

TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

175



Editorial: Desaceleración económica y política monetaria

Actualidad: La Alianza del Pacífico y la evolución reciente del comercio intrarregional

Coyuntura Macroeconómica

TENDENCIA ECONÓMICA

FECHA DE PUBLICACIÓN:
ABRIL 25 DE 2017

EDITORES

Leonardo Villar
Director Ejecutivo

Natalia Salazar
Subdirectora

Camila Pérez
Directora de Análisis Macroeconómico
y Sectorial

OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 325 97 77
Ext.: 340 | 365 | 332
comercial@fedesarrollo.org.co

DISEÑO, DIAGRAMACIÓN Y ARTES

Consuelo Lozano
Formas Finales Ltda.
mconsuelolozano@hotmail.com

ISSN 1692-035X



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77
Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074
<http://www.fedesarrollo.org.co>
Bogotá, D.C., Colombia

CONTENIDO

- 1** EDITORIAL
Pág. 3 Desaceleración económica y política monetaria
- 2** ACTUALIDAD
Pág. 7 La Alianza del Pacífico y la evolución reciente del comercio intrarregional
- 3** COYUNTURA MACROECONÓMICA
Pág. 16

Tendencia Económica se hace posible
gracias al apoyo de:



Banco Davivienda S.A.

Desaceleración económica y política monetaria

Varios de los datos sobre actividad económica disponibles para el primer trimestre de 2017 sugieren una desaceleración mayor a la que se preveía a finales del año pasado. Los despachos de cemento y la producción de energía en enero fueron débiles, mientras que las ventas al por menor y la producción industrial cayeron fuertemente en los dos primeros meses del año, a la par con el deterioro en los indicadores de confianza industrial y comercial de Fedesarrollo. Por su parte, el índice de confianza del consumidor (ICC) registró en enero el peor resultado desde que Fedesarrollo lleva a cabo la encuesta, hace más de 15 años. Aunque los dos meses subsiguientes el ICC ha mostrado una recuperación no despreciable, en marzo se situó aún en un balance negativo de -21,1%. De igual forma, los indicadores laborales registraron un deterioro en febrero, cuando no sólo aumentó el número de desocupados en las trece principales ciudades, sino que también se redujo la fuerza laboral con respecto al mismo mes del año, con lo cual parece debilitarse la notable resiliencia que venía demostrando el mercado de trabajo ante la desaceleración económica de los últimos años.

Sin perjuicio de lo anterior, algunos indicadores permiten una visión relativamente optimista de acuerdo con la cual lo peor de la desaceleración económica ya habría pasado y, tal como lo proyectó Fedesarrollo hace algunos meses, el año 2017 terminaría mostrando cifras de crecimiento ligeramente más favorables que las observadas en 2016. Así, por ejemplo, desde el punto de vista de la oferta, el sector agrícola ha tenido un desempeño favorable, particularmente en la producción cafetera, que aumentó 13% en el primer trimestre del año frente a igual periodo del año anterior. Por otra parte las importaciones vienen recuperándose de manera sistemática desde el segundo trimestre de 2016, lo cual sugiere que la demanda agregada dejó de contraerse. Específicamente, para los dos primeros meses de 2017, las compras externas de bienes de consumo mostraron un crecimiento de 8,5% y las de materias primas y productos intermedios de 4,9%, cifras ambas que denotan un dinamismo no despreciable. Adicionalmente, si bien el crédito comercial muestra una reducción muy fuerte en su dinamismo, el crédito de consumo y el hipotecario siguen creciendo a tasas de dos dígitos (13,3% y 13,4% en febrero, respectivamente). En el mercado de trabajo, por su parte, llama la atención la continua reducción en los indicadores de informalidad, que probablemente reflejan el impacto favorable que tuvo la

disminución en los impuestos parafiscales sobre la nómina que impulsó el gobierno en la reforma tributaria de 2012.

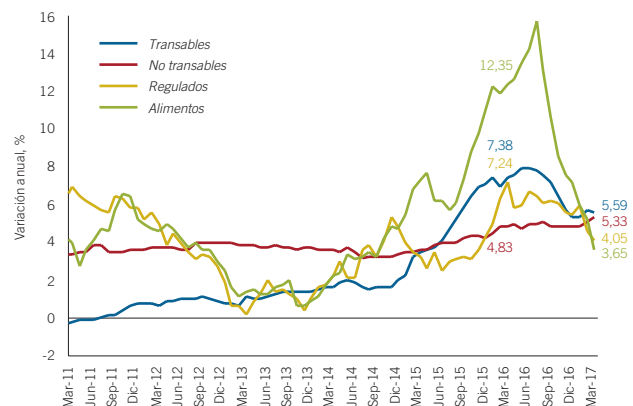
Es claro en cualquier caso que los indicadores más recientes generan un riesgo a la baja en la proyección de crecimiento del PIB de 2,4% que teníamos unos meses atrás. Además, las probabilidades de una desaceleración más pronunciada se incrementaron tras el estallido de los escándalos de corrupción de Odebrecht, los cuales pueden conllevar demoras en los cierres financieros y en el comienzo de las obras de infraestructura que según estaba previsto, serían una importante locomotora de la actividad empresarial en 2017. Un retraso generalizado en esos proyectos podría por sí mismo reducir la tasa de crecimiento de la economía en el presente año en más de medio punto porcentual.

La buena noticia en este entorno complejo sobre las tendencias de la actividad productiva es que, a diferencia de lo que sucedió en los dos años precedentes, el Banco de la República ha iniciado una política monetaria de carácter contracíclico, que ayudará a mitigar la desaceleración en el ritmo de actividad de la economía colombiana. En efecto, desde diciembre de 2016, la Junta Directiva del Banco de la República ha reducido su tasa de intervención en tres ocasiones, en 25 pbs en cada oportunidad, llevándola hasta 7% en marzo de este año. Probablemente, además, la tendencia a la baja de esa tasa de interés continuará en los próximos meses en un proceso de relajación de la política monetaria que ha sido posible gracias a la fuerte reducción de la inflación observada y en las expectativas de inflación futura. El proceso se ha facilitado con la consolidación de un fuerte ajuste en la balanza de pagos del

país, cuyo déficit en cuenta corriente bajó de 6,4% del PIB en 2015 a 4,4% en 2016, lo cual le ha devuelto al Banco de la República la tranquilidad y confianza requeridas para actuar en forma expansiva.

En efecto, la caída en la tasa de inflación en los últimos ocho meses ha sido destacable. El ritmo de crecimiento anual del IPC, que alcanzaba 9% en julio de 2016, se ubicó en marzo en 4,7%. Este comportamiento se explica en muy alto grado por la reversión del drástico fenómeno climático de El Niño que tuvo lugar en el primer semestre de 2016 y que afectó de manera grave la oferta de alimentos y la capacidad de generación de energía hidroeléctrica. De hecho, el ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos pasó de niveles cercanos al 15% en julio de 2016 hasta 3,6% en marzo de este año. Por su parte, los precios de los bienes y servicios con tarifas reguladas crecieron en marzo a un ritmo de 4%, muy inferior al 7,2% al que crecían un año atrás (Gráfico 1)¹.

Gráfico 1
INFLACIÓN POR GRUPOS DE PRODUCTOS



Fuente: Banco de la República.

¹ Más específicamente, la normalización de la oferta de energía hidráulica permitió que el ritmo anual de crecimiento de los precios del gas (demandado por las termoeléctricas) bajara de 26,9% a 2,6% y el de las tarifas de energía eléctrica de 14,9% a -0,1% entre marzo de 2016 y marzo de 2017.

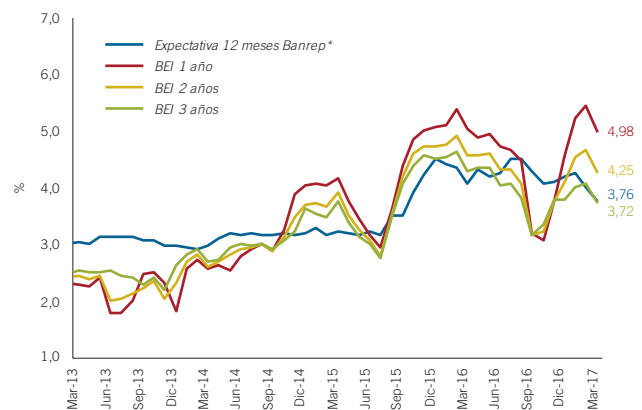
Al buen desempeño de los precios de los alimentos y de los bienes y servicios regulados se ha unido el comportamiento de la tasa de cambio. Tras una depreciación de más de 70% entre mediados de 2014 y comienzos de 2016, el peso colombiano se estabilizó en el último año, permitiendo que la tasa de cambio promedio observada en marzo de 2017, \$2.943 por dólar, fuera inferior en 6,4% a la observada un año atrás (\$3.145). Esta situación ha permitido mitigar las presiones al alza en los precios de los bienes transables. Incluso en un contexto en el cual esos precios se vieron impulsados por los incrementos del IVA y de otros impuestos indirectos, su tasa de crecimiento en marzo fue de 5,6%, considerablemente más baja que la observada un año atrás (7,4%).

Conjuntamente con la reducción en la inflación observada, un elemento indispensable para hacer viable una política monetaria expansiva en la coyuntura actual es el comportamiento de las expectativas de inflación. Si se juzga por las encuestas que realiza el Banco de la República entre analistas del mercado, en marzo pasado esas expectativas a 12 y 24 meses se ubicaron en 3,76% y 3,22% respectivamente, lo que significa que son compatibles con el rango meta de inflación establecido por el Banco. Los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo son también consistentes con esa percepción.

Los factores anteriores llevan a concluir que las condiciones están dadas para que la senda de reducción de tasas de interés de la Junta del Banco de la República continúe. La pregunta se centra alrededor de la velocidad y la magnitud de dicho ajuste. Ante las presiones para que el Banco baje de manera abrupta sus tasas y concentre sus esfuerzos de manera exclusiva en buscar una recuperación de la actividad productiva, cabe recordar que ello podría constituirse en un grave error con consecuencias adversas no solo sobre la inflación, sino sobre la propia

sostenibilidad de la recuperación económica y del proceso de reducción de las tasas de interés. La mejor manera de mantener tasas de interés en niveles bajos es, sin lugar a dudas, mediante bajas tasas de inflación.

Gráfico 2
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN* Y BREAK-EVEN
INFLATION



* Respuesta mediana 12 meses adelante.

Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

En este contexto, es importante tener en cuenta que persisten tres grandes factores de preocupación sobre la perspectiva inflacionaria que la Junta Directiva del Banco de la República deberá monitorear cuidadosamente en los meses venideros con el propósito de modular adecuadamente el ritmo al cual puede hacer los ajustes en la tasa de interés y el punto en el cual deba frenar el proceso de reducción.

El primer elemento de preocupación tiene que ver con el comportamiento de los precios de los bienes y servicios no transables, para los cuales se siguen observando presiones al alza. En efecto, la inflación para este grupo se ubicó en marzo en 5,3%, cinco décimas por encima del mismo mes de 2016 (Gráfico 1), lo cual se explica en alto grado por los mecanismos de indexación que son típicos de la economía colombiana, entre ellos los aumentos

salariales que se hicieron en respuesta a los altos niveles de inflación que se observaron el año pasado.

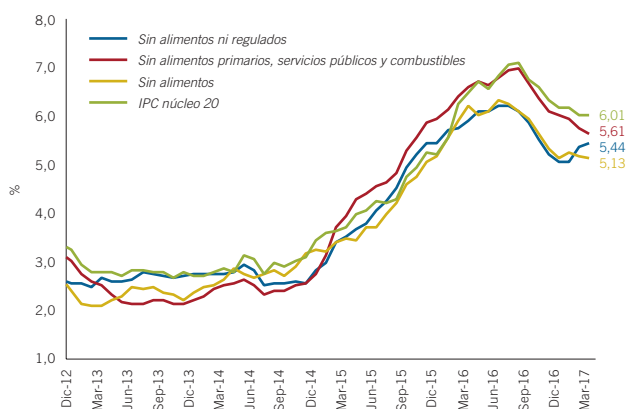
Íntimamente vinculada con lo anterior está la preocupación sobre el desempeño de los indicadores de inflación básica que se resumen en el Gráfico 3. Si bien la mayor parte de esos indicadores han manifestado una tendencia a la baja en los últimos meses, el de inflación sin alimentos ni regulados aumentó de manera notoria en febrero y en marzo. Todos ellos además se encuentran ampliamente por encima del 5%, en niveles que no concuerdan con la meta establecida por el Banco de la República. El gran riesgo que esto conlleva es que el proceso de reducción de la inflación observada de los últimos meses pueda interrumpirse o incluso revertirse parcialmente en el segundo

semestre del año, cuando las tasas de crecimiento anual de los precios de los alimentos y de la energía probablemente dejen de caer.

En tercer lugar, si bien es cierto que, como ya mencionamos, las encuestas que realizan el Banco de la República y Fedesarrollo coinciden en mostrar unas expectativas de inflación a uno y dos años dentro del rango meta del Banco de la República, ello no sucede cuando las expectativas se calculan comparando las rentabilidades de los títulos de deuda pública a tasa fija y aquellos atados al IPC, a uno y dos años, las cuales siguen en niveles de 4,98% y 4,25%, respectivamente, claramente incompatibles con la meta (Gráfico 2).

A pesar de lo anterior, creemos que el balance de riesgos en la situación actual empieza a favorecer una reducción más rápida de la tasa de interés por parte del Banco de la República, consistente con una baja de 50 pbs en la sesión de Junta del próximo 28 de abril y con reducciones adicionales en los meses subsiguientes, que podrían llevar la tasa hacia el rango de 5,5 a 6,0%, en el que posiblemente se estabilizaría durante el segundo semestre. Es claro en cualquier caso que los movimientos de la política monetaria en lo que resta del presente año y su capacidad de actuar en forma contracíclica, dependerán críticamente de la nueva información que se vaya obteniendo, tanto en materia de inflación y sus expectativas, como en lo que se refiere al desempeño de la actividad productiva.

Gráfico 3
INDICADORES DE INFLACIÓN BÁSICA



Fuente: Banco de la República.

La Alianza del Pacífico y la evolución reciente del comercio intrarregional*

En junio de 2012, Colombia junto con Perú, Chile y México crearon la Alianza del Pacífico (AP), un mecanismo de integración económica y política que tiene entre sus objetivos promover la expansión comercial de sus integrantes a nivel mundial e intrarregional. La Alianza busca profundizar los tratados de libre comercio firmados previamente entre sus miembros para alcanzar dos objetivos principales: i) incentivar el comercio a través de una liberalización completa y la armonización de reglas de origen, facilitando así el crecimiento del sector comercial y el desarrollo de cadenas de producción a nivel regional; y ii) promover la libre circulación de servicios, capital y mano de obra entre sus miembros¹.

Paradójicamente, el comercio entre los miembros de la Alianza del Pacífico ha disminuido desde su consolidación y actualmente se encuentra en los niveles más bajos desde 2011, situación que podría cuestionar la efectividad del bloque y las estrategias implementadas con miras a promover la integración comercial.

El presente artículo de Actualidad tiene como objetivo analizar la evolución comercial de la Alianza del Pacífico a partir de su creación y discutir las posibles causas de su mal desempeño reciente, así como los retos que enfrenta hacia futuro en el entorno de desaceleración económica que atraviesa la región.

Evolución del comercio intrabloque en la Alianza del Pacífico

El comercio de América Latina y el Caribe (ALC) aumentó sostenidamente entre 2000 y 2013. El crecimiento de las exportaciones de la región en dicho lapso (10,8% en promedio anual para su valor en dólares) estuvo liderado por el boom de precios de las materias primas y la mayor demanda de China. Además fue acompañado por la firma de múltiples tratados de libre comercio con otras regiones y por un dinamismo significativo del comercio intrarregional, inducido en parte por el auge de la actividad económica de la mayor parte de los países de América Latina.

* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Mónica Gasca.

¹ Tendencia Económica diciembre de 2016. <http://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/3341>

En contraste, desde 2013 el comercio de ALC ha seguido una tendencia decreciente, similar a la del comercio mundial, registrando su máxima caída en 2015 (-15% en su valor en dólares), como consecuencia principalmente del desplome en los precios de los principales productos de exportación, la apreciación del dólar y el enfriamiento de la demanda mundial².

Así como el comercio global de ALC ha presentado una tendencia decreciente en los últimos años, aquel entre los principales bloques comerciales de la región ha experimentado una desaceleración en términos del valor de sus exportaciones hacia los países de la región desde 2013. En el caso de Mercosur o de la Comunidad Andina, ello podría entenderse como consecuencia de la recesión que han enfrentado en este período varios de los países de la región, tales como Brasil, Argentina, Venezuela o Ecuador. Más sorprendente es verificar que la caída en el comercio intrarregional, como veremos a continuación, también cubre a los países de la Alianza del Pacífico, todos los cuales han mantenido tasas positivas de crecimiento económico en los últimos años y, si bien es cierto que se

han desacelerado, su crecimiento ha sido considerablemente superior al del conjunto de América Latina y al de los países avanzados en el período de referencia.

Para empezar a mirar las cifras del comercio intrabloque de la Alianza del Pacífico es importante notar que ese comercio representa un porcentaje muy pequeño del comercio total de los países que conforman la Alianza. En efecto, el valor de las exportaciones intrabloque de la AP sumó US\$14.514 millones en 2016, equivalentes apenas al 2,9% de las exportaciones totales de los países miembros. México es el país con mayor contribución a las exportaciones intrabloque (con US\$6,215 millones), seguido por Chile (US\$3,459 millones), Colombia (US\$2,658 millones) y Perú (US\$2,182 millones) (Cuadro 1).

El comercio intrabloque de la AP presenta una tendencia decreciente desde la firma del acuerdo: el valor de las exportaciones ha disminuido en casi 7 mil millones de dólares entre 2012 y 2016, pasando de US\$21.261 millones a US\$14.514 millones y de constituir el 4% de las exportaciones totales de los países miembros al 2,9% en ese lapso (Gráfico 1A).

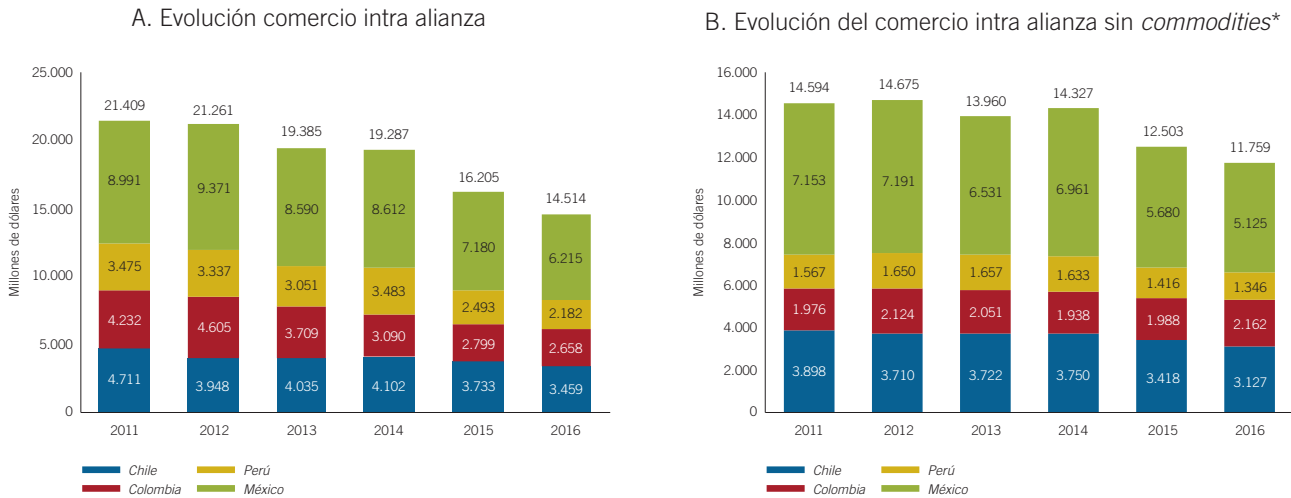
Cuadro 1
PARTICIPACIÓN EN EL COMERCIO TOTAL E INTRABLOQUE DE LOS PAÍSES DE LA ALIANZA DEL PACÍFICO 2016
(Millones de dólares y porcentajes)

De/Hacia	Chile	Colombia	México	Perú	Total AP	Mundo	Participación de AP exportaciones del país	Participación en comercio intrabloque
Chile	3.459	741	1.206	1.513	3.459	59.884	5,8%	24%
Colombia	670	2.658	937	1.051	2.658	31.035	8,6%	18%
México	1.745	3.066	6.215	1.404	6.215	373.883	1,7%	43%
Perú	1.008	710	464	2.182	2.182	36.040	6,1%	15%
Alianza del pacífico	3.422	4.518	2.607	3.967	14.514	500.842	2,9%	100%

Fuente: Intrade. Cálculos Fedesarrollo.

² Estimaciones de las tendencias comerciales América Latina y el Caribe 2017. Banco Interamericano de Desarrollo.

Gráfico 1
EVOLUCIÓN DEL COMERCIO INTRA ALIANZA EN TÉRMINOS DE EXPORTACIONES CON Y SIN *COMMODITIES*
 (Millones de dólares)



* Se excluyen las exportaciones de petróleo, carbón, cobre, hierro, gas y metales no ferrosos.

Fuente: Intrade-Comtrade. Cálculos Fedesarrollo.

En el comercio intrabloque de los países de la Alianza del Pacífico hay un componente no despreciable de commodities que, aunque mucho menos relevante que el correspondiente al comercio de esos mismos países con el resto del mundo, explica parcialmente el pobre desempeño del valor en dólares de ese comercio en un contexto de fuerte caída en los precios de los productos básicos. La caída en el precio del cobre y de otros minerales a partir de 2011 afectó ciertamente el valor de las ventas realizadas por Chile y Perú a Colombia y México. Asimismo, el desplome en el precio del petróleo y el carbón explica parte de la contracción en el valor de las exportaciones colombianas a sus socios de la AP. Sin embargo, lo que resulta más llamativo es que la caída en el comercio de los países de la Alianza en los últimos años no se explica exclusivamente por esa razón. Esa caída se observa aun cuando se excluyen dichos bienes, tal como se aprecia en el Gráfico 1B. El valor exportado intrabloque, una vez se excluyen los commodities, cayó desde un total de US\$ 14.675 millones en 2012 hasta

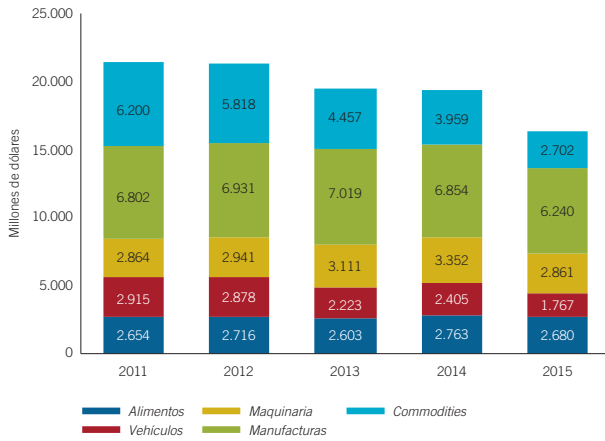
US\$ 11.759 millones en 2016. La caída entre esos años, además, fue notable no solo en el consolidado sino a nivel de todos y cada uno de los países.

El Gráfico 2 permite analizar el comportamiento del comercio intrabloque de la AP por tipos de productos. Como allí se aprecia, la contracción en el valor de las exportaciones realizadas por los países miembros de la Alianza entre 2012 y 2015 que es el último año para el cual contamos con información a este nivel de detalle fue generalizado. Esa caída, en efecto, cobijó productos básicos (de US\$5,8 a US\$2,7 miles de millones), vehículos (de US\$2,9 a US\$1,8 miles de millones), maquinaria (de US\$2,9 a US\$2,8 miles de millones), otras manufacturas (de US\$6,9 a US\$6,2 miles de millones) y alimentos (de US\$2,7 a US\$2,6 miles de millones).

En el caso particular de Colombia, las ventas externas hacia los países de AP también registraron una tendencia decreciente a partir de 2012, bajando desde US\$ 4.606

Gráfico 2

EXPORTACIONES TOTALES INTRABLOQUE DE LA AP POR GRUPOS DE PRODUCTOS (Millones de dólares)



Fuente: Intrade. Cálculos Fedesarrollo.

millones en ese año hasta US\$ 2.658 en 2016, lo que representa una contracción de 42%. Excluyendo las exportaciones de *commodities*, el descenso en el monto de

ventas externas a los socios de la AP se mantiene, aunque el porcentaje de contracción es significativamente menor (9%). Las exportaciones a México muestran un aumento pero su magnitud no alcanza a compensar la caída en las ventas a Chile y a Perú (Gráfico 3).

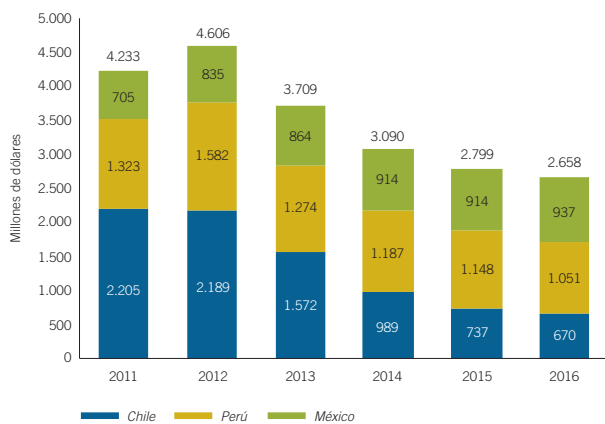
Por productos, los vehículos han aumentado su participación dentro de las exportaciones de Colombia hacia la AP, destacándose en particular las ventas de vehículos a México, las cuales representan un 28% del total exportado hacia ese país y crecieron un 46% entre 2012 y 2016. En los demás grupos, el desempeño ha sido en general negativo o muy pobre (Gráfico 4).

Desde el punto de vista de las importaciones, en 2016 las compras de Colombia a los países de la AP representaron el 10,7% de las compras externas totales del país, con una tendencia decreciente desde 2012. En particular, las compras externas provenientes de México presentaron

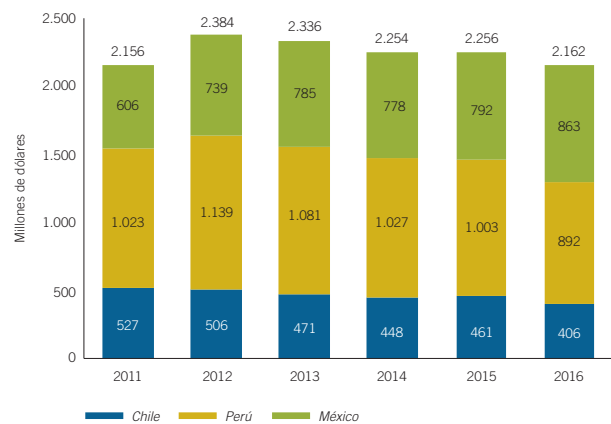
Gráfico 3

EVOLUCIÓN EXPORTACIONES COLOMBIA - ALIANZA DEL PACÍFICO CON Y SIN *COMMODITIES* (Millones de dólares FOB)

A. Evolución exportaciones Colombia-AP



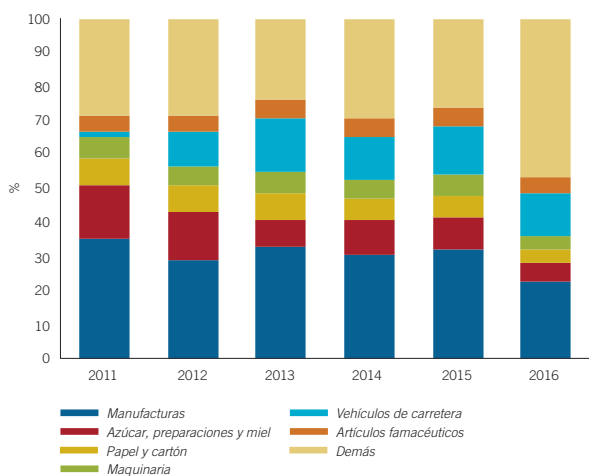
B. Evolución exportaciones Colombia-AP sin *commodities**



* Se excluyen las exportaciones de petróleo, carbón y cobre.

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 4
PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN
COLOMBIA - ALIANZA DEL PACÍFICO
Porcentaje de las exportaciones intrabloque



Fuente: Comtrade. Cálculos Fedesarrollo.

la caída más pronunciada, seguidas por las importaciones de Perú y posteriormente las de Chile (Gráfico 5).

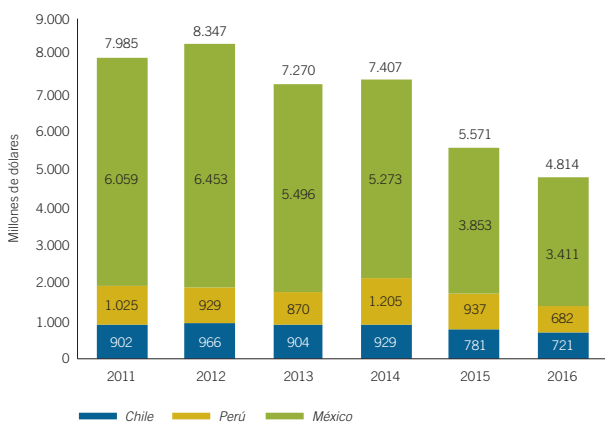
Barreras para el desarrollo de la Alianza del Pacífico

El pobre desempeño del comercio intrabloque que ha caracterizado a la AP desde su constitución en 2012 y la muy baja participación que aún tienen las exportaciones a la Alianza dentro de las exportaciones totales de los países miembros, plantean serias inquietudes sobre las causas de esta situación y sobre las posibilidades de darle un impulso importante hacia el futuro. Al respecto, caben varias consideraciones.

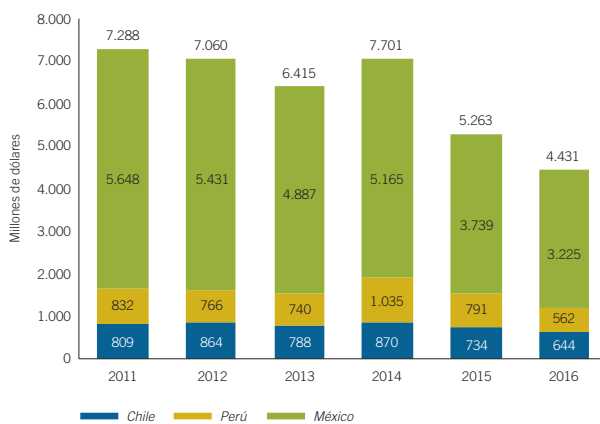
En primer lugar, es clave mencionar que desde su conformación la Alianza del Pacífico buscó profundizar tratados de libre comercio firmados previamente, los cuales, al menos en teoría, implicaban un alto grado de liberación comercial entre sus socios para buena parte de los grupos de productos. Ello sin embargo no era totalmente cierto en el caso de algunos productos del sector agropecuario para los cuales se mantenían y se siguen manteniendo restricciones comerciales importantes. Aun después de la firma

Gráfico 5
EVOLUCIÓN IMPORTACIONES COLOMBIA- ALIANZA DEL PACÍFICO CON Y SIN COMMODITIES
(Millones de dólares CIF)

A. Evolución importaciones Colombia-AP



B. Evolución eximportaciones Colombia-AP sin commodities*



* Se excluyen las exportaciones de petróleo, carbón y cobre.
 Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

del acuerdo, las importaciones de Colombia procedentes de dos de los países miembros de la Alianza del Pacífico de productos como la carne, los azúcares, los lácteos, el arroz y las oleaginosas permanecen protegidos ya sea mediante franjas de precios, cupos o exclusiones.

Específicamente, el comercio con Perú se encuentra liberalizado en su totalidad a diferencia del comercio con Chile y México. La importación de productos chilenos hacia Colombia como: carne de cerdo, avicultura, lácteos, arroz, maíz, oleaginosas y azúcar, se encuentra protegida (MinCIT, 2013). Por su parte, el comercio con México tiene el mayor número de barreras tarifarias agrícolas debido al alto grado de proteccionismo que este país ejerce sobre productos como: carne bovina y porcina, leche, oleaginosas, azúcares, cereales, banano, café y productos del sector avícola, los cuales han presentado aranceles elevados dentro de los acuerdos bilaterales acogidos por este país. La situación tarifaria de los productos mexicanos no cambió significativamente posterior a la consolidación de la alianza, factor que limitó el impacto de la integración comercial respecto a este sector (SAC, 2013).

En segundo lugar, tal como lo destacan dos estudios recientes del BID (BID 2017) y de Brookings (Estevadeordal, 2017), los esfuerzos realizados en términos de liberalización tarifaria han sido opacados por barreras no tarifarias que aumentan el costo del comercio entre los países miembros, dentro de las cuales se encuentran: sistemas de transporte deficientes, procesos aduaneros extensos y costos logísticos elevados, multiplicidad de tratados de libre comercio y reglas de origen, falta de claridad en los estándares de normas sanitarias y fitosanitarias, y bajos niveles de capital humano e instituciones comerciales.

Las barreras descritas anteriormente han contribuido a la baja inserción de los países de la región, y en particular de la

AP, en las Cadenas Globales de Valor (CGV). Históricamente los países de la AP, exceptuando México, han sido parte de las CGV únicamente en las primeras etapas, es decir, su participación se limita a las exportaciones de bienes primarios a los cuales se agrega valor en diferentes países. Por esto, el valor agregado extranjero en los productos exportados en 2011 por dichos países es muy bajo: en Colombia solo el 7,6% de las exportaciones tenían valor agregado del exterior y en Chile 20%, mientras que el nivel en países como México se encuentra alrededor de 30%, lo que demuestra que los bienes de exportación de Colombia cuentan con un menor nivel de valor agregado y se concentran en bienes primarios que son usados como insumos para generar productos finales más elaborados en otros países, mientras que los bienes exportados por México se componen en mayor medida de bienes finales (Meltzer y Pérez, 2016).

De acuerdo con el estudio del BID (BID. 2017a), uno de los factores importantes al momento de formar cadenas de valor y fomentar el comercio a nivel intra y extra regional es el tamaño de los miembros involucrados en los acuerdos de libre comercio. El estudio encuentra que los tratados de liberalización comercial entre economías grandes y diversas fomentan el comercio en mayor medida que aquellos entre países pequeños y relativamente no diversificados. De igual manera, los acuerdos entre países norte-sur promueven en mayor medida el comercio entre sus miembros en comparación con los tratados entre países sur-sur.

Así mismo, ambos estudios coinciden en que un factor clave que influye en la fragmentación del comercio y ha empobrecido la producción de bienes intermedios en la región es la multiplicidad de tratados de libre comercio y la rigidez en las reglas de origen, que impide la creación de cadenas de valor asociadas con una productividad más alta. Así, por ejemplo, pese a que todos los países involucrados en la AP tienen tratados de libre comercio con EEUU, las

distintas reglas de origen implican que el acceso al mercado norteamericano se ve restringido si un porcentaje alto del valor agregado en los productos proviene de países distintos al que exporta hacia ese mercado. Si Colombia trata de exportar a EEUU un bien cuyo valor agregado es generado en alto grado en Chile (o si Chile trata de exportar a EEUU un bien cuyo valor agregado es generado en alto grado en Colombia) las normas de origen de los TLC con EEUU hacen que no se pueda contar allí con la preferencia arancelaria que se tendría si el valor generado se concentra en el país exportador. Resulta indispensable por ello avanzar en la armonización de las reglas de origen en los tratados internacionales y en su adaptación -mediante la acumulación de esas reglas de origen- a esquemas de comercio basados en cadenas globales de valor.

En adición a lo anterior, el BID plantea que para ampliar las relaciones comerciales y flexibilizar las reglas de origen entre los diferentes tratados debería promoverse *la acumulación ampliada de las reglas de origen* entre bloques comerciales o la creación de *Acuerdos de Complementación Económica (ACE)* entre países de diferentes bloques comerciales.

La acumulación ampliada de las reglas de origen abriría la posibilidad de utilizar los insumos más competitivos aun cuando provengan de países fuera del bloque comercial. Por ejemplo, que los insumos de una empresa brasileña que proceden de un miembro de la Alianza del Pacífico y posteriormente son incorporados en un producto exportado hacia Argentina, sean tratados como insumos de Mercosur y el producto disfrute plenamente de las preferencias de este bloque.

De otro lado, los *Acuerdos de Complementación Económica* aprovechan los acuerdos bilaterales ya existentes entre los miembros de los diferentes bloques facilitando

el proceso de armonización de las reglas de origen. Por ejemplo, los ACE de los países de Mercosur con miembros de la Comunidad Andina permiten que una empresa colombiana pueda utilizar insumos peruanos en sus exportaciones a Uruguay, disfrutando de los beneficios de Mercosur, siempre y cuando cumplan con las reglas de origen establecidas en el ACE Colombia-Uruguay.

Otra línea de trabajo indispensable es la de mejorar el proceso logístico permitiendo la interoperabilidad regional de sistemas de ventanilla única, simplificando el proceso aduanero y el intercambio de información, así como la promoción del reconocimiento de operadores económicos autorizados que permita generar cadenas de valor regionales y asegurar la cadena de suministros.



En resumen, a pesar de los esfuerzos realizados por los países miembros de la Alianza del Pacífico en términos de liberalización tarifaria, el comercio intrabloque se ha reducido desde su creación en 2012. Si bien la mayoría de productos tienen en la actualidad un arancel de cero, todavía existen productos protegidos en el sector agropecuario y barreras no tarifarias que han evitado la diversificación comercial.

Una de las principales barreras no tarifarias identificadas en el desarrollo del bloque es la deficiencia en infraestructura de transporte, que ocasiona aumentos en los costos de los productos y pérdida de competitividad de los países miembros. Así mismo, los tediosos procesos aduaneros y la falta de claridad en las reglas de admisibilidad sanitaria y fitosanitaria son un inconveniente para la diversificación de los productos de exportación a nivel intrabloque e interregional.

Un factor clave para promover la expansión comercial a nivel regional es la armonización de las reglas de origen

entre los países miembros de la AP, debido a que la multiplicidad de estas reglas no solo restringe las opciones de suministro de insumos, sino que desincentivan la creación de cadenas de producción a nivel regional.

Finalmente, es recomendable que la generación de políticas comerciales se enfoque en la eliminación de las brechas existentes entre los diferentes tratados de libre comercio establecidos y promueva la migración hacia

esquemas que permitan a las empresas utilizar insumos de cualquier país de la región mediante una acumulación de reglas de origen. Con ello se podrían crear cadenas de valor en las cuales se produzcan bienes con mayor valor agregado regional. Tratar de proteger el valor agregado nacional vis-a-vis el de los socios comerciales termina por cerrar avenidas para la participación del país en cadenas globales de valor que ayudarían inmensamente a mejorar la productividad y la capacidad competitiva de la región.

Referencias

- Banco Interamericano de Desarrollo (2017a). *Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe 2017: Caminos para crecer en un nuevo mundo comercial.*
- Banco Interamericano de Desarrollo (2017b). *Estimaciones de las tendencias comerciales América Latina y el Caribe.*
- Banco Mundial (2016). *The Potential of Intra-regional Trade for South Asia.*
- CEPAL. *Boletín Estadístico de Comercio Exterior de Bienes en América Latina y el Caribe 2011-2016.*
- Estevadeordal, Antoni (2017). *A closer look at trade costs in the Americas.* Brookings <https://www.brookings.edu/research/a-closer-look-at-trade-costs-in-the-americas/>
- Fedesarrollo (2016). *Integración financiera en la Alianza del Pacífico. Editorial Tendencia económica No. 170, Diciembre 2016.*
- Fondo Monetario Internacional (2017). *Cluster report- Trade integration in Latin America and the Caribbean.*
- Meltzer, J. Pérez, C. (2016). *Digital Colombia: Maximizing the global internet and data for sustainable and inclusive growth.* Fedesarrollo. <http://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/3309>
- Ministerio de Comercio Industria y Turismo. (2013). *Análisis General Alianza del Pacífico.* http://www.tlc.gov.co/loader.php?!Servicio=Documentos&IFuncion=verPdf&id=67414&name=INFORMACION_GENERAL_DE_ALIANZA-_Documento_Presidencia_22-05-2013.pdf&prefijo=file
- Sociedad de Agricultores de Colombia (2013). *Sustento de las sensibilidades de 213 productos agropecuarios frente al comercio en el marco de la Alianza pacífico.*

Actividad productiva

En febrero el Índice de Producción Industrial (IPI) sin trilla de café registró una variación anual de -3,3%, lo que representa una caída de 11,5 pps respecto al mismo mes de 2016. Al restarle las contribuciones de la trilla de café y de la refinación de petróleo, la producción industrial se contrajo 5,8% frente a febrero del año anterior. Incluso si se corrigen por el número de días calendario o de días hábiles (que caen 3,5% y 4,8%, respectivamente), estas cifras representan una contracción importante de la actividad sectorial.

Los sectores que más restaron al crecimiento de la producción industrial fueron: Elaboración de bebidas (-1,4 pps), fabricación de productos minerales no metálicos (-0,5 pps) y confección de prendas de vestir (-0,5 pps).

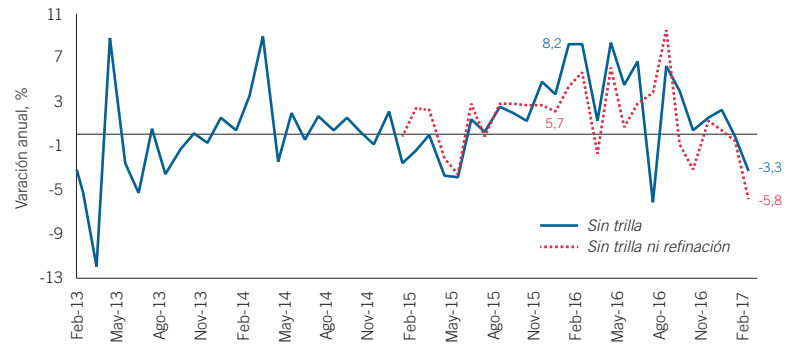
En marzo el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -21,1%, lo que representa un incremento de 3,2 puntos porcentuales (pps) frente al mes anterior y una contracción de 1,0 pp respecto al mismo mes de 2016.

La mejora en la confianza de los consumidores obedece a un incremento tanto en el indicador de expectativas como en el de condiciones económicas actuales. Con relación a marzo de 2016, el índice de expectativas se redujo mientras que el de condiciones económicas aumentó.

En el promedio móvil diciembre-febrero los despachos de cemento gris registraron una contracción anual de -5,3%, 11,9 pps por debajo del registro de un año atrás. Desagregando por canal de distribución, el detrimento anual de los despachos de cemento se explica principalmente por un mal desempeño de las concreteras, las cuales contribuyeron en -1,7 pps a dicha reducción.

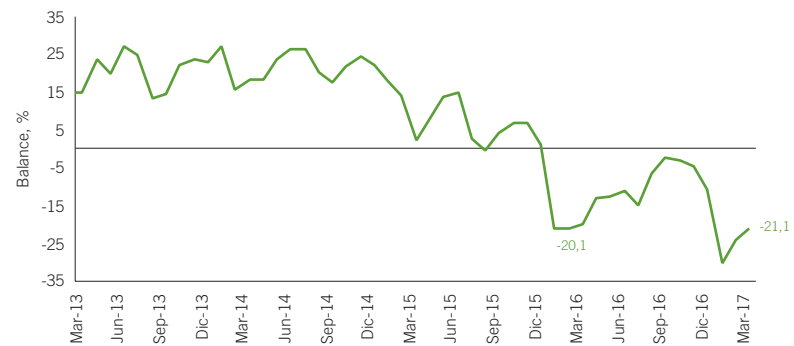
Los departamentos que presentaron las principales variaciones positivas durante el mes de febrero fueron: Antioquia (2,4%), Caldas (11,2%) y Magdalena (9,8%).

Gráfico 1. Índice de Producción Industrial sin trilla de café (IPI)



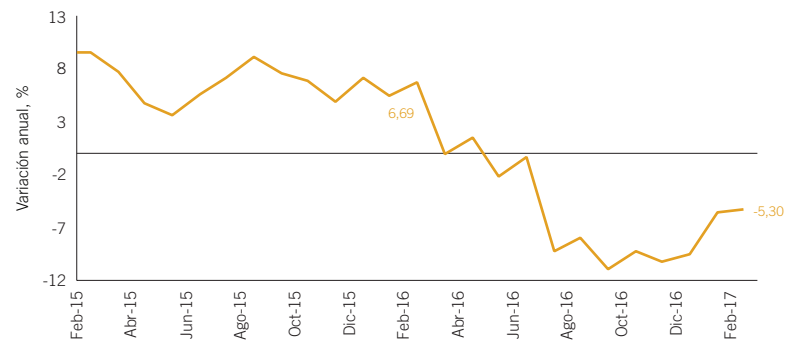
Fuente: DANE y cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 2. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



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

Gráfico 3. Despachos de cemento gris*



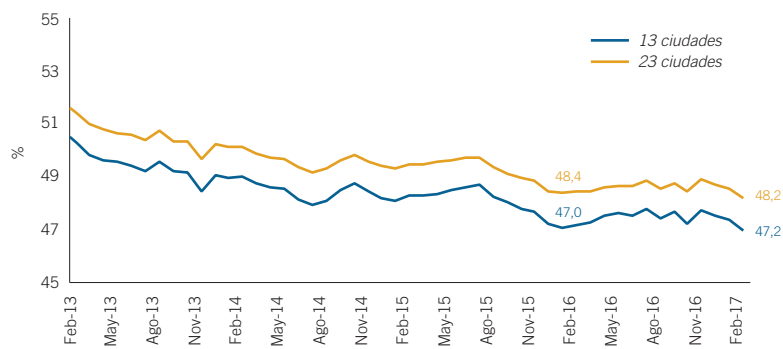
* Promedio móvil tres meses.

Fuente: DANE.

Gráfico 4. Informalidad en las 13 y 23 principales ciudades* (Trimestre móvil)

Durante el trimestre diciembre-febrero, la tasa de informalidad para las trece ciudades principales se ubicó en 47,2%, 0,2 pps por encima del registro del mismo período del año pasado, mientras que para las veintitrés ciudades se situó en 48,2%, ligeramente por debajo del registro de un año atrás.

No obstante, la informalidad se redujo en 15 de las 23 ciudades y áreas metropolitanas durante el último trimestre móvil.



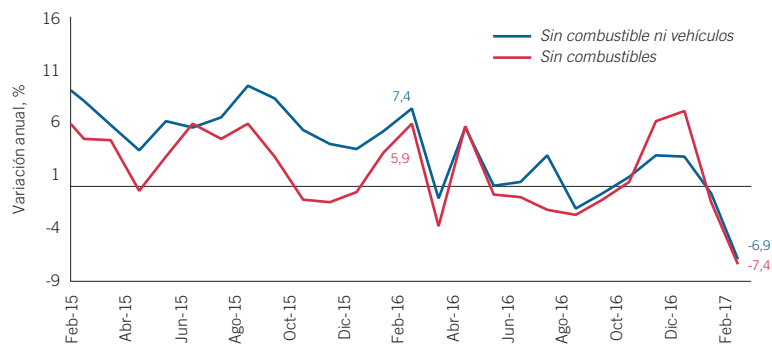
* Trimestre móvil finalizado en el mes de referencia.

Fuente: DANE.

Gráfico 5. Ventas del comercio al por menor

En febrero las ventas del comercio al por menor sin combustibles tuvieron una variación real de -7,4% respecto al mismo mes de 2016. Excluyendo las ventas de combustibles y vehículos, el comercio minorista se contrajo 6,9%.

Las principales contribuciones negativas a la variación total de las ventas reales en el mes estuvieron a cargo de las líneas de vehículos automotores (-1,3 pps), electrodomésticos, muebles para el hogar (-1,2 pps) y repuestos y partes (-1,1 pps).

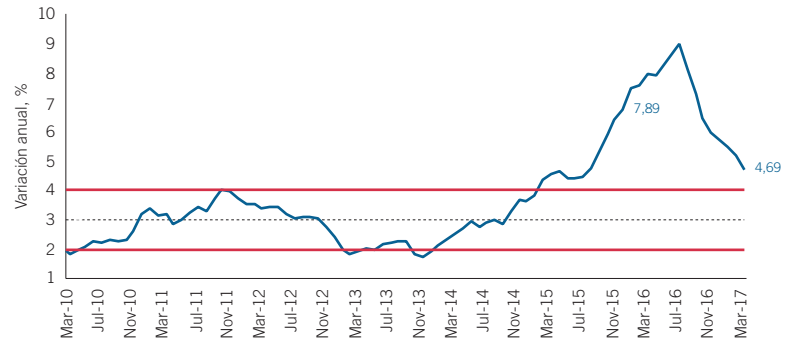


Fuente: DANE.

Sector financiero y variables monetarias

Gráfico 6. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

El índice de precios al consumidor (IPC) registró en marzo una variación anual de 4,69%, lo que representa una caída de 0,49 pps frente al mes anterior y de 3,29 pps respecto al mismo mes de 2016. En ese mes la inflación mensual fue de 0,47%, por debajo de la expectativa de la encuesta mensual del Banco de la República (0,52%) y de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (0,11%).

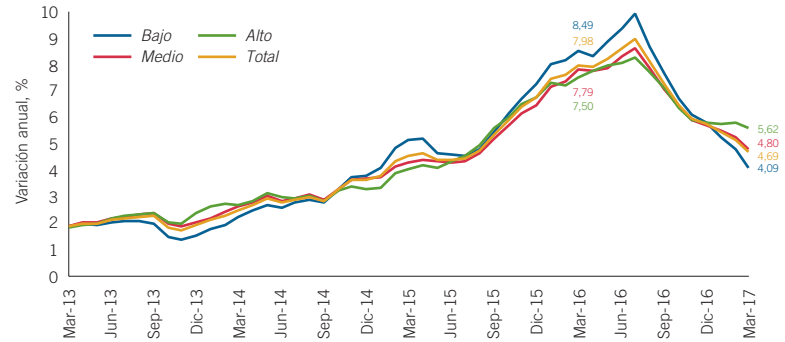


Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 7. Inflación por nivel de ingreso

Al observar la inflación por nivel de ingreso, en marzo se modera la desaceleración que han registrado las canastas de consumo durante los últimos meses, a excepción de la de ingresos bajos, que continúa cayendo de manera importante.

Con respecto al mismo mes del año anterior, en marzo los precios de la canasta para las personas de ingresos bajos disminuyeron 4,40 pps. Así mismo, los correspondientes a la canasta de ingresos medios y altos se desaceleraron en 2,99 pps y 1,88 pps respectivamente.

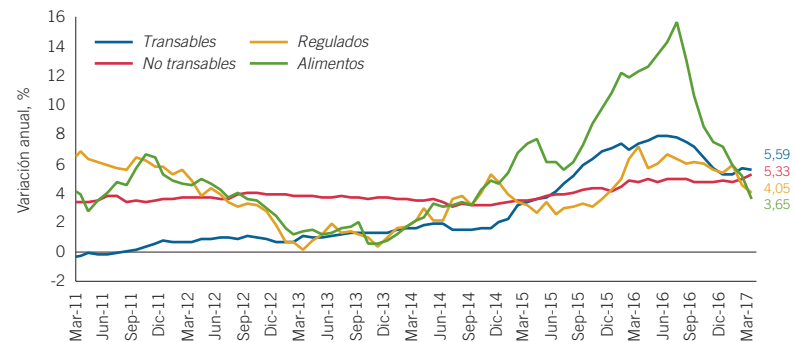


Fuente: DANE.

Gráfico 8. Inflación por componentes

Al analizar la inflación por componentes en marzo se destaca la fuerte desaceleración que presentaron los alimentos, con una reducción de 8,70 pps frente a lo observado un año atrás. Las principales contribuciones negativas las aportaron la papa (-21,12 pbs), el arroz (-19,65 pbs) y el frijol (-12,53 pbs).

Por su parte, las inflaciones de regulados y transables exhibieron reducciones de 3,19 pps y 1,79 pps respectivamente frente al año anterior, mientras que la inflación de bienes no transables aumentó 0,5 pps frente al registro de marzo de 2016.

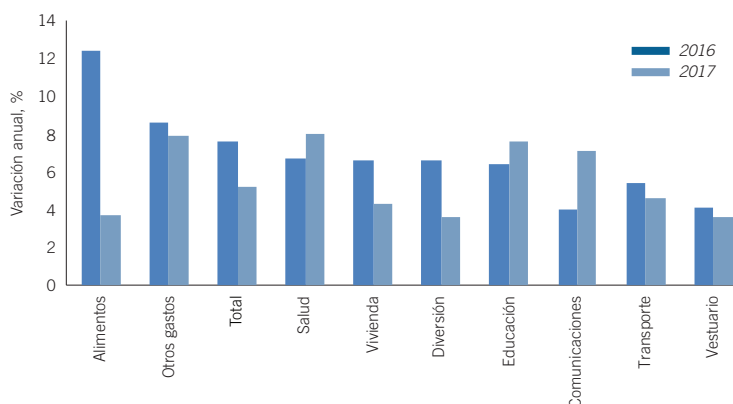


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 9. Inflación por grupos de gasto anual con corte a marzo

Por tipo de gasto, en marzo sobresale la reducción en los precios de alimentos de 8,70 pps frente a la inflación del mismo mes de 2016.

Los rubros de comunicaciones, educación y salud mostraron incrementos en la inflación anual a marzo de 2017 con respecto a la que se observaba en el mismo mes del año anterior.

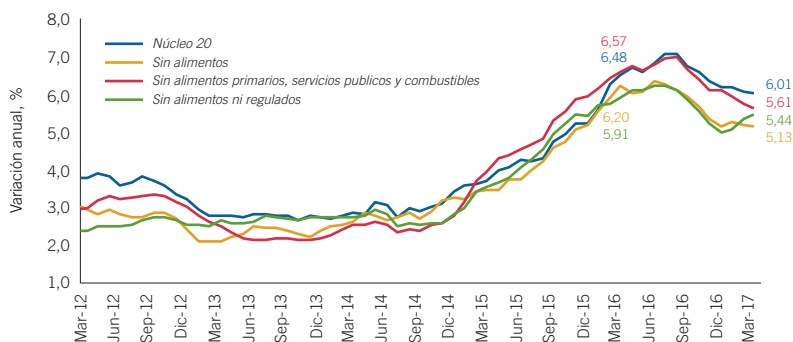


Fuente: DANE.

Gráfico 10. Medidas de inflación básica

En marzo, las cuatro medidas de inflación básica tuvieron un promedio de 5,55%, que representa una reducción de 0,3 pbs frente al mes anterior y de 0,74 pps respecto al mismo mes de 2016.

Durante este mes todas las medidas de inflación básica presentaron reducciones en el comparativo anual. Sin embargo, la inflación sin alimentos ni regulados exhibió un aumento de 0,9 pbs respecto a febrero de 2017.

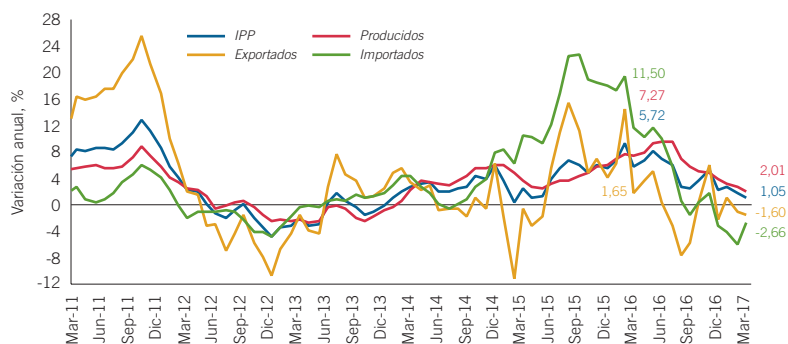


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 11. Índice de Precios al Productor

El índice de Precios del Productor (IPP) registró un crecimiento anual de 1,05% en marzo, lo que representa una disminución de 0,59 pps respecto al mes anterior y de 4,67 pps frente al dato de un año atrás.

De acuerdo con la procedencia de los bienes, la reducción en el IPP se explica principalmente por los precios de los bienes importados, que registraron una disminución de 14,16 pps durante el último año, no obstante presentaron un aumento intermensual de 3,49 pps.



Fuente: DANE.

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 17 de abril en 1.371,3 puntos, lo que implica una valorización de 2,2% respecto al mes anterior.

Durante el primer trimestre del año el índice presentó un comportamiento lateral ubicándose entre los 1.317,9 y 1.369,8 puntos. Sin embargo, a lo largo del mes de abril ha exhibido un comportamiento alcista impulsado por el incremento en los precios del petróleo.

Gráfico 12. Índice COLCAP



Fuente: Bloomberg.

El 11 de abril, la tasa de los TES 2024 se ubicó en 6,40%, con una disminución de 46 pbs frente al observado un mes atrás y de 1,62 pps con respecto a la tasa a la que se negociaban hace un año.

Frente a los niveles observados hace un mes, las tasas de los TES a 1, 5 y 10 años disminuyeron 42 pbs, 46 pbs y 53 pbs respectivamente.

Gráfico 13. Tasas de interés de títulos TES

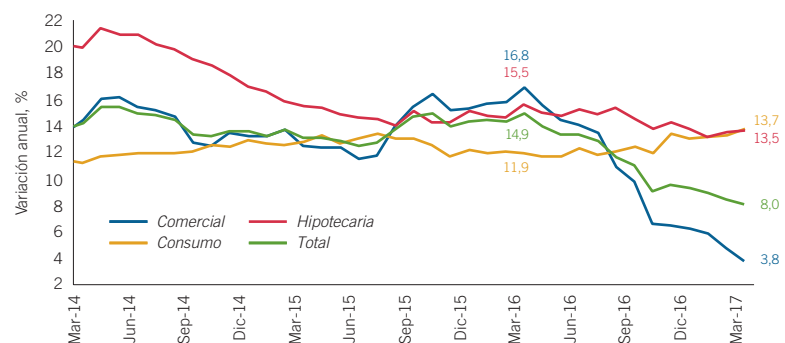


Fuente: Banco de la República.

Durante marzo, la cartera total mostró una variación nominal de 8,0%, 6,8 pps por debajo del crecimiento observado durante el mismo mes de 2016.

La caída en el dinamismo de la cartera de crédito se explica principalmente por la desaceleración en los créditos comerciales cuya tasa de crecimiento se ha reducido en 13,0 pps en los últimos 12 meses. El crecimiento nominal de la cartera hipotecaria se ha desacelerado en 2,0 pps, mientras la cartera de consumo ha aumentado 1,8 pps.

Gráfico 14. Cartera real por tipo de crédito



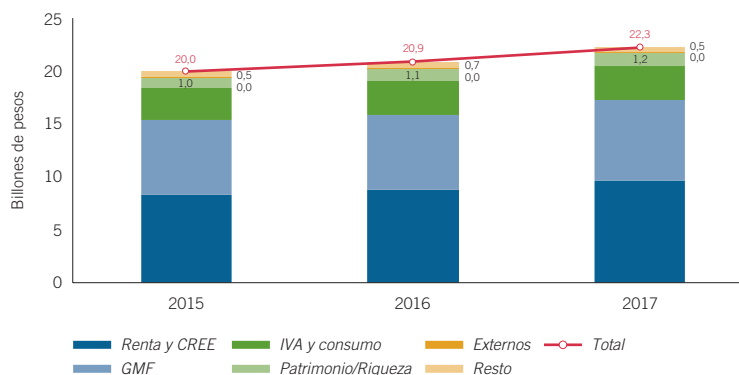
Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

Sector fiscal

Gráfico 15. Recaudo tributario por tipo de impuesto (Enero-febrero)

Entre enero y febrero de 2017 el recaudo tributario fue de 22,3 billones de pesos, equivalente a un aumento nominal del 6,7% en comparación con el mismo período de 2016.

Esta variación se explica principalmente por el comportamiento del recaudo de Renta y CREE, que presentaron un crecimiento anual de 9,6%, y del impuesto de IVA y consumo que exhibió un aumento de 8,2% respecto a enero-febrero del año anterior.



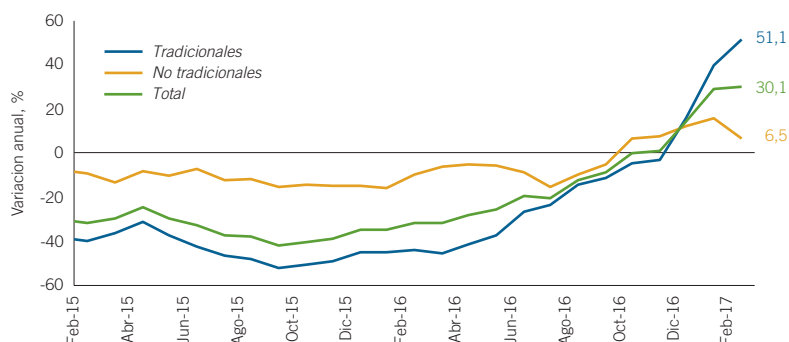
Fuente: DIAN.

Sector externo

Gráfico 16. Exportaciones tradicionales y no tradicionales

En el promedio móvil diciembre-febrero las exportaciones totales registraron una variación de 30,1% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Por su parte, las exportaciones tradicionales tuvieron una variación de 51,1% mientras que las no tradicionales presentaron una variación de 6,5%.

En febrero, las ventas externas del país aumentaron 15,8% con relación al mismo mes de 2016. Este resultado se explica por el crecimiento de 40,5% en las ventas externas del grupo de combustibles y productos de las industrias extractivas y de 98,0% en el grupo de otros sectores.

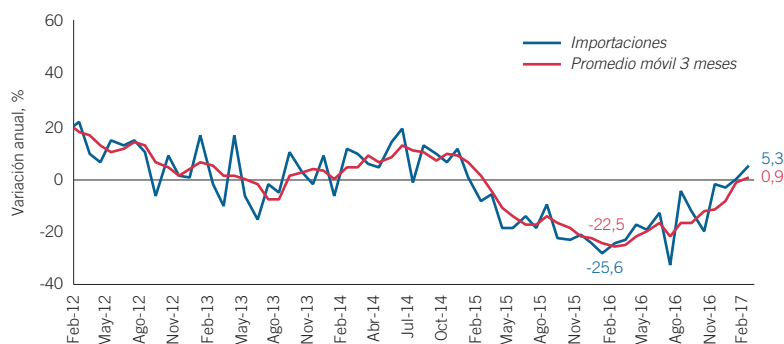


* Variación anual de exportaciones tradicionales y no tradicionales en promedios móviles a tres meses.
Fuente: DANE.

En febrero, las importaciones en dólares CIF registraron un aumento de 5,3% con relación al mismo mes de 2016. El crecimiento de las importaciones obedece principalmente a un aumento de 4,7% en el grupo de manufacturas, y a un incremento de 16,1% en las importaciones de combustibles y productos de las industrias extractivas.

Según uso o destino económico, el crecimiento anual de las importaciones se vio explicado fundamentalmente por el aumento de 6,1% en las de bienes de consumo y de 7,2% en las de materias primas y bienes intermedios. Por su parte, las importaciones de bienes de capital y material de construcción crecieron 1,2%.

Gráfico 17. Importaciones (Valor CIF)

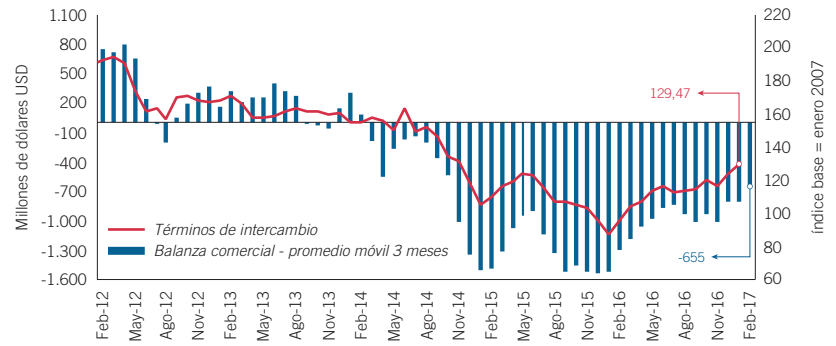


Fuente: DANE.

En el trimestre móvil diciembre–febrero el déficit comercial fue de USD 655,2 millones FOB, inferior en USD 652,9 millones al registrado en el mismo período del año anterior.

La reducción en el déficit de la balanza comercial es consecuencia del incremento de las exportaciones (30,1%) en el trimestre analizado.

|| Gráfico 18. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio (enero 2007 = 100)



Fuente: Banco de la República - DANE.

Durante el mes de marzo el promedio de la tasa de cambio se ubicó en \$ 2.943,5 pesos por dólar, y en abril estuvo en \$ 2.867,13 pesos por dólar, una revaluación de 2,6%.

Desde los últimos días de marzo la tasa de cambio ha presentado un comportamiento a la baja generado principalmente por el aumento en el precio internacional del petróleo.

|| Gráfico 19. Comportamiento del tipo de cambio

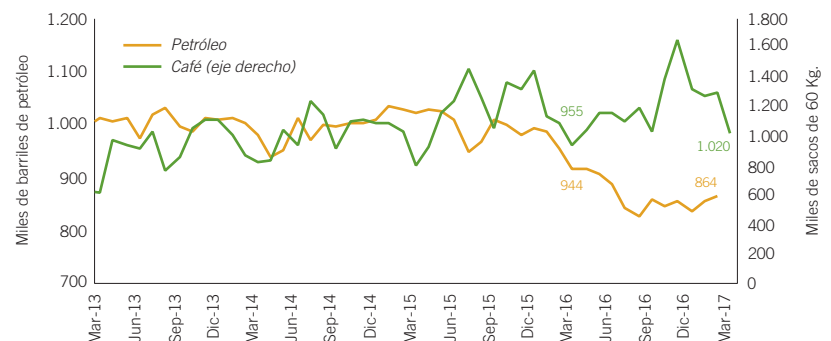


Fuente: Banco de la República.

En marzo del presente año la producción de café alcanzó 1.020 millones de sacos de 60 kilos, lo que representa un aumento del 8% frente al mismo mes del 2016.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de febrero de 2017 fue de 864 mil barriles por día, una disminución de 9,5% respecto al año anterior. Sin embargo, en febrero la producción presentó una recuperación de 3,2% frente al mes de diciembre.

|| Gráfico 20. Producción de café y petróleo



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

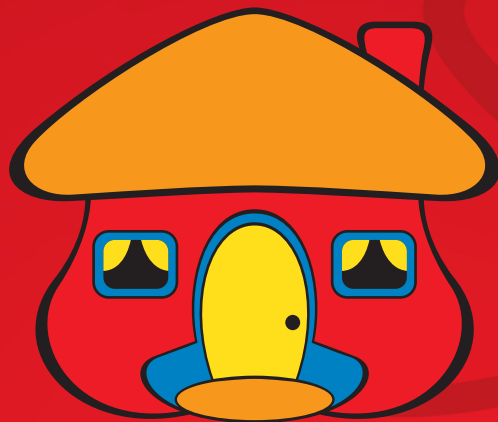
CALENDARIO ECONÓMICO

Mayo 2017*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
1	2	3 Exportaciones	4 Índice de Precios del Productor (IPP)	5 Índice de Precios al Consumidor (IPC)	6
8 SIPSA	9	10 GEIH - Empleo Informal y Seguridad Social	11	12 Encuesta Mensual Manufacturera (EMM) Índice de Costos de la Construcción pesada -ICCP Encuesta Mensual de Comercio al por Menor y de vehículos (EMCM)	13
15 GEIH - Empleo Informal y Seguridad Social GEIH - Parentesco GEIH - Mercado Laboral Según Sexo GEIH - Mercado laboral de la juventud GEIH - Inactividad Desempleo EE.UU	16 Estadísticas de Licencias de Construcción - ELIC Encuesta de Opinión del Consumidor - EOC	17 Muestra Mensual de Hoteles - MMH Pobreza por departamentos	18 Importaciones Indicadores de Inversión en Obras Cíviles -IIOC	19 Muestra Mensual de Hoteles (MMH) PIB Oferta Estadísticas de Concreto Premezclado Indicador de Seguimiento a la Economía - ISE	20
22 Encuesta de Opinión Financiera - EOF	23	24 Encuesta de Opinión Empresarial - EOE	25	26 Reunión de la Junta Directiva del Banco de la República Estadísticas de cemento gris - ECG PIB Oferta y Demanda a precios corrientes y constantes	27
29	30	31 GEIH - Mercado Laboral			

* La fecha de publicación de las encuestas de opinión de Fedesarrollo están sujetas a cambios.

Fuente: DANE, Bloomberg y EuroStat.



DAVIVIENDA

APOYAMOS
EL CRECIMIENTO
DEL PAÍS
