

Entorno internacional y la economía colombiana

Camila Pérez
Subdirectora

Medellín, 18 de octubre de 2018



Índice

- 1 Entorno internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 Inflación, situación financiera y balance externo
- 4 Retos de las finanzas públicas

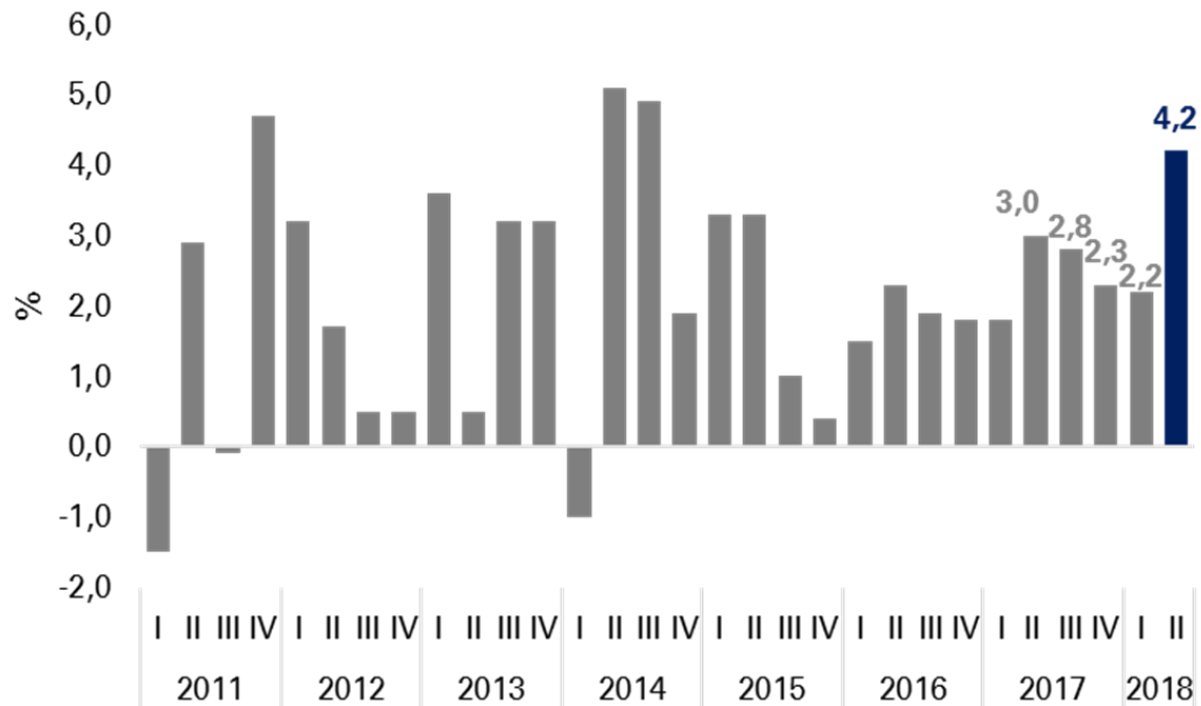
El FMI en octubre redujo el pronóstico de crecimiento para la economía mundial, y de manera significativa para la región

	Crecimiento económico			Diferencia con WEO abril	
	2017(e)	2018 (p)	2019 (p)	2018(p)	2019(p)
Total Mundial	3,7	3,7	3,7	-0,2	-0,2
Estados Unidos	2,2	2,9	2,5	0,0	-0,2
Reino Unido	1,7	1,4	1,5	-0,2	0,0
Zona Euro	2,4	2,0	1,9	-0,4	-0,1
Japón	1,7	1,1	0,9	-0,1	0,0
China	6,9	6,6	6,2	0,0	-0,2
América Latina y el Caribe	1,3	1,2	2,2	-0,8	-0,6
Colombia	1,8	2,8	3,6	0,1	0,0
Argentina	2,9	-2,6	-1,6	-3,0	-3,1
Brasil	1,0	1,4	2,4	-0,9	-0,1
Chile	1,5	4,0	3,4	0,4	0,1
México	2,0	2,2	2,5	-0,1	-0,5
Perú	2,5	4,1	4,1	0,4	0,0
Venezuela	-14,0	-18,0	-5,0	0,0	0,0

Fuente: FMI- WEO Octubre 2018.

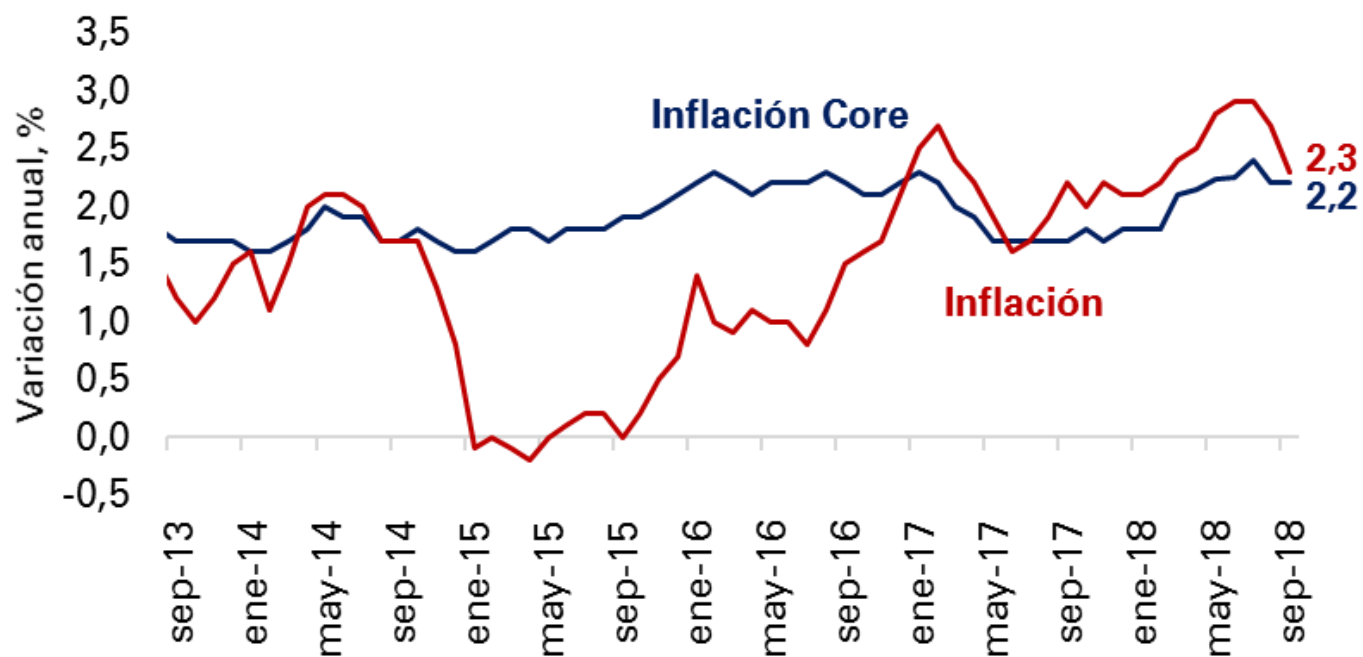
El crecimiento del PIB de Estados Unidos se aceleró en el segundo trimestre de 2018

Crecimiento del PIB



Fuente: FRED.

Tras años por debajo de la meta de la Fed, la inflación parece repuntar en EEUU

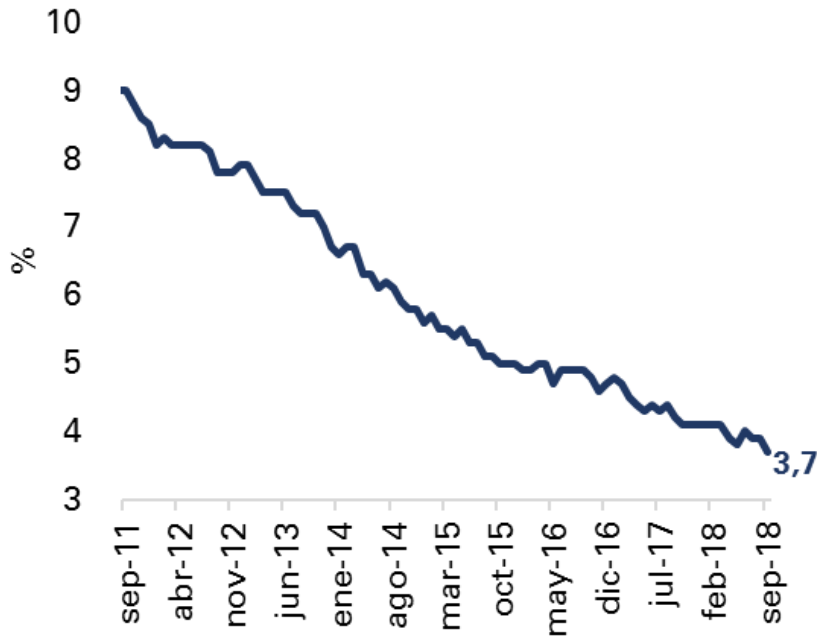


Fuente: Bureau of Economic Analysis.

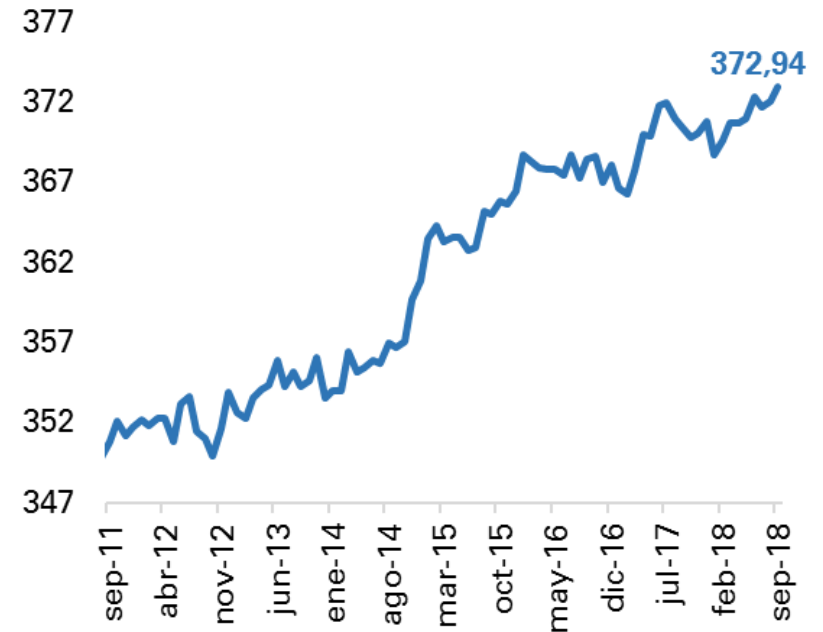
El desempleo en EEUU se mantiene en mínimos históricos

Desde 2015 los salarios crecen de manera importante en términos reales

Tasa de desempleo



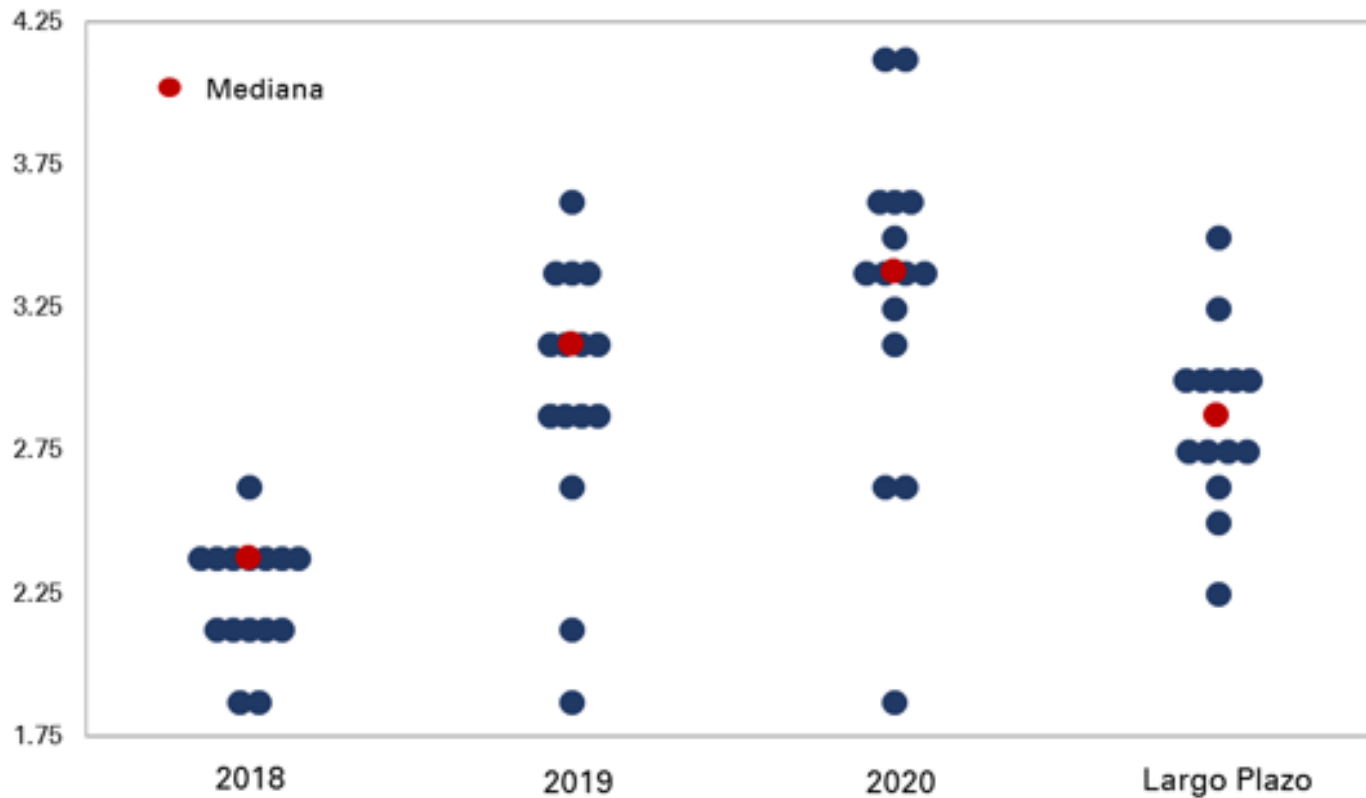
Salario a precios constantes*



* Mediana de los ingresos semanales habituales (Tiempo completo – No incluye empleados por cuenta propia) a precios constantes (1982-84)
Fuente: Bureau of Labor Statistics.

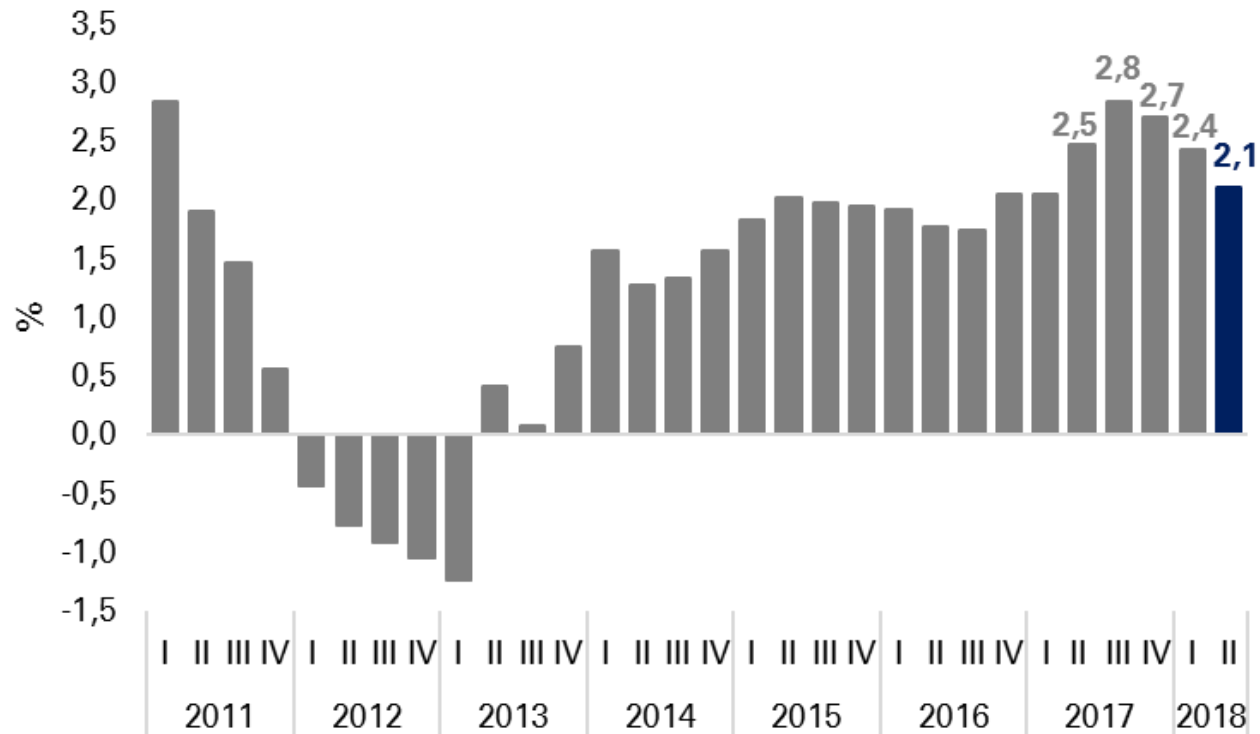
La mediana de pronósticos de los miembros del FMOC sitúa la tasa de interés en 2,4% a final del año y en 3,4% para 2020, pero las alzas podrían ser mayores

Predicciones del rango de tasa de la Reserva Federal



En 2017 el crecimiento de la Zona Euro fue el más alto desde la crisis financiera global. En 2018 se ha moderado un poco.

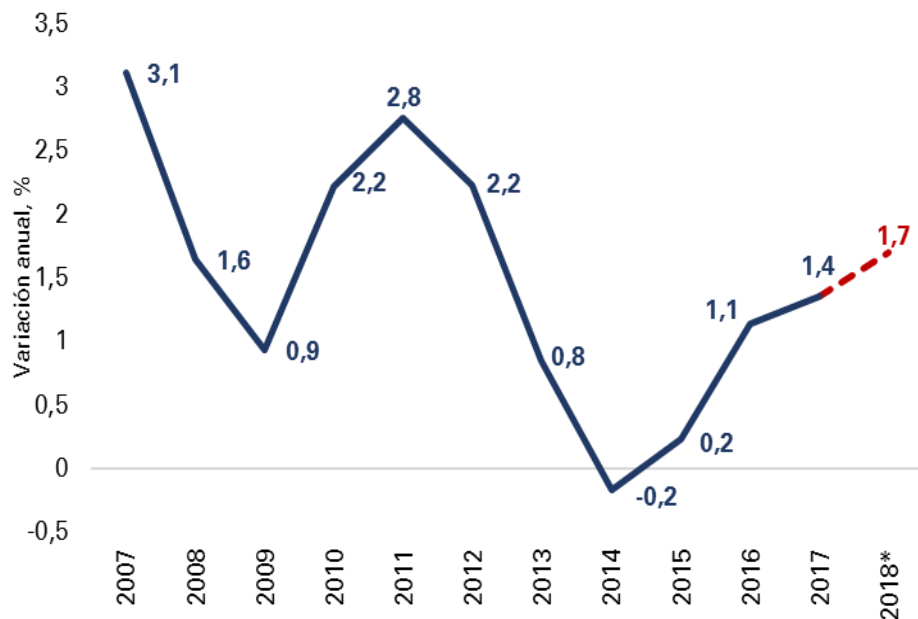
Crecimiento del PIB



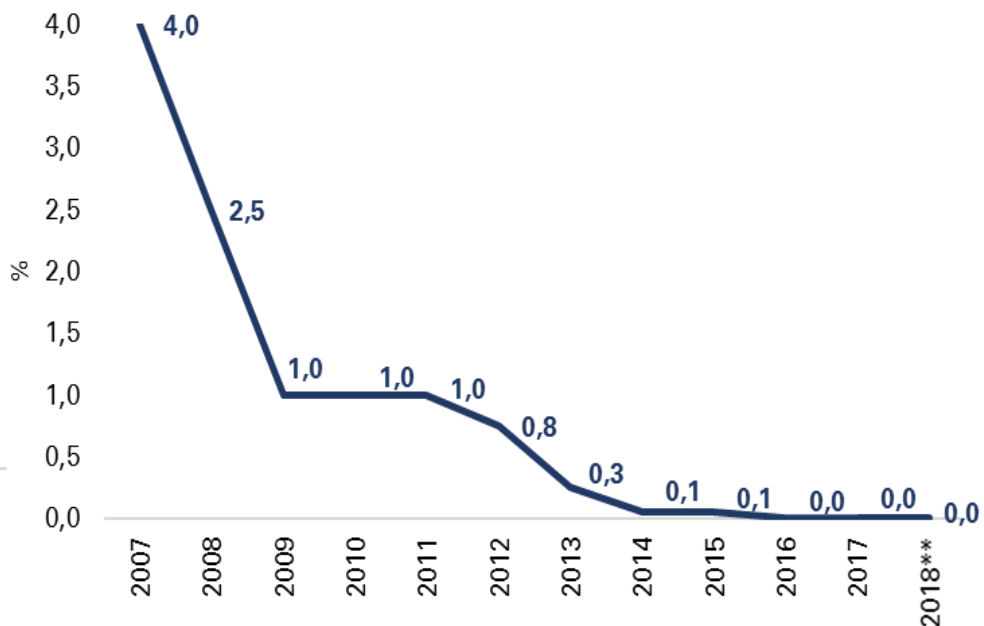
Fuente: FRED.

Se espera que El BCE mantenga su tasa de intervención en los niveles actuales hasta mediados de 2019

Inflación



Tasa de Intervención



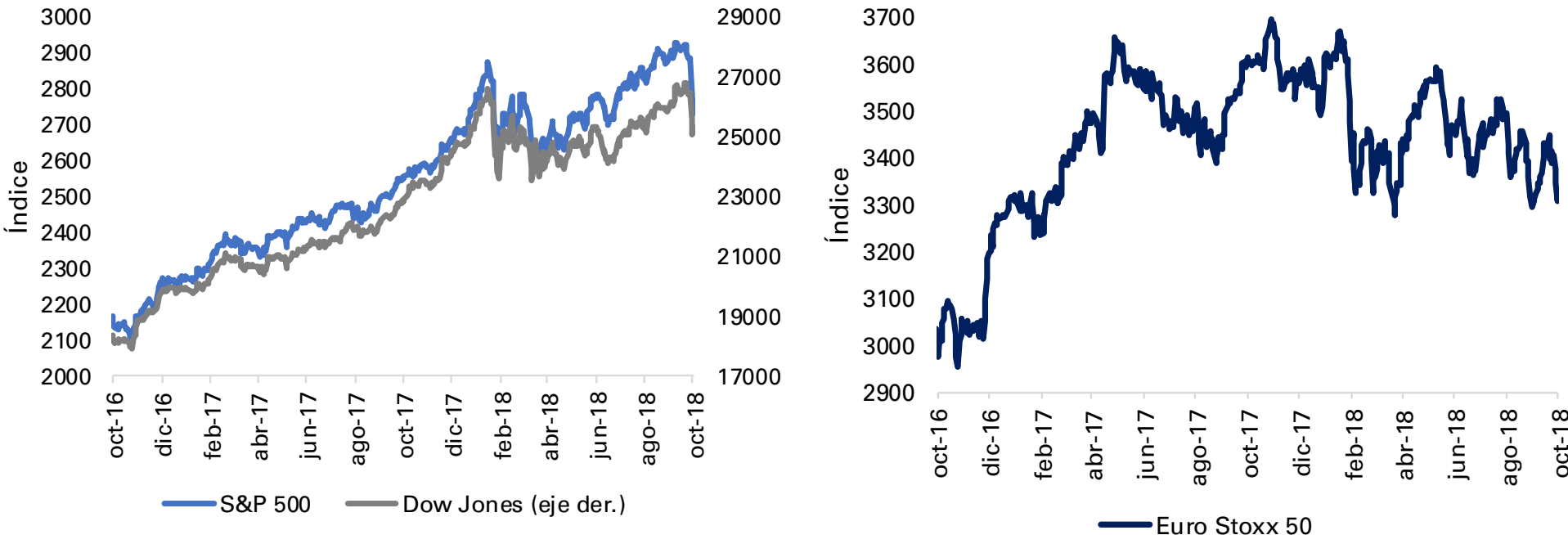
Fuente: FMI

*Proyección FMI

**Tasa de intervención agosto

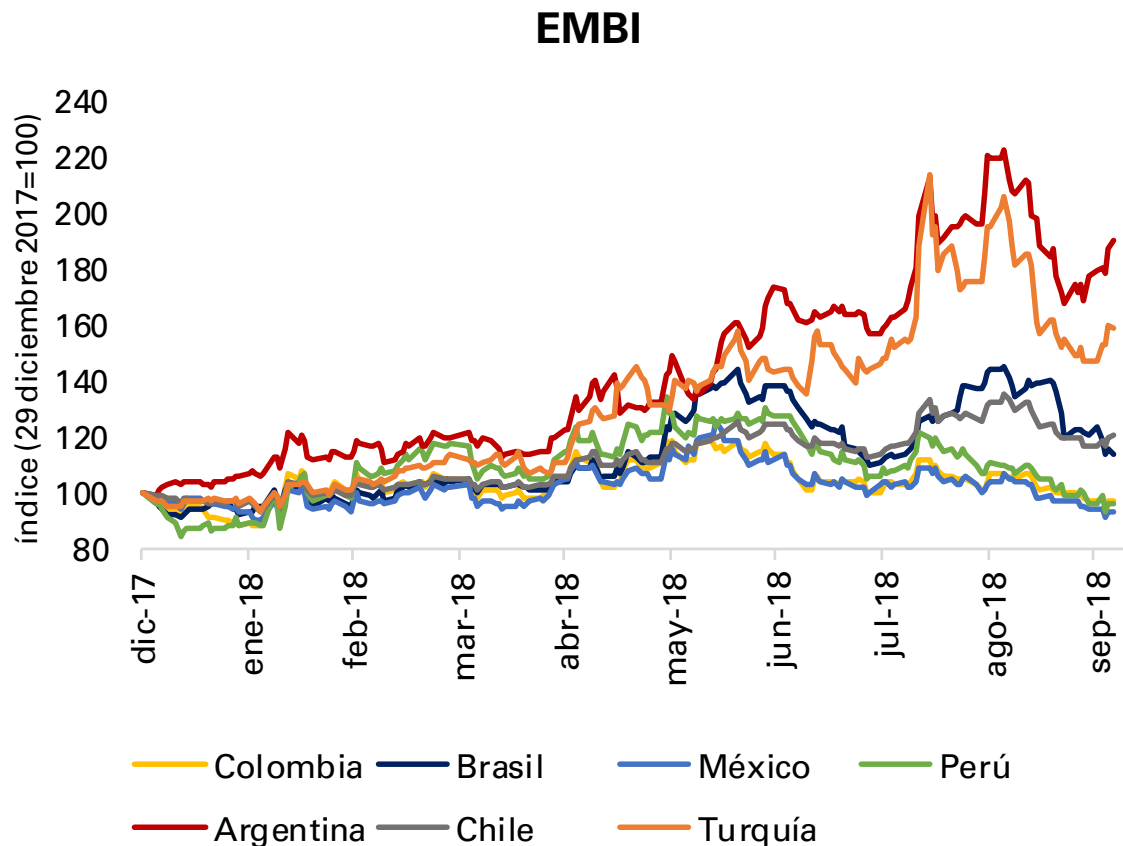
Las bolsas de Estados Unidos y Europa cayeron durante la semana pasada debido a una mayor aversión al riesgo

Bolsas de Estados Unidos y Europa



Fuente: Bloomberg.

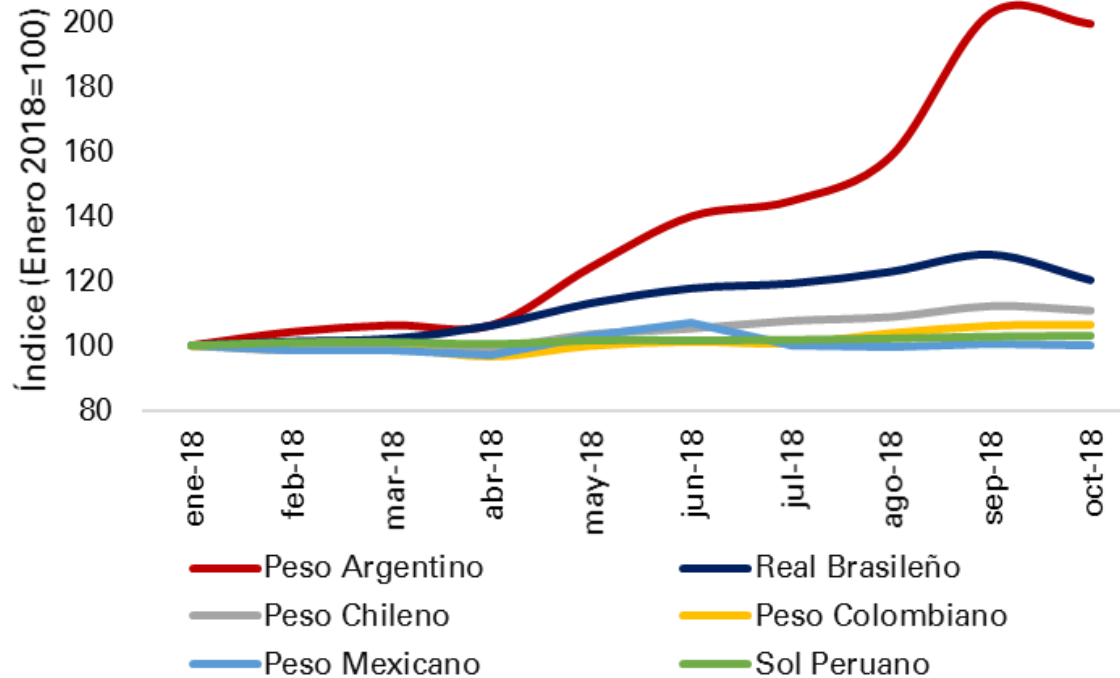
La normalización monetaria en Estados Unidos y la situación de Turquía y Argentina generan incertidumbre



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Fedesarrollo.

Las monedas latinoamericanas no han sido inmunes al contagio de la depreciación del peso argentino. El real es el más afectado

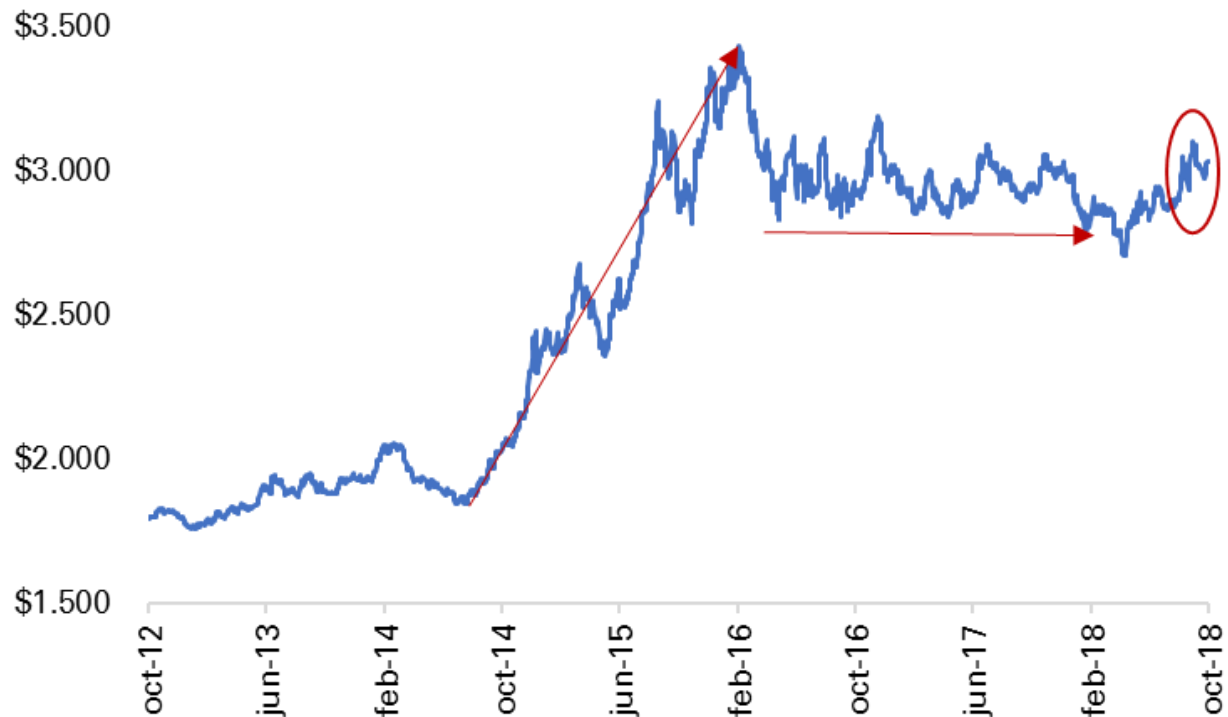
Índice de las tasas de cambio en moneda local por dólar



Fuente: Pacific Exchange Rates. Cálculos Fedesarrollo

Pese a las presiones al alza de los últimos cuatro meses, la tasa de cambio del peso colombiano se ha mantenido relativamente estable

Tasa de cambio COP/USD



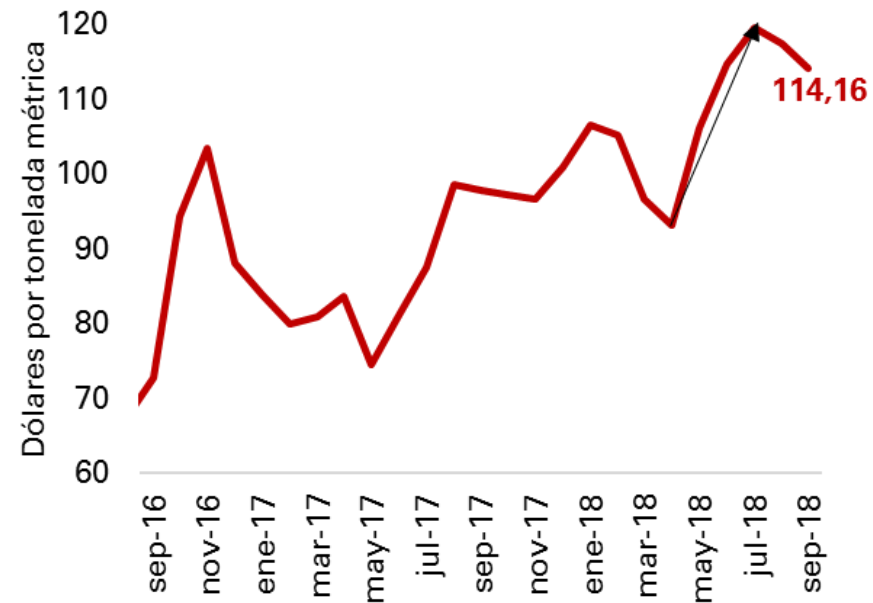
Fuente: Banco de la República.

Gracias a que los precios del petróleo y el carbón han tenido una recuperación importante

Evolución precio del petróleo BRENTE



Evolución precio del carbón

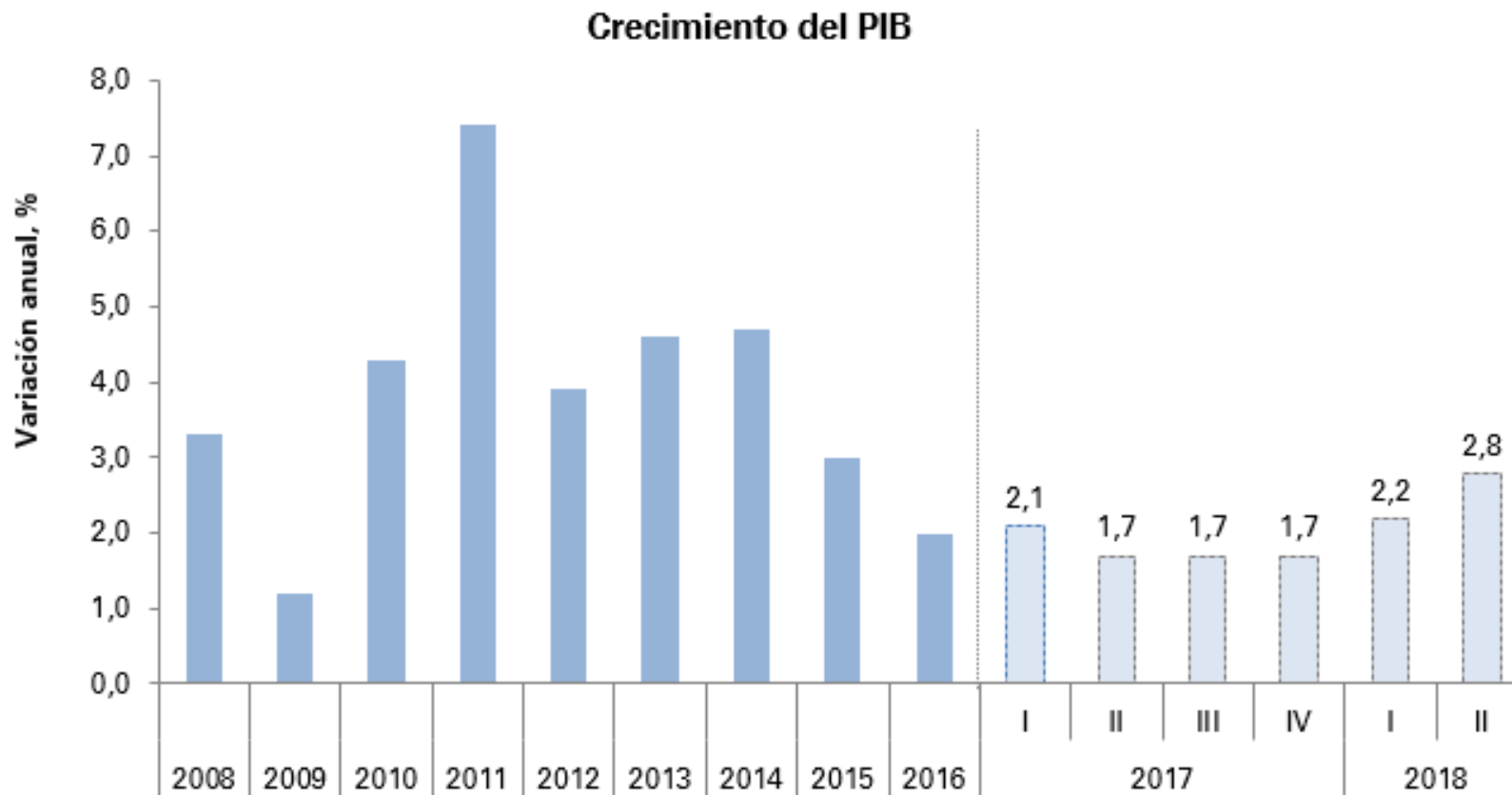


Fuente: Bloomberg y Banco Mundial.

Índice

- 1 Entorno internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 Inflación, situación financiera y balance externo
- 4 Retos de las finanzas públicas

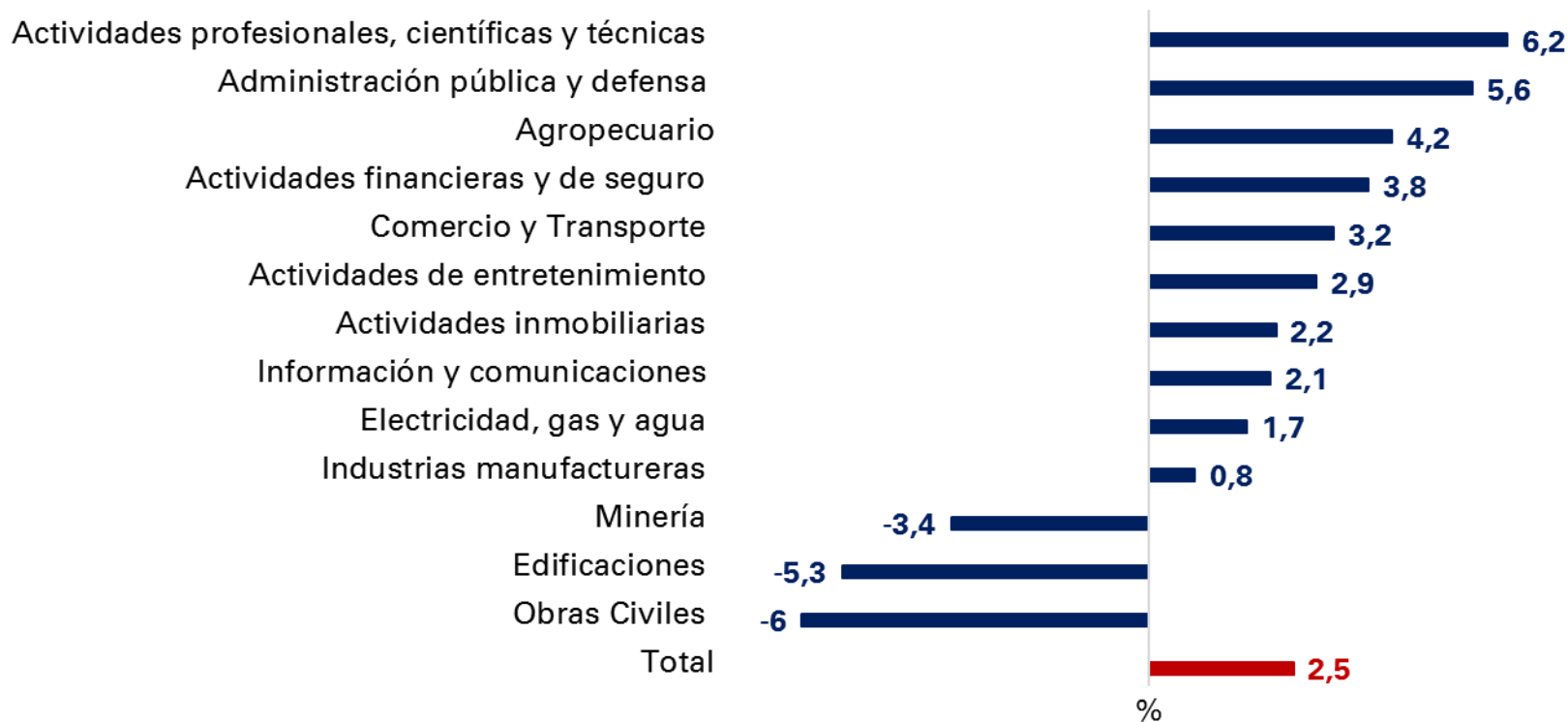
El crecimiento en el segundo trimestre de 2018 fue de 2,8%, por encima del esperado por los analistas



Fuente: DANE

Durante el primer semestre de 2018 se recuperaron los sectores de comercio, transporte e industria, pero minería y construcción mostraron caídas

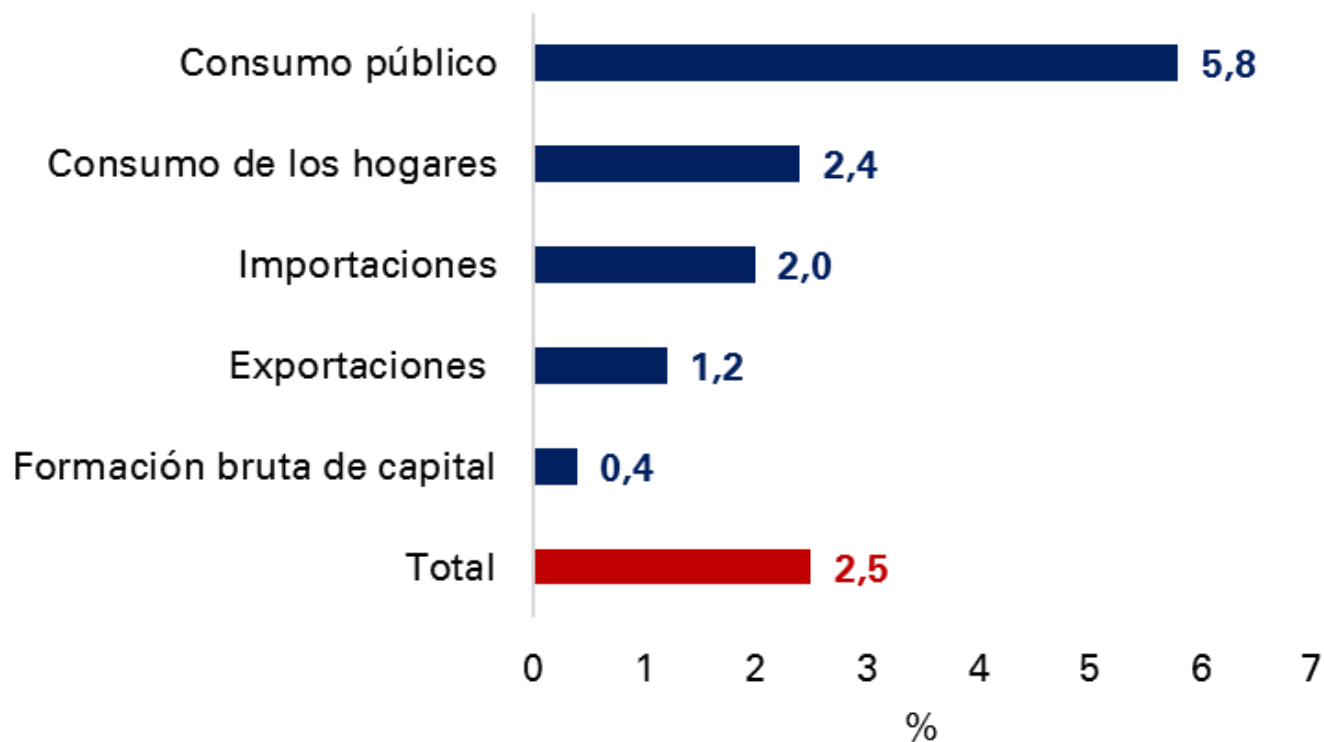
Crecimiento PIB por sectores Primer semestre 2018



Fuente: DANE

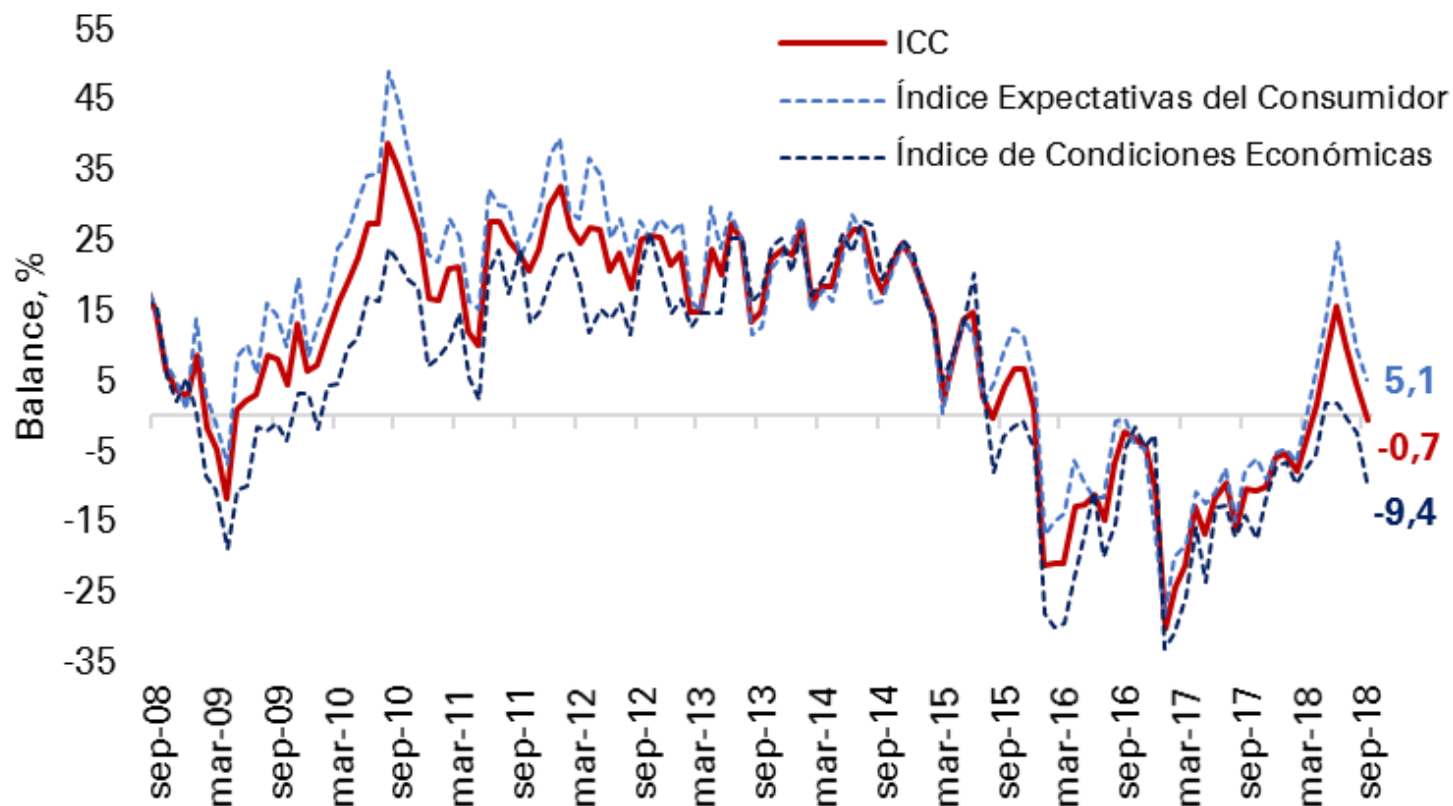
Por el lado de la demanda, la recuperación fue liderada por el consumo público, y en menor medida, el privado.

Crecimiento del PIB demanda por sectores Primer semestre 2018



Fuente: DANE

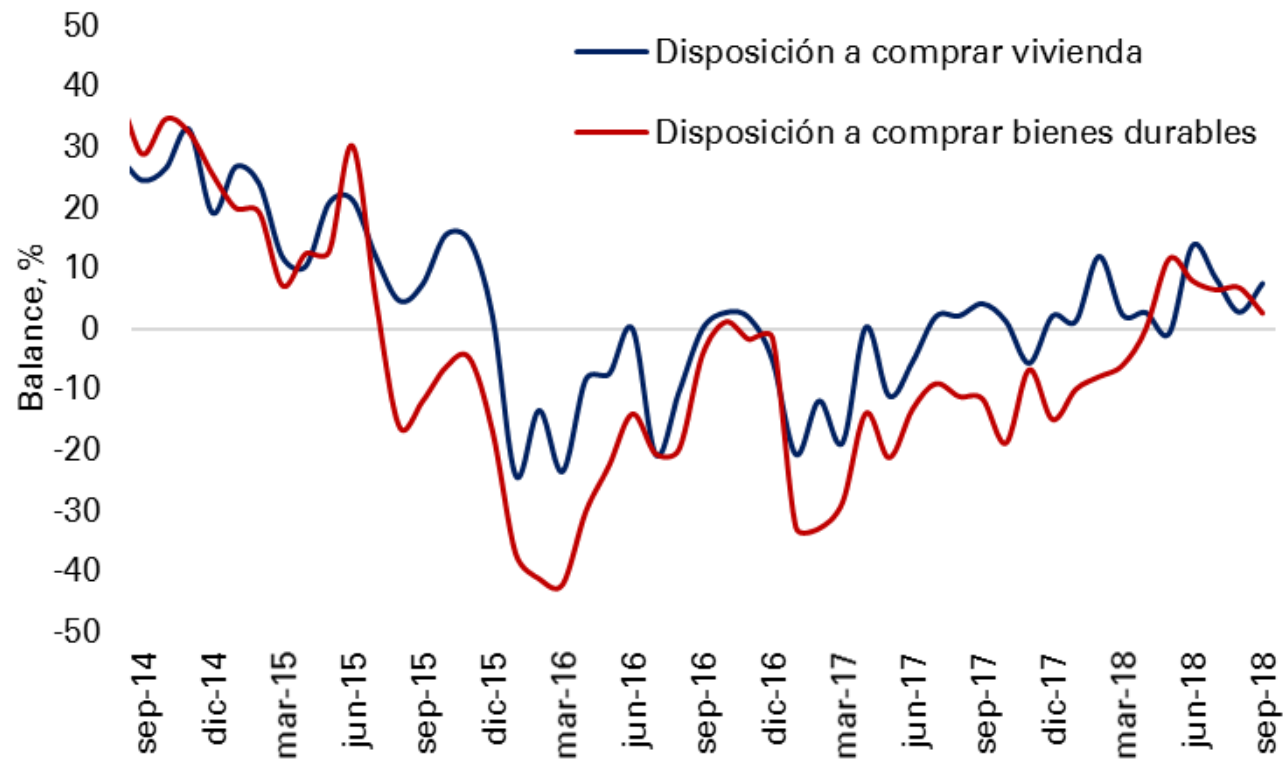
La confianza de los consumidores se había recuperado pero en los últimos meses se deterioró. Las condiciones económicas actuales explican la caída



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

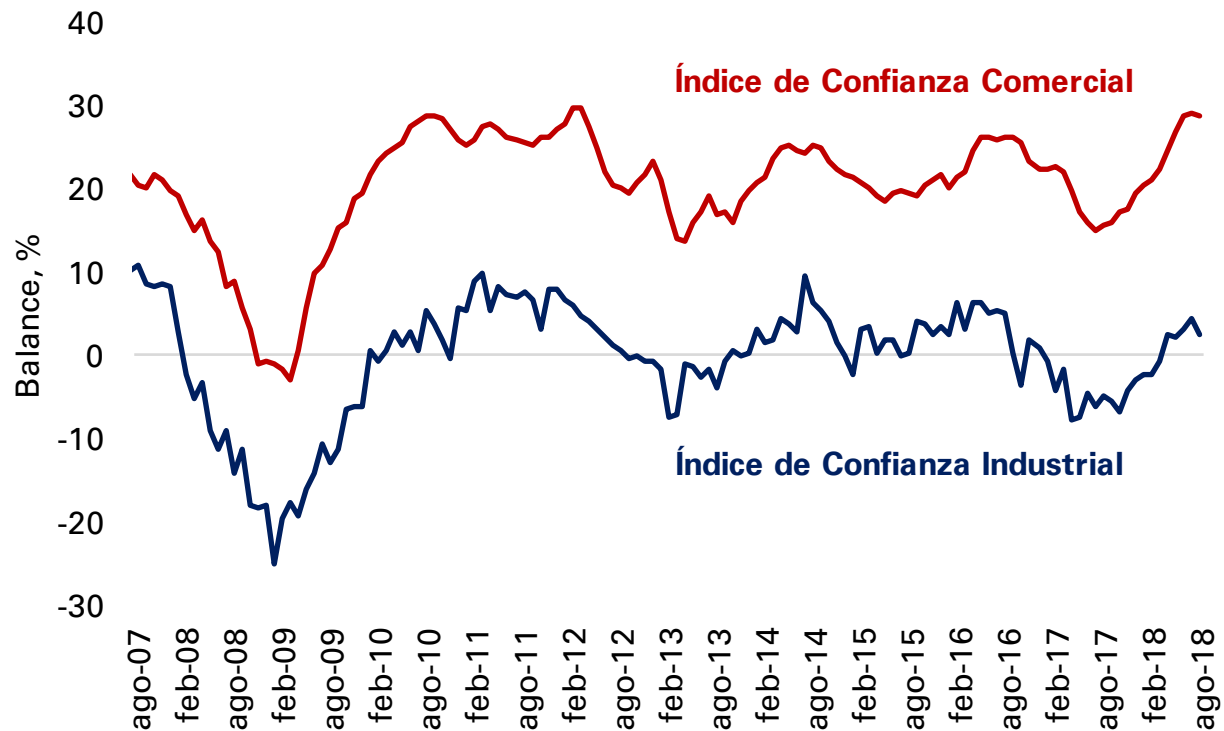
La disposición a comprar vivienda se recuperó en septiembre mientras que la disposición a comprar bienes durables se deterioró

Disposición a Consumir de los Hogares



Fuente: EOC- Fedesarrollo.

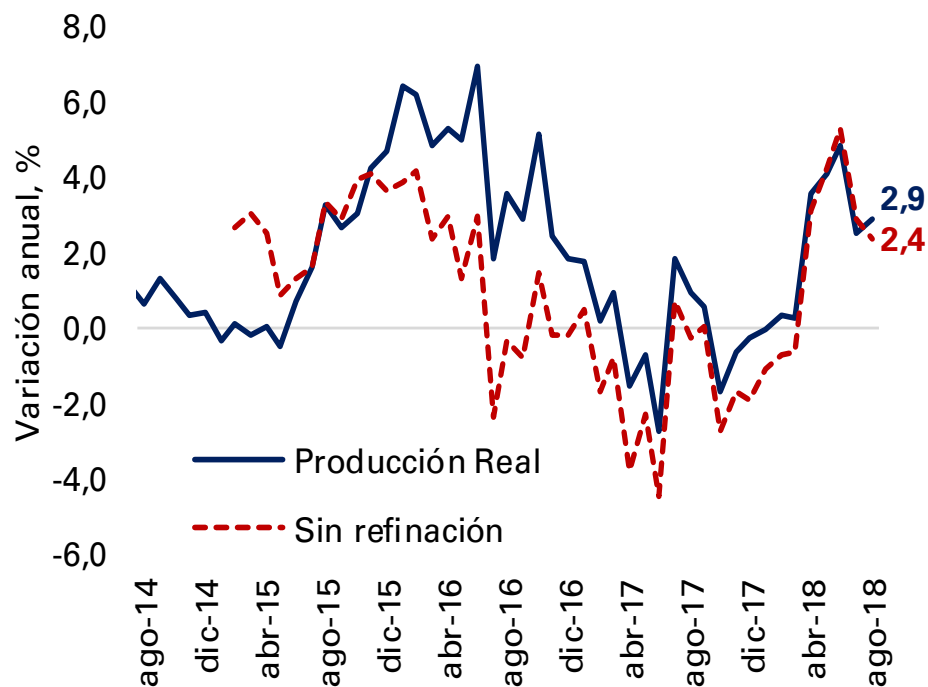
La confianza comercial e industrial se han recuperado



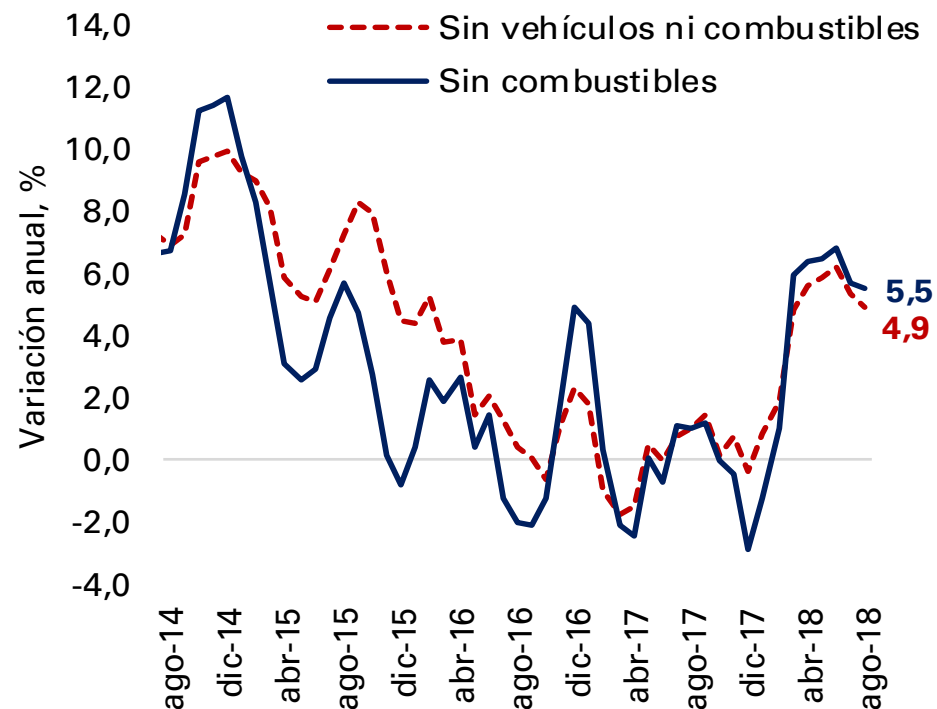
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

La producción de la industria y las ventas del comercio minorista se recuperan frente al año pasado

Industria*



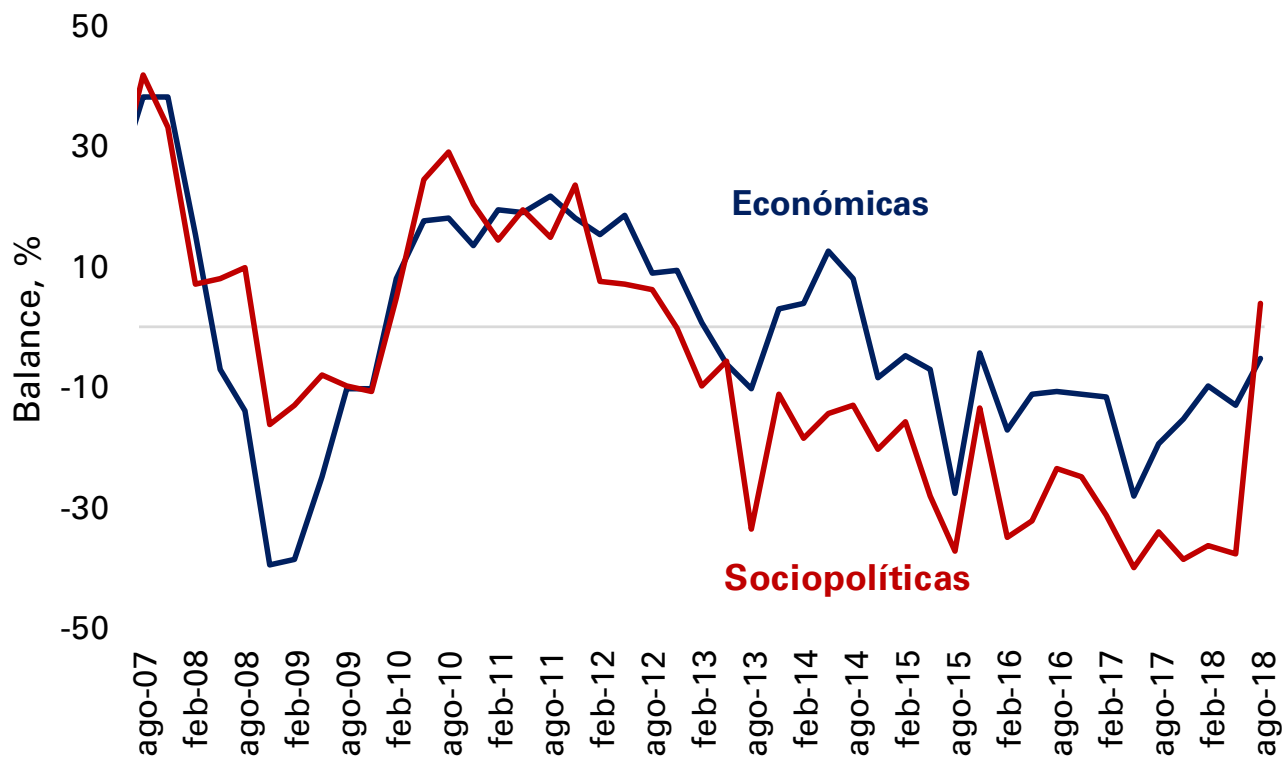
Comercio*



* Promedios móviles a 3 meses.

Fuente: DANE.

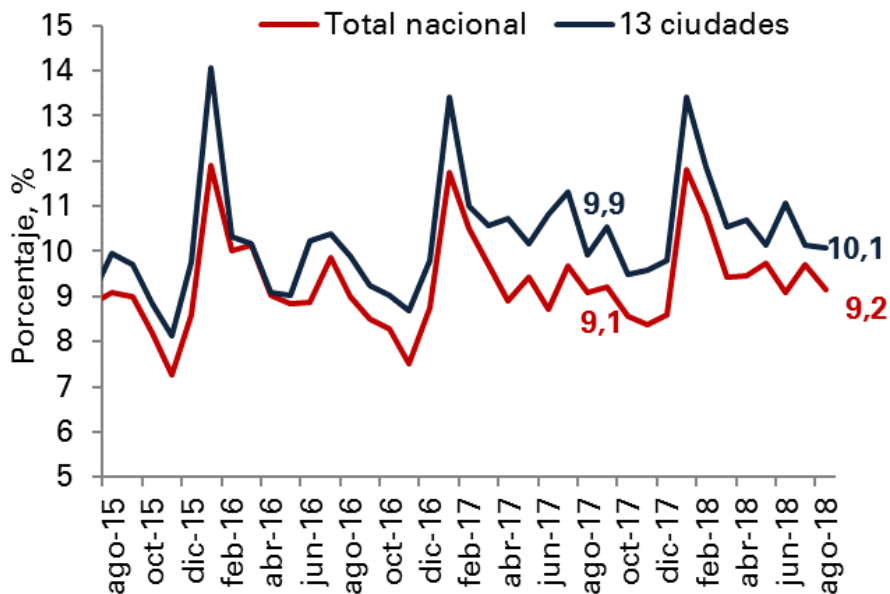
Las condiciones para la inversión también se han recuperado, especialmente las sociopolíticas.



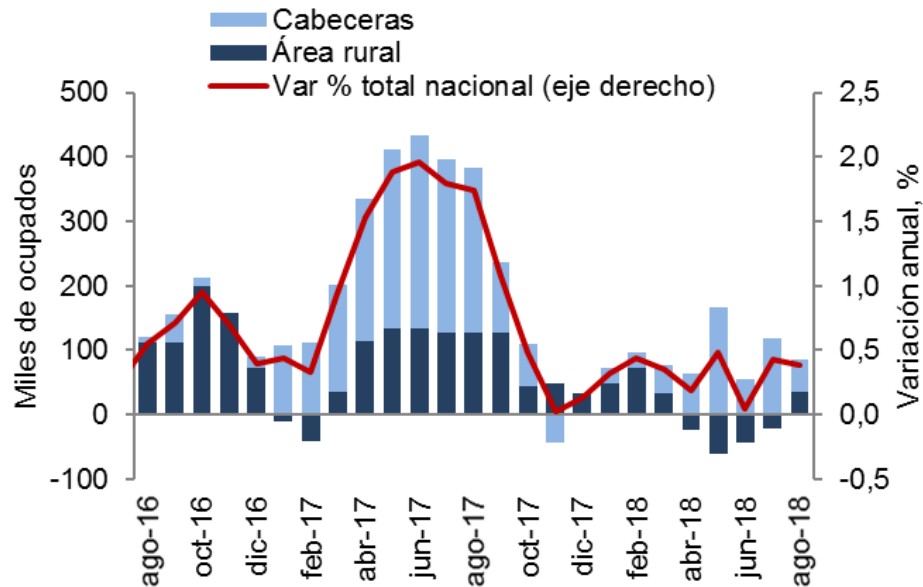
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

Los indicadores del mercado laboral han sido resilientes, a pesar del menor ritmo de generación de empleo

Tasa de desempleo nacional y 13 ciudades principales



Cambio anual en el total de ocupados*



*Trimestre móvil

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Proyectamos un crecimiento de 2,9% para 2018 y de 3,5% para 2019

Crecimiento del PIB (%)			
	2017	2018(p)	2019(p)
AGROPECUARIO	5,6	4,0	2,2
MINERÍA	-4,3	-2,7	1,2
EDIFICACIONES	-5,3	-5,0	1,0
OBRAS CIVILES	7,5	0,4	5,5
INDUSTRIA	-2,0	2,0	2,8
OTROS SECTORES	2,7	3,7	4,1
PIB Total	1,8	2,9	3,5

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

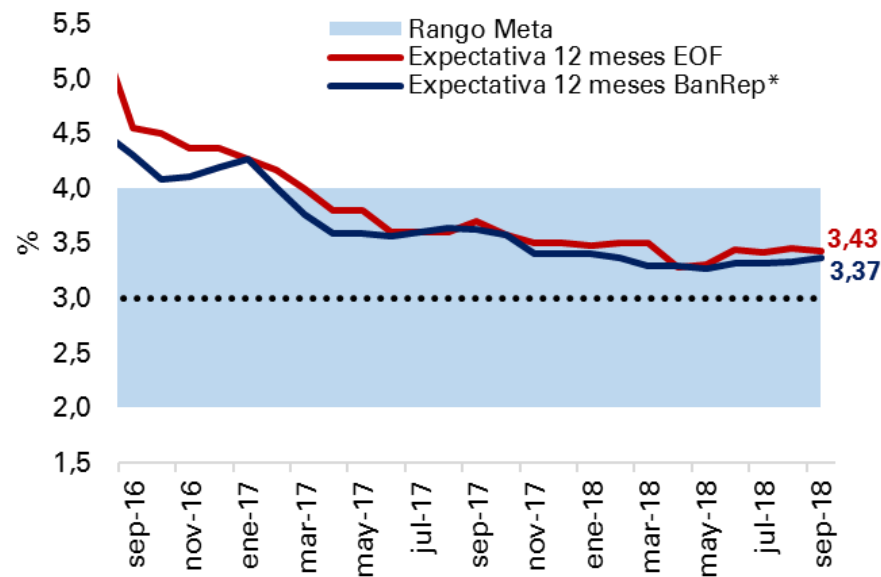
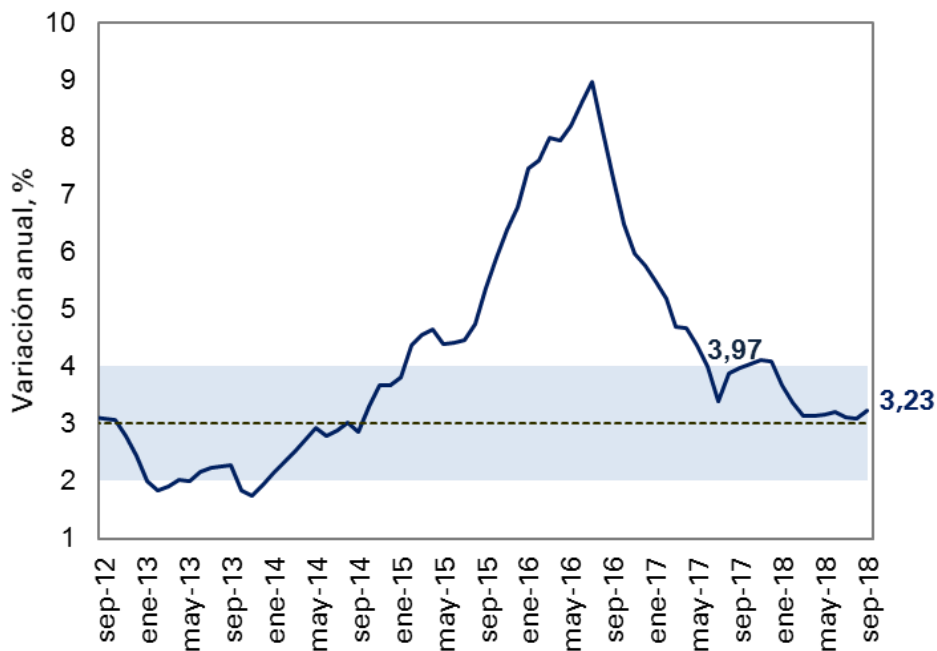
Índice

- 1 Entorno internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 Inflación, situación financiera y balance externo
- 4 Retos de las finanzas públicas

La inflación se mantiene cerca del punto medio del rango meta

Las expectativas de inflación continúan ancladas

Inflación y Expectativas a 12 meses

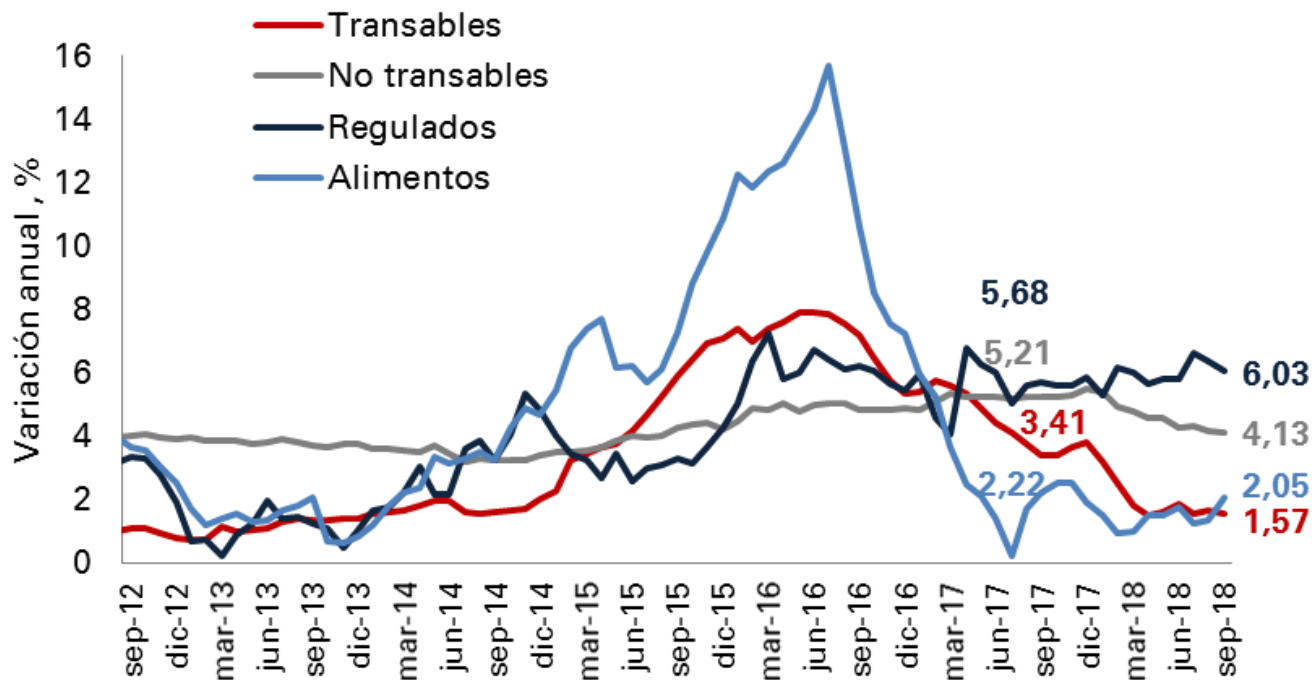


Nota: Las expectativas de inflación del Banco de la República y de la EOF hacen referencia a los valores 12 meses adelante.

Fuente: Banco de la República y EOF Fedesarrollo.

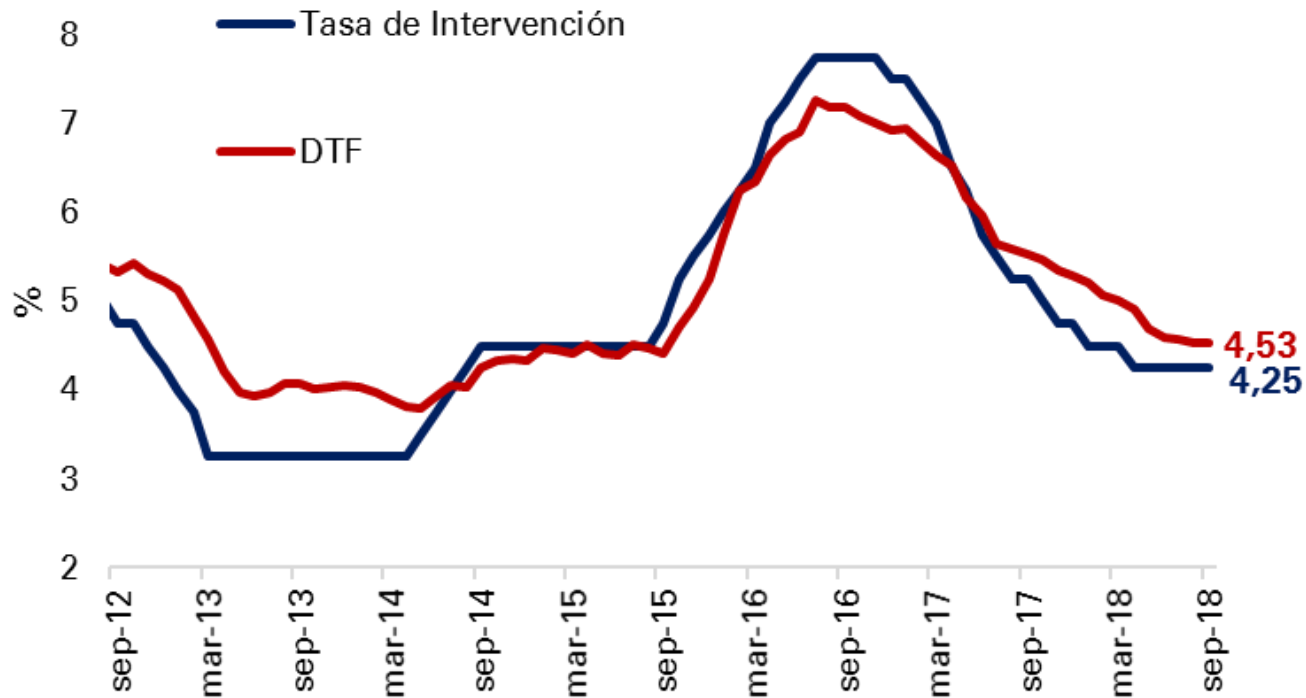
Se destaca la caída en la inflación de transables y no transables, pero con fuerte persistencia de los regulados

Inflación por Componentes



Fuente: DANE.

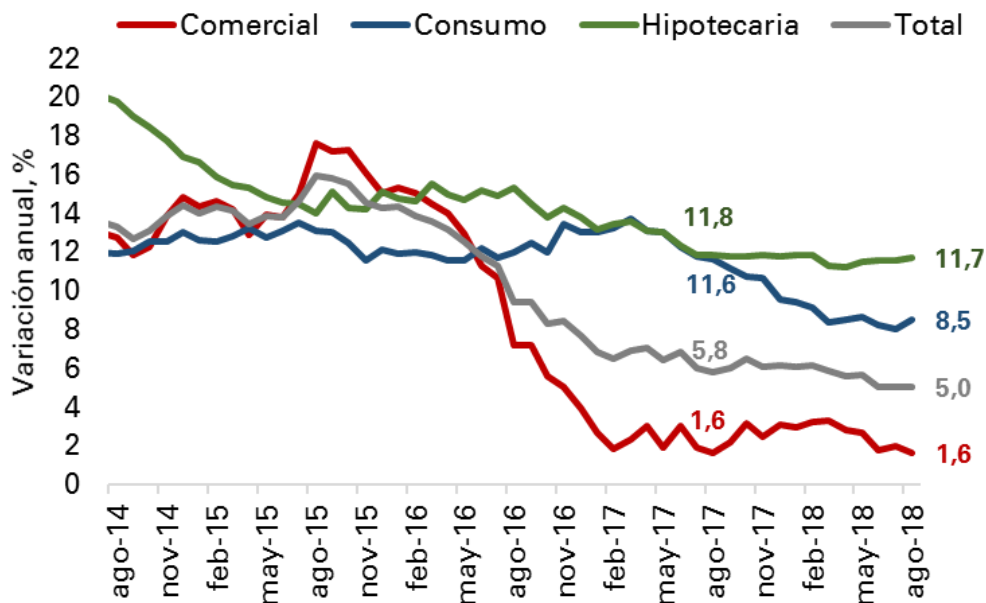
En su última reunión el Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 4,25% y no esperamos cambios para lo que resta del año.



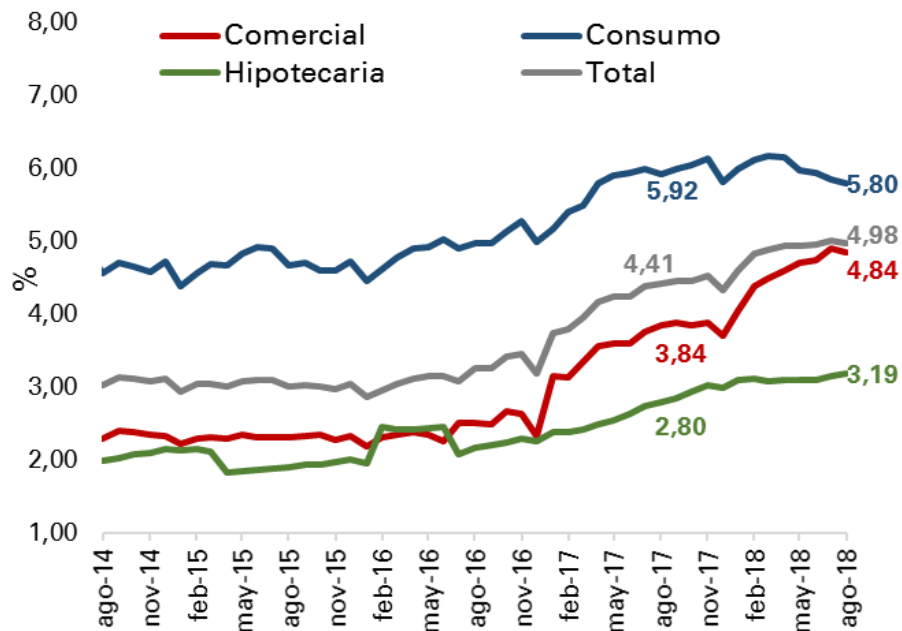
Fuente: Banco de la República y Superintendencia Financiera.

La cartera de crédito empieza a estabilizarse, pese al deterioro de la cartera comercial

Crecimiento anual de la cartera de crédito*



Evolución de la cartera de crédito vencida**



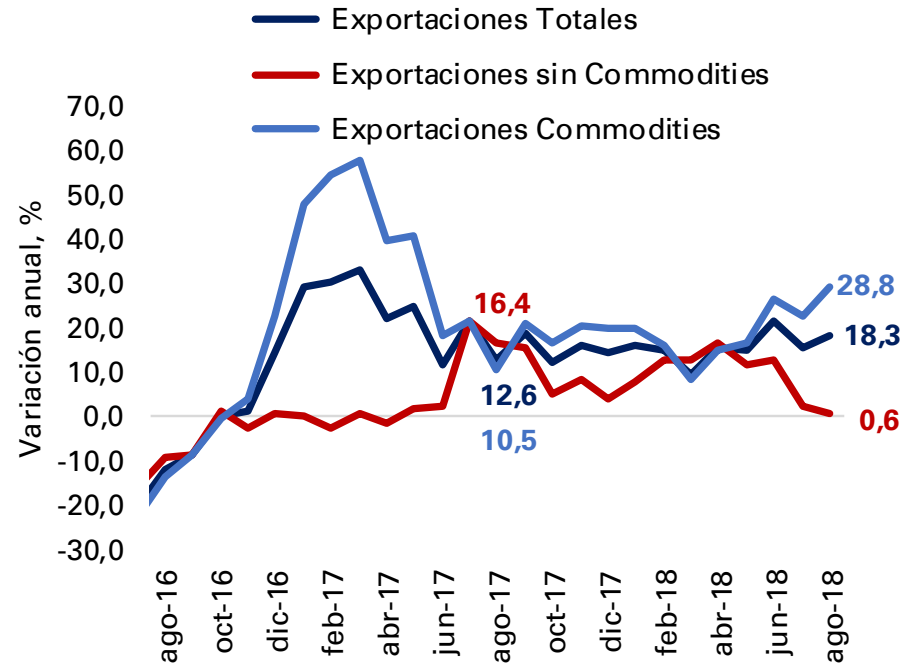
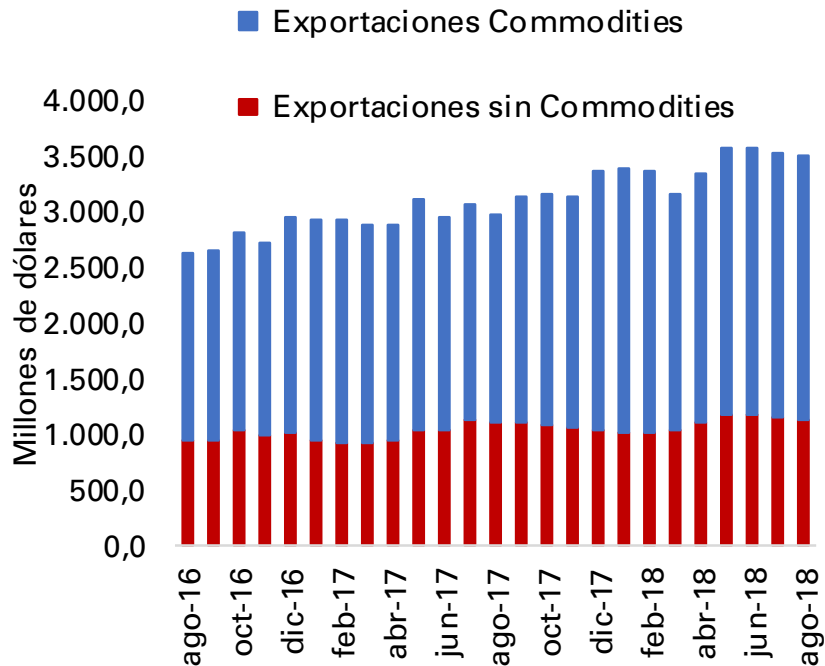
*Incluye moneda local y extranjera en pesos.

** Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.

Fuente: Banco de la República. Superfinanciera

Las ventas externas exhiben un buen comportamiento pero las diferentes a *commodities* se desaceleran en los últimos tres meses

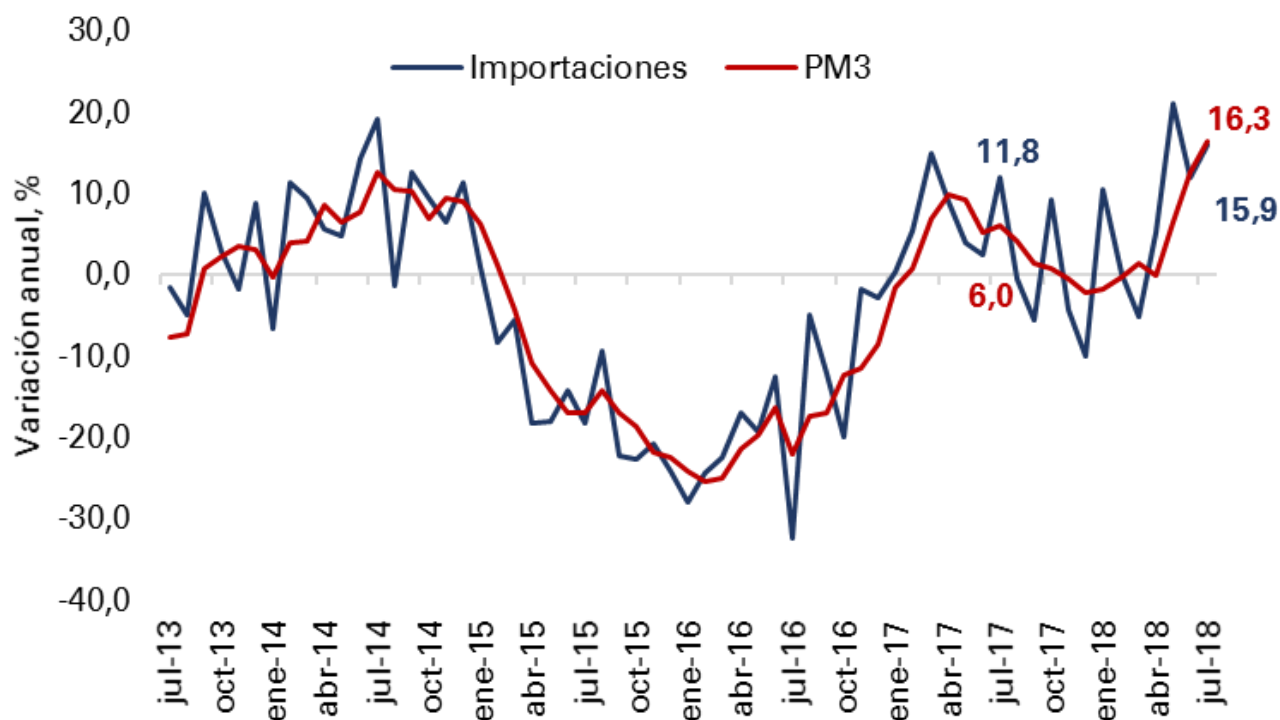
Evolución de las exportaciones tradicionales y no tradicionales Promedio móviles de tres meses



* Promedio móvil de tres meses
Fuente: DANE, Cálculos Fedesarrollo

Mientras que las importaciones crecieron 8,2% entre enero y julio, por el incremento en las compras de manufacturas

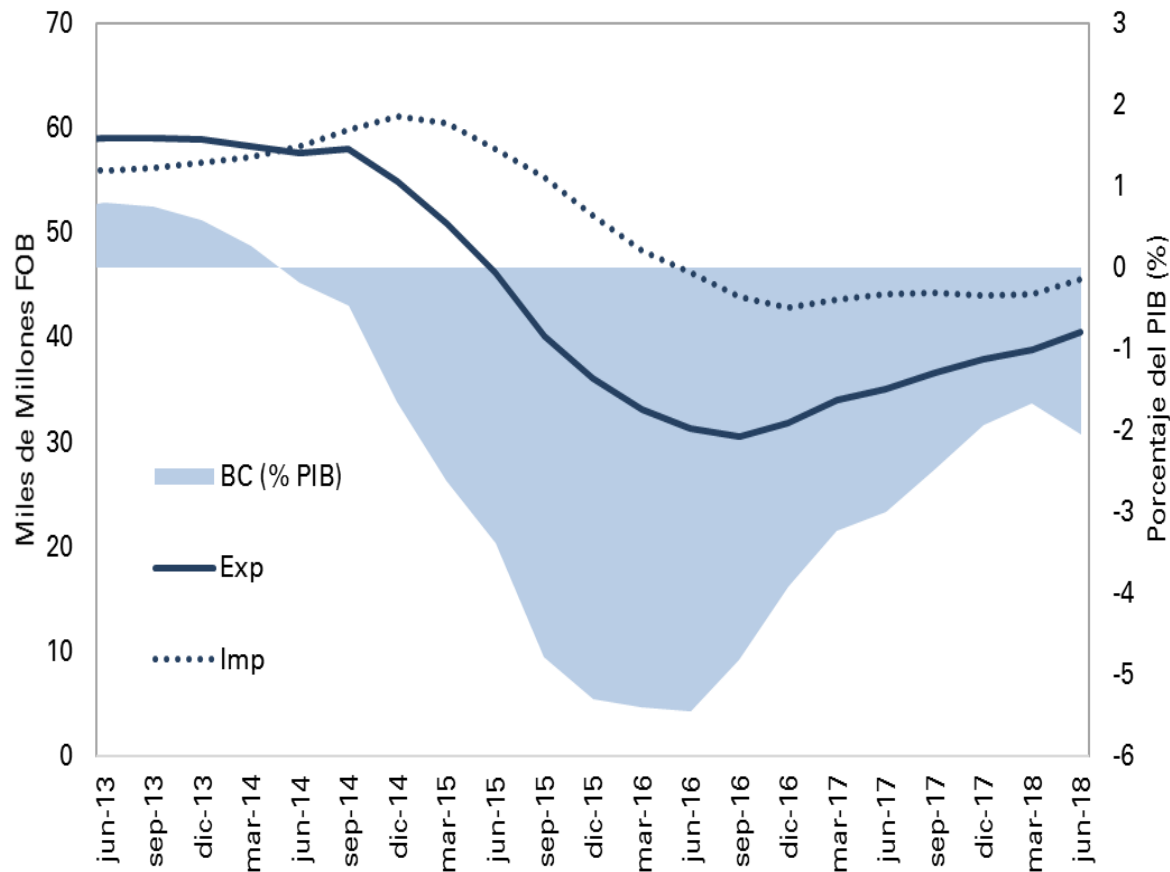
Importaciones



Fuente: DANE y Banco de la República, Cálculos Fedesarrollo
PM3 hace referencia a promedio móvil

En el segundo trimestre de 2018 se interrumpió el proceso de ajuste que venía observándose en la balanza comercial desde mediados de 2016

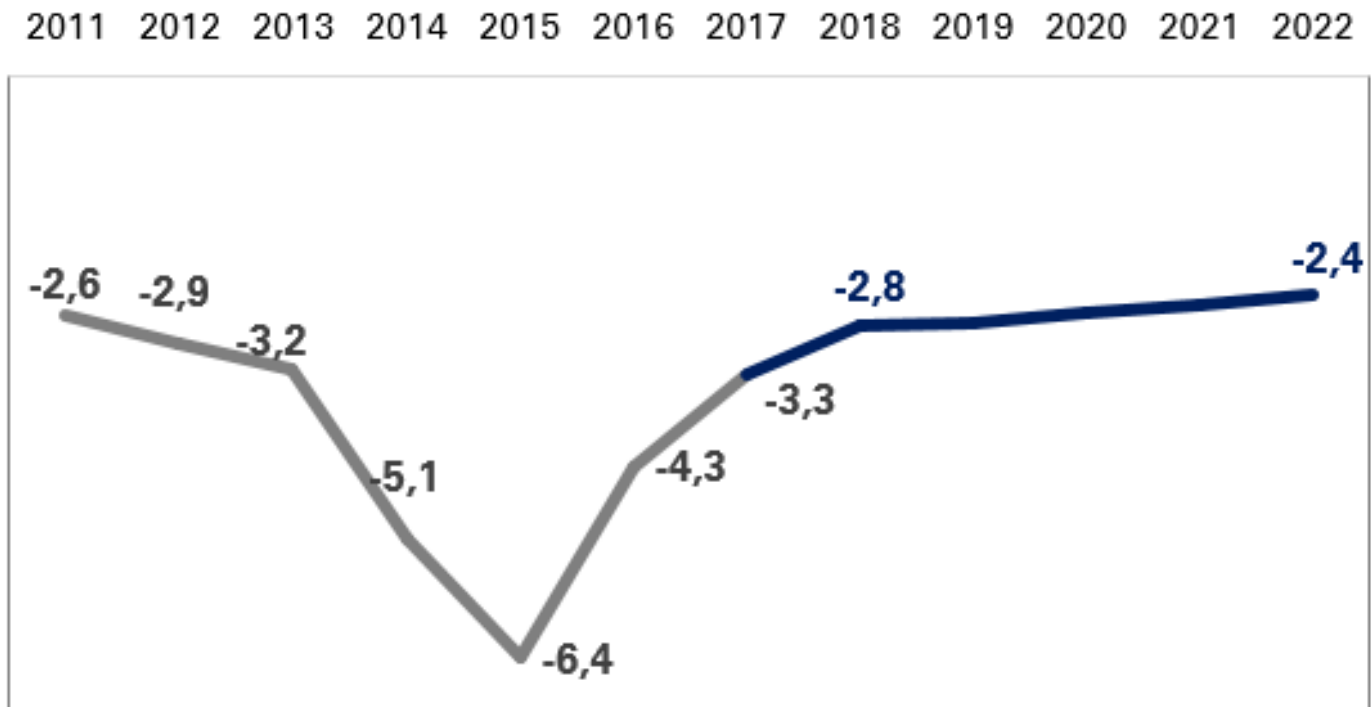
Balanza Comercial



El crecimiento de las importaciones contrarrestó el efecto del aumento en los precios del petróleo

El déficit de cuenta corriente se ubicaría alrededor de 2,8% del PIB para 2018.

Déficit de cuenta corriente
(Porcentaje del PIB)

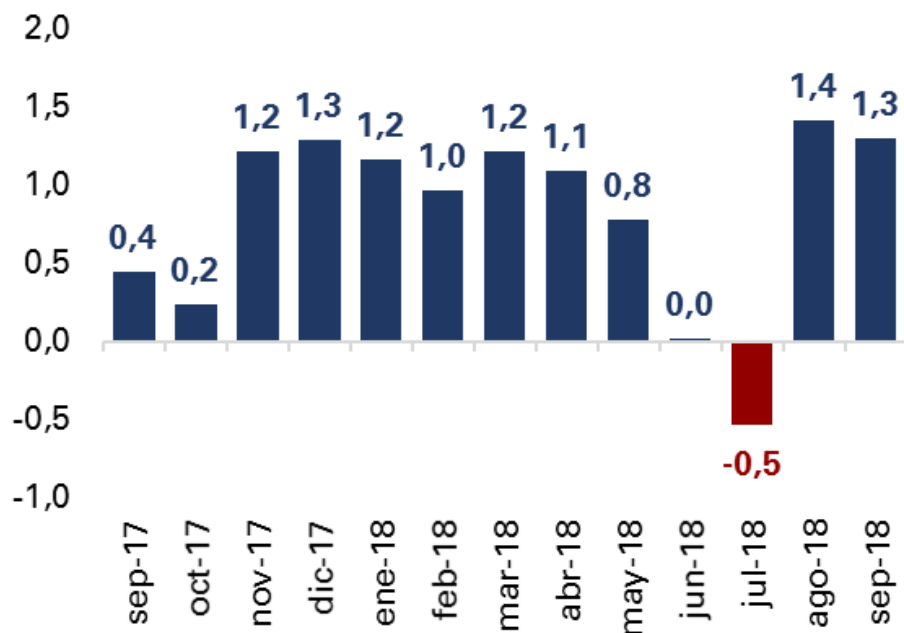


Índice

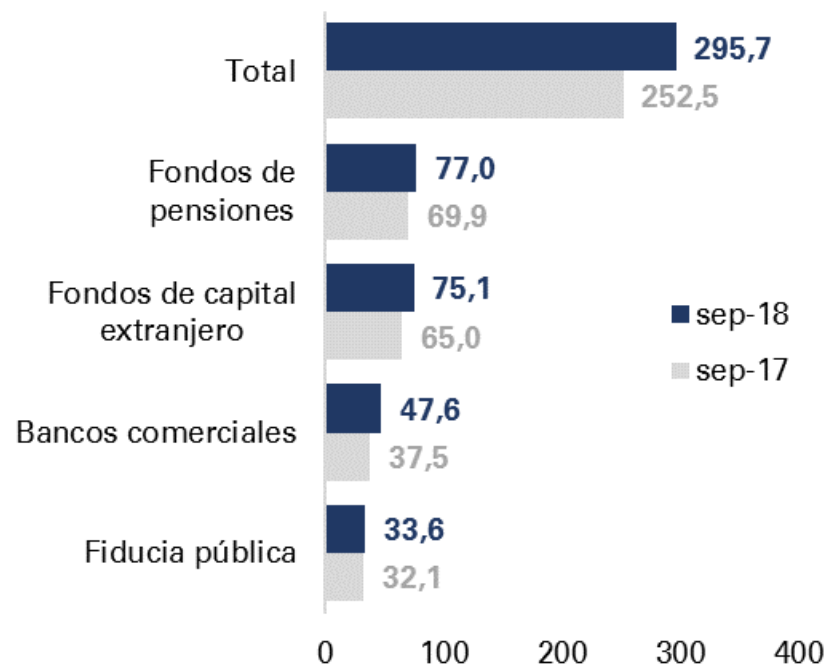
- 1 Entorno internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 Inflación, situación financiera y balance externo
- 4 Retos de las finanzas públicas

La incertidumbre sobre los países emergentes provocó una venta de TES por parte de los fondos extranjeros en julio. Sin embargo, en agosto y septiembre se presentaron compras netas.

Compras/ventas netas de TES de inversionistas extranjeros



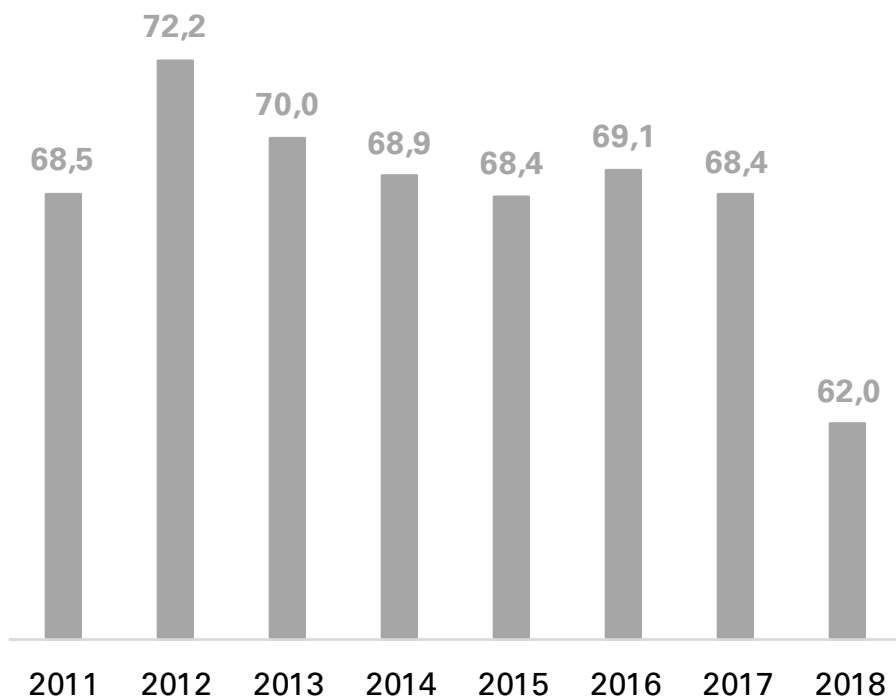
Principales tenedores de TES (Billones de pesos)



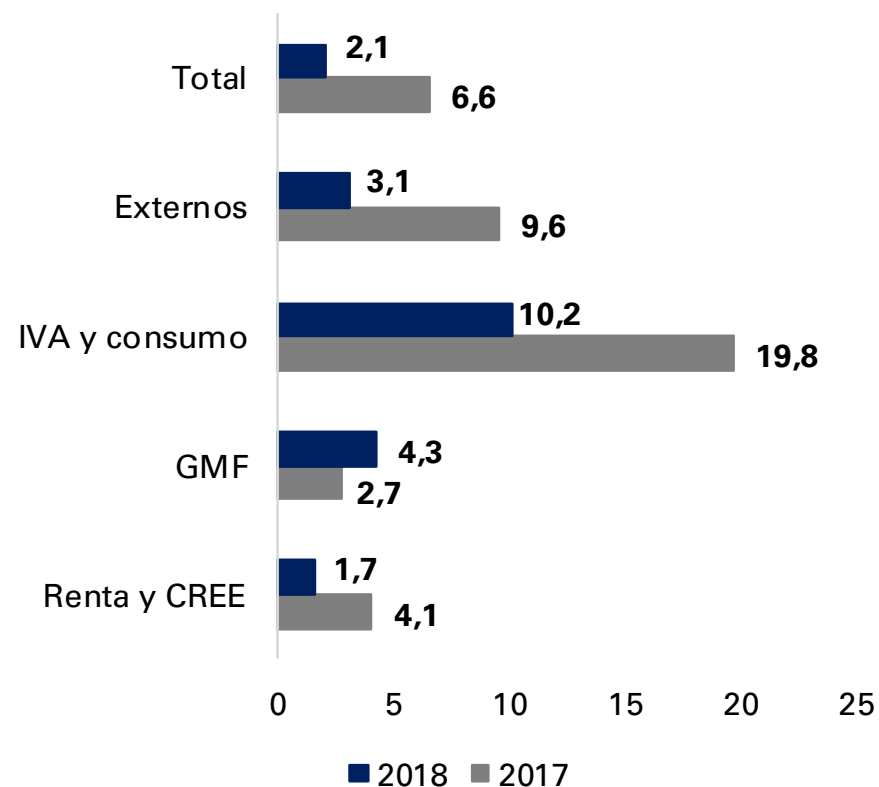
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

El recaudo tributario ha tenido un comportamiento débil. La meta de 2018 difícilmente se cumplirá.

Recaudo corrido hasta agosto como porcentaje del recaudo efectivo (%)



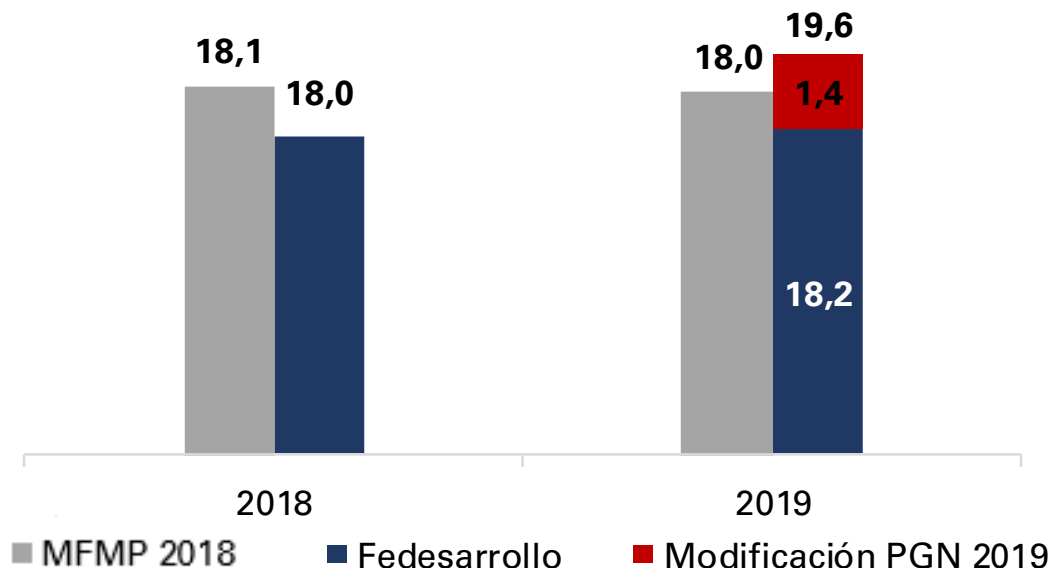
Crecimiento recaudo tributario bruto (Enero - agosto)



*El porcentaje respecto al recaudo efectivo se calcula asumiendo que la meta de la DIAN (\$153,6 billones) se cumple.
Fuente: DIAN.

Los gastos del PGN en 2019 aumentan frente a lo previsto en el MFMP. Esto complica aun más el cumplimiento de la meta de déficit.

Estimación de gastos por componentes (% del PIB)



- El débil comportamiento de recaudo este año disminuye la base para 2019.
- Con mayores precios del crudo, la renta petrolera aumentaría 0,3% del PIB. Pero bajo la lógica de la regla fiscal, los ingresos adicionales deberían ser ahorrados.
- Urge una reforma tributaria que aumente el recaudo.

Entorno internacional y la economía colombiana

Camila Pérez
Subdirectora

18 de octubre de 2018

