



# Informe Mensual Macroeconómico

Abril 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  
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](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. 11
- 4 SECTOR EXTERNO**  
Pág. 12

# ACTIVIDAD PRODUCTIVA

|| Cuadro 1. Crecimiento del PIB %  
(2011-2012)

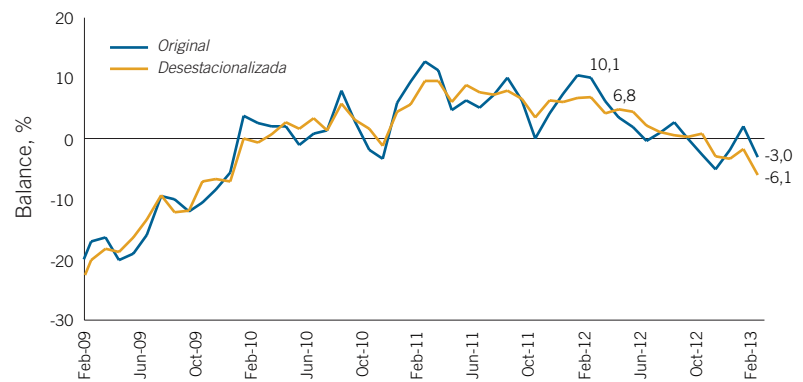
Periodo	2011		2012	
	Variación anual	Variación trimestral	Variación anual	Variación trimestral
1Q	5,7	1,6	5,3	0,4
2Q	6,4	1,9	5,0	1,6
3Q	7,9	1,4	2,7	-0,7
4Q	6,6	1,5	3,1	1,8
Total	6,6	-	4,0	-

Fuente: DANE.

El PIB de Colombia se expandió 4% en 2012, lo que representa una fuerte desaceleración con respecto al crecimiento registrado en 2011 (6,6%).

El crecimiento de 2012, se ubicó por encima de las expectativas del mercado (alrededor de 3,8%), lo que está asociado a la revisiones realizadas por el DANE en los crecimientos de últimos seis trimestres.

|| Gráfico 1. Índice de Confianza Industrial (ICI)

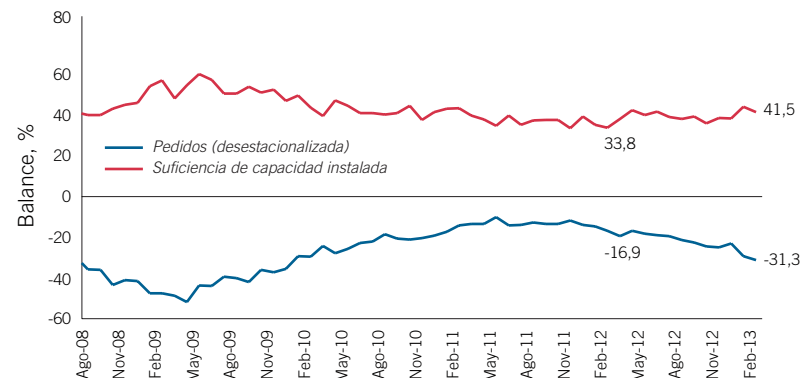


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

En febrero de 2013, el Índice de Confianza Industrial (ICI) de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo se ubicó en -3,0%. Ubicándose en terreno negativo por cuarta vez en los últimos cinco meses.

Al aislar factores estacionales, se observa que desde enero de 2012, la tendencia negativa en el ICI se ha venido acentuando lo cual impide pensar, por el momento, en una inminente recuperación.

|| Gráfico 2. Percepción sobre demanda industrial

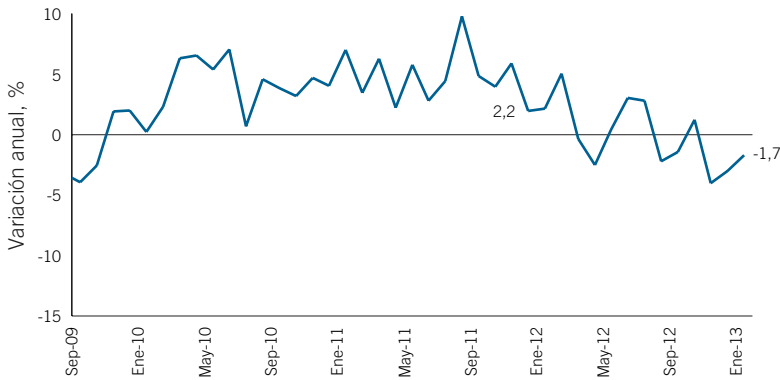


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

El indicador de suficiencia de capacidad instalada con respecto al nivel de pedidos en febrero (41,5%) se mantuvo en niveles superiores al registrado en el mismo mes del año anterior (33,8%). Sin embargo, se evidencia una leve desmejora respecto al nivel de enero (44,1%).

En febrero el nivel de pedidos cayó por tercer mes consecutivo y se ubicó en -31,3%, 14 pps por debajo del nivel de febrero de 2012.

Gráfico 3. Índice de Producción Industrial sin trilla de café

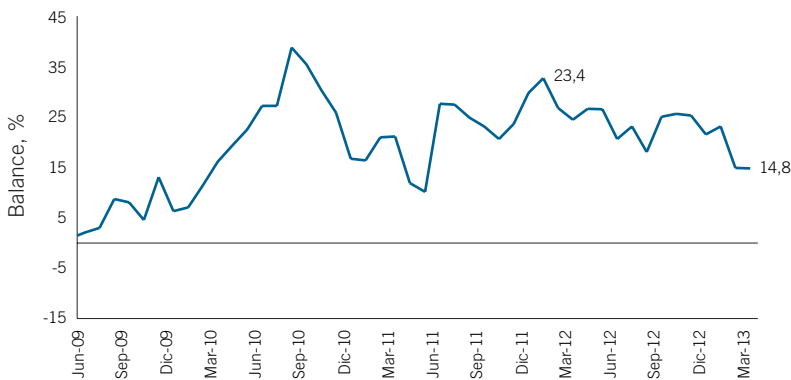


Fuente: DANE.

En enero de 2013 el Índice de Producción Industrial (IPI) sin trilla de café presentó una variación negativa de 1,7% con respecto al mismo mes de 2012. La contracción se explica principalmente por el mal desempeño de confecciones (-18,1%).

La variación anual del IPI ha mantenido una tendencia decreciente desde agosto de 2011 y a partir de marzo de 2012 se ubica en terreno negativo.

Gráfico 4. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

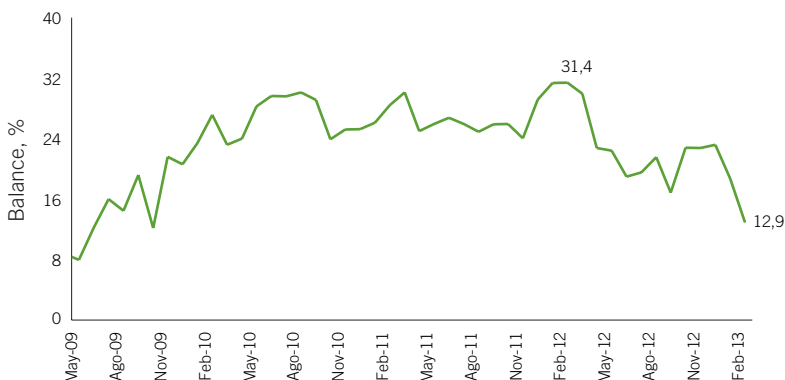


Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo.

En marzo de 2013, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en 14,8%, lo que corresponde a una caída de 9,6 puntos porcentuales respecto al mismo mes de 2012.

El comportamiento del ICC evidencia una fuerte caída en el primer trimestre del 2013, lo que se explica con la fuerte caída de febrero y la disminución consecutiva de marzo.

Gráfico 5. Índice de Confianza Comercial (ICCO)



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

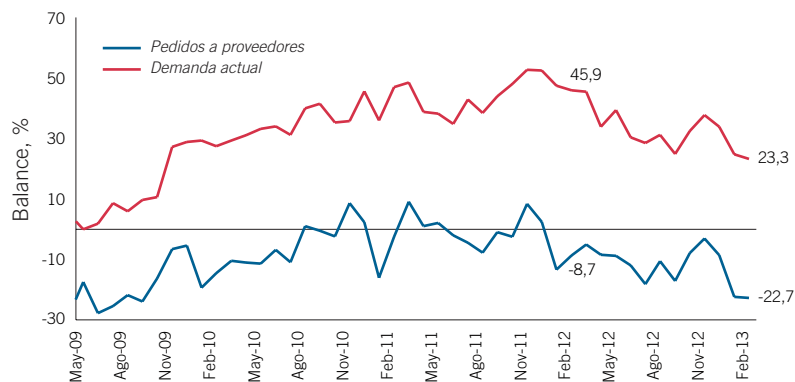
En febrero, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 12,9%, 18,5 pps por debajo del nivel del mismo mes de 2012. Lo anterior corresponde al nivel más bajo desde octubre de 2009.

La perspectiva de la confianza comercial para el 2013 no es favorable dadas las fuertes caídas consecutivas del ICCO en los primeros dos meses del año.

El balance de la demanda a los comerciantes se ubicó en 23,3% en febrero de 2013. Comparado con el mismo mes de 2012, éste indicador evidencia una caída de 22,7 pps.

En los primeros dos meses de 2013, los pedidos a proveedores muestran un comportamiento desfavorable. En febrero, el balance de los pedidos se ubicó en -22,7%, muy por debajo del de un año atrás (-8,7%).

Gráfico 6. Evolución de los pedidos y de la demanda



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

En enero, el área aprobada para vivienda presentó una variación anual de 13,5%. El incremento estuvo liderado por Bogotá (66,3%), Valle (75,5%) y Cesar (446%).

Antioquia, Bolívar y Santander presentaron reducciones anuales en el área aprobada para vivienda de 40,3, 94,1 y 49,1%, respectivamente.

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

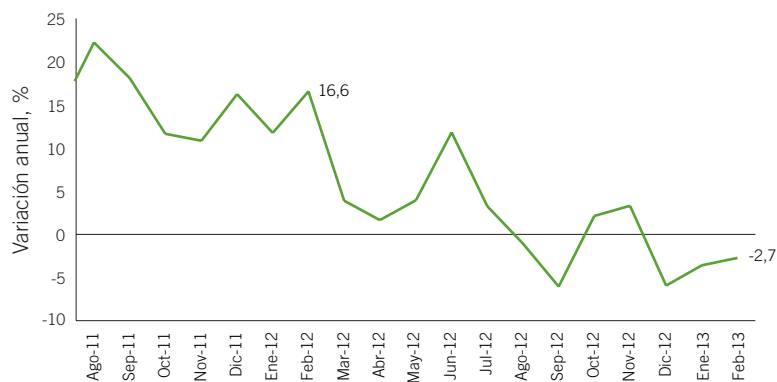
Departamentos y Bogotá	Porcentajes		
	Anual	Doce meses a enero	Mensual
Bogotá	66,3	-26,9	37,7
Cundinamarca	43,8	-50,4	-66,8
Valle	75,5	-25,4	-57,9
Antioquia	-40,3	-21,8	23,6
Atlántico	84,3	-3,3	311,7
Bolívar	-94,1	20,4	-94,9
Caldas	4,7	-24,3	-43,6
Cesar	445,8	38,0	288,7
Santander	-49,1	-1,2	-89,0
Total	13,5	-18,8	-33,1

Fuente: DANE.

Comparado con febrero del 2012, el despacho de cemento gris disminuyó 2,7% en el segundo mes del año. Esta contracción proviene principalmente de la reducción en los despachos a los canales de comercialización (-5,7%) y de fibrocemento (33,9%).

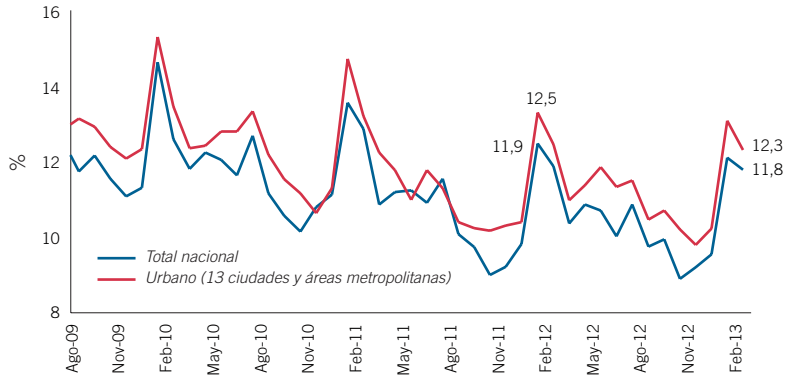
La reducción en el despacho de cementos estuvo explicada principalmente por la contribución negativa de Bogotá (-2,4%), Antioquia (-0,8%), Cesar (-0,6%) y Caldas (-0,5%).

Gráfico 7. Evolución del despacho de Cemento Gris



Fuente: DANE.

Gráfico 8. Evolución del desempleo

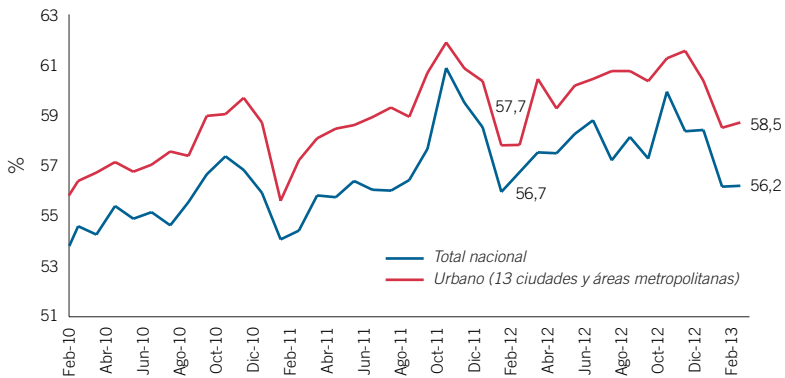


Fuente: DANE.

En febrero, la tasa de desempleo nacional se ubicó en 11,8%, ligeramente por debajo de la observada el mismo mes de 2012 (11,9%).

En línea con lo observado en la tasa de desempleo nacional, el desempleo urbano de las principales 13 ciudades del país, registró una mejora en febrero con respecto al mismo periodo del año anterior, tras ubicarse en 12,3%.

Gráfico 9. Evolución de la tasa de ocupación



Fuente: DANE.

La tasa de ocupación nacional se ubicó en 56,2% en febrero, dato inferior al 56,7% observado en el segundo mes de 2012.

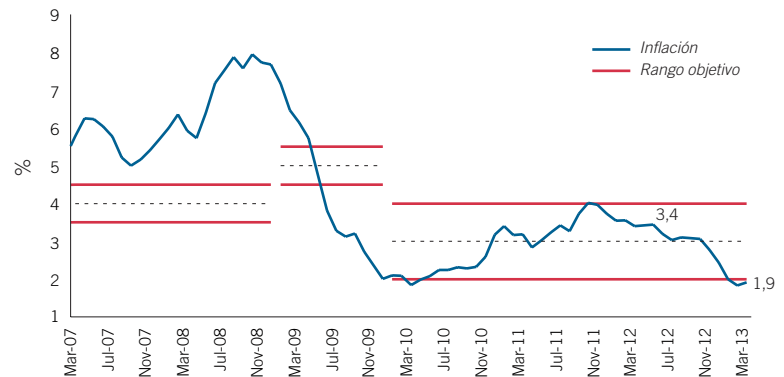
La tasa de ocupación urbana mostró una reducción de 0,5 pps con respecto a febrero del año pasado y se ubicó en 58,5%.

# SECTOR FINANCIERO Y VARIABLES MONETARIAS

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

La inflación parece haber culminado su tendencia descendente, al ubicarse en marzo en 1,91%. Sin embargo, ésta permanece ligeramente por debajo del piso del rango meta del Banco de la República.

El grupo de gasto que presentó la mayor variación de precios fue el de educación (4,5%). Por su parte, el sector de diversión fue el que registró el menor crecimiento en el nivel de precios (0,3%).

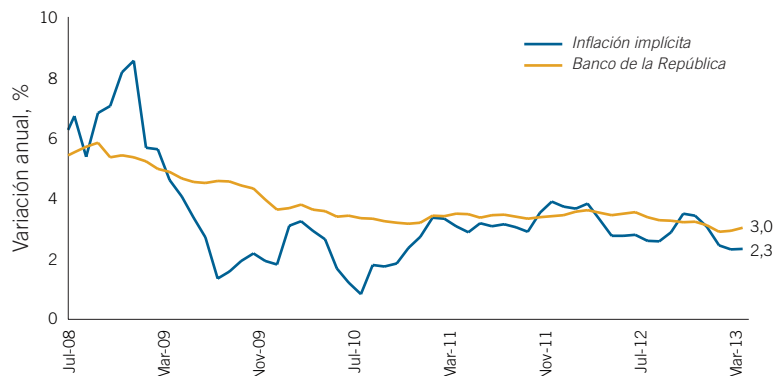


Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 11. Expectativas de inflación\*

En marzo, las expectativas de inflación doce meses del mercado (2,3%) y de las entidades encuestadas por el Banco de la República (3,0%) evidenciaron un leve incremento con respecto a febrero.

La tendencia bajista que habían mostrado las expectativas de inflación desde octubre de 2012 se revirtió en marzo.



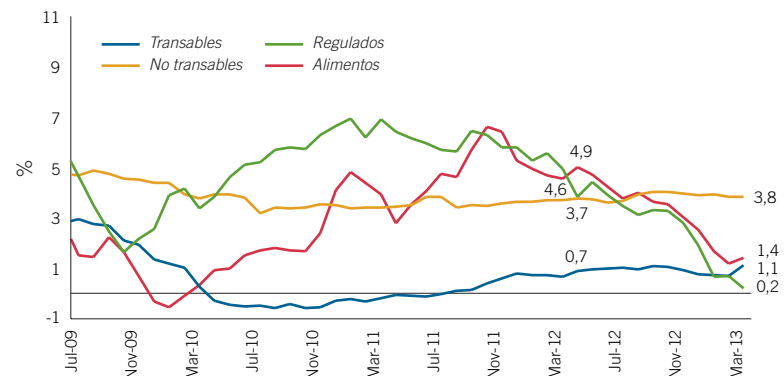
\* 12 meses adelante.

Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

Gráfico 12. Inflación por componentes con corte a marzo de 2013

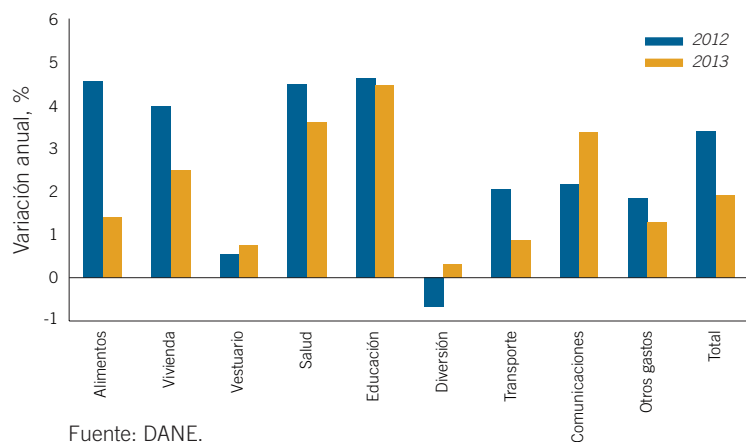
En febrero, la inflación de regulados presentó un crecimiento casi nulo (0,2%). Por su parte, la inflación de alimentos revirtió la tendencia a la baja tras aumentar 1,1%.

Al discriminar por inflación de bienes transables y no transables se observa una brecha que se ha mantenido prácticamente constante en los últimos 2 años.



Fuente: Banco de la República.

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

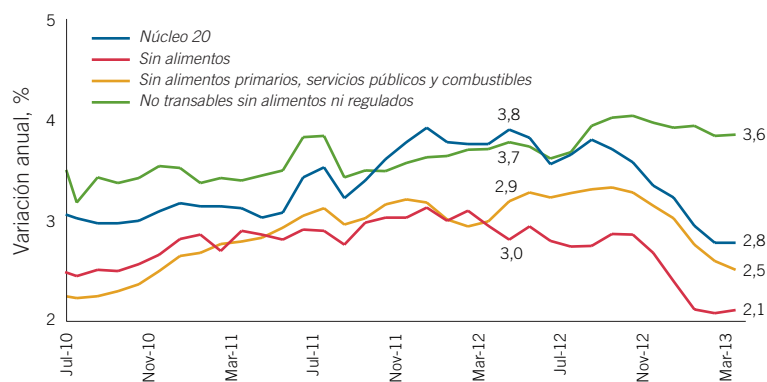


Fuente: DANE.

En marzo, la inflación de los sectores de educación (4,5%), comunicaciones (3,4%), salud (3,6%) y vivienda (2,5%), contribuyeron a acercar la inflación total al nivel mínimo del rango meta del Banco de la República (2%).

En lo que lleva de 2013, los sectores de diversión (0,3%) y transporte (0,9%), han sido los grupos de gasto que menores crecimientos han presentado en el nivel de precios.

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

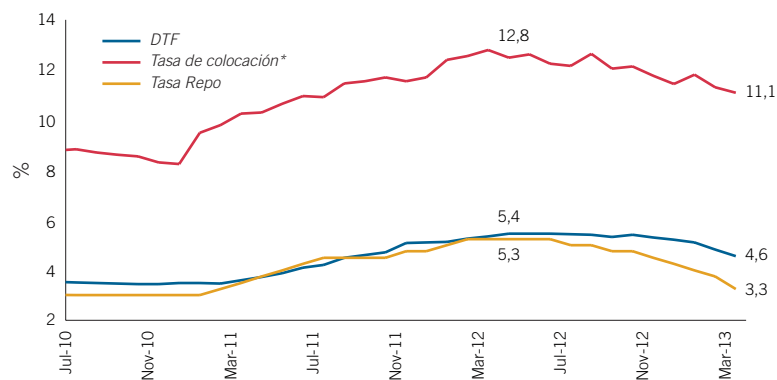


Fuente: Banco de la República.

En marzo, la inflación núcleo (2,8%), sin alimentos (2,1%) y de no transables (3,6%) se mantuvieron relativamente estables respecto a febrero. Por su parte, la inflación sin alimentos primarios, servicios públicos y combustibles tuvo una reducción de 0,11 pps respecto a febrero y se ubicó en 2,5%.

Comparado con marzo de 2012, el único componente que registró una inflación anual superior durante el tercer mes del presente año fue el de sin alimentos primarios, servicios público y combustibles, donde se observa un aumento de 0,14 pps.

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



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

Fuente: Banco de la República.

El Banco de la República redujo 50 pbs la tasa de repo en marzo y la ubicó en 3,25%, el mínimo desde febrero de 2011. La tasa de intervención ha sido rebajada 5 ocasiones consecutivas, desde noviembre del año pasado.

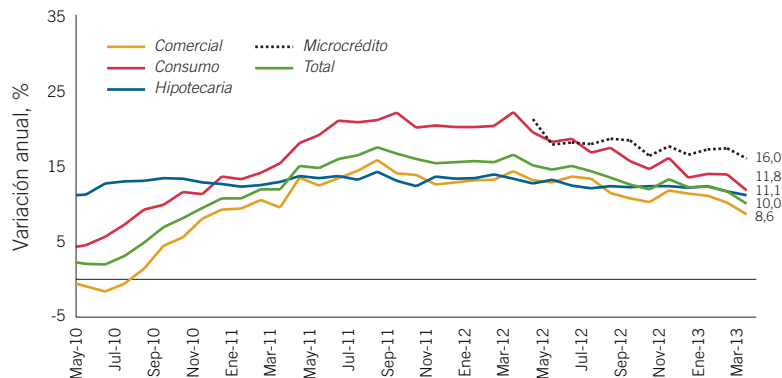
La DTF y la tasa de colocación se han ido reduciendo más rápidamente que al ritmo al que lo venían haciendo, desde enero de 2013. En marzo, la DTF y la tasa de colocación tuvieron una reducción de 0,25 y 0,21 pps, respectivamente.



En marzo, la cartera total creció 10%, lo que representa el menor incremento desde noviembre de 2010 cuando creció 9,4%.

La cartera comercial, cuya participación sobre el total es cercana al 60%, lideró la desaceleración de la cartera total, luego de mostrar un crecimiento de 8,6%. Por su parte, la cartera de microcrédito es la de mejor dinámica en marzo (16%).

Gráfico 16. Evolución de la cartera real por tipo



Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

En enero, la calidad de la cartera total tuvo un incremento de 0,2 y 0,3 pps con respecto a diciembre y enero de 2012, respectivamente.

La calidad de la cartera se ha mantenido relativamente estable desde marzo del año pasado.

Gráfico 17. Evolución de calidad de la cartera total

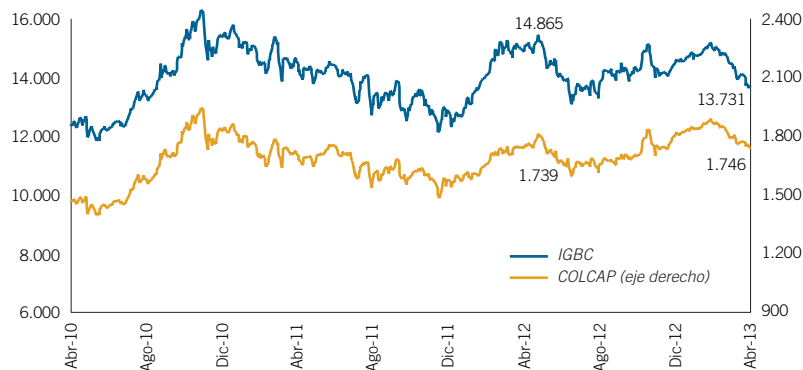


Fuente: Superintendencia Financiera.

A partir de febrero del presente año, el IGBC y el COLCAP han mantenido la tendencia a la baja. Entre el 1 de febrero y el 10 de abril, el IGBC y el COLCAP han sufrido desvalorizaciones de 9,1 y 7,6%, respectivamente.

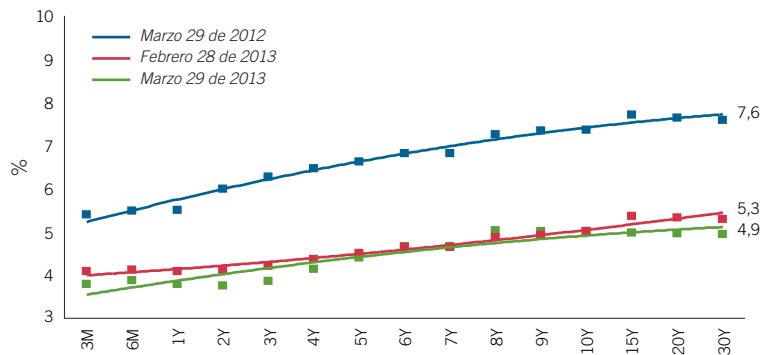
Al comparar el desempeño año corrido de 2013 con el de 2012, se observa una valorización promedio de 2,2%, en las acciones que componen el IGBC y de 8,8% en las asociadas al COLCAP.

Gráfico 18. Evolución IGBC y COLCAP



Fuente: Bancolombia.

## Gráfico 19. Curva de rendimientos TES para Colombia



Fuente: Bloomberg.

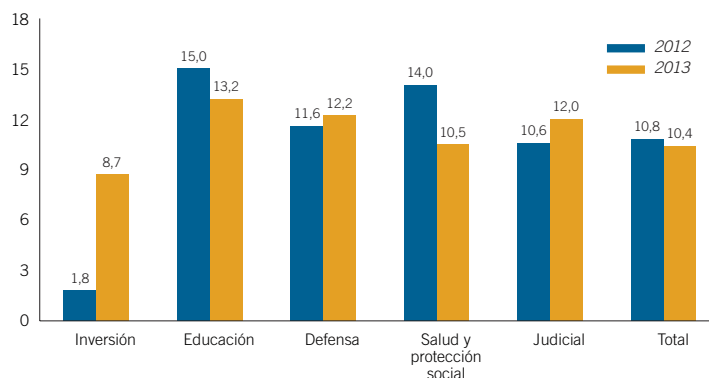
En marzo, los títulos de corto y largo plazo evidenciaron una valorización respecto a febrero. Por su parte, los títulos de mediano plazo, no presentaron cambios significativos en sus tasas de interés en el último mes.

Comparado con marzo de 2012, la curva de rendimientos durante el tercer mes de 2013 exhibe valorizaciones promedio de 223 pbs en los títulos de deuda pública que la componen.

El nivel de gasto de funcionamiento a enero del presente año, exhibe una ejecución de 10,4%, 0,4% inferior a la registrada en enero de 2012.

La mayor ejecución de 2013 se ha presentado en educación (13,2%) y en defensa (12,2%). Por su parte, el gasto en inversión, a pesar de superar con creces el nivel de ejecución respecto a 2012 (1,8%), es el rubro que menor ejecución refleja a enero de 2013 (8,7%).

### Gráfico 20. Ejecución del gasto de funcionamiento por sectores con corte a enero



Fuente: Dirección General del Presupuesto Público Nacional.

El recaudo tributario total de 2012 fue cercano a los 100 billones de pesos, lo que representa un crecimiento de 14,5% con respecto al observado en 2011.

El incremento en el nivel de recaudo total estuvo explicado por el mayor cobro de impuestos internos (y en particular del impuesto a la renta), los cuales pasaron de 69,6 billones en 2011 a 82,2 billones en 2012.

### Cuadro 3. Recaudo tributario (billones de pesos)

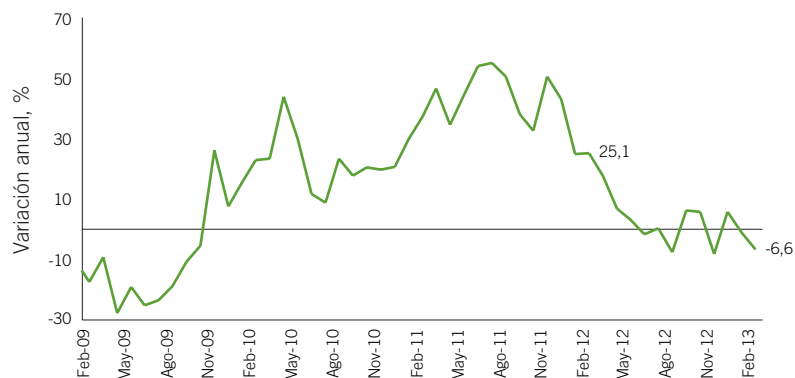
Año	Periodo	Tributos internos*	Tributos externos**	Total
2011	Diciembre	3,5	1,8	5,3
2012	Diciembre	3,7	1,6	5,3
2011	Enero-Diciembre	69,6	16,9	86,6
2012	Enero-Diciembre	82,2	17	99,2

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

\*\* Incluye: Aranceles e IVA externo.

Fuente: DIAN.

### Gráfico 21. Evolución de las exportaciones

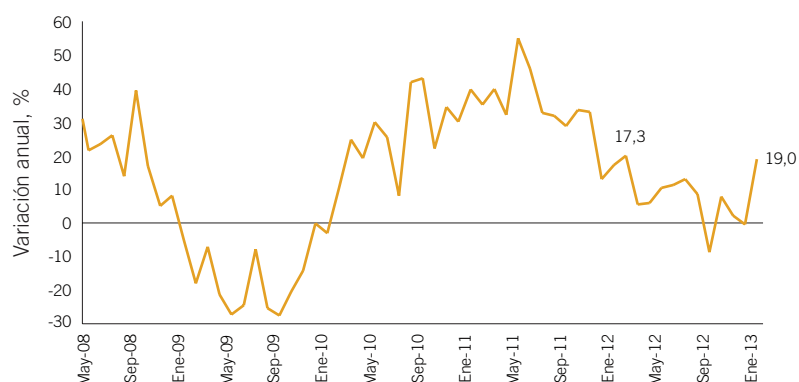


Fuente: DANE.

En febrero las exportaciones totales en Colombia decrecieron 6,6% con respecto al mismo mes del año anterior. Lo anterior evidencia el mal desempeño de las ventas externas, las cuales entre abril de 2012 y febrero de 2012, han reflejado un crecimiento promedio cercano a 0%.

La caída en las exportaciones durante el segundo mes de 2013, se explica principalmente por la reducción de las ventas externas de combustibles (-9,1%) y de otros sectores (-18,2%).

### Gráfico 22. Evolución de las importaciones

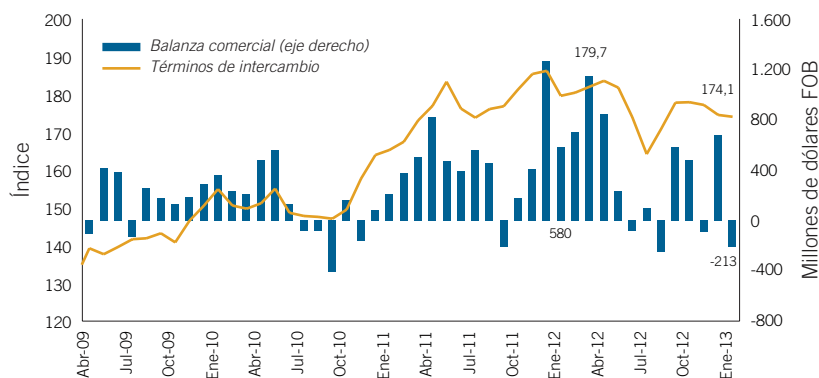


Fuente: Banco de la República y DANE.

En enero de 2013, las importaciones presentaron un incremento de 19%, frente al mismo periodo de 2012. Lo anterior se explica por un aumento en las compras externas de manufacturas (16,9%) y de productos agropecuarios y alimentos (41,2%).

Las importaciones estuvieron altamente concentradas principalmente en Bogotá (46,4%), y en segundo grado, en Antioquia (14,6%), Cundinamarca (9,6%) y Bolívar (8,0%).

### Gráfico 23. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio



Fuente: DANE y Banco de la República.

En enero, la balanza comercial registró un déficit de 213 millones de dólares. Desde 2009, no se presentaba un déficit comercial durante el primer mes del año.

En el primer mes de 2013, los términos de intercambio se mantuvieron relativamente estables comparado con diciembre del año pasado. Sin embargo, si se compara con el nivel del índice un año atrás, se observa una reducción de 5,6 puntos.

En lo que lleva de 2013, se observa una reversión en la tendencia revaloracionista del tipo de cambio. Mientras que el primero de enero, la tasa de cambio se ubicaba en 1,768 pesos, el 8 de abril cerró en 1,827 pesos. Lo anterior corresponde a una devaluación nominal de 3,3%.

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 apreciación de 0,04%.

## Gráfico 24. Comportamiento del tipo de cambio

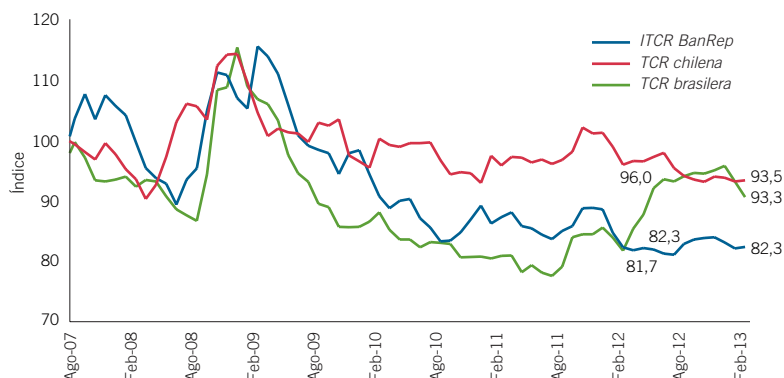


Fuente: Banco de la República.

En febrero, los tipos de cambio reales de Chile y Colombia, se mantuvieron estables, comparado con enero del presente año. Mientras que el tipo de cambio real de Chile se ubicó en 93,3, el de Colombia se mantuvo alrededor de 82,3.

En contraste con lo observado en Colombia y Chile, el tipo de cambio real en Brasil mantuvo la línea de apreciación que comenzó en enero de éste año. Así, el tipo de cambio real año corrido, evidencia una apreciación de 5,4% a febrero.

## Gráfico 25. Tipo de cambio real entre las monedas de Colombia, Chile y Brasil\*



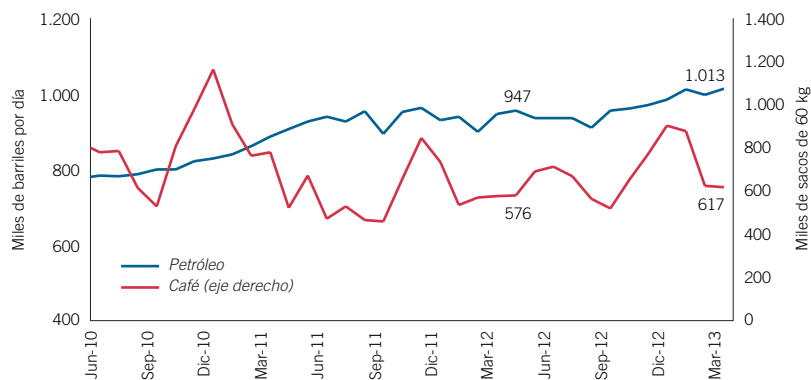
\* Base = mayo de 2007.

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

En marzo, la producción promedio de barriles de petróleo diarios, superó nuevamente el millón. Lo anterior llevó a un crecimiento de 7% en la producción respecto a marzo de 2012.

En marzo, la producción de sacos de café se ubicó en 617 mil, 7,1% más que el volumen producido en marzo de 2012.

## Gráfico 26. Evolución de la producción de petróleo y café



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

## CALENDARIO ECONÓMICO

### Abril 15 - mayo 11 de 2013

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
15	16	17	18	19
	IPC Estados Unidos	Licencias de construcción	Tendencia Económica Balanza Comercial  Importaciones	Producción Industrial Informe del Mercado Laboral (IML) Fedesarrollo
22	23	24	26	27
Índice de Confianza Eurozona	Pobreza	Encuesta de Opinión Financiera (EOF) - BVC Fedesarrollo	Junta del banco de la República Despacho de Cemento	Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) Fedesarrollo
30	1	2	3	4
Índice de Confianza Estados Unidos Tasa de desempleo	Reunión FOMC Estados Unidos		Tasa de desempleo Estados Unidos	Índice de Precios al Consumidor IPC
7	8	9	10	11
Ventas de vehículos	Exportaciones	Producción industrial en Europa	Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC) Fedesarrollo	Índice de Confianza 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