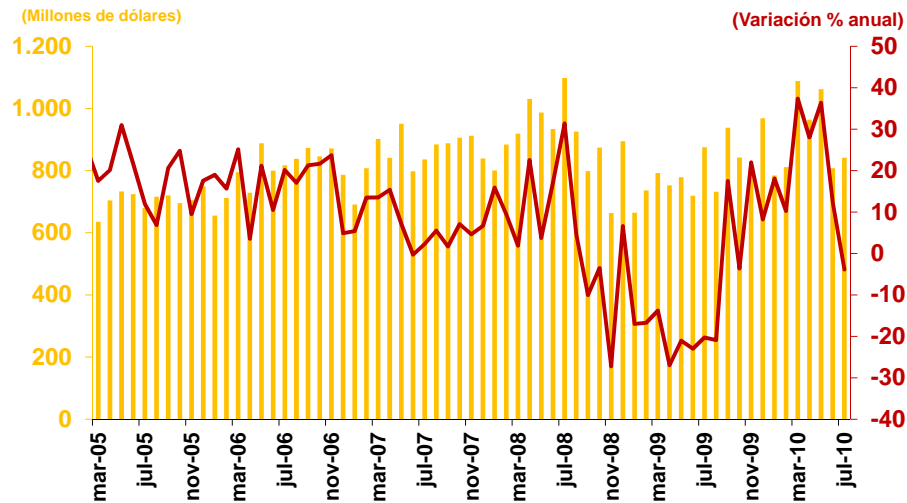
## Semáforos



Con X12

31

## Causas 1: Exportaciones en dólares sin principales productos\* ni Venezuela



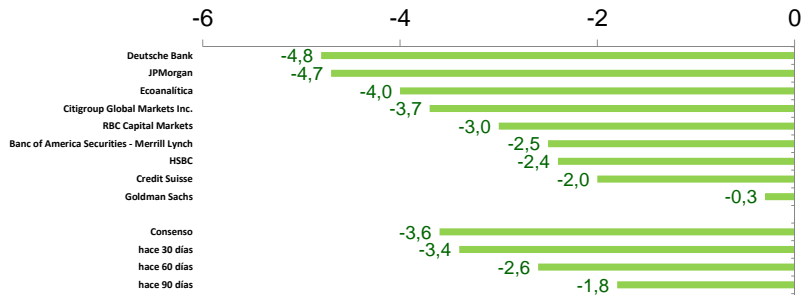
\* No incluye petróleo y derivados, carbón, ferróniquel, oro y café.

Fuente: DANE.

32



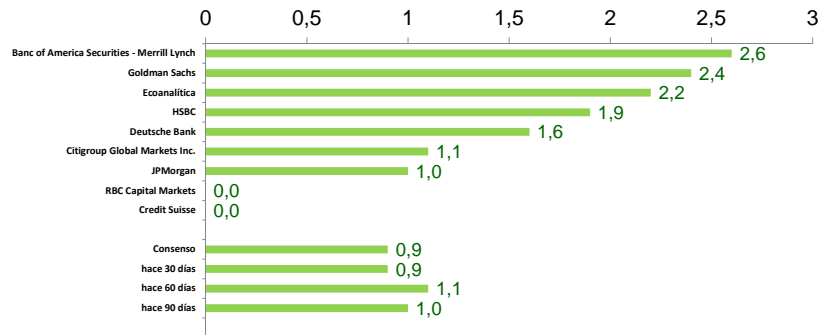
## Venezuela: pronósticos de crecimiento del PIB para 2010



Fuente: Lat. Am. Consensus Forecast, agosto 2010

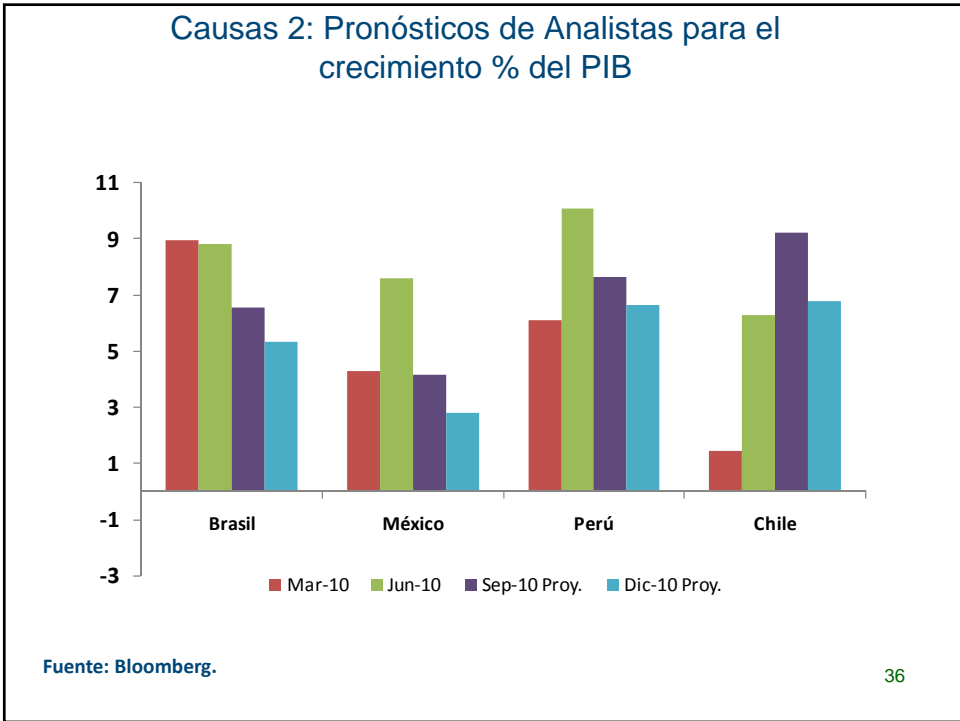
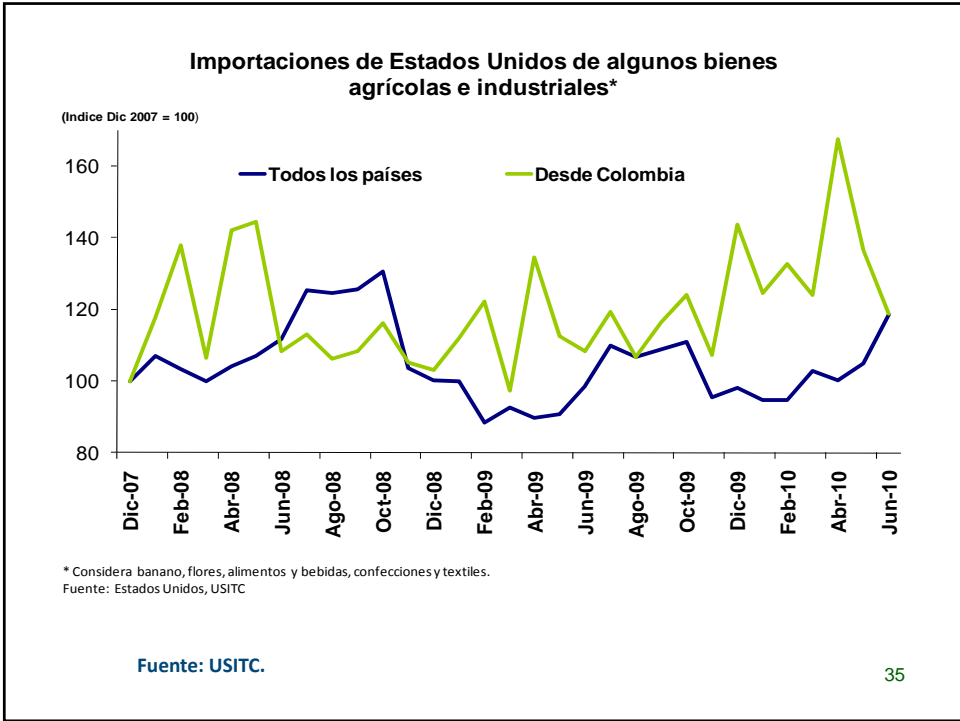
33

## Venezuela: pronósticos de crecimiento del PIB para 2011



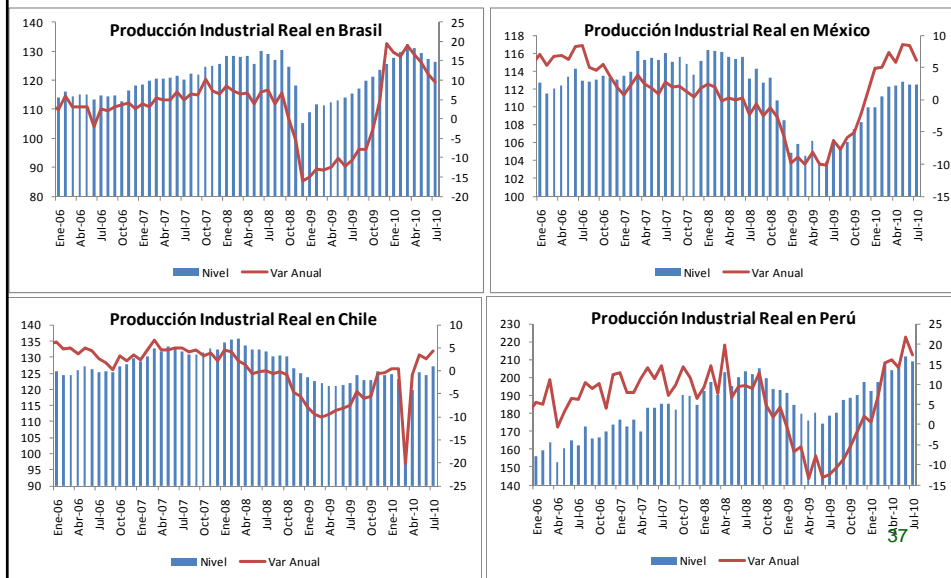
Fuente: Lat. Am. Consensus Forecast, agosto 2010

34



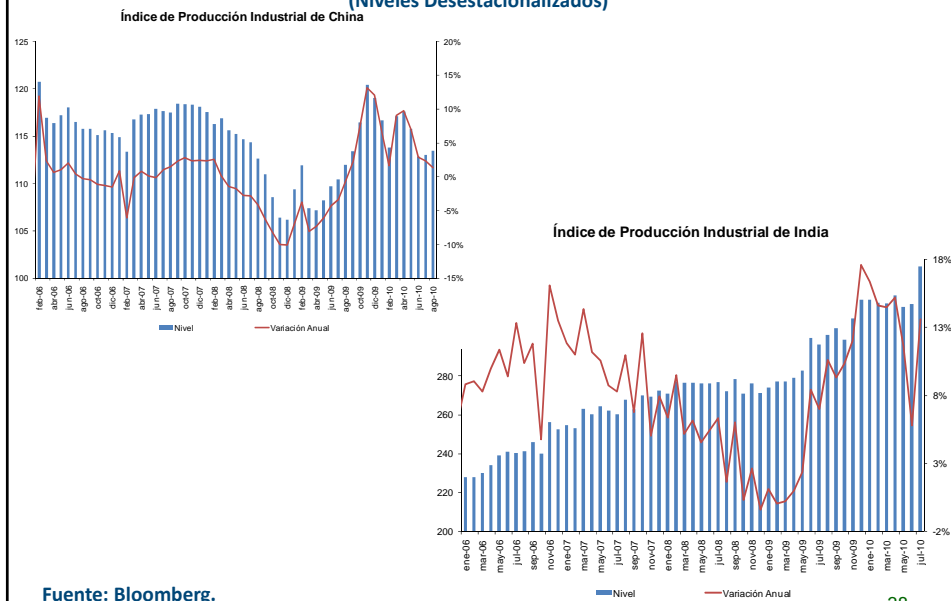
## Producción Industrial Economías Latinoamericanas

### (Niveles Desestacionalizados)



## Producción Industrial China e India

### (Niveles Desestacionalizados)



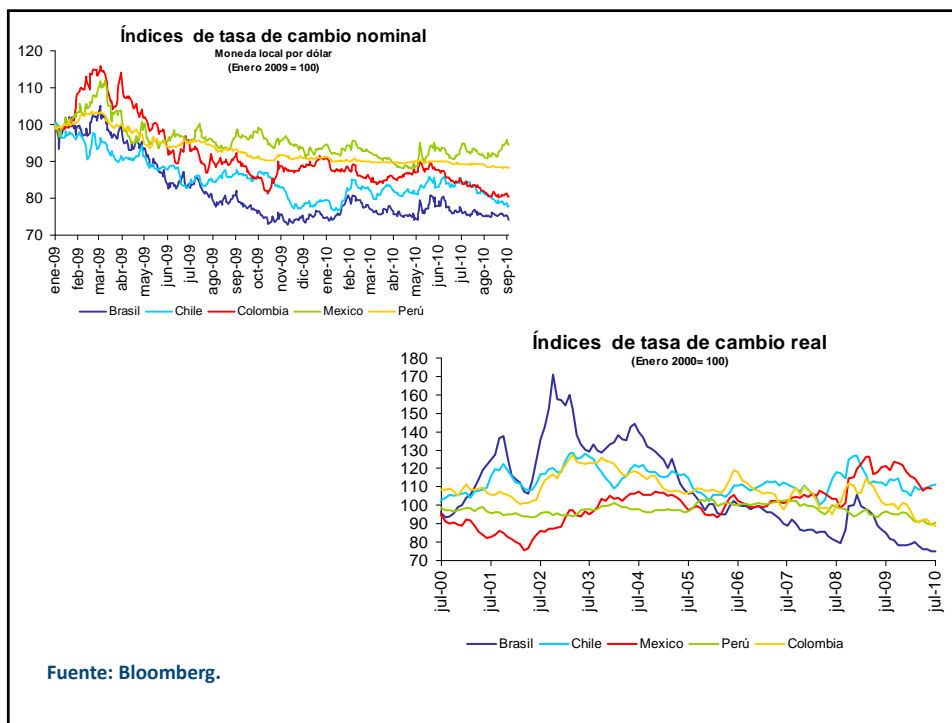
Fuente: Bloomberg.

# Temas

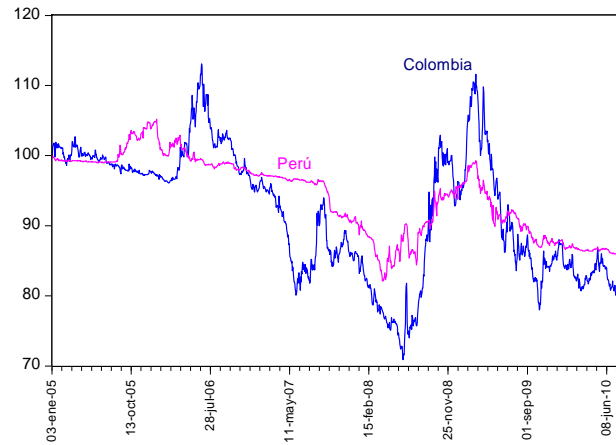
- La economía internacional
- Colombia
- Se está desacelerando la economía recientemente?
- **Tasa de Cambio**
- Conclusiones



39

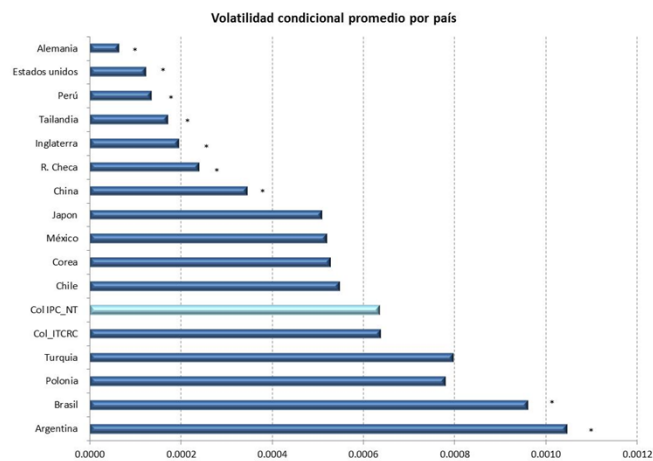


## Volatilidad: Tasa de Cambio Nominal en Colombia y Perú (Enero 3 de 1995=100)



41

## Volatilidad condicional promedio por país



\* Significativamente distinto de la volatilidad condicional del ITCR – IPC NT de Colombia

42

## Impacto de la volatilidad

- Según Rigobón (2008) la volatilidad excesiva de la tasa de cambio y los sobre ajustes con respecto al equilibrio
  - pueden crear presiones a favor del proteccionismo
  - y reducir el comercio internacional,
  - incrementar la persistencia de la inflación y retardar el desarrollo del sector financiero

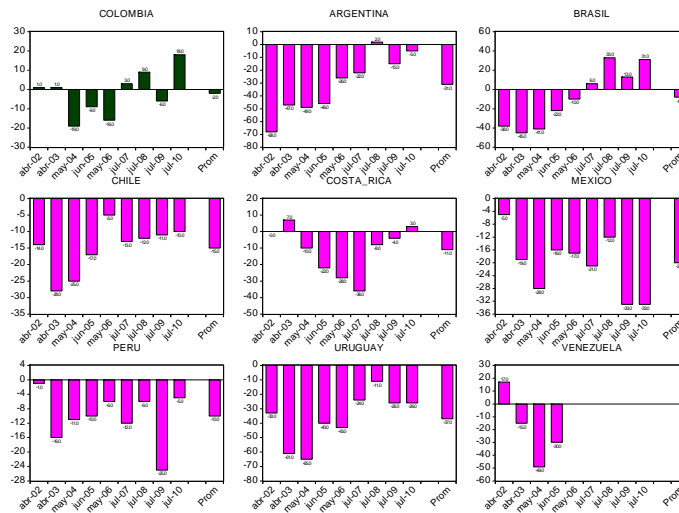
43

### Nivel: Variación de la Tasa de Cambio Nominal en América Latina (base: 23 de Agosto de 2010)

	mes		año completo
Colombia	-3.12%	Colombia	-9.54%
Chile	-2.96%	Uruguay	-8.15%
Perú	-0.85%	Chile	-7.68%
Uruguay	-0.62%	Perú	-5.31%
Argentina	0.11%	Brasil	-3.64%
Brasil	0.30%	México	0.20%
México	0.69%	Argentina	2.33%
	Dos años atrás		Tres años atrás
Perú	-5.15%	Colombia	-15.76%
Colombia	-4.13%	Perú	-11.58%
Chile	-1.81%	Uruguay	-10.80%
Brasil	8.08%	Brasil	-10.26%
Uruguay	8.31%	Chile	-3.74%
México	25.01%	México	16.08%
Argentina	29.92%	Argentina	24.36%

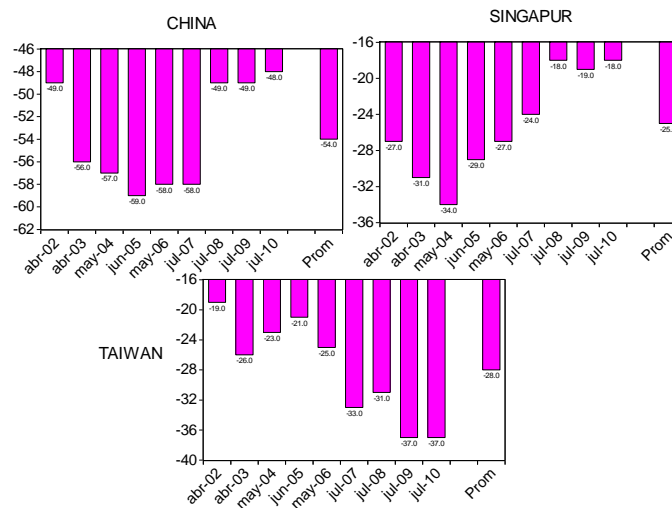
44

## Nivel: El Precio de la Big Mac en América Latina (signo positivo indica sobre-revaluación)



45

## Nivel : El Precio de la Big Mac en Asia (signo positivo indica sobre-revaluación)



46

## Intervenciones: Operaciones de Compra - Venta de Divisas del Banco de la República

(millones de dólares)

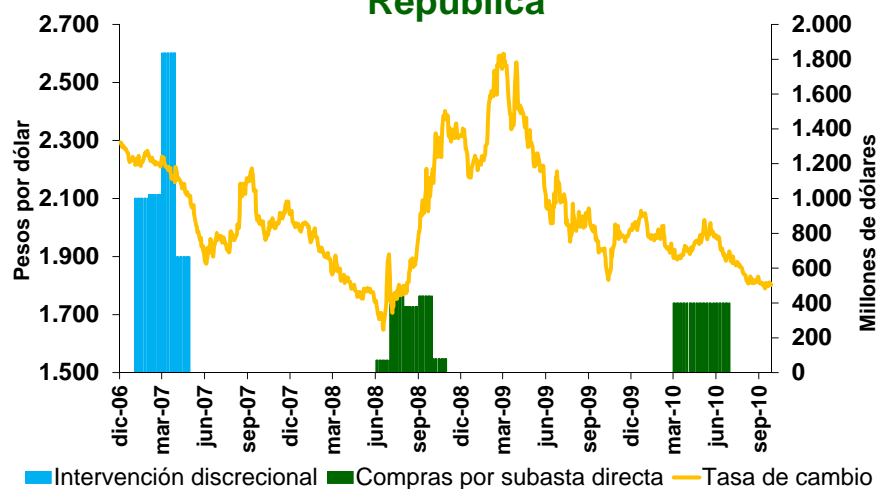
	Compras Netas	Ventas a Gobierno	Compras Netas Sin Gobierno
2000	319	0	319
2001	629	0	629
2002	-163	0	-163
2003	-238	0	-238
2004	2405	500	2905
2005	1408	3250	4658
2006	-164	1000	836
2007	4713	0	4713
2008	2147	0	2147
2009	171	0	171
2010*	3060	0	3060

\* Mínimo

Fuente: Banco de la República.

47

## Intervenciones: Tasa de cambio nominal y montos de intervención del Banco de la República

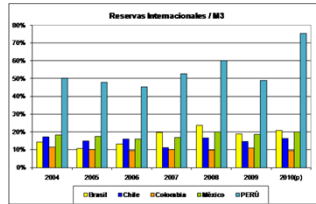


Fuente: Banco de la República.

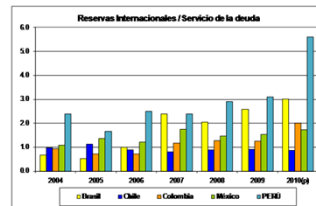
48



## Nivel de Reservas internacionales



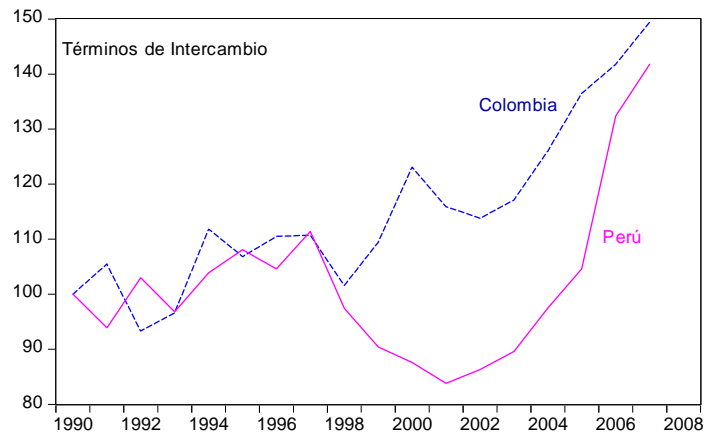
Fuente: Bancos Centrales



Fuente: Bancos Centrales

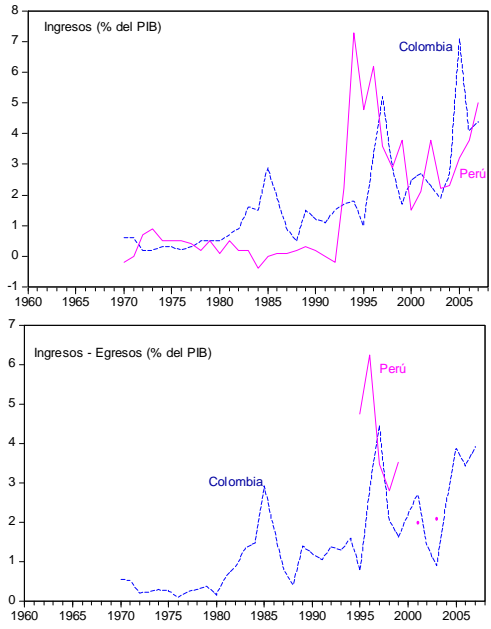
49

## Variables “exógenas”: términos de intercambio



50

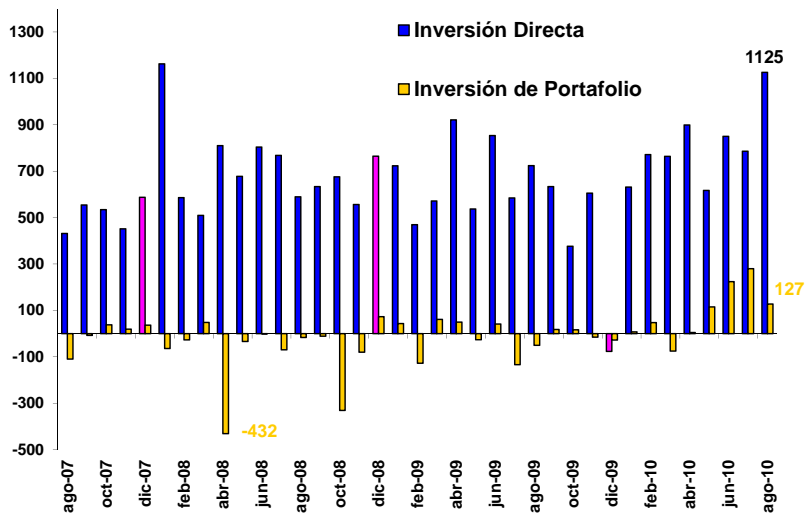
Variables "exógenas":  
**Inversión Extranjera  
 Directa (% del PIB)**



51

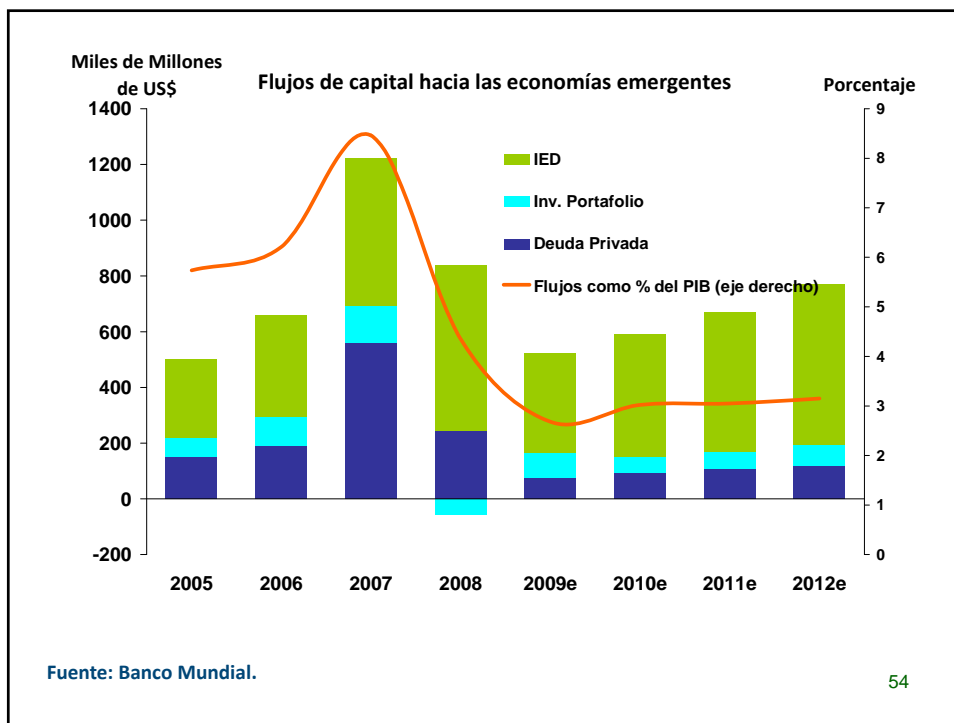
Banrep62

### Flujo neto de inversión extranjera en Colombia (millones de dólares)

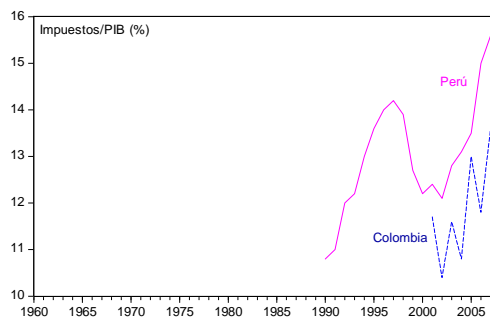
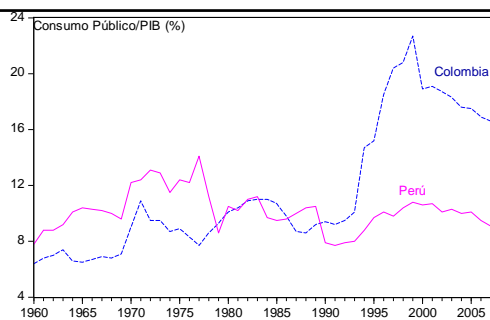


52

Fuente: Banco de la República

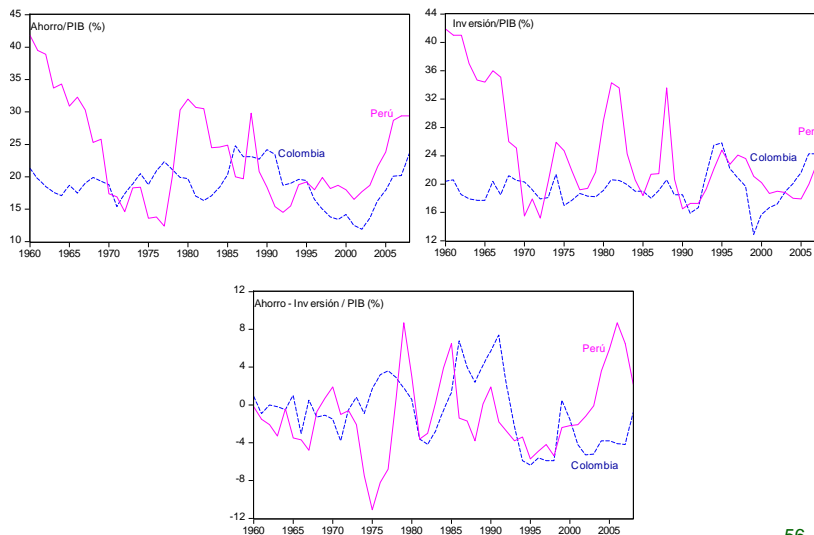


## Variables de Política: Fiscal



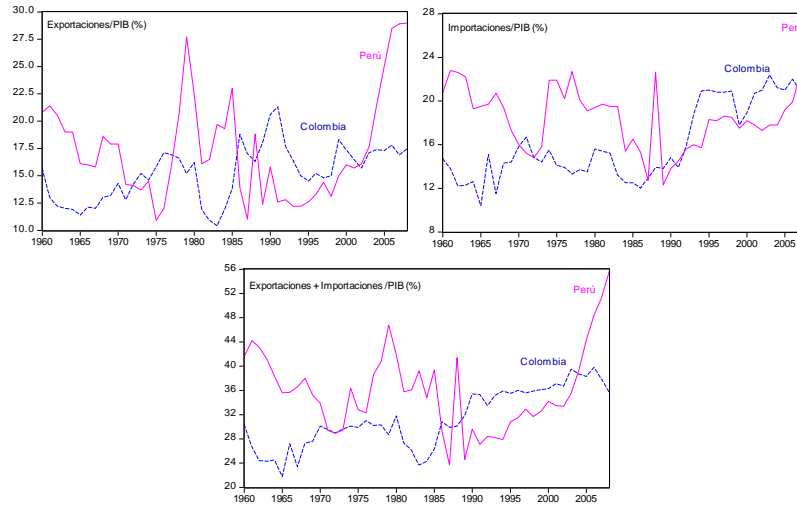
55

## Fiscal y cuenta corriente: ahorro - inversión



56

## Variables de política: apertura Comercial



57

## Apertura comercial

- **Los aranceles a las importaciones**
  - 3% de los impuestos totales
    - 10.1% en Colombia
- **los impuestos al comercio internacional**
  - 2.4% de los ingresos públicos
    - 5.7% en Colombia

58

## Temas

- La economía internacional
- Colombia
- Se está desacelerando la economía recientemente?
- Tasa de Cambio
- **Conclusiones**



59

## Conclusiones

- **La inflación es baja y los pronósticos para 2011 apuntan en la misma dirección**
- **El crecimiento mundial ha sido mejor al previsto, con alta incertidumbre en los meses recientes**
  - Estados Unidos no despega
  - Europa se está complicando
  - Las tendencias recientes en América Latina no son espectaculares

60

## Conclusiones

- **Se está desacelerando la economía Colombiana?**
  - El Banco mantiene sus pronósticos entre 3.5% y 5.5%:
    - 4.5% en promedio
- **Explicaciones de la desaceleración reciente?**
  - Un fenómeno común a la región y a otros países emergentes?
  - La tasa de cambio y su impacto sobre algunos sub-sectores transables?

61

## Conclusiones

- **El Banco de la República ha vuelto a intervenir**
  - No existen soluciones mágicas
    - Su impacto es de corto plazo
    - Y no siempre son efectivas
  - En el mediano plazo se requiere
    - Fuerte ajuste fiscal
    - Mayor apertura económica
    - Inversiones en infraestructura
    - Firma del TLC

62