



LA COYUNTURA ECONÓMICA

Grupo Alquería

Bogotá, Marzo 16 de 2012

Carlos Gustavo Cano
Codirector

Las opiniones expresadas en esta presentación son responsabilidad del autor y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva



I. El sector externo

II. La economía interna

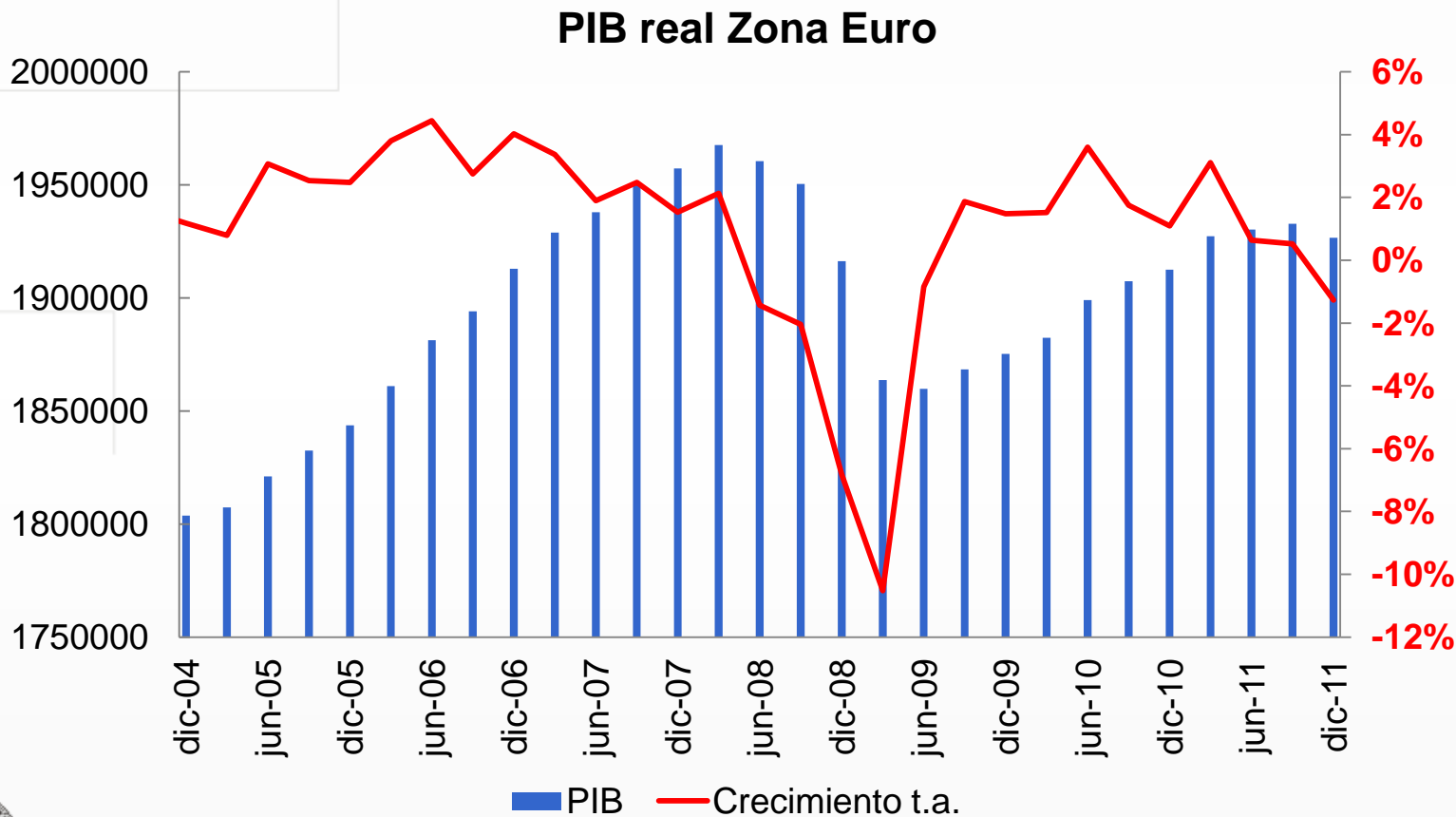
III. La inflación



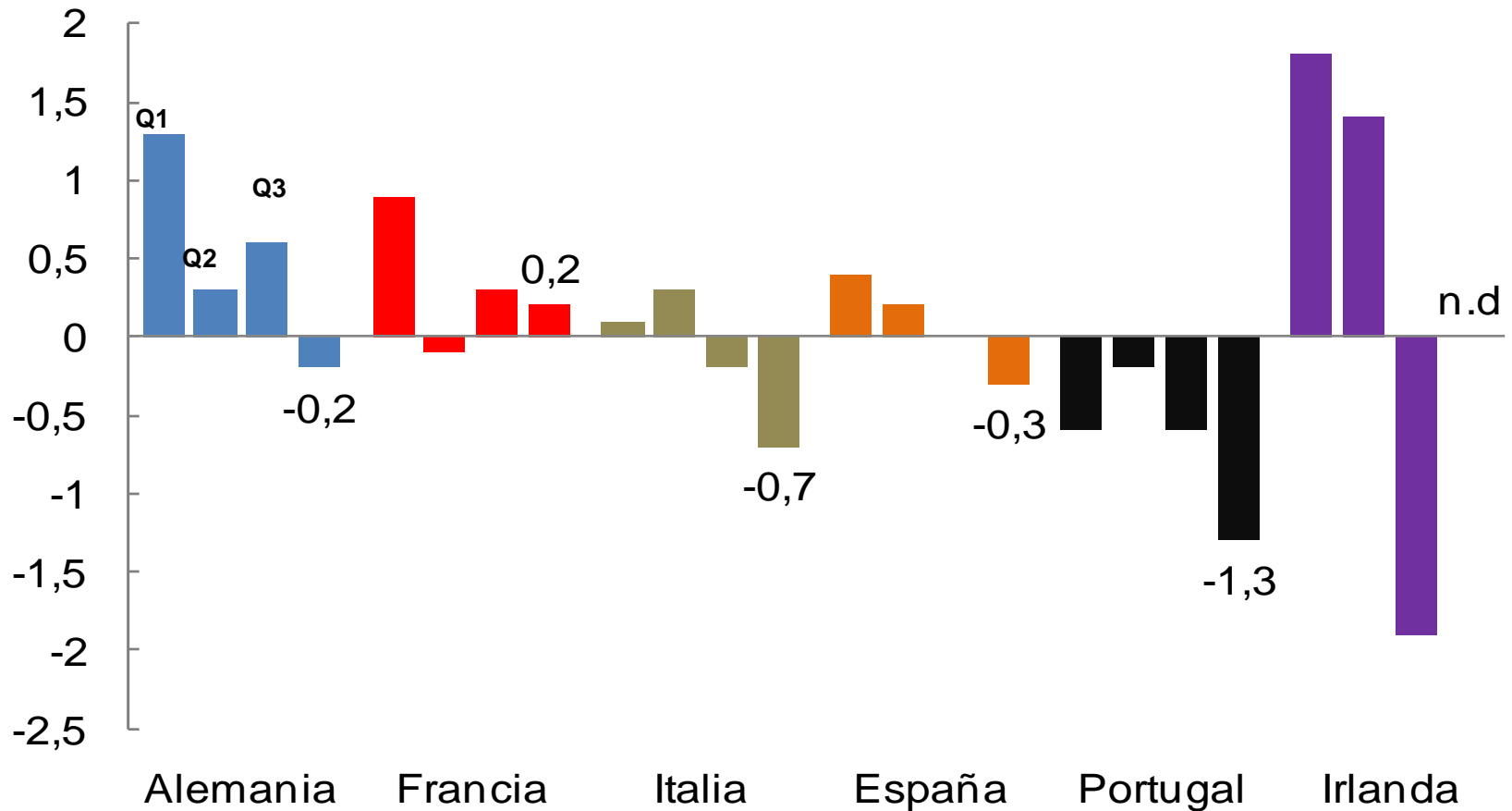
A. EL SECTOR EXTERNO



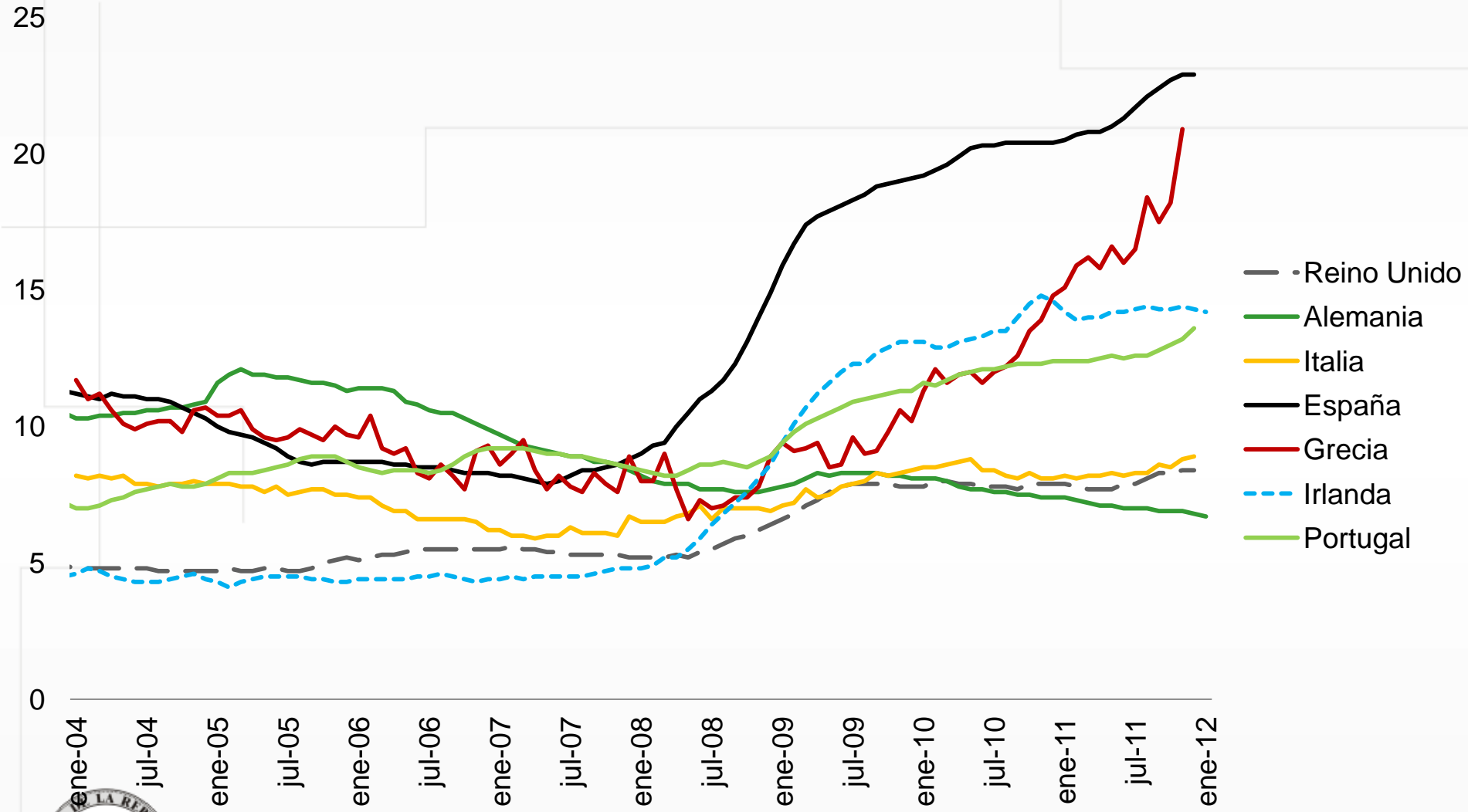
Zona Euro: ha entrado en recesión a partir del cuarto trimestre



Crecimiento III trimestre 2011 para algunas economías de la Zona Euro: todas cayendo, inclusive Alemania

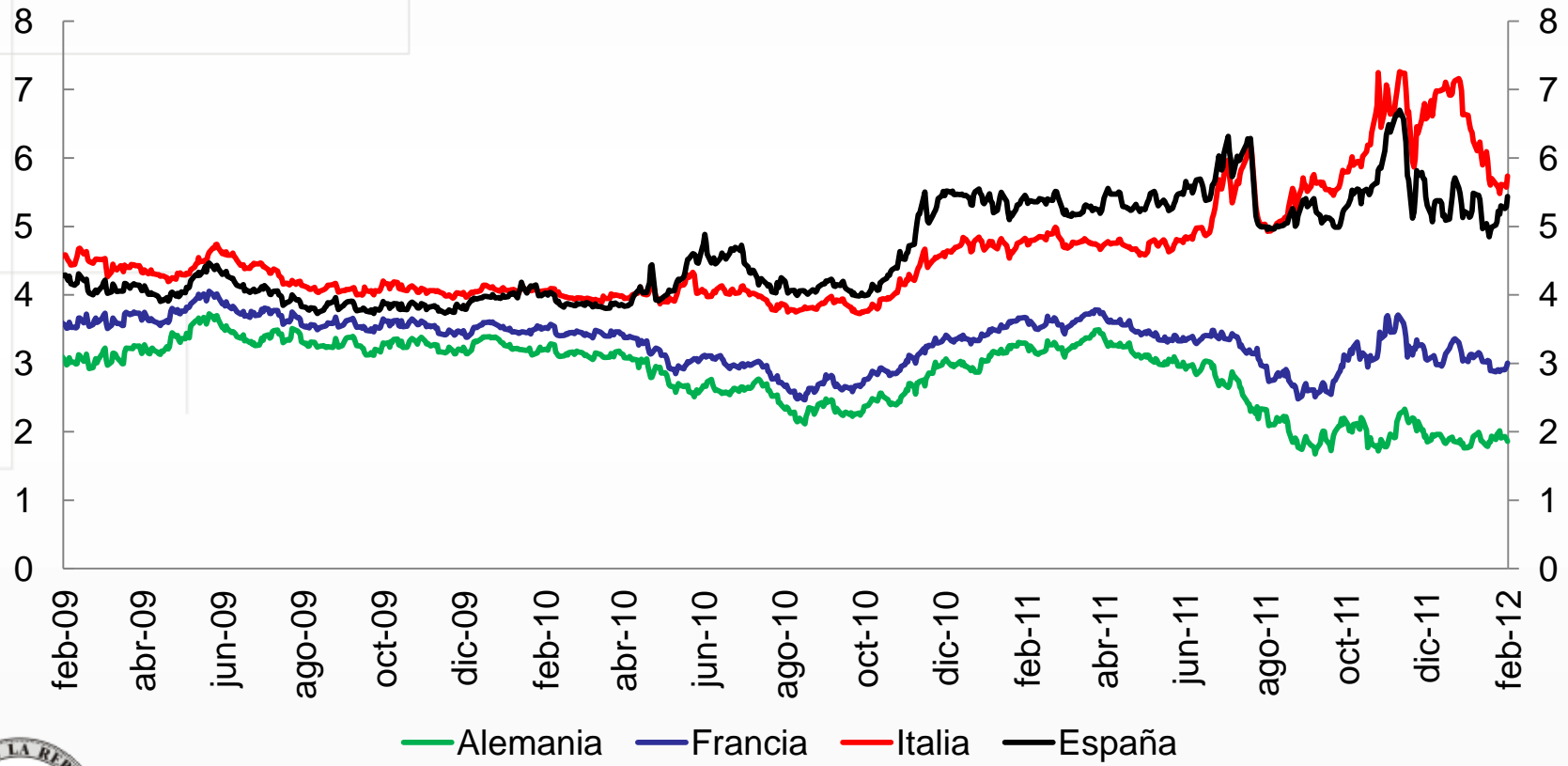


Tasa de desempleo para algunas economías europeas

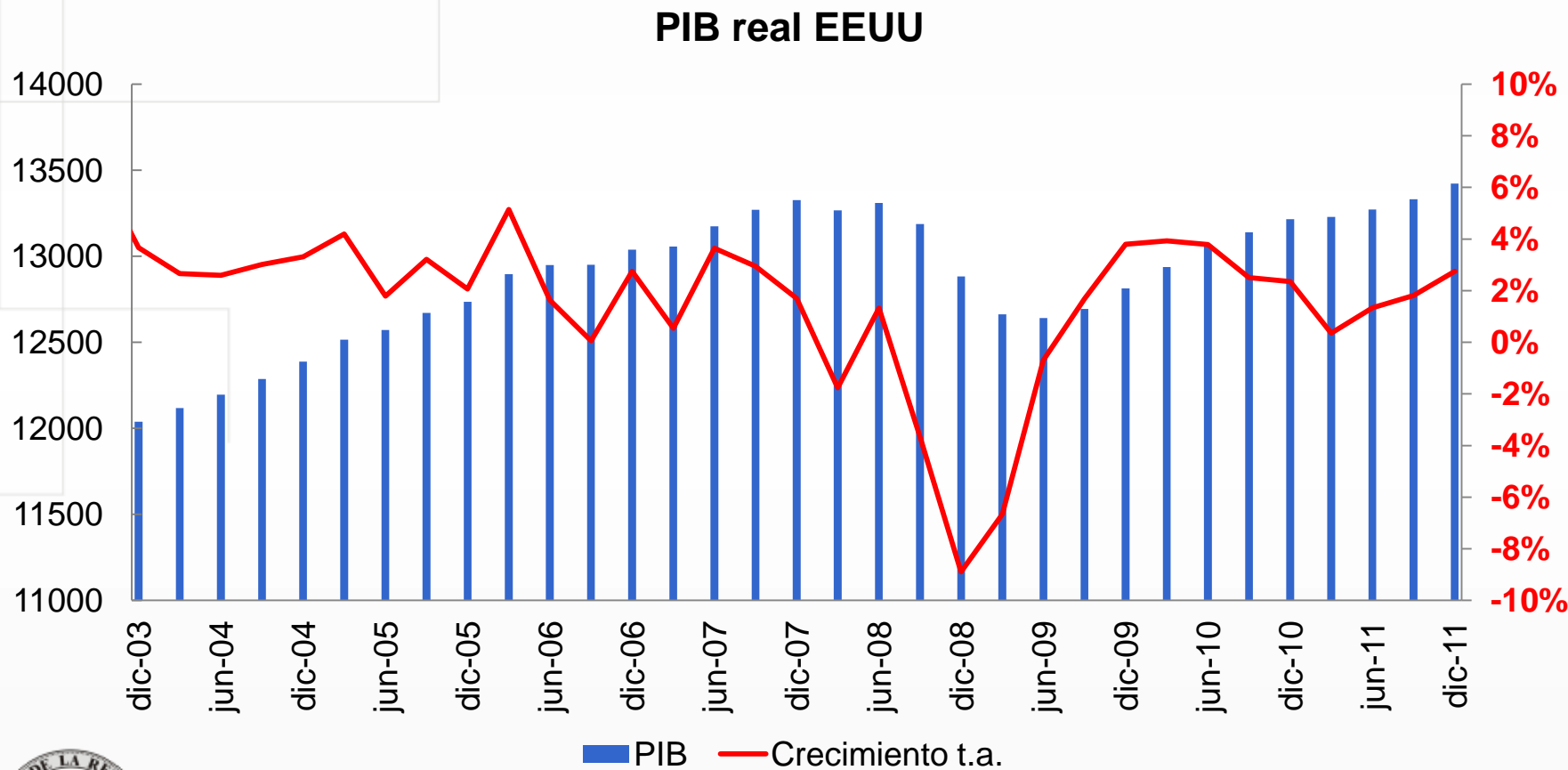


Sobre el mercado de deuda pública en algunas economías de la Zona Euro

Tasas de interés de los bonos soberanos a 10 años

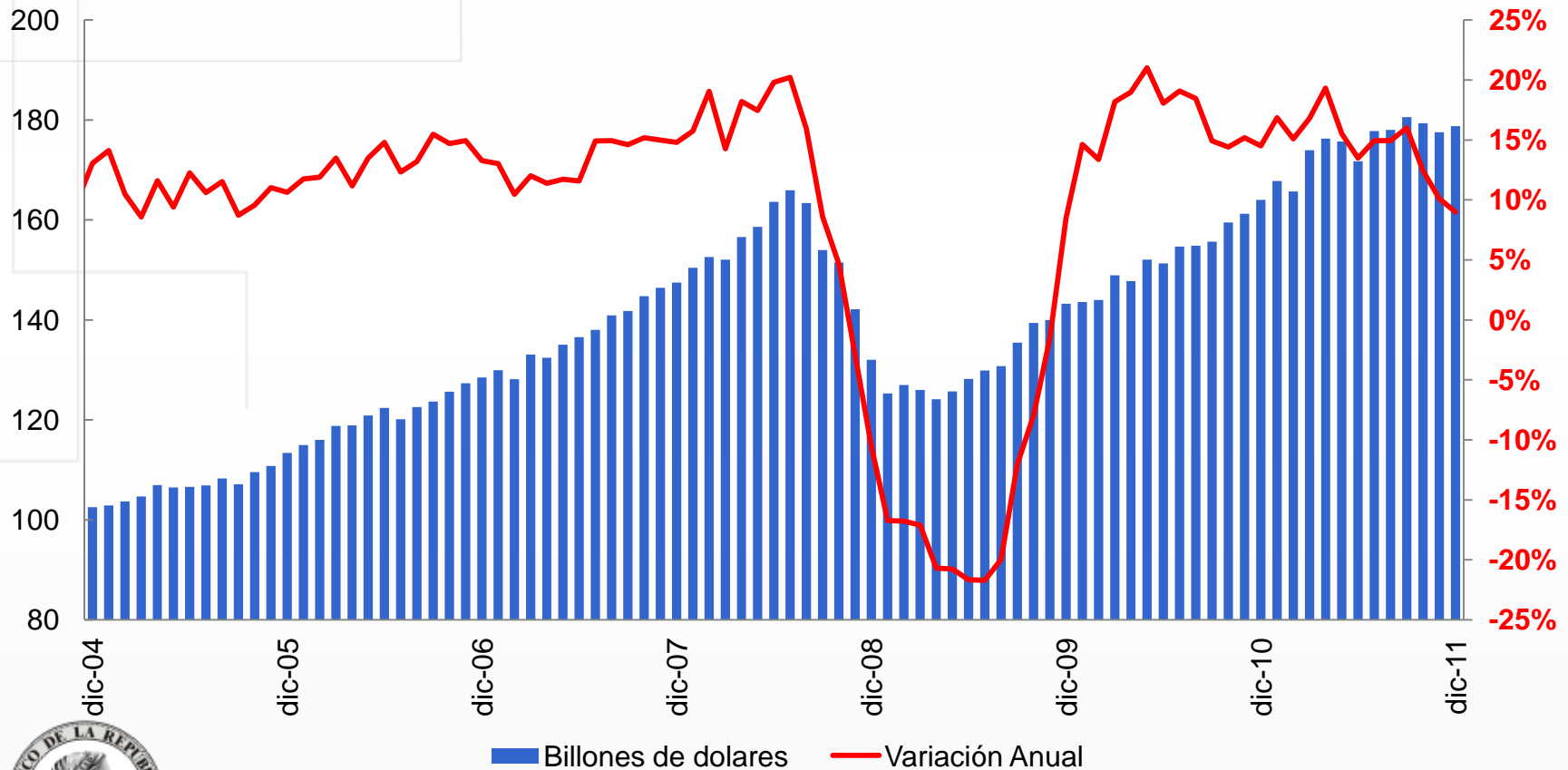


EEUU: en contraste, recuperándose aunque lentamente



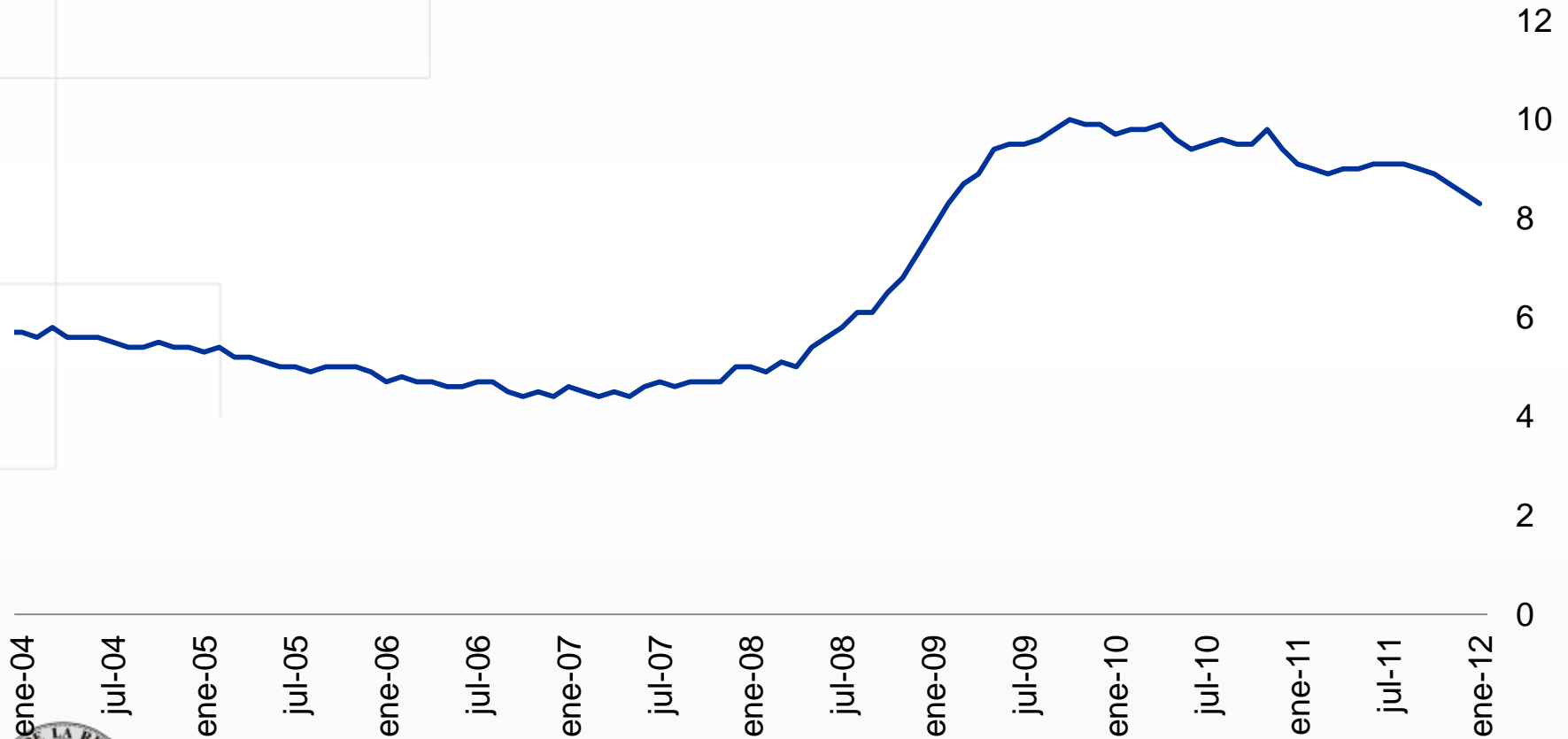
Aunque en noviembre y diciembre estancamiento de las exportaciones, probablemente por efecto de la recesión europea

Exportaciones EEUU (Miles de millones de dólares)



No obstante, su tasa de desempleo, aunque muy alta, sigue mostrando signos de alguna mejoría

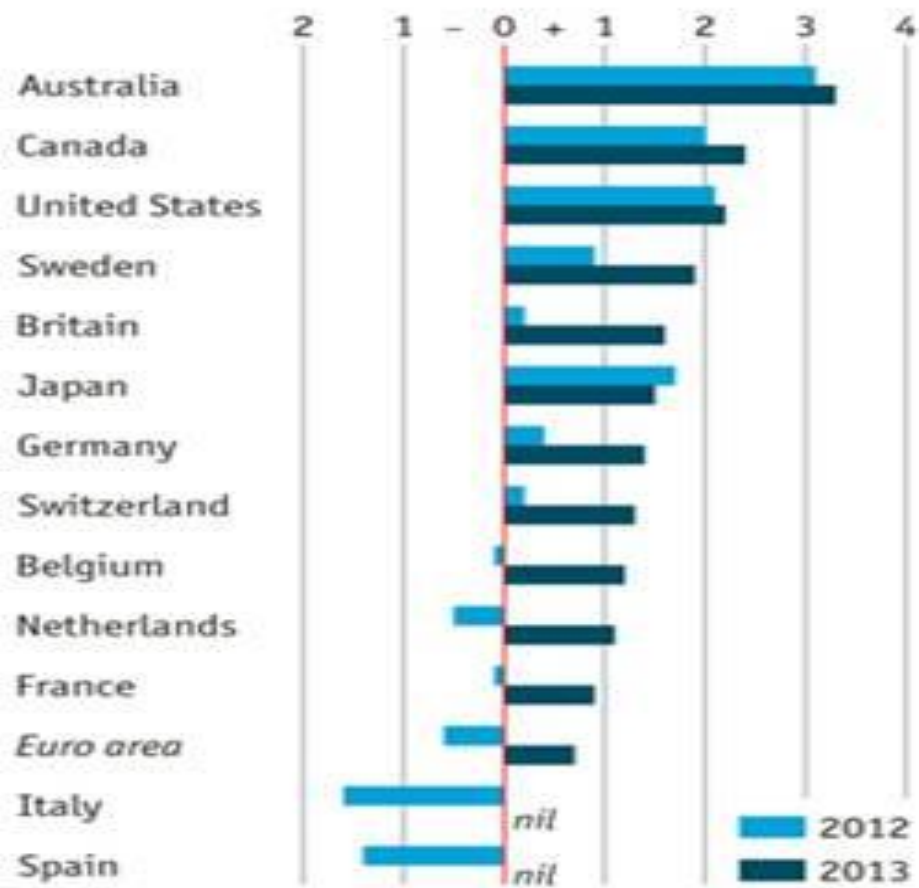
Tasa de desempleo en EEUU



Algunos pronósticos para 2012 y 2013

GDP forecasts

% change on previous year

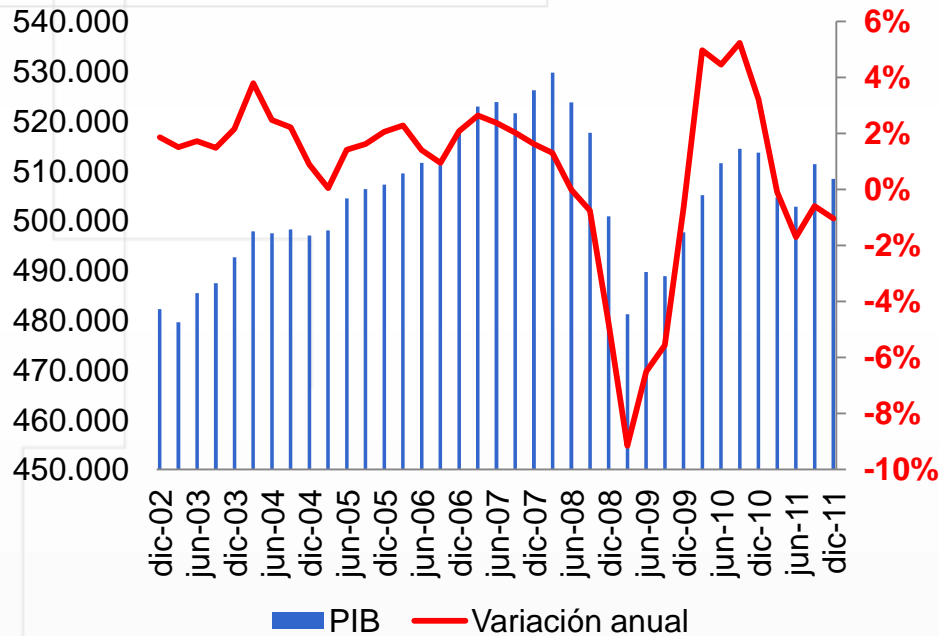


Source: *The Economist* poll of forecasters

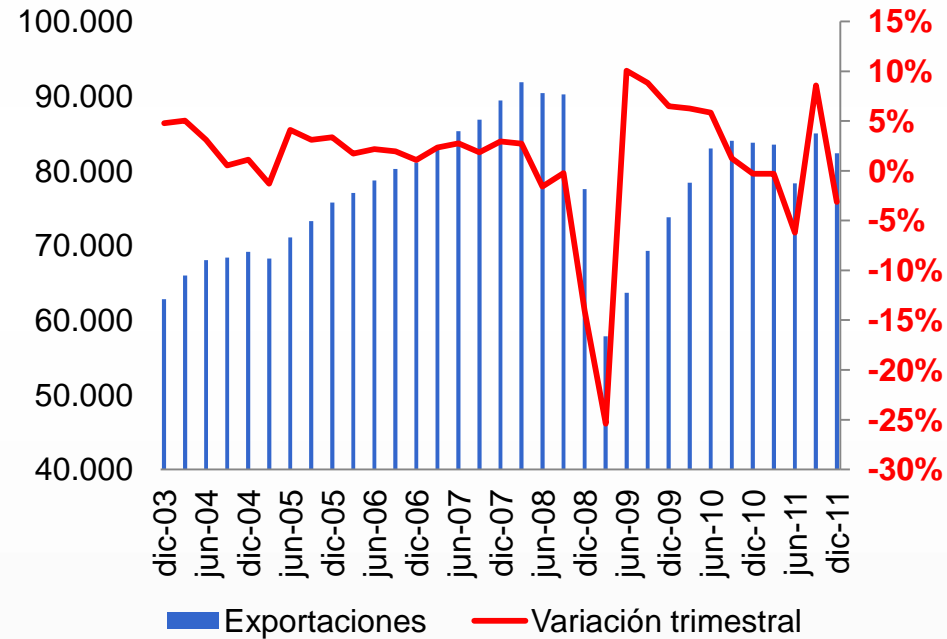


Japón: continúa en terreno contractivo

PIB Japón

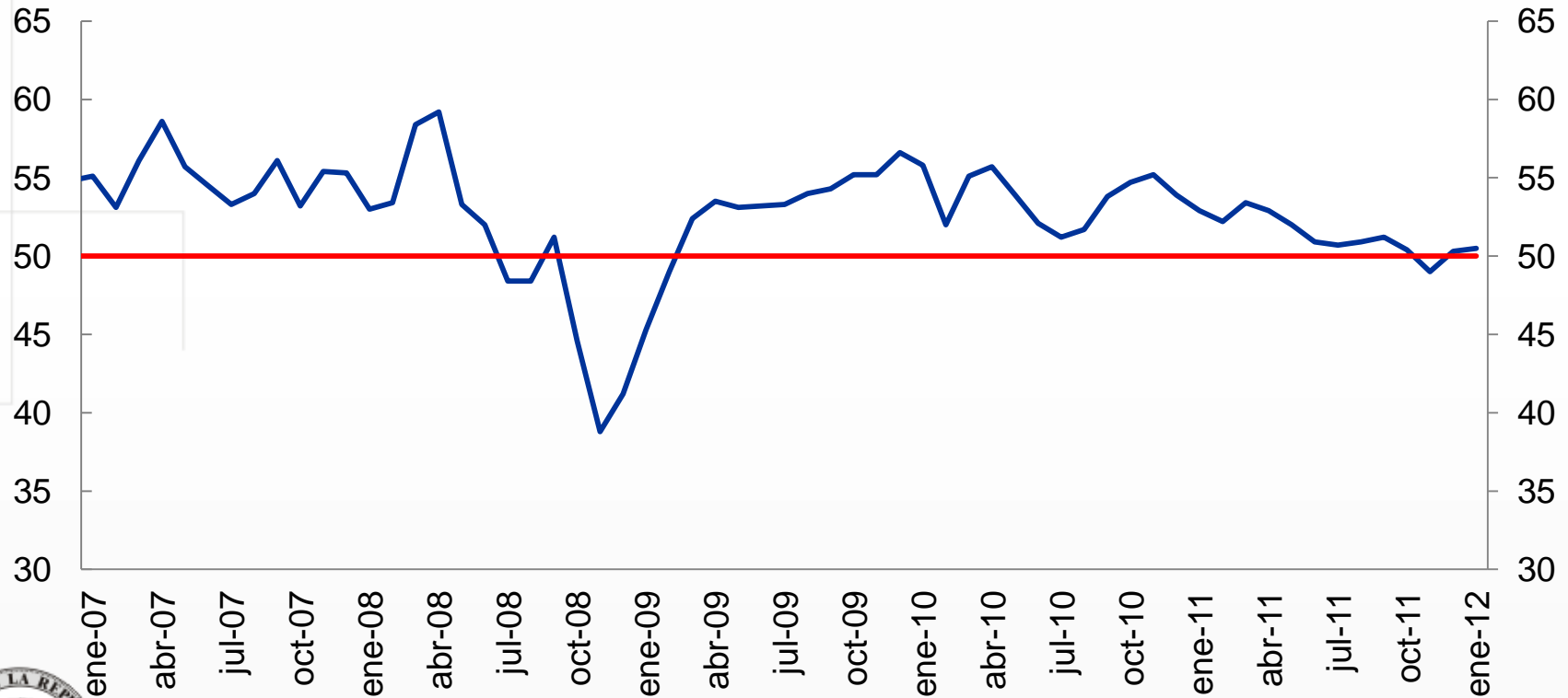


Exportaciones Japón



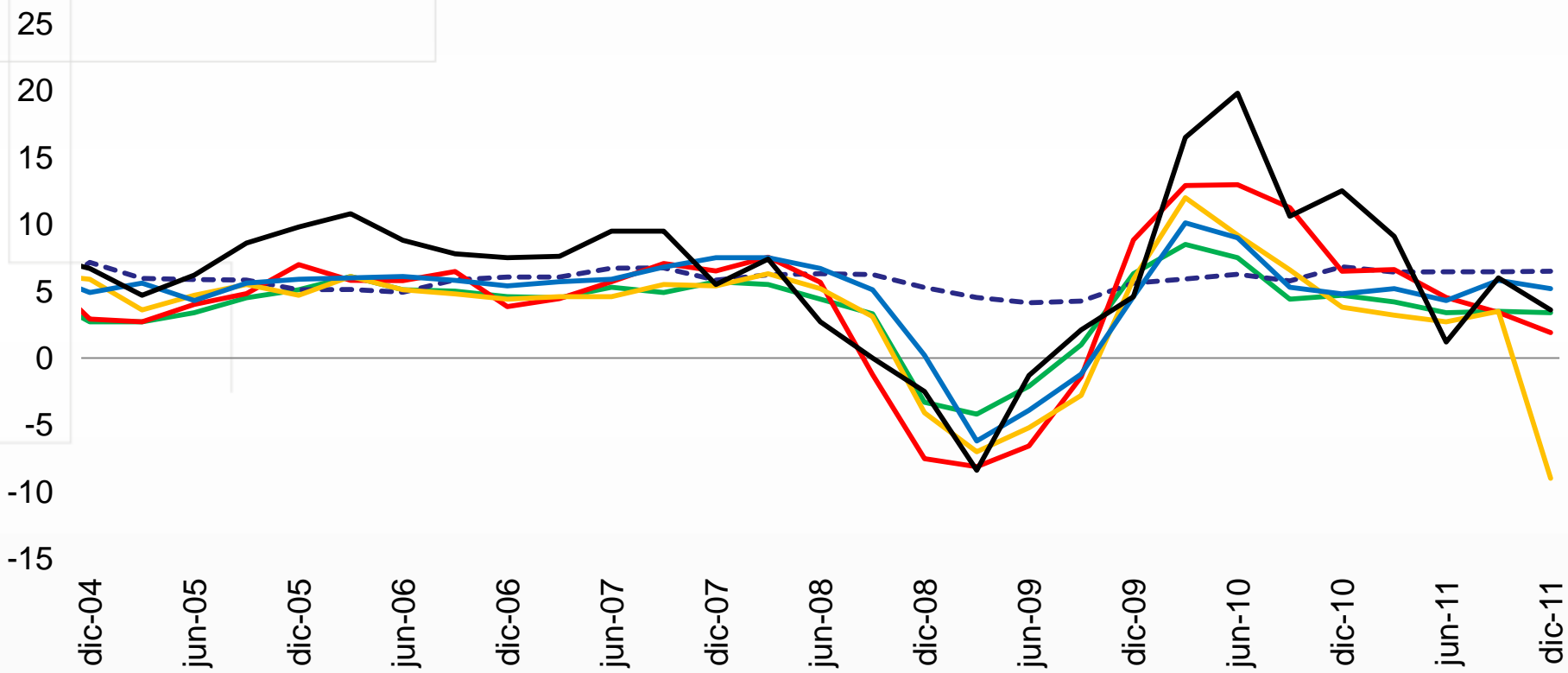
China: pese a alguna desaceleración del último trimestre de 2011, la actividad real sigue expandiéndose. Aunque el gobierno redujo su pronóstico de crecimiento del PIB al 7,5%

IMP manufacturero China



Resto de Asia emergente: leve desaceleración excepto en Singapur, donde ha sido más notoria

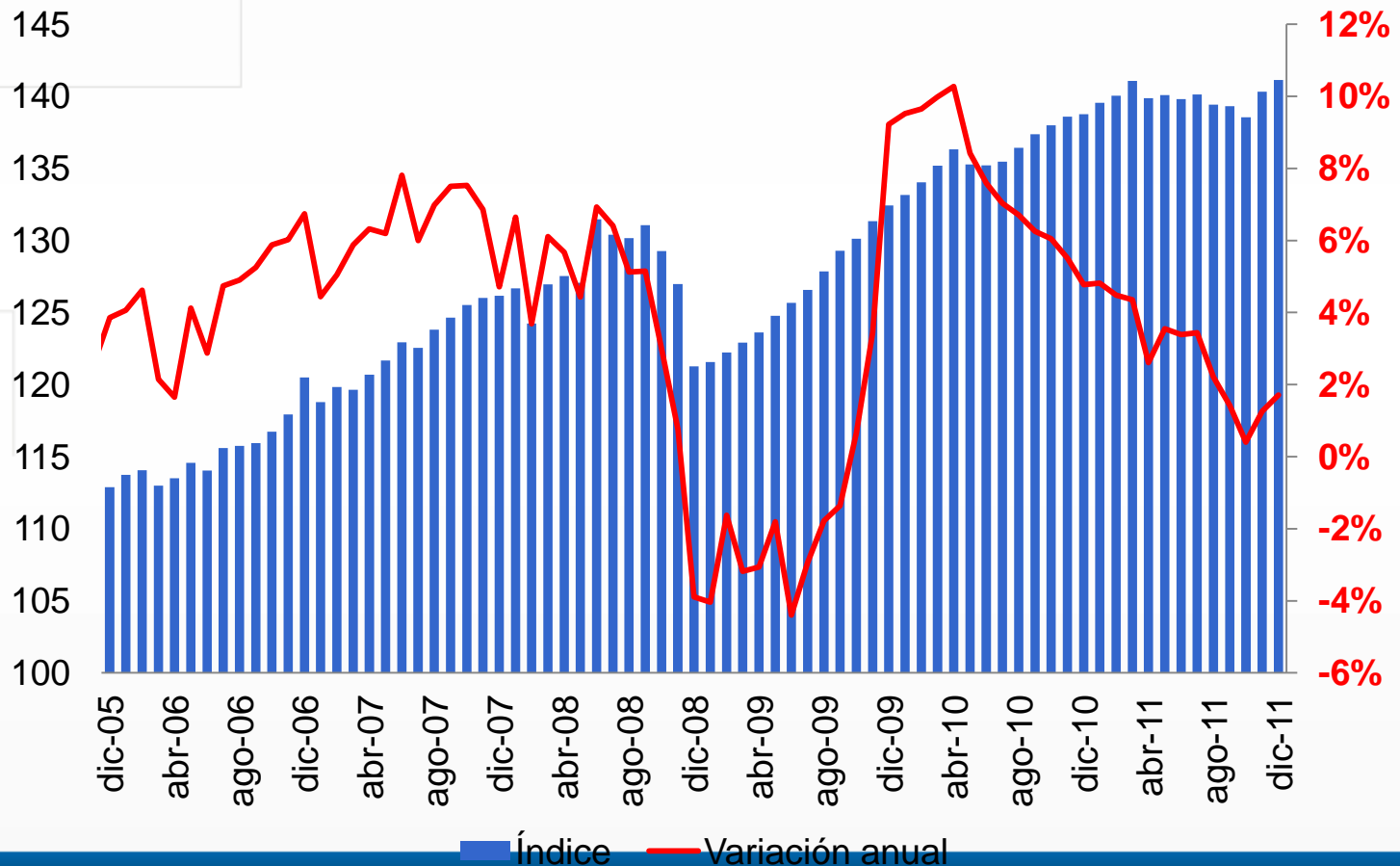
Crecimiento económico en algunas economías asiáticas (variación anual)



Corea del Sur Indonesia Taiwán Tailandia Malasia Singapur

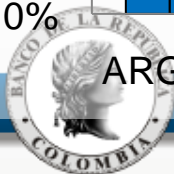
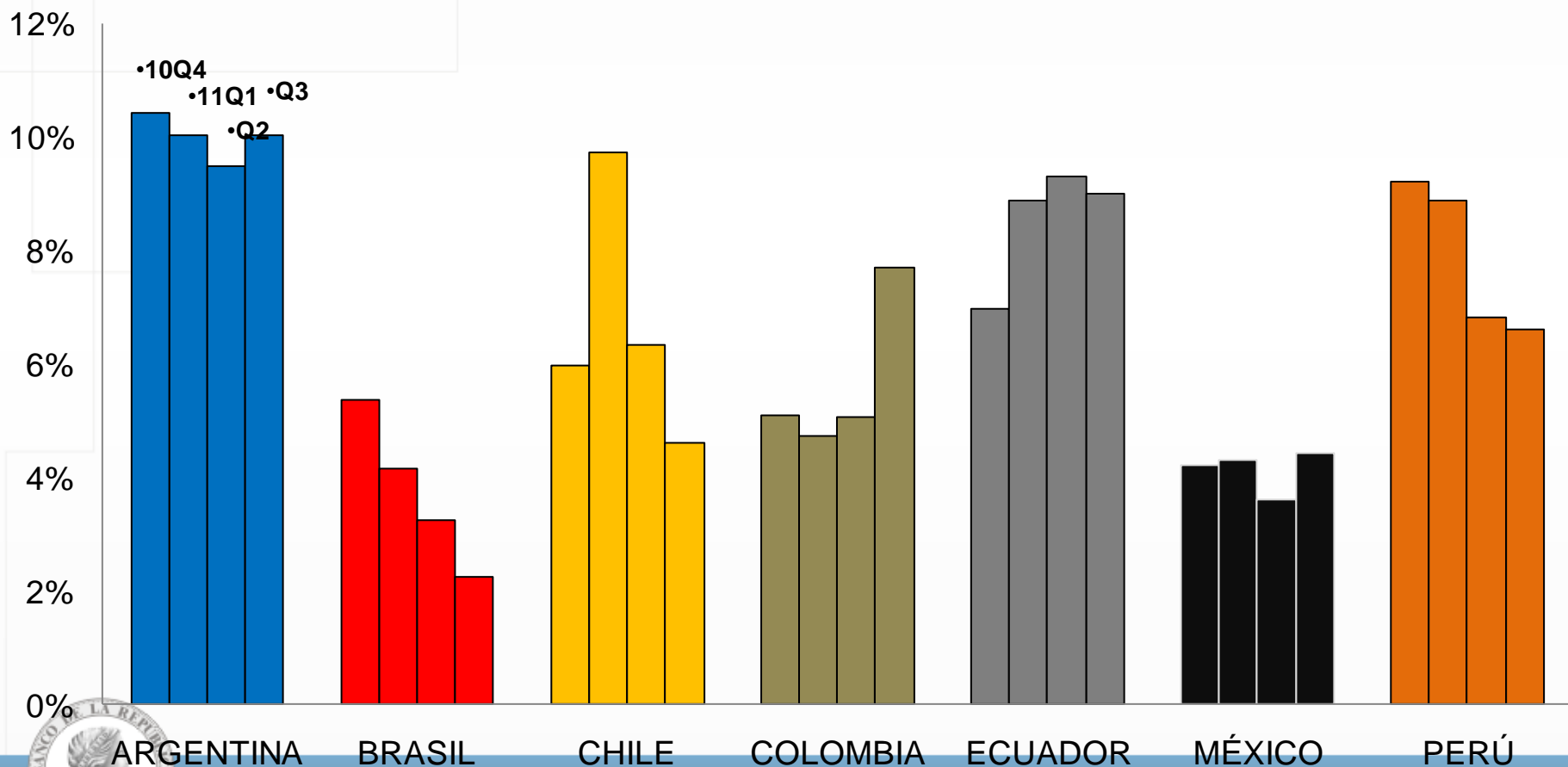
Brasil: la actividad real comenzó a recuperarse probablemente por el nuevo impulso de la política económica. En todo el 2011 creció apenas 2,7%

Índice de actividad real Brasil

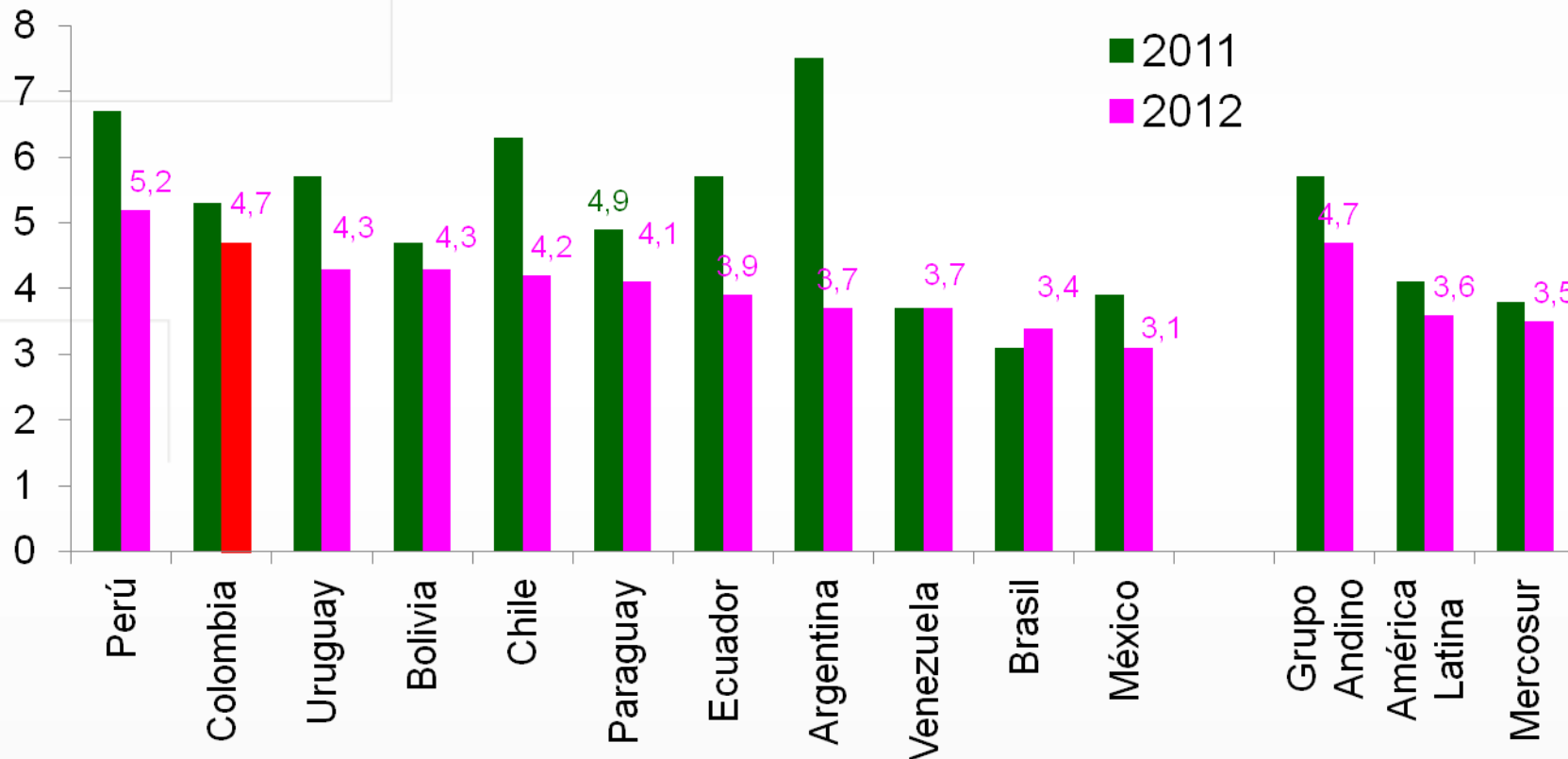


América Latina en III trimestre 2011: desacelerándose Brasil, Chile y Perú. Ecuador, México y Argentina se mantienen dinámicas. En Colombia el PIB se aceleró

Crecimiento económico anual para algunas economías de Latinoamérica

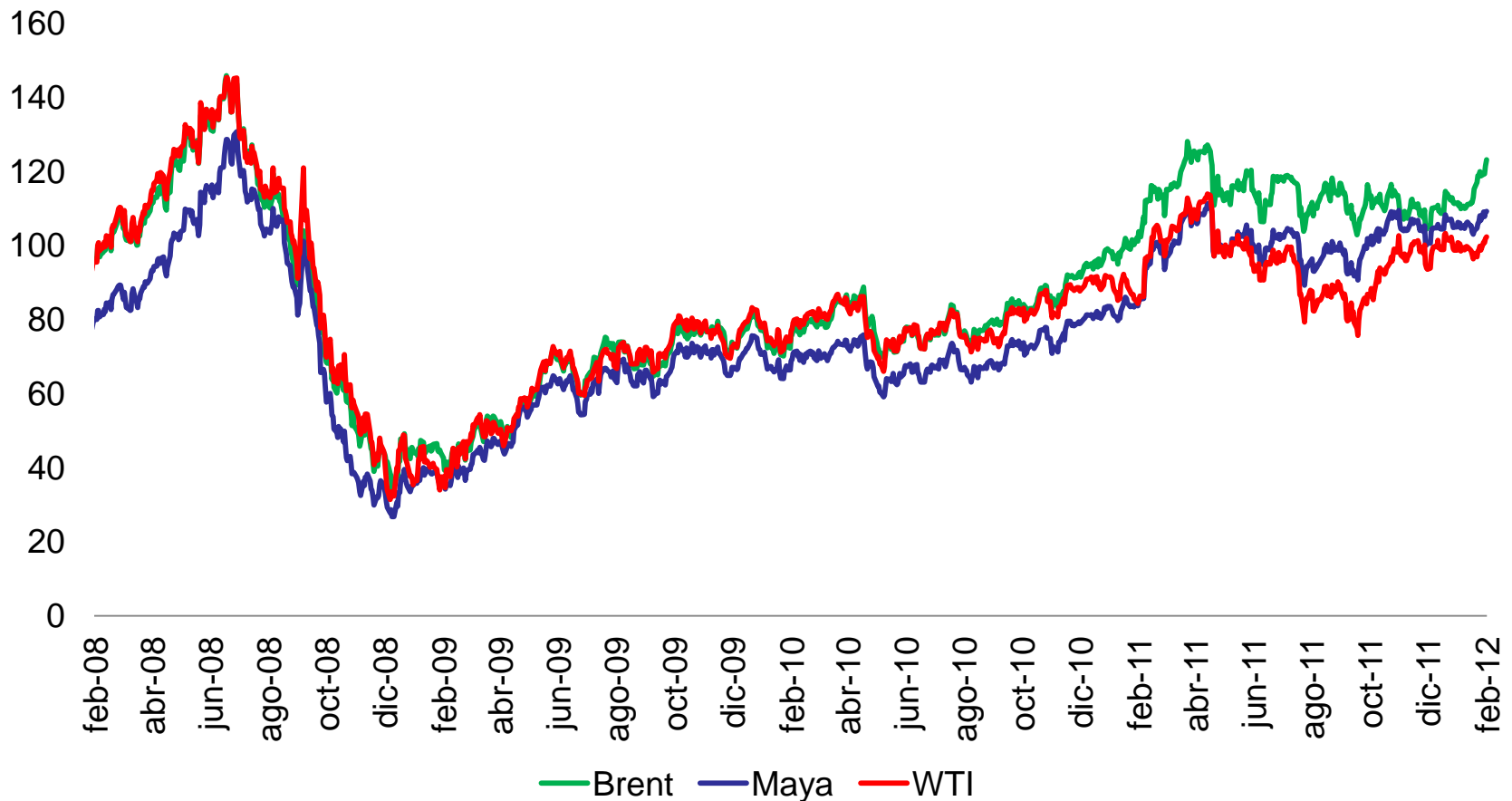


Pronósticos sobre crecimiento del PIB en 2012 en América Latina. En Colombia el BR prevé 5%. Desaceleración general



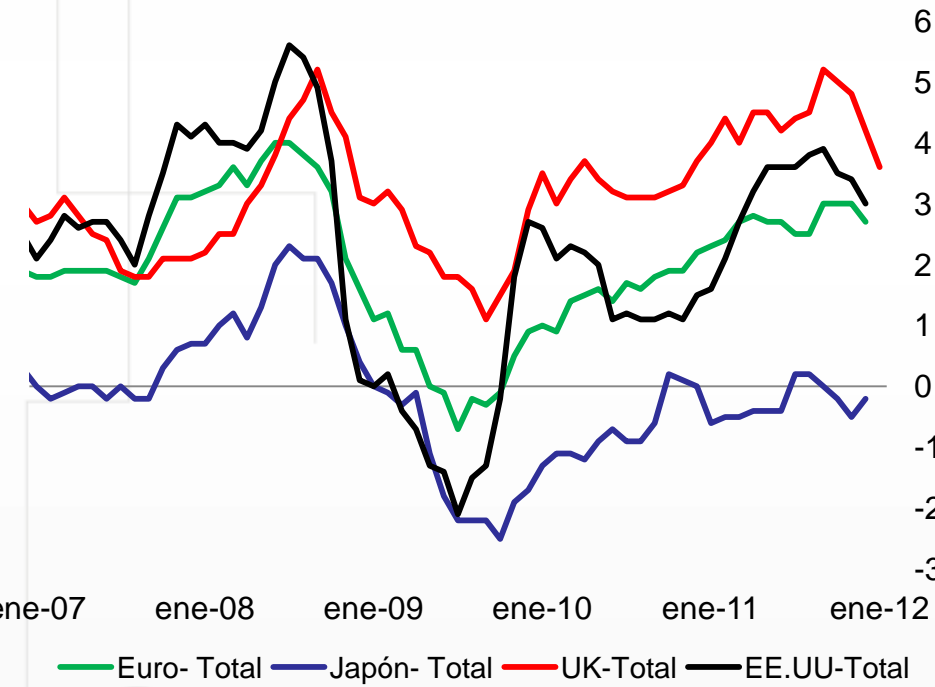
Petróleo: más problemas del lado de la oferta que del lado depresivo de la recesión sobre los precios. Además de los riesgos de índole geopolítica

Precio del petróleo para distintas referencias

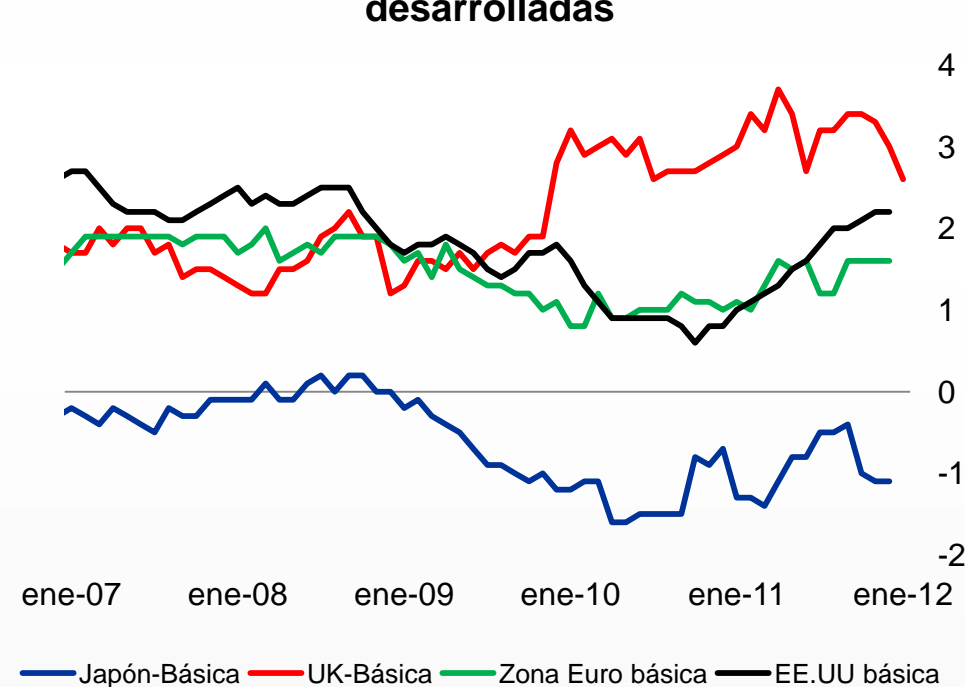


La inflación cayendo en las economías desarrolladas

Inflación total economías desarrolladas

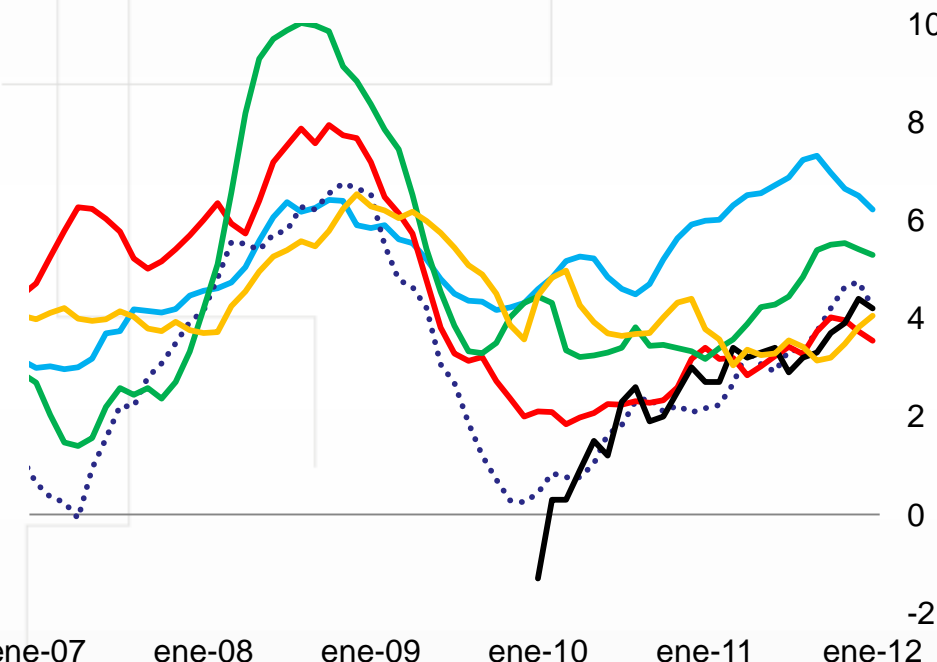


Inflación básica economías desarrolladas



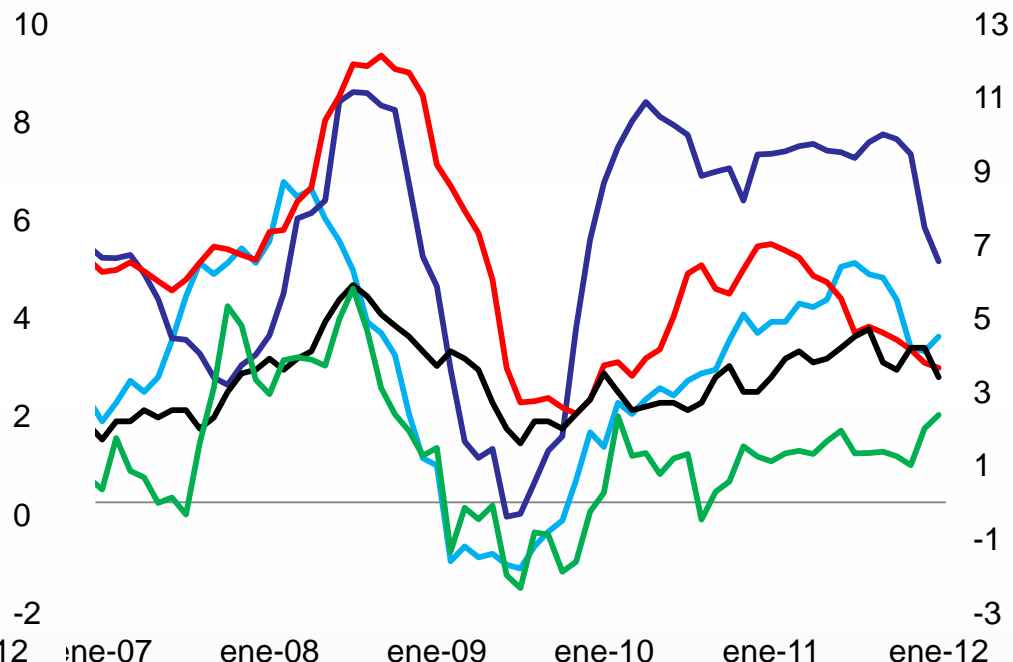
Lo mismo en varias EM de América Latina y Asia

Inflación total - América Latina



— Brasil Perú — Colombia
 — Chile — Ecuador — México

Inflación total - Asia

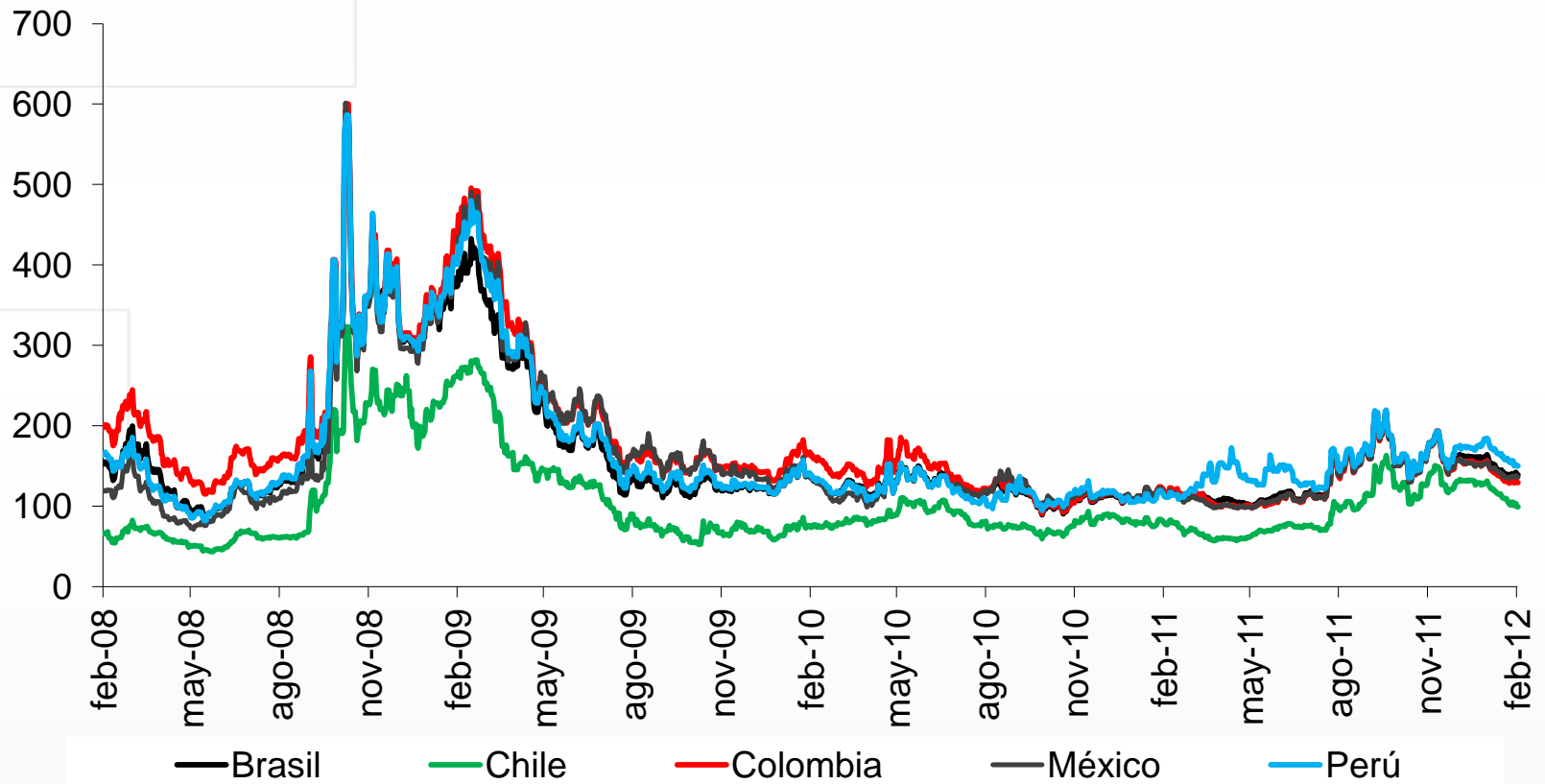


— China — India — Indonesia
 — Corea del Sur — Taiwan



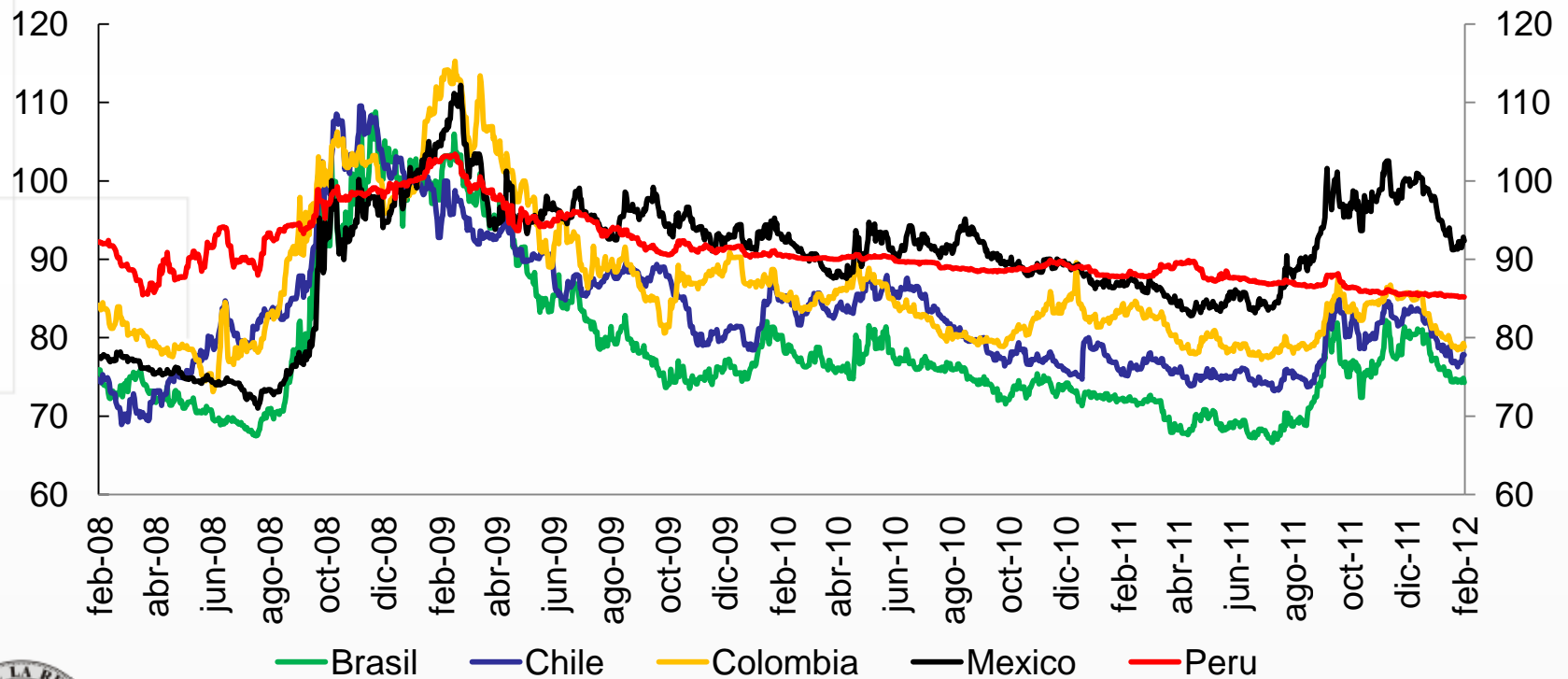
De otro lado, las primas de riesgo de América Latina en niveles bajos

Credit Default Swap (CDS) algunos países de Latinoamérica



Y sus monedas fortaleciéndose frente al dólar

Índice de tasa de cambio nominal
(base ene 09=100)



Colombia: una de las monedas más revaluadas

Devaluación (en verde) y Revaluación (en amarillo)

Tipos de

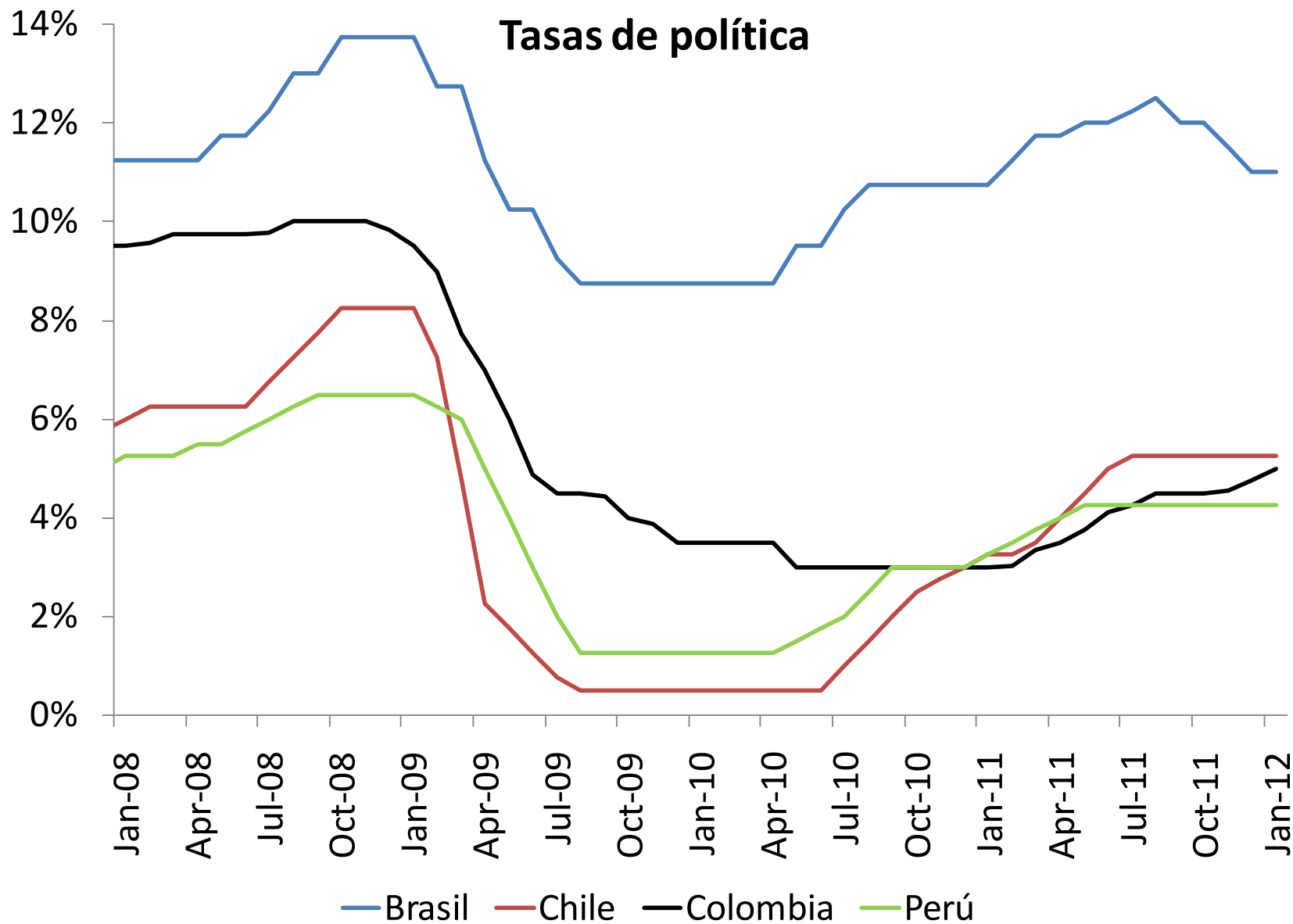
Cambio

14-mar-12

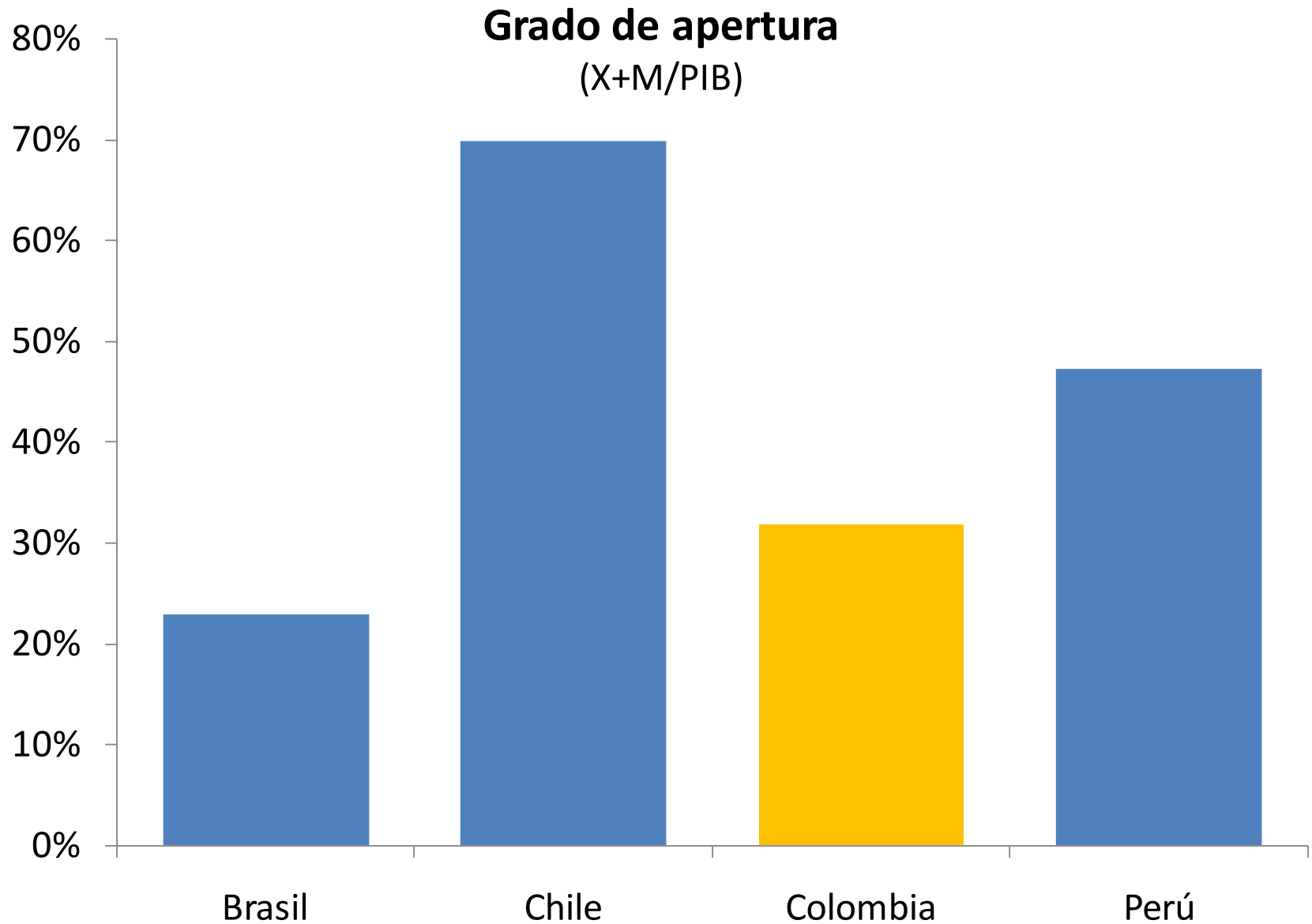
	Devaluaciones					
	mes	año corrido	6 meses	año completo	Dos años atrás	Tres años atrás
Colombia	-1,62%	-9,14%	-2,85%	-6,82%	-7,29%	-26,28%
Brasil	5,56%	-2,96%	6,14%	8,80%	2,01%	-22,00%
México	-0,27%	-9,13%	-2,18%	5,58%	1,48%	-10,64%
Argentina	0,24%	1,31%	3,62%	8,01%	12,68%	17,16%
Perú	-0,59%	-1,00%	-2,22%	-3,57%	-5,87%	-15,33%
Uruguay	0,86%	-1,50%	1,66%	1,81%	0,10%	-18,30%
Chile	1,40%	-6,36%	1,75%	0,61%	-8,70%	-16,58%



Colombia, el único que ha subido la tasa de interés

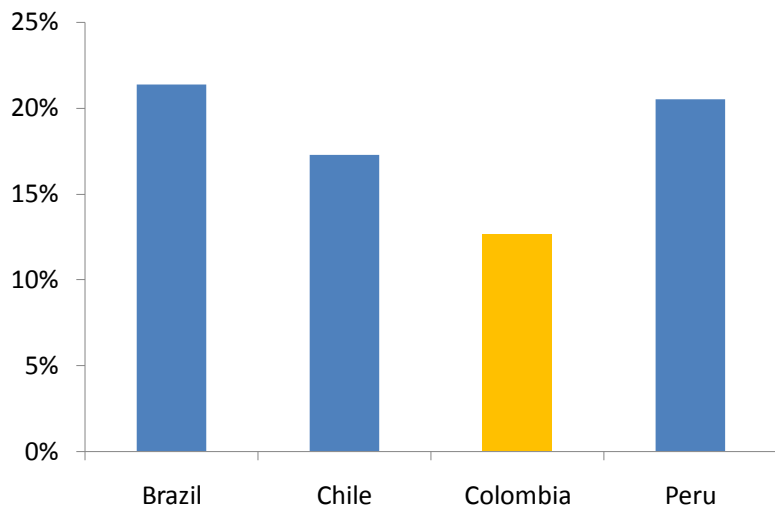


Colombia: el grado de apertura relativamente más bajo, con excepción de Brasil

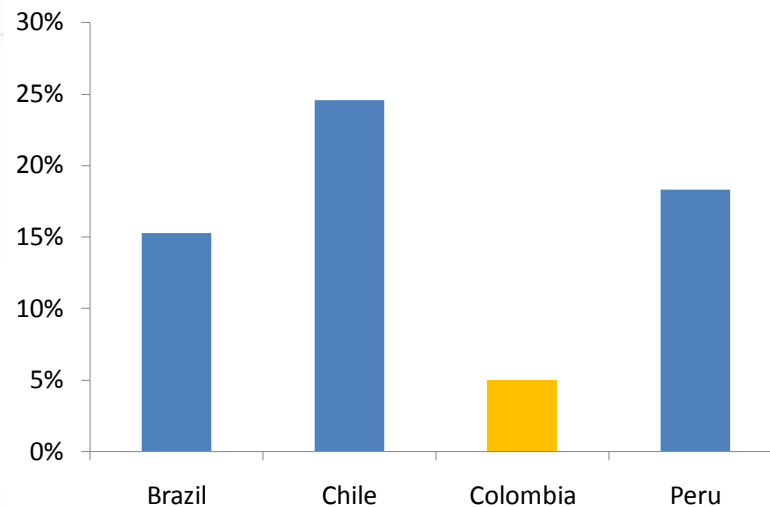


Colombia: baja dependencia de Europa, en recesión. Y de China, en leve desaceleración. Y alta dependencia de Estados Unidos, en moderada recuperación

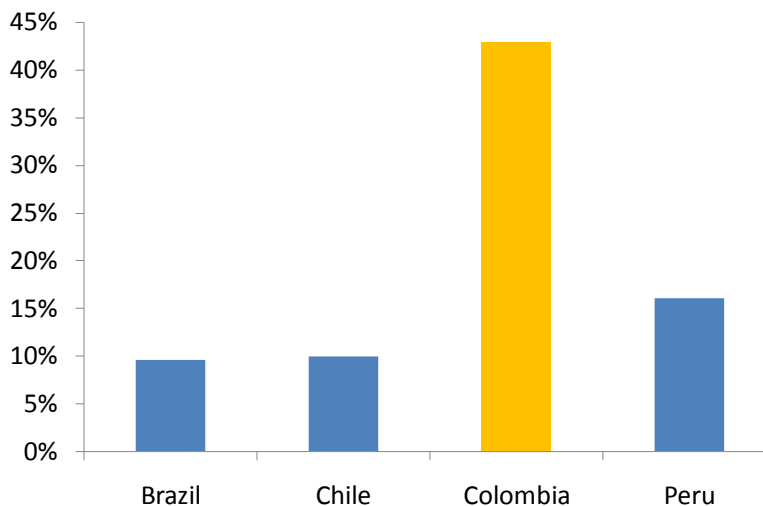
% de las exportaciones a Europa



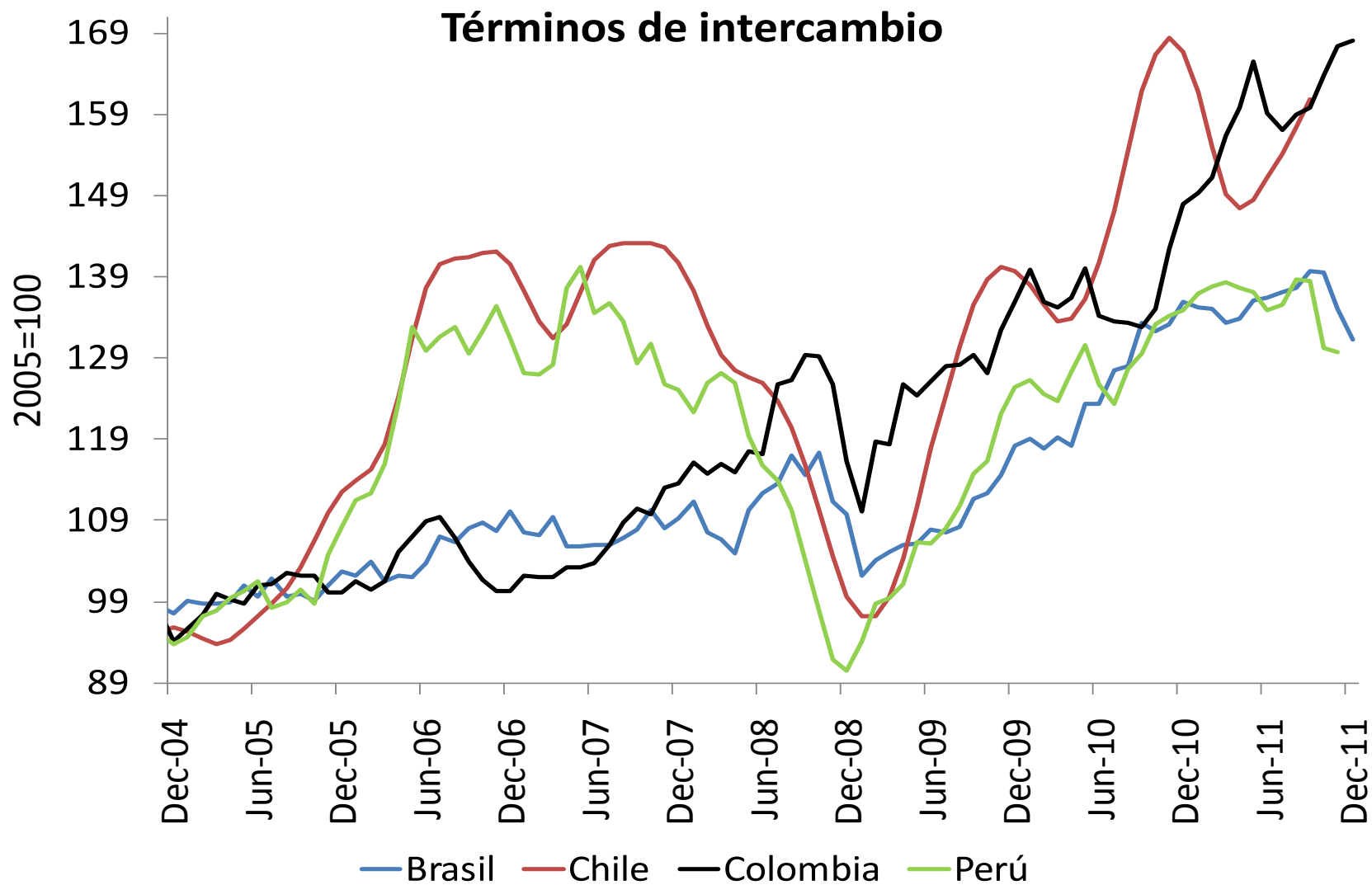
% de las exportaciones a China



% de las exportaciones a los Estados Unidos



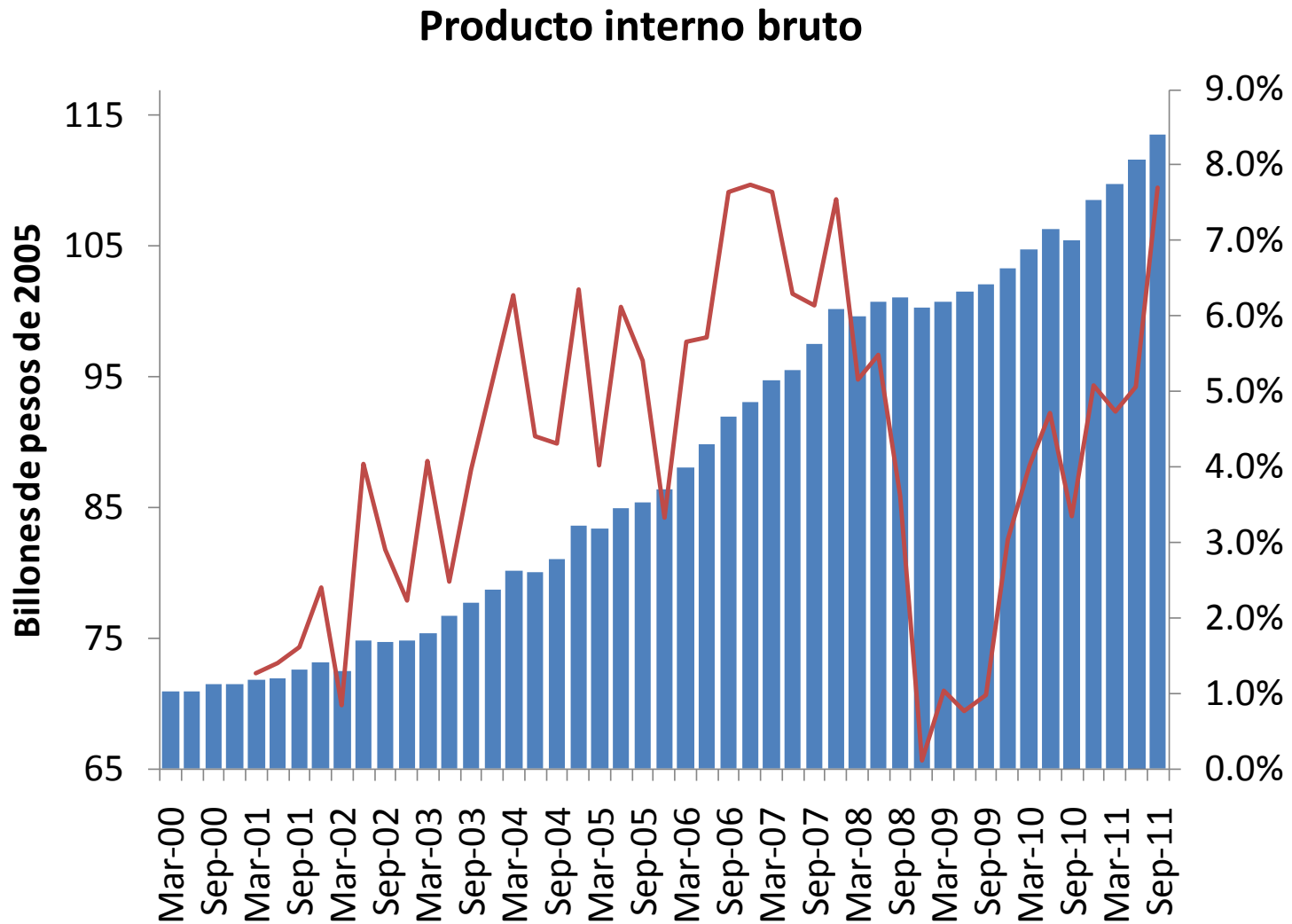
Colombia: además, términos de intercambio mucho más altos



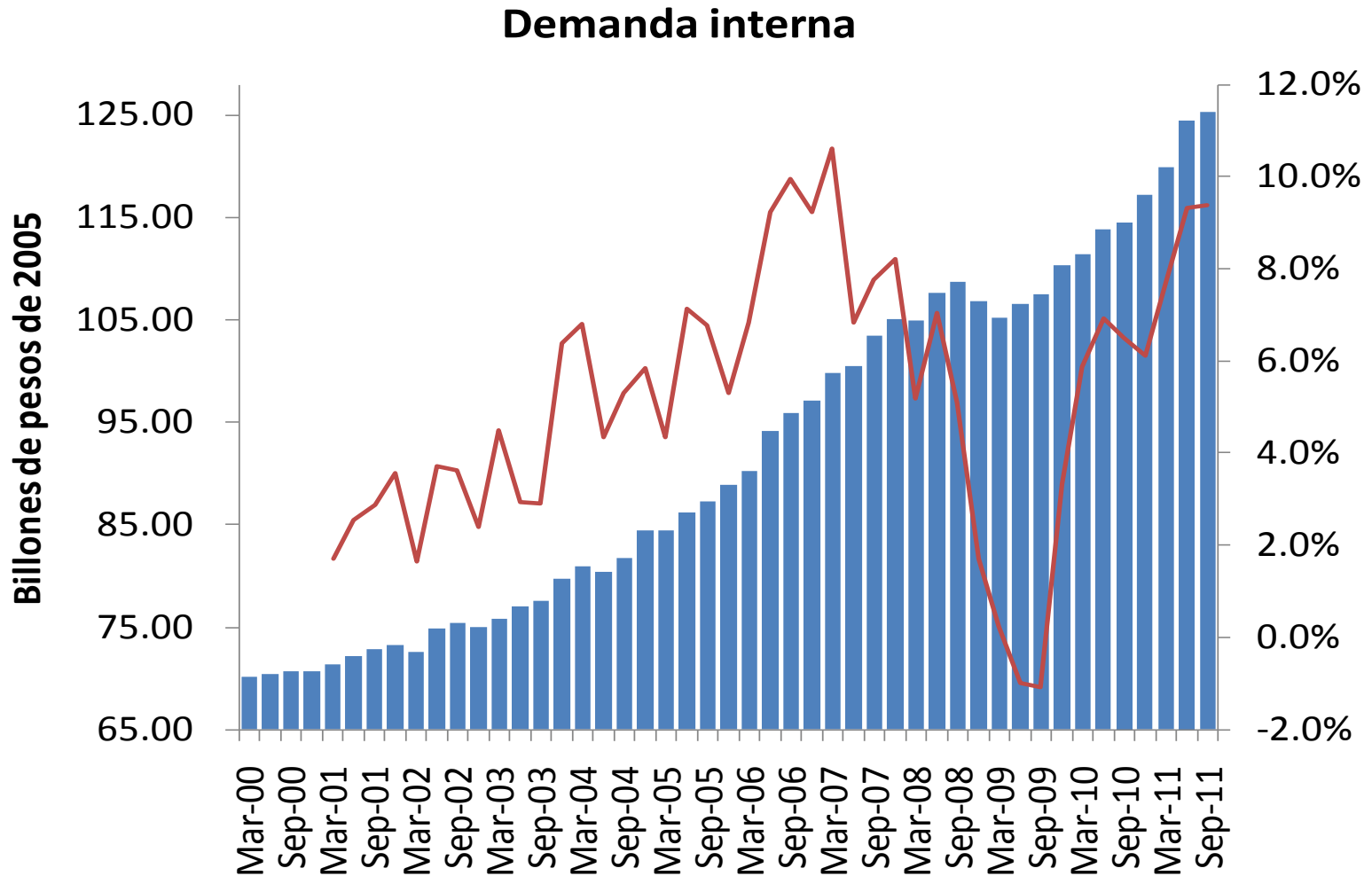
B. LA ECONOMÍA INTERNA



El PIB en el tercer trimestre de 2011 creció 7.7% anual. Igual a 2006-IV. La mayor desde 1979

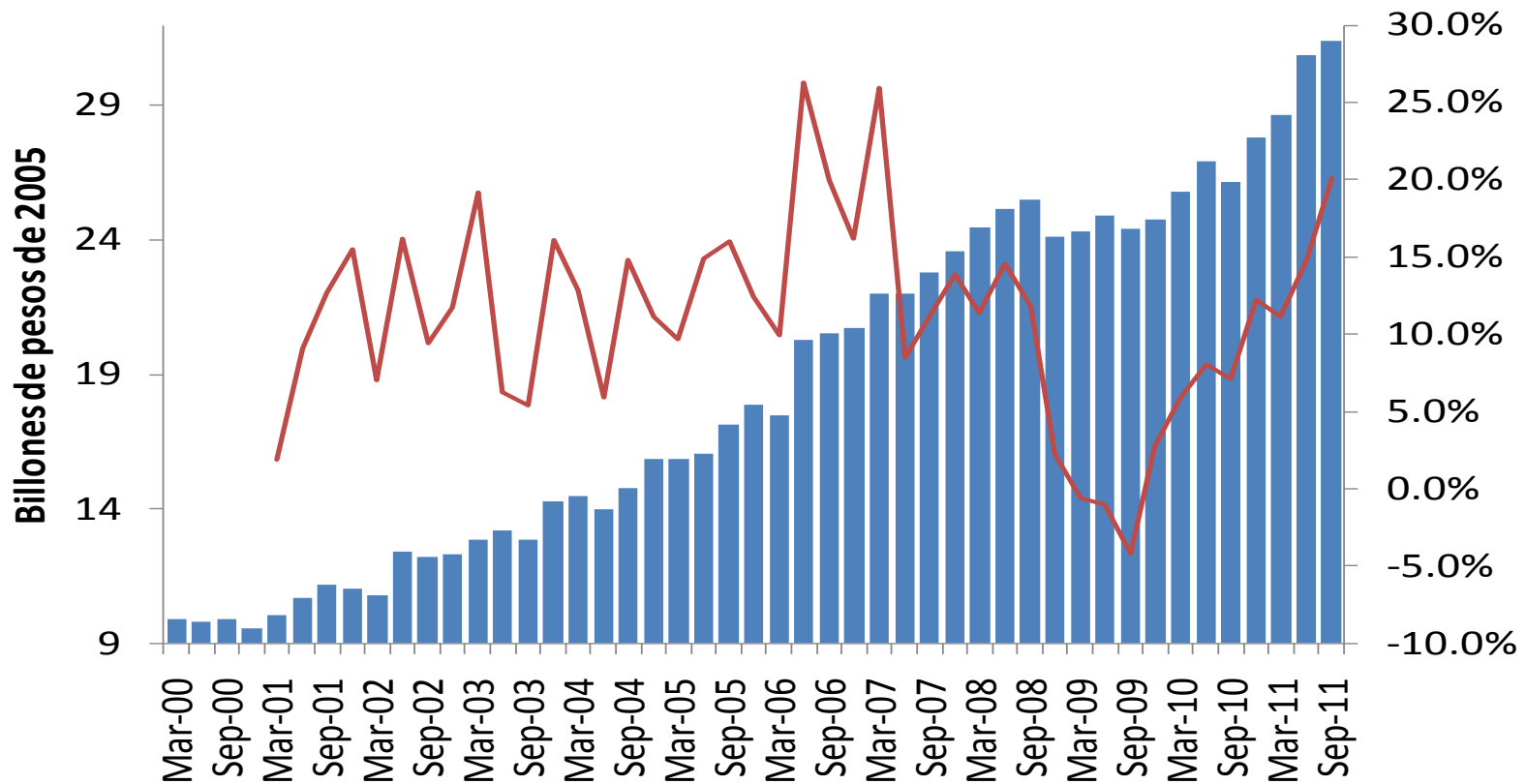


La demanda interna creciendo 9.4% anual



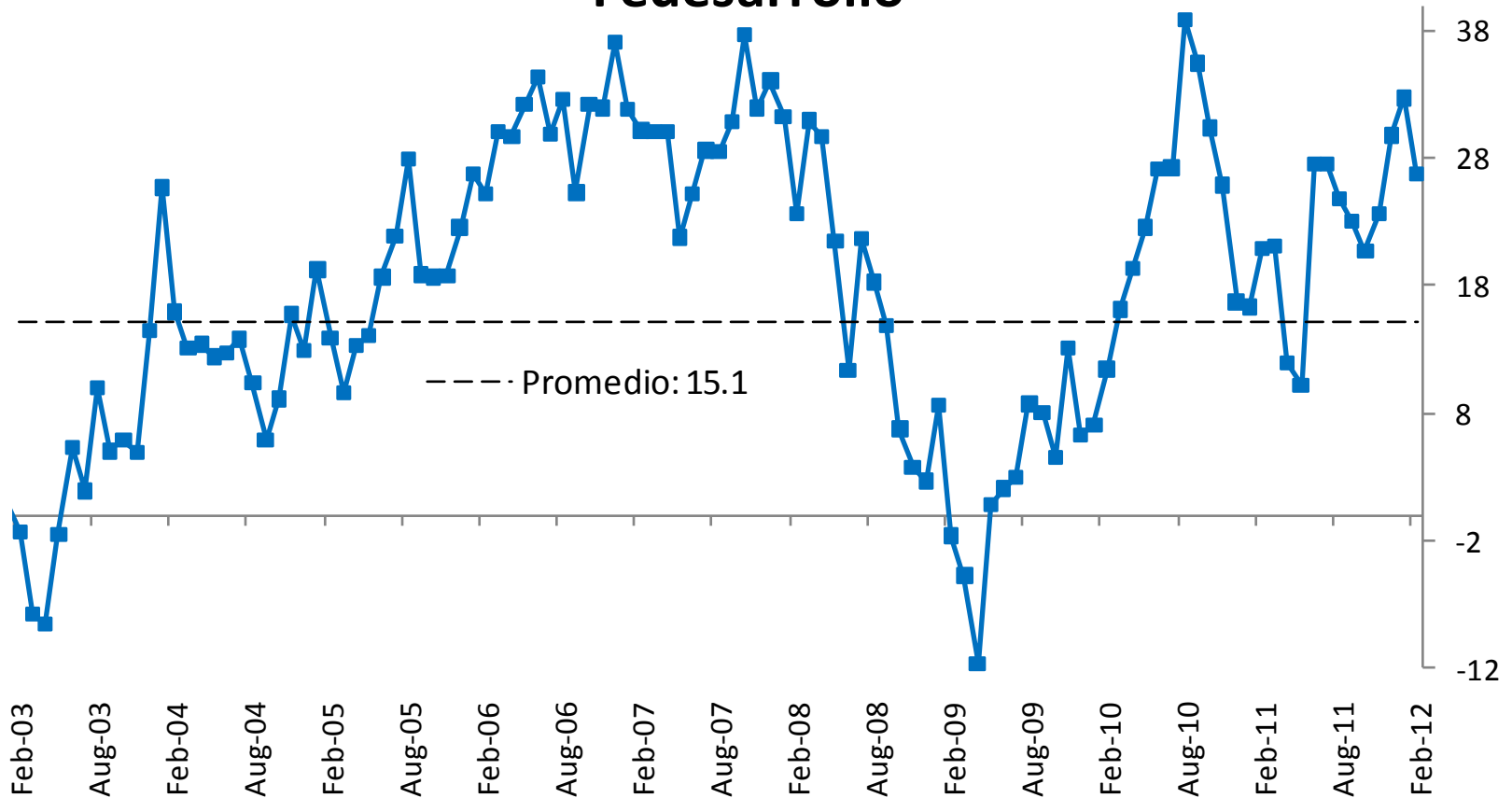
Dentro de la demanda interna, la inversión en capital fijo creciendo 20,1%. La mayor contribución al crecimiento del PIB. La inversión en 2011 alcanzó el 30% dentro del PIB observado, su récord histórico, contribuyendo a un importante aumento del PIB potencial

Formación bruta de capital fijo



En Febrero la confianza de los consumidores cayó. Aunque su nivel continúa siendo superior a su promedio de 2011

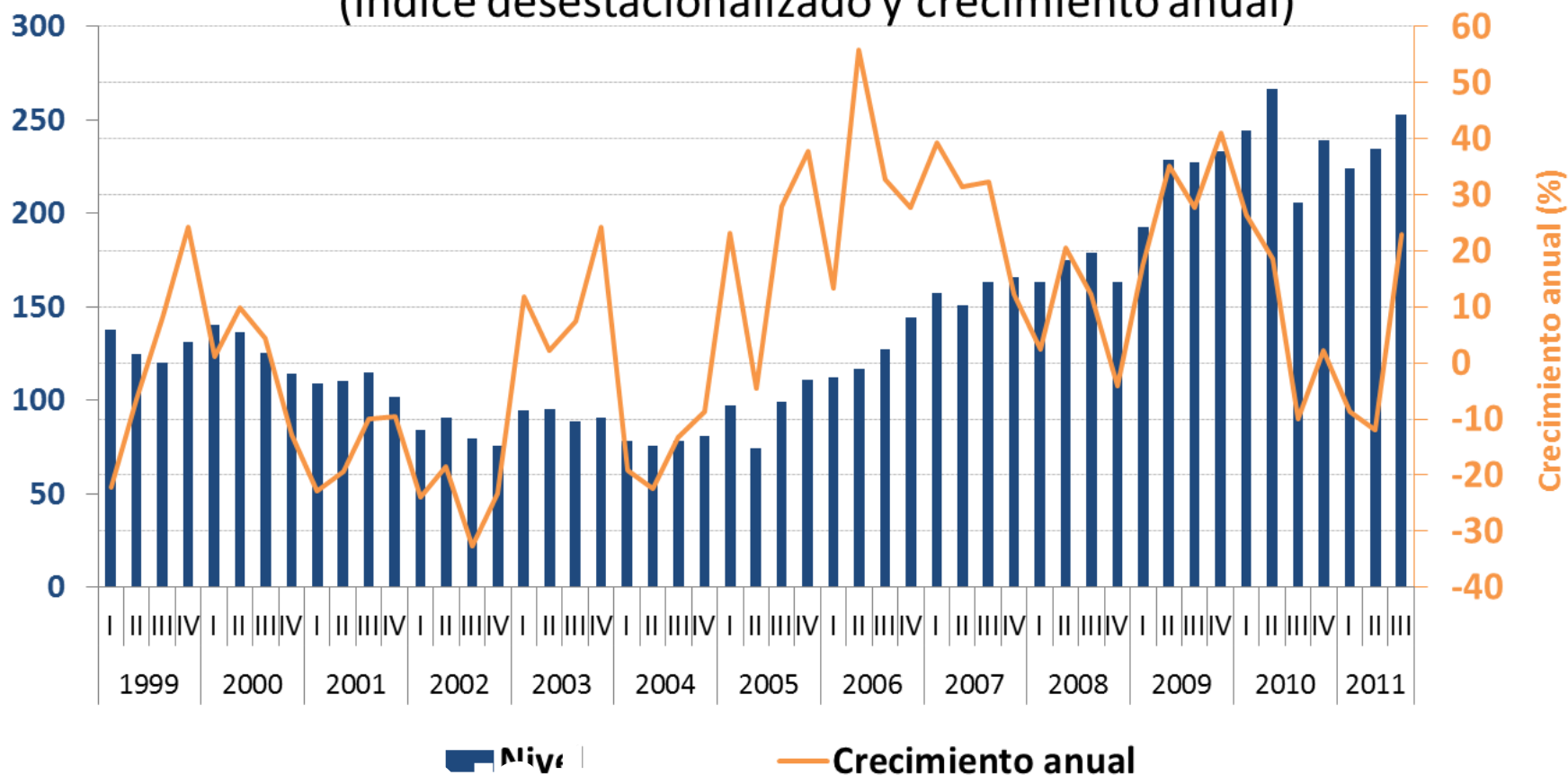
Indicador de confianza del consumidor de Fedesarrollo



En el tercer trimestre de 2011 el indicador de obras civiles del DANE aumentó 22,8%, siendo la locomotora líder junto al sector minero-energético (13,3%)

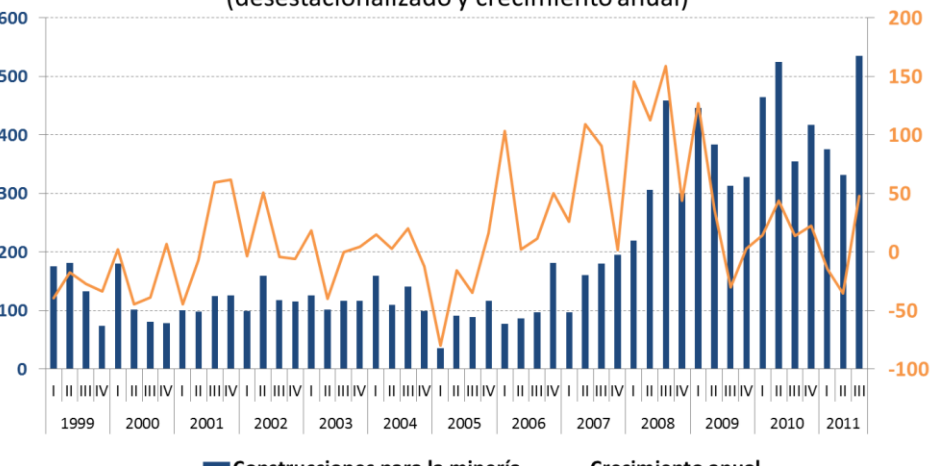
Indicador de obras civiles

(índice desestacionalizado y crecimiento anual)



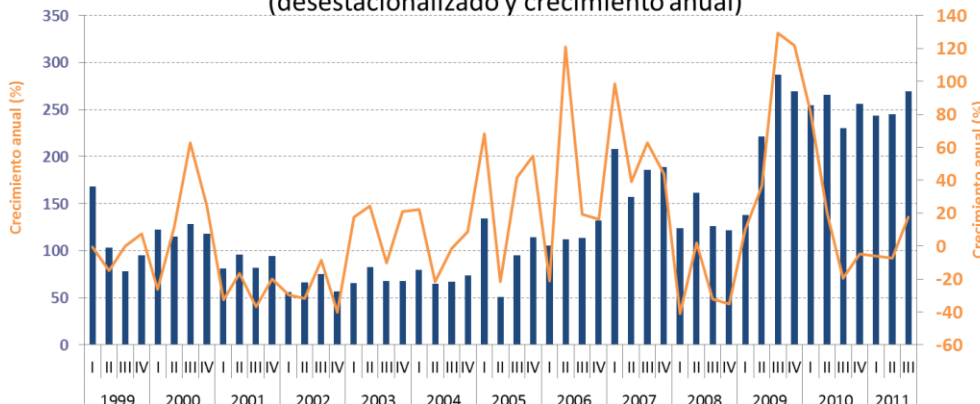
Sin embargo, lo que más viene jalando la construcción es el mismo sector minero-energético asociado a exploración y explotación de petróleo (47% anual). En tanto que la construcción de vías exhibe un crecimiento anual de 18%

Construcciones para la minería
(desestacionalizado y crecimiento anual)



■ Construcciones para la minería — Crecimiento anual

Carreteras, calles, caminos y puentes
(desestacionalizado y crecimiento anual)



■ Carreteras, calles, caminos, puentes — Crecimiento anual



• Construcciones para la minería



• Carreteras, calles, caminos y puentes

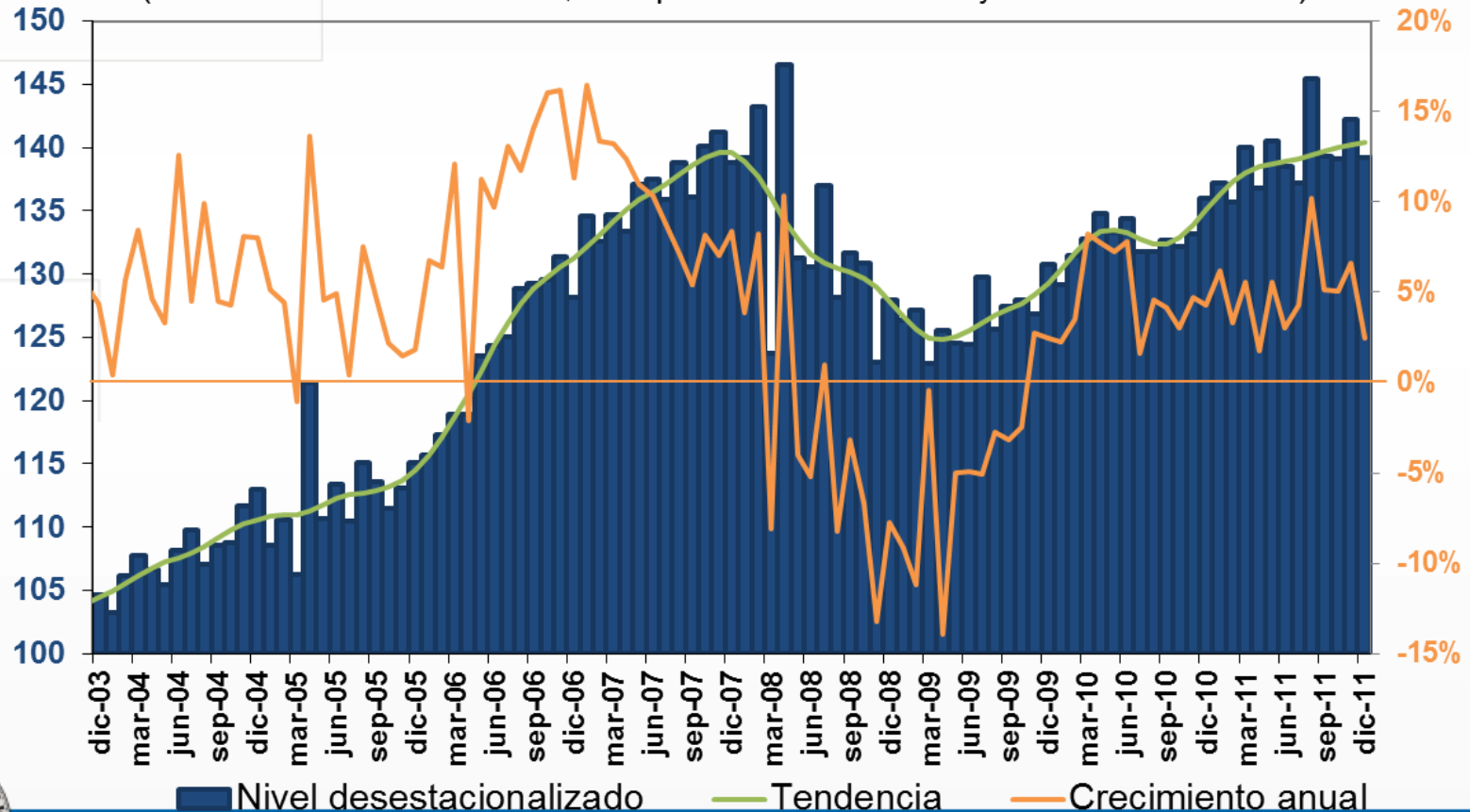


Fuente:

En diciembre el índice de producción industrial (IPI) divulgado por el DANE fue de 2,4%, inferior a lo esperado

Índice de producción industrial sin trilla de café

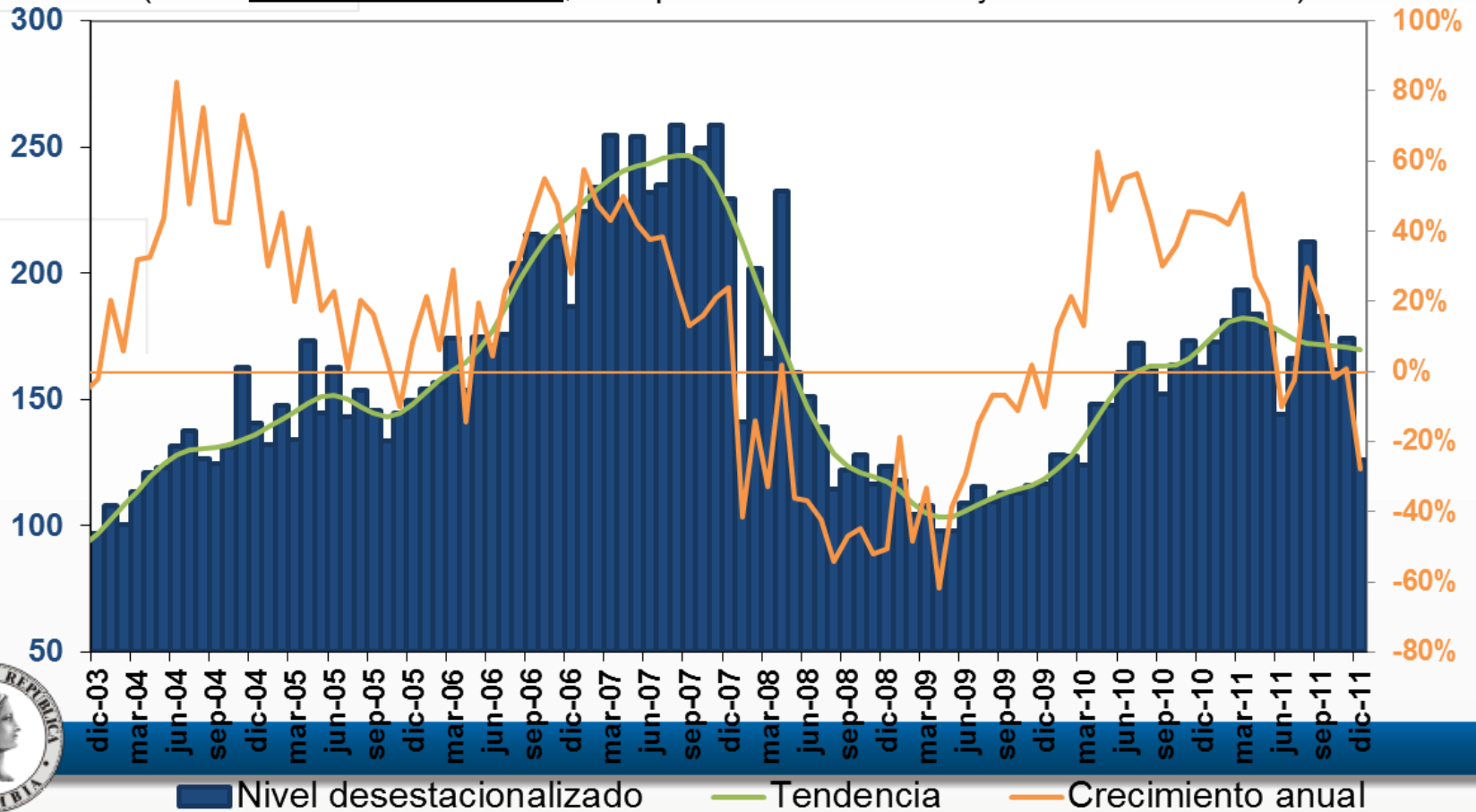
(Serie desestacionalizada, componente tendencial y crecimiento anual)



La contracción en la producción de vehículos fue 28% anual. Probablemente se debió a tareas de mantenimiento y adecuación en una planta de producción

Índice de producción de vehículos

(Serie desestacionalizada, componente tendencial y crecimiento anual)



Pronóstico de PIB 2011 por tipo de gasto

	2010	2011				2011
	Año completo	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	Año completo
Consumo Total	5.0%	5.1%	5.7%	6.4%	6.1%	5.8%
Consumo de Hogares	5.0%	6.3%	6.6%	7.3%	6.6%	6.7%
Bienes no durables	2.2%	2.7%	5.7%	4.7%	4.5%	4.4%
Bienes semidurables	16.4%	20.5%	16.2%	19.1%	21.0%	19.2%
Bienes durables	28.9%	32.1%	27.3%	20.2%	10.0%	21.8%
Servicios	3.3%	4.4%	4.1%	5.7%	5.2%	4.9%
Consumo Final del Gobierno	4.6%	0.4%	2.2%	3.2%	4.1%	2.5%
Formación Bruta de Capital	11.1%	16.4%	20.9%	18.7%	13.9%	17.5%
Formación Bruta de Capital Fijo	8.3%	11.2%	14.7%	20.1%	15.0%	15.3%
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	1.2%	2.4%	4.1%	3.6%	4.0%	3.5%
Maquinaria y equipo	18.3%	23.1%	25.5%	17.4%	20.0%	21.4%
Equipo de transporte	25.6%	57.4%	52.3%	32.0%	41.0%	44.5%
Construcción y edificaciones	-3.7%	0.1%	5.5%	15.2%	3.6%	5.9%
Obras civiles	9.7%	-2.6%	1.9%	20.9%	7.5%	6.3%
Servicios	4.4%	6.4%	18.9%	3.7%	5.0%	8.3%
Demanda interna	6.4%	7.7%	9.3%	9.4%	8.0%	8.6%
Exportaciones Totales	2.1%	10.5%	8.1%	10.5%	12.0%	10.3%
Importaciones Totales	13.4%	22.8%	24.9%	18.8%	22.0%	22.1%
Producto Interno Bruto	4.3%	4.7%	5.1%	7.7%	5.6%	5.8%

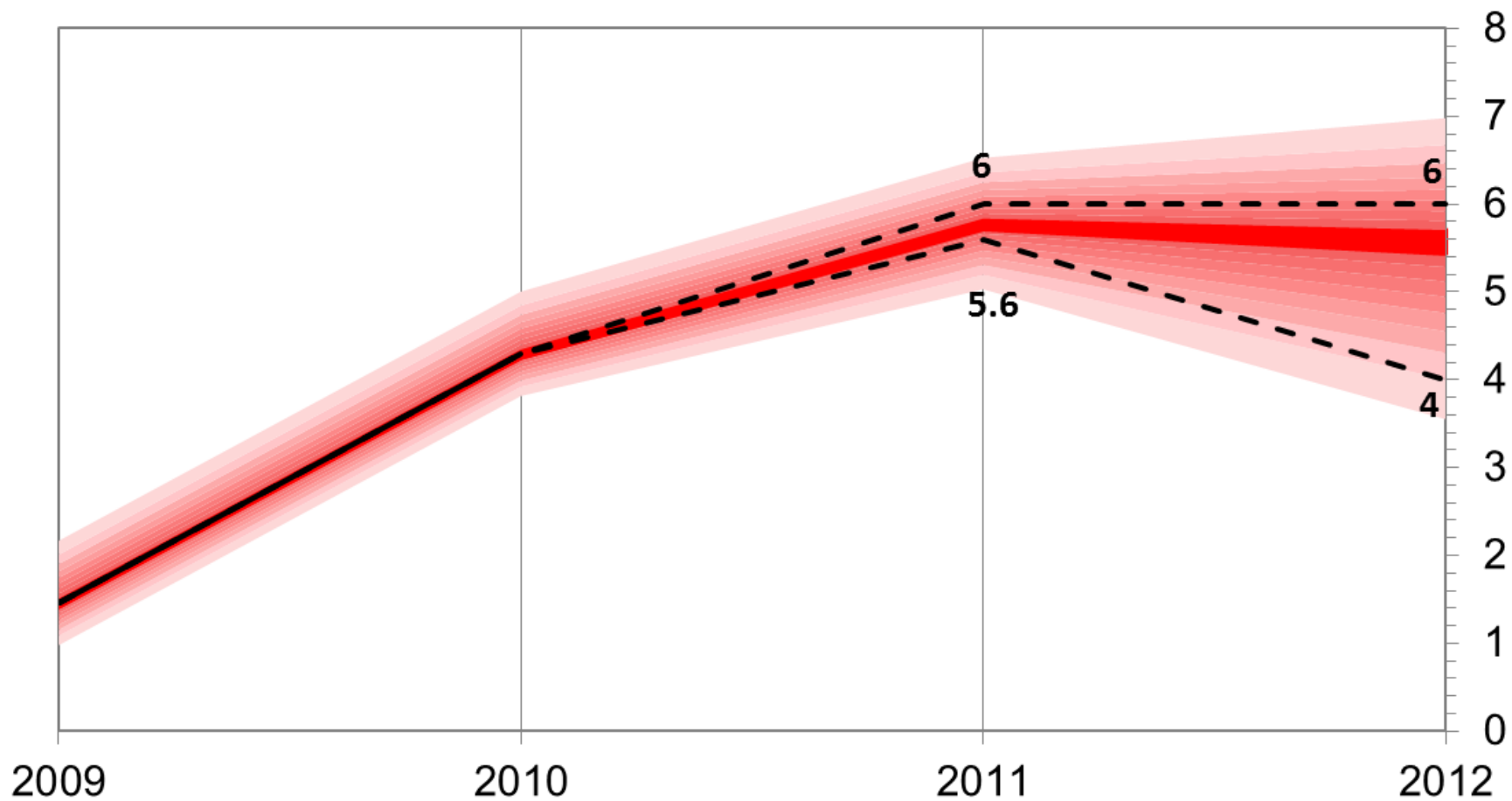
Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República

Pronósticos 2012

	2012		
	Escenario de menor crecimiento	Escenario central	Escenario de mayor crecimiento
Consumo final	3.2	5.3	8.6
Consumo de los hogares	3.2	5.6	9.3
Consumo del gobierno	3.2	4.2	5.2
Formación bruta de capital	2.9	5.4	7.8
Inversión sin obras civiles	1.7	4.7	7.5
Inversión en obras civiles	5.8	7.2	8.6
Demanda final interna	3.1	5.3	8.4
Exportaciones	5.5	4.2	3.6
Importaciones	1.2	5.7	11.9
PIB	4.0	5.0	6.6



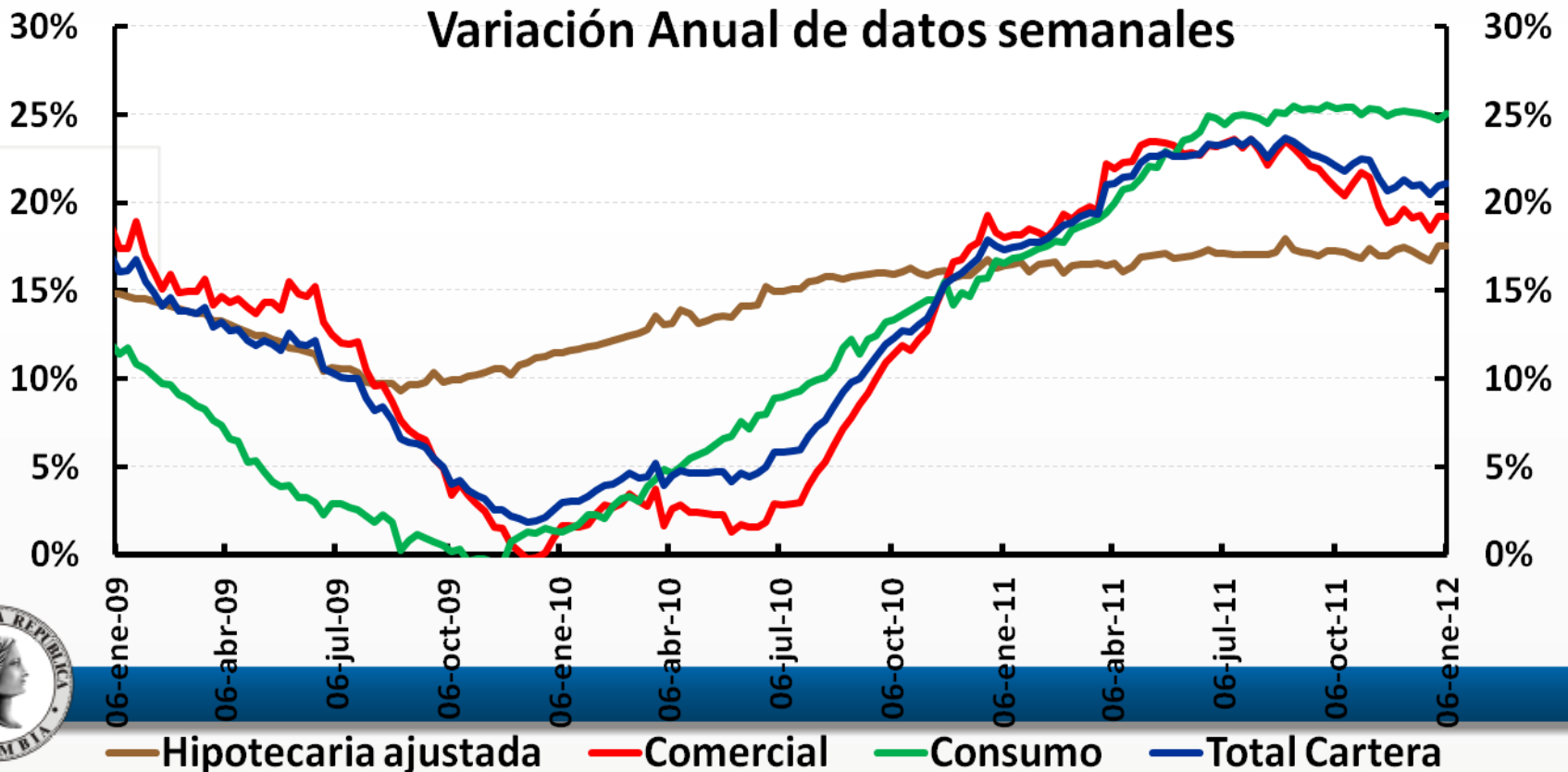
"Fan Chart" Crecimiento anual del PIB



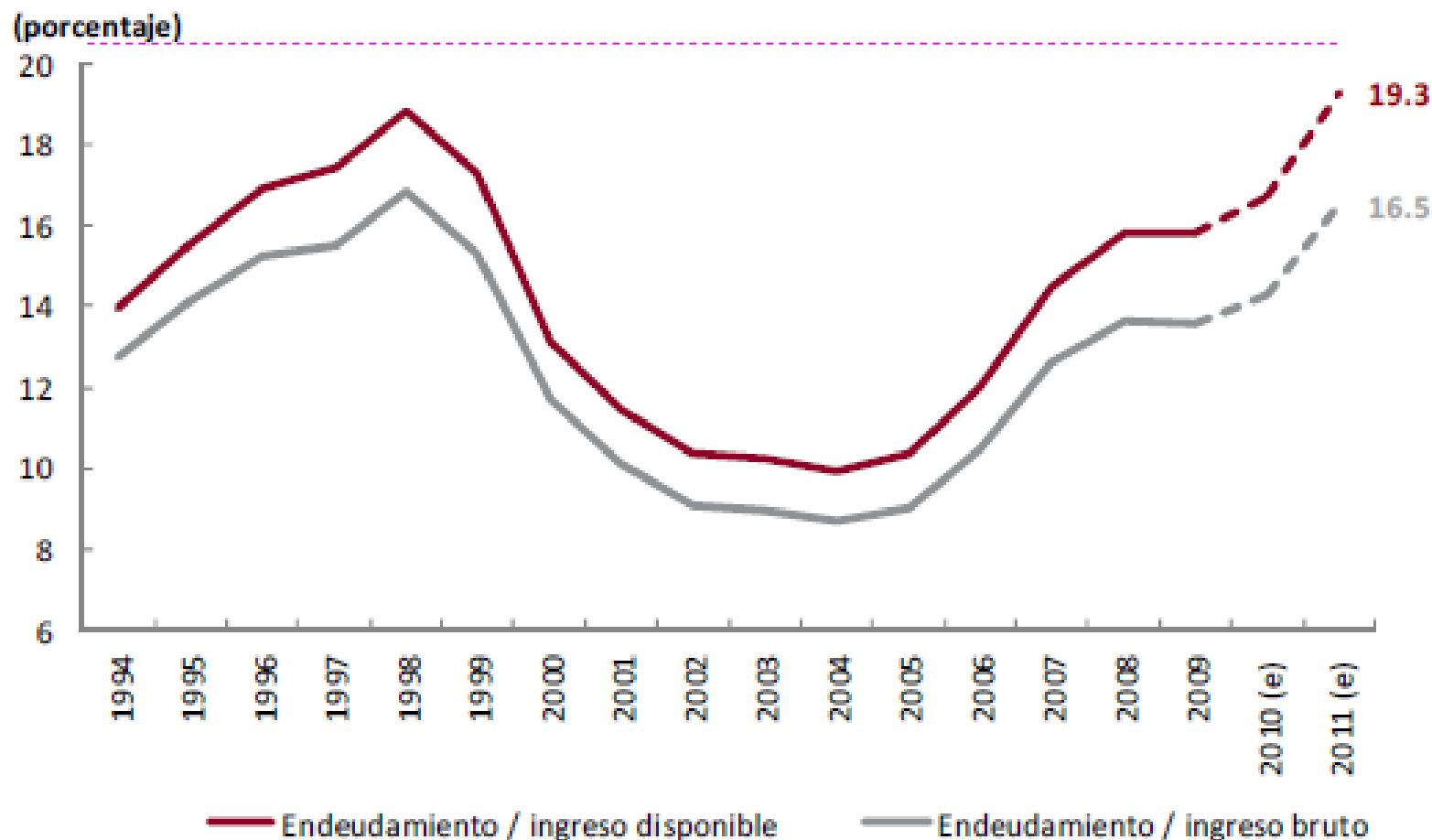
Cartera Bruta con Leasing:
su crecimiento comienza a moderarse, aunque el de la de consumo permanece alto (más de 2,5 veces el crecimiento del PIB nominal), y la calidad de la cartera de consumo acusa inquietante deterioro

Cartera Bruta Total (*)

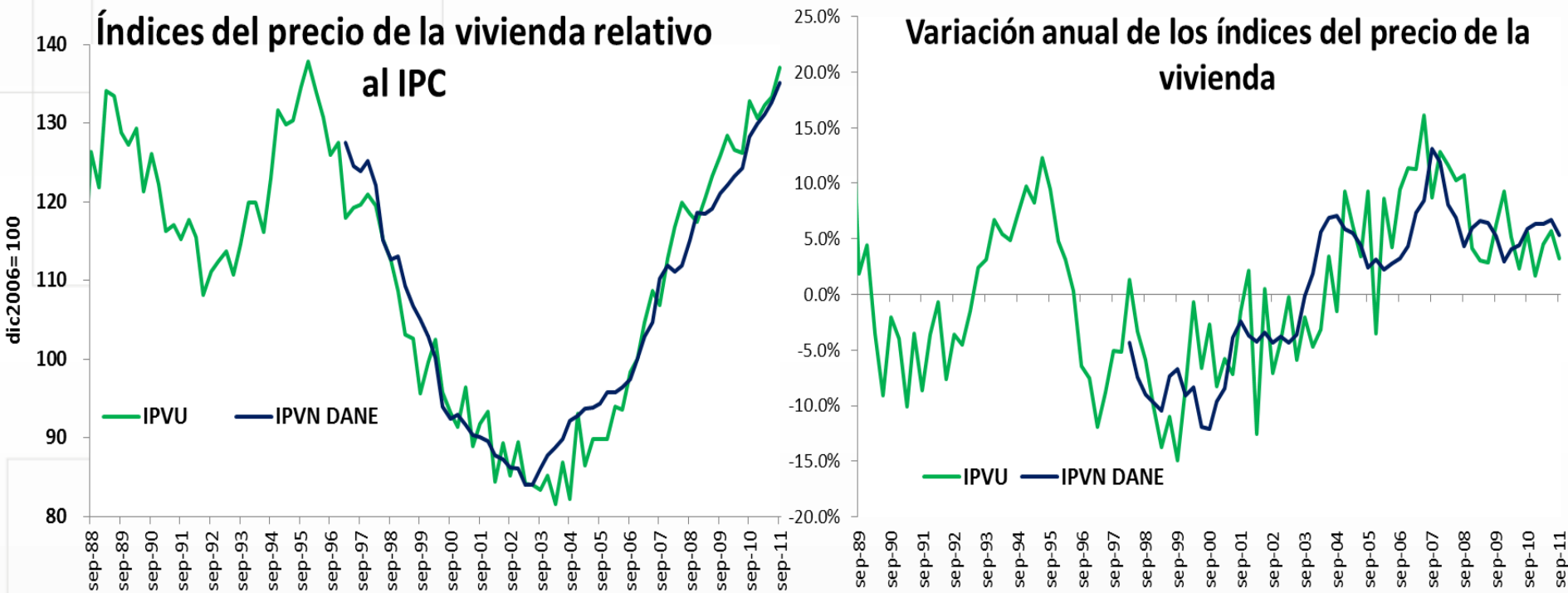
Variación Anual de datos semanales



Endeudamiento de los hogares como proporción del ingreso disponible: récord histórico. Tres cuartas partes se debe a mayor endeudamiento de los mismos hogares, y apenas una cuarta parte a nuevos deudores

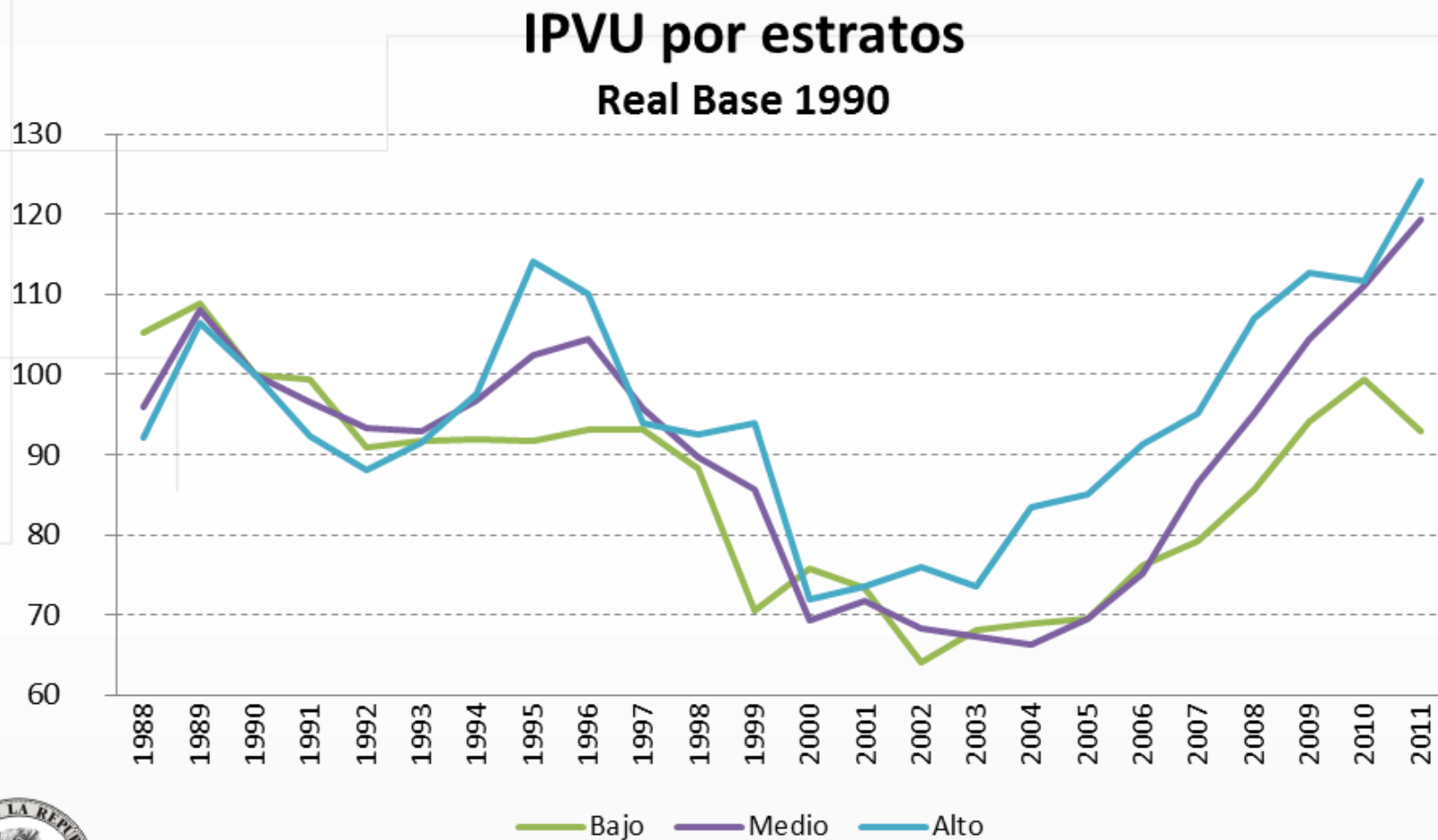


Precios de vivienda: otro record histórico. El índice para vivienda nueva más alto de la serie a partir de 1997



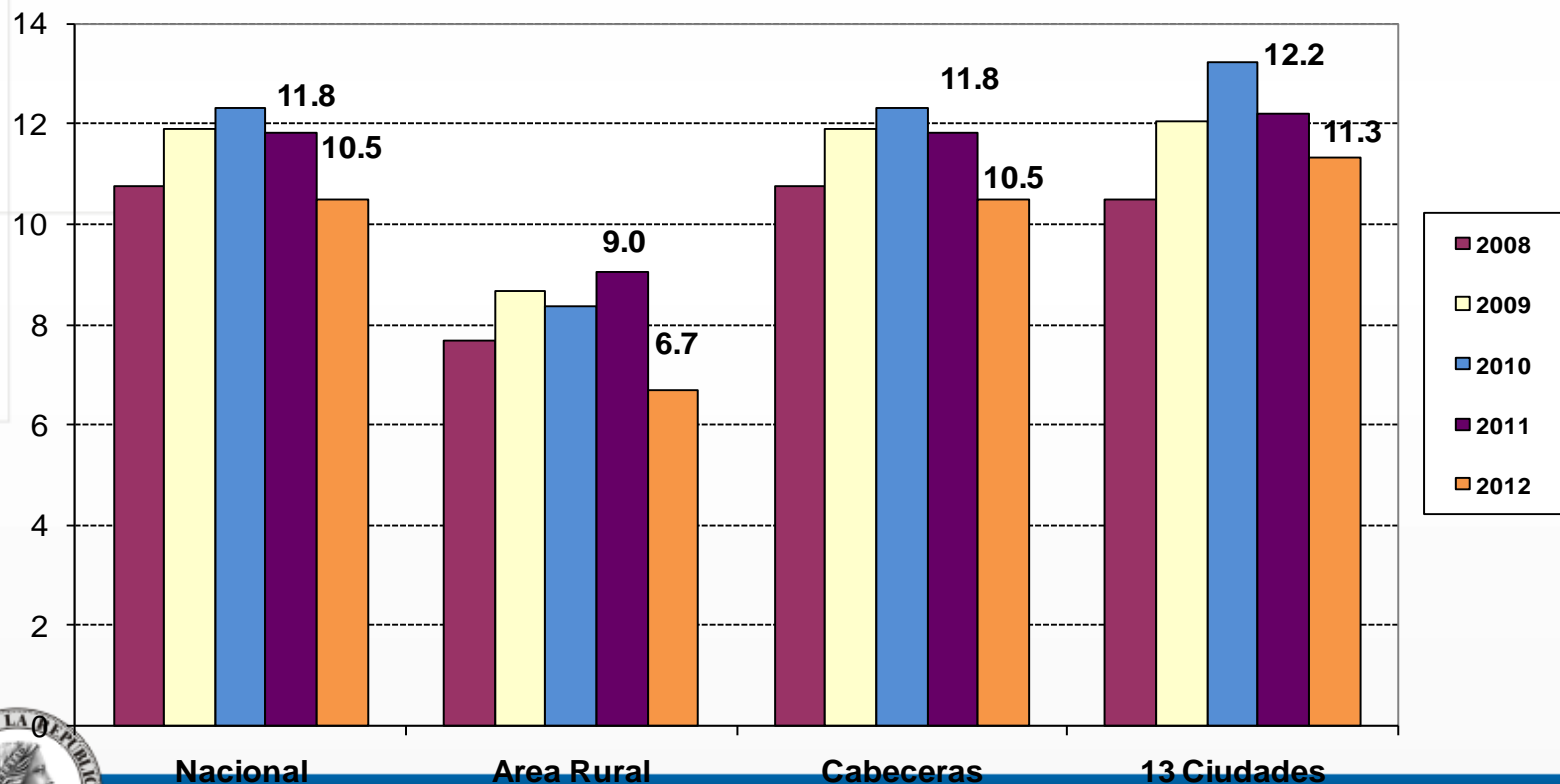
•Fuente: DANE y Banco de la República.

Precios de la vivienda usada en Bogotá: otro récord histórico, en especial en los estratos altos y medios



Para el trimestre móvil **Noviembre - Enero**, la tasa de desempleo redujo en todos los dominios. El total nacional **10,5%**, y para las 13 ciudades **11,3%**

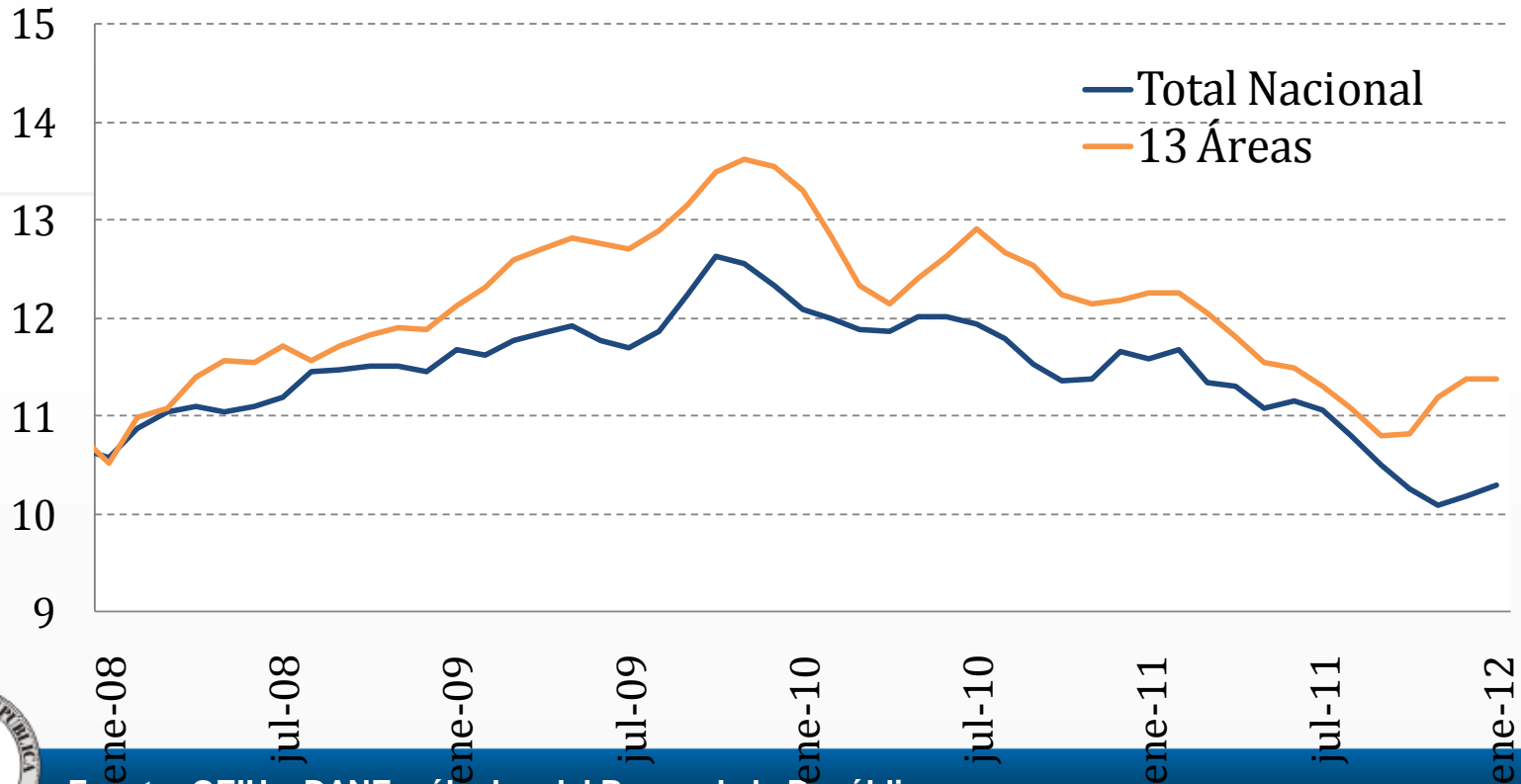
Tasa de desempleo
Noviembre-Diciembre-Enero



•Fuente: GEIH - DANE

Corrigiendo por estacionalidad en el trimestre móvil terminado en Enero la tasa para el total nacional repuntó. Para las 13 áreas, relativa estabilidad

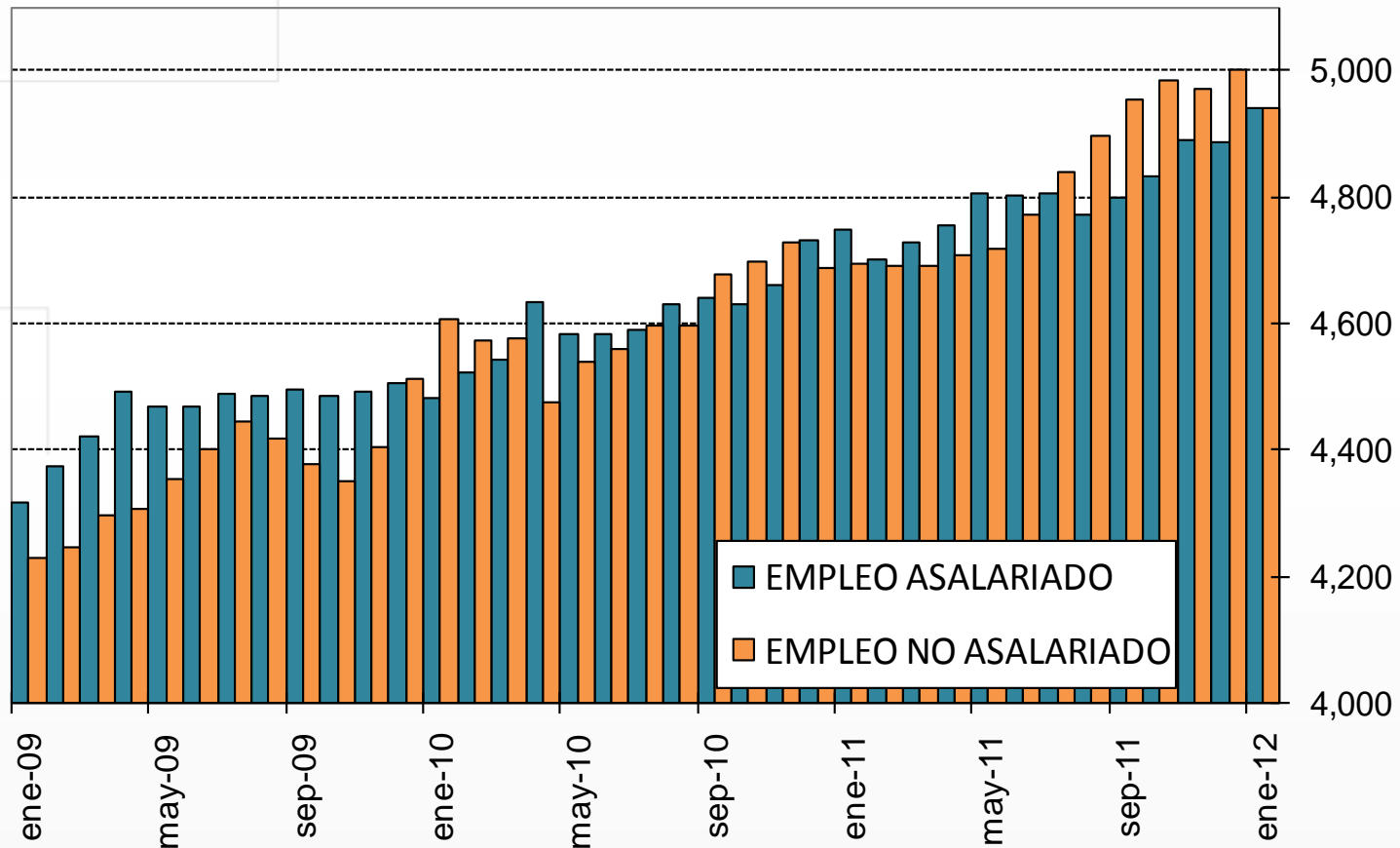
Tasa de Desempleo
(Desestacionalizada)



• Fuente: GEIH – DANE, cálculos del Banco de la República

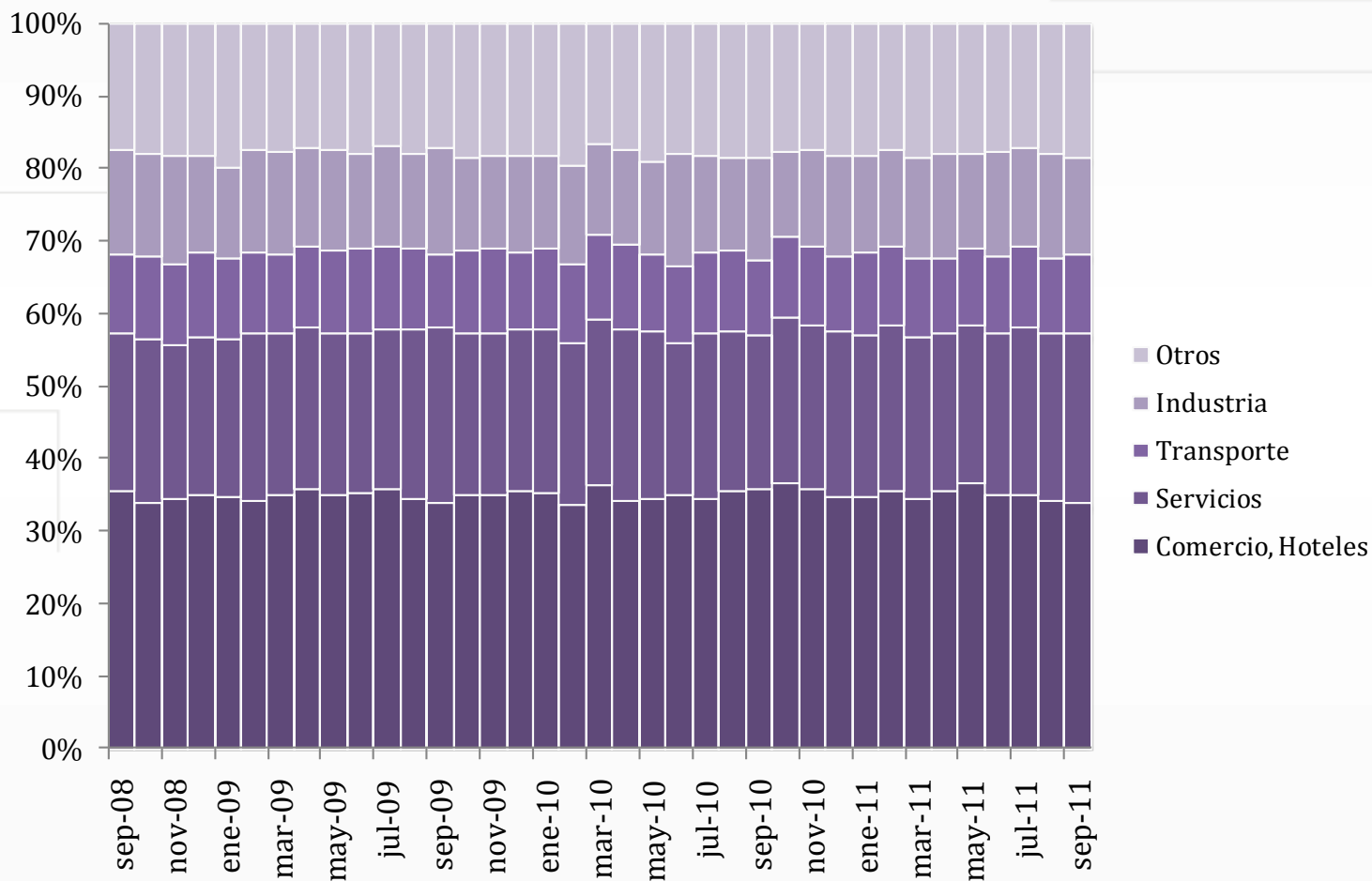
En las 13 áreas, el empleo no asalariado cayó hasta igualarse con el asalariado

Empleo por Tipo de Ocupación (13 Áreas, trimestre móvil desestacionalizado)



Fuente: GEIH – DANE, cálculos del Banco de la República.

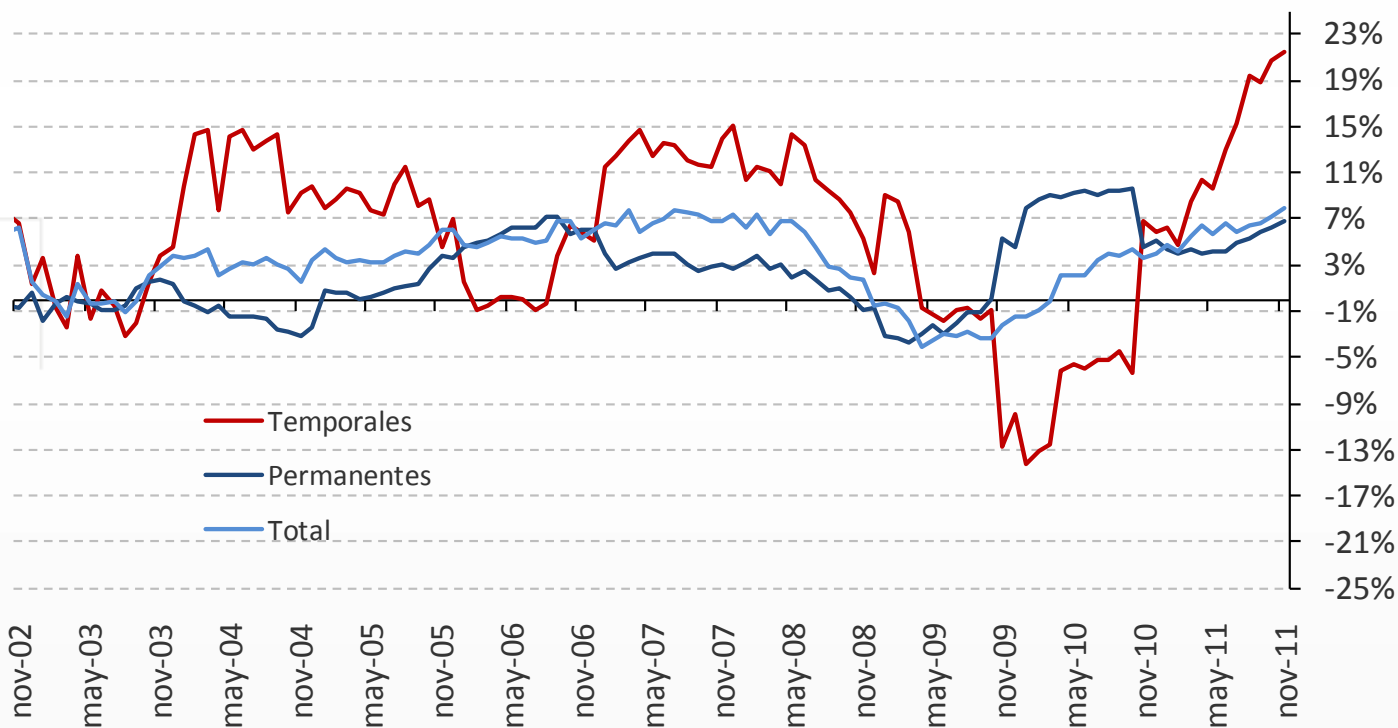
La mayoría del empleo no asalariado se genera en comercio y servicios



• Fuente: GEIH – DANE, cálculos del Banco de la República.

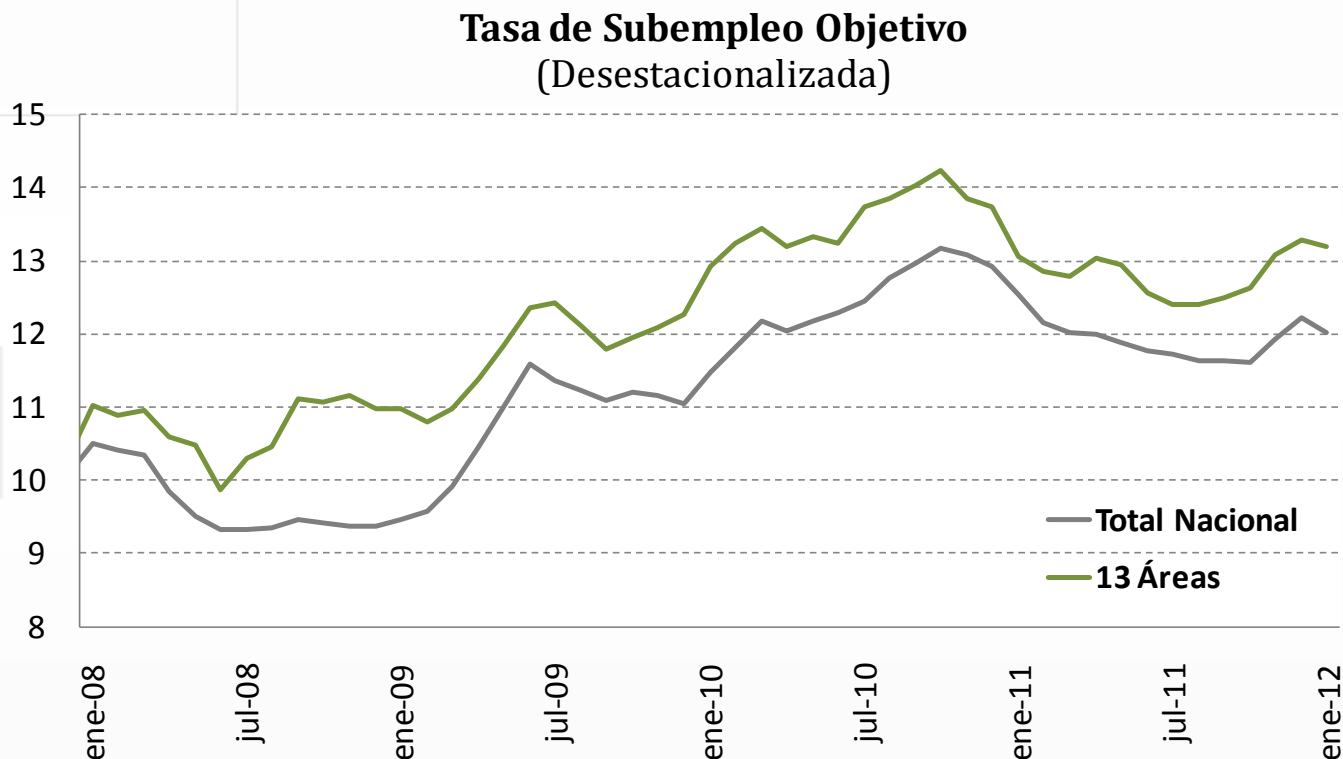
El empleo en el comercio creciendo por encima del 7% , y los trabajadores temporales aumentando más de 20%

Empleo en el comercio: Total, permanentes y temporales
(variación anual)



• Fuente: MMCM – DANE, cálculos del Banco de la República.

En términos desestacionalizados la tasa de subempleo objetivo volvió a caer un poco, aunque se mantiene en niveles notablemente altos

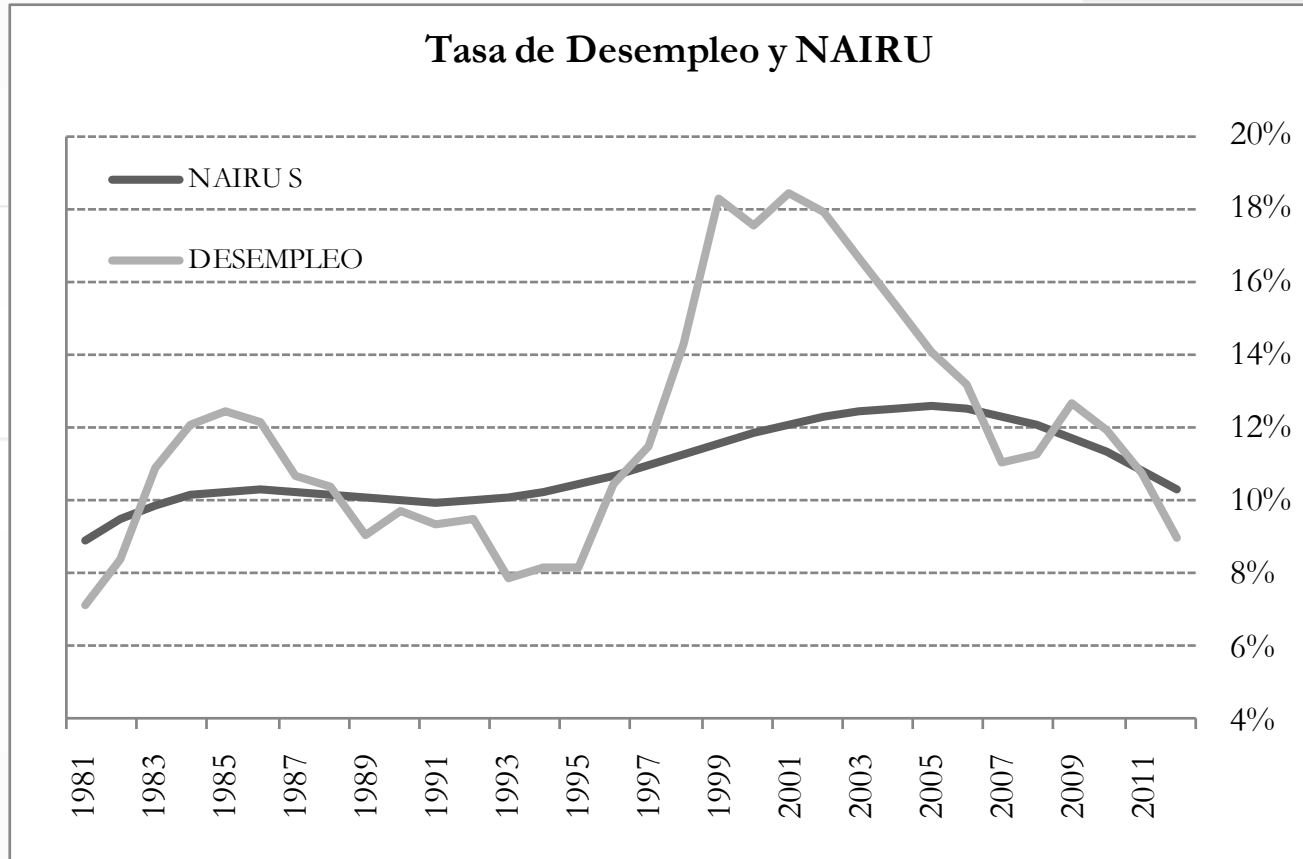


Subempleo objetivo: se refiere al deseo manifestado por el trabajador de mejorar sus ingresos, el número de horas trabajadas o tener una labor más propia de sus personales competencias. Además, han hecho una gestión para materializar su aspiración, y están en disposición de efectuar el cambio.

• Fuente: GEIH – DANE, cálculos del Banco de la República.



Brecha del Mercado Laboral

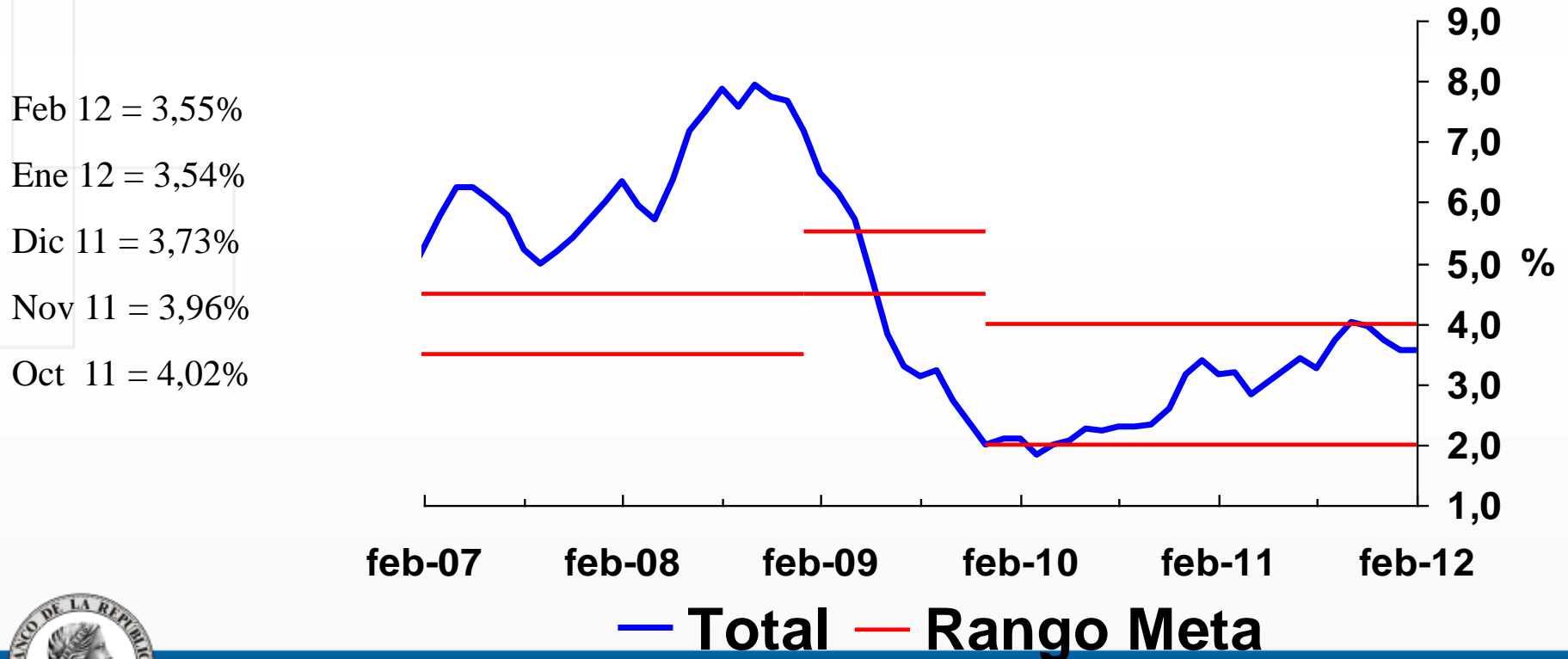


C. LA INFLACIÓN



La inflación anual a diciembre de 2011 terminó dentro del rango meta, aunque en la parte superior del mismo. A Enero volvió a descender y a Febrero se mantuvo estable

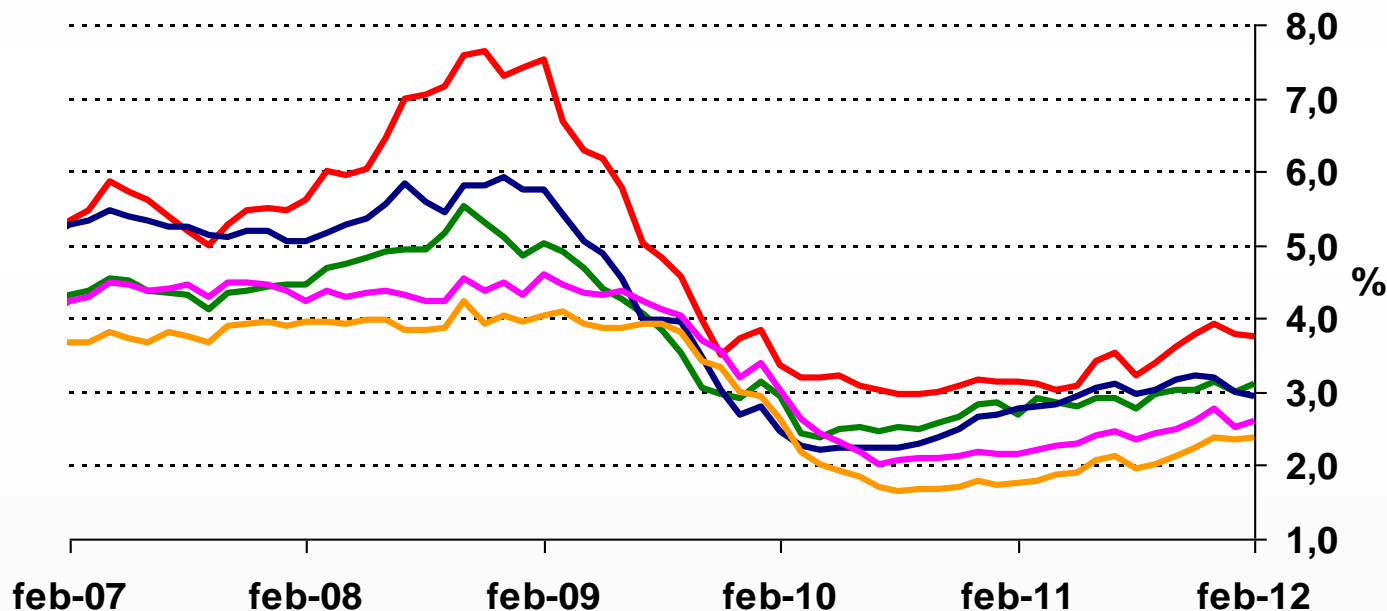
Inflación total al consumidor



El promedio de los cinco indicadores de inflación básica (2,96%) relativamente estable y por debajo del punto medio del rango meta (2%-4%). El IPC sin alimentos 3,1% y el IPC sin alimentos ni regulados 2,39%

Indicadores de Inflación Básica

Promedio de 5
Feb. 12 =2,96%
Ene. 12 =2,93%
Dic. 11 =3,07%
Nov. 11 =2,98%



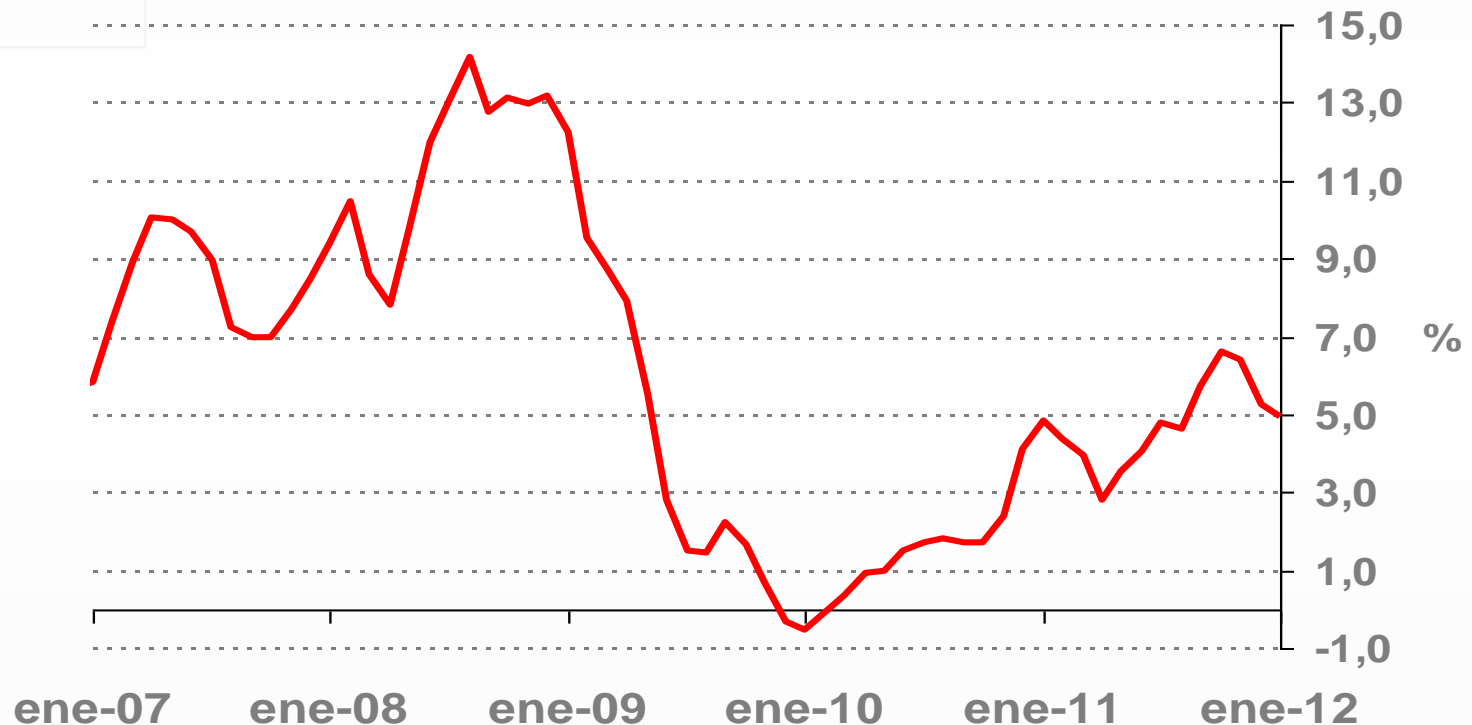
- Sin alimentos
- Núcleo 20
- Sin alimentos primarios, combustibles y Ss. Ps.
- Sin Alimentos ni Regulados
- Básica replica USA



La inflación de alimentos viene cediendo por normalización del clima y 'domina' a la inflación total. Sendas casi idénticas

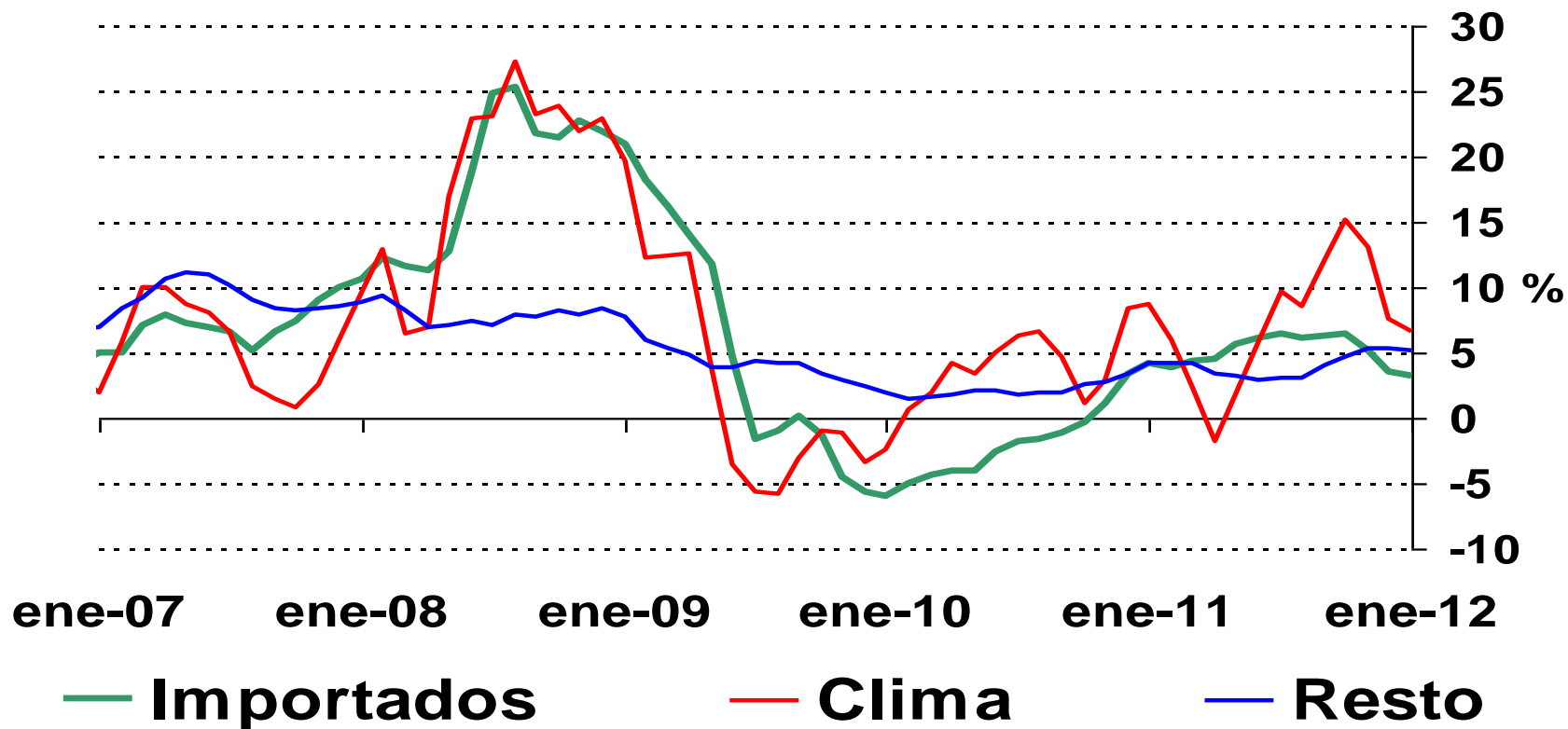
Inflación anual Alimentos

Ene 12 = 4,94%
Dic 11 = 5,27%
Nov 11 = 6,42%
Oct 11 = 6,63%
Sep 11 = 5,71%

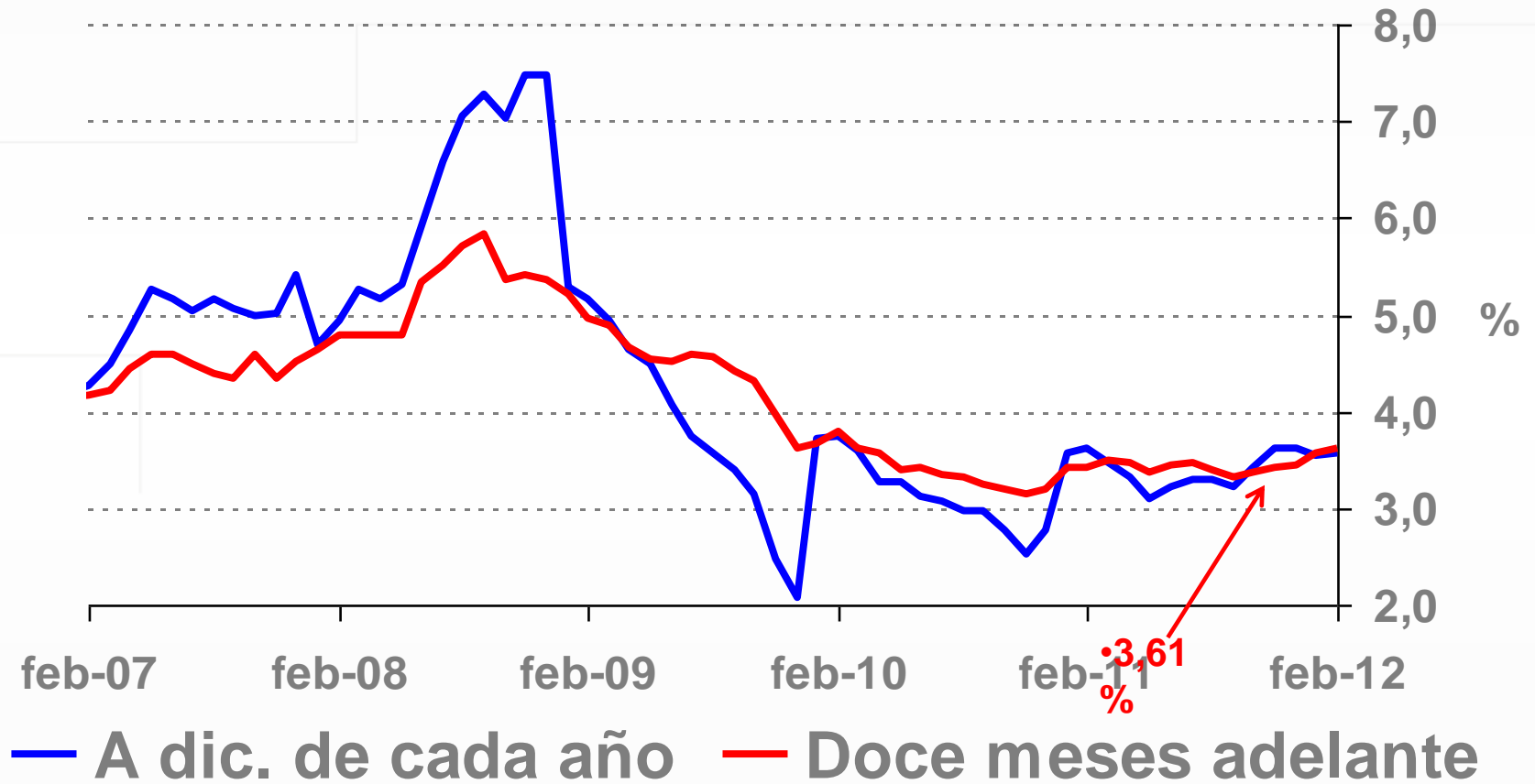


El clima parece ser el mayor determinante de la inflación de los alimentos. Lo cual quiere decir que los factores climáticos están influyendo cada vez más sobre la inflación total

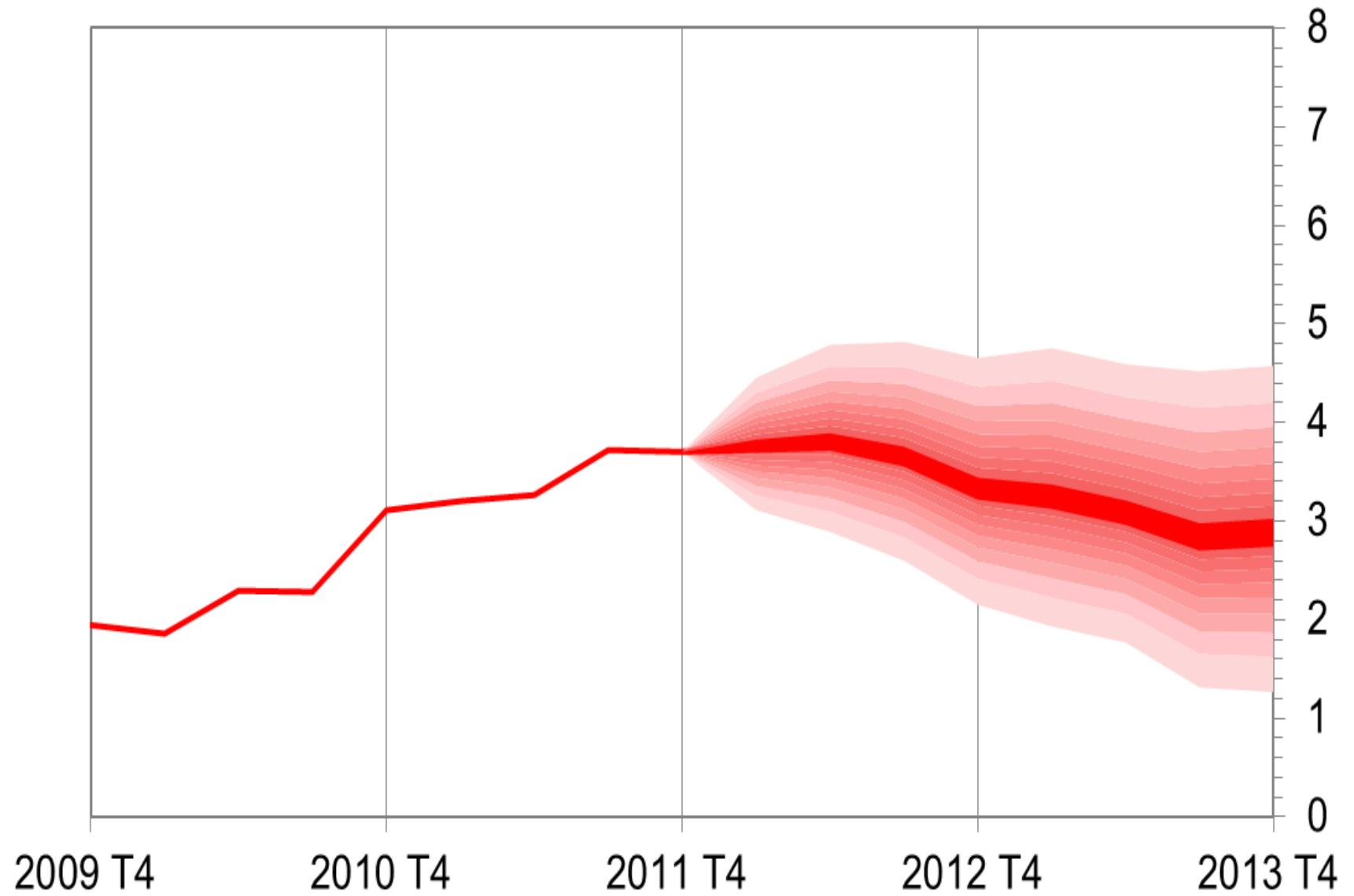
Inflación anual de alimentos



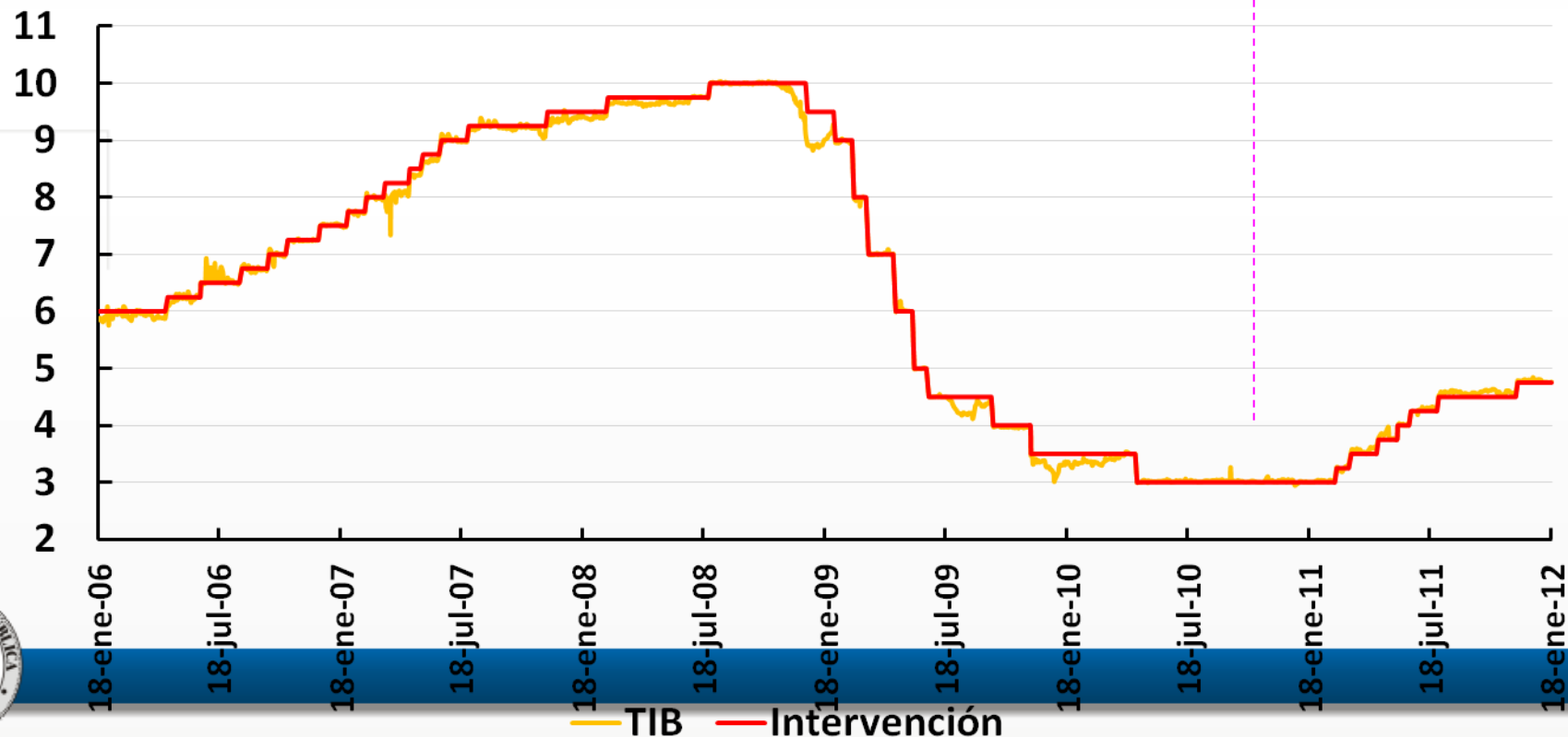
Pronóstico de inflación anual bancos y comisionistas de bolsa



"Fan Chart" Inflación total



Desde Febrero de 2011 hasta Febrero de 2012 la Junta Directiva del BR elevó la tasa de intervención de 3% a 5,25% en nueve movimientos de 25 puntos básicos cada uno



•Fuente: Banco de la República

Los resultados

- Los efectos del ciclo alcista de la tasa - los cuales se extenderán debido a su rezago natural a lo largo del resto de este año y del próximo -, han comenzado a rendir sus frutos.
- A Diciembre de 2011 en Colombia se cumplió la meta de inflación, a pesar de haberse situado en la parte superior del rango establecido (3,73%). Además, fue la más baja entre las de las principales economías de la región. En contraste, por ejemplo, con Chile y Perú, que incumplieron sus metas.
- A Febrero la inflación anual se redujo a 3,55%. Excluyendo alimentos 3,1%. Y el promedio de las básicas 2,96%.



El riesgo externo

- La demanda global continúa en franca desaceleración. Europa entró en recesión; lenta recuperación de Estados Unidos; en tanto que países como China y Brasil han adoptado estímulos monetarios (reducción de encajes y tasas de interés respectivamente) y, además, impulsos fiscales, a fin de contrarrestar su ostensible pérdida de dinamismo.
- La inflación mundial sigue descendiendo.
- Adopción generalizada de políticas monetarias laxas. Se prevé que Estados Unidos mantendrá su tasa en cerca de cero hasta 2015. Postura similar observará Europa. En tanto que en la generalidad de los mercados emergentes, incluyendo las principales economías de la región, además de Brasil, sus posturas igualmente se han relajado.



El riesgo interno

- La cartera de consumo con fuerte dinamismo, creciendo 25% anual. Y el endeudamiento de los hogares con relación a su ingreso disponible en niveles similares a su récord histórico de 1998. Sólo la cuarta parte se explica por deudores nuevos, y, el resto, por mayor endeudamiento de los mismos deudores.
- La principal modalidad de los créditos de consumo es la de libranzas. O sea mediante la pignoración de salarios.
- El endeudamiento de los hogares se ha incrementado notablemente, en especial de los asalariados. El deterioro de la calidad de la cartera de consumo es igualmente inquietante.



Gracias

