



# **EL CONTEXTO EXTERNO, EL COMERCIO COLOMBO-ECUATORIANO Y LA MARCHA DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA**

**Embajada de Colombia en Ecuador**

**Quito, julio 18 de 2014**

**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**



# Contenido

1. El contexto externo: recuperación lenta y prolongada
2. Comercio exterior: se amplía déficit de la cuenta corriente
3. Comercio colombo-ecuatoriano: para agregar valor binacional
4. Crecimiento económico de Colombia: acercándose al potencial
5. Inflación y política monetaria: convergiendo hacia la meta y la normalización



# **1. El contexto externo: recuperación lenta y prolongada**



Aunque la recesión quedó atrás, el crecimiento económico de los países más avanzados, particularmente Estados Unidos y Europa, sigue débil e inferior a su potencial, y su recuperación hasta los niveles de pre-crisis será prolongada. Aparte de que enfrentan un excesivo déficit fiscal.



En cuanto a Estados Unidos, que va un poco mejor que la Zona Euro, su tasa de desempleo se ha reducido del 10,8% al 6,1%, su menor nivel desde septiembre de 2008, debido no solo al aumento de la ocupación sino también, y en buena medida, a la caída de su tasa global de participación. En 2014 crecería apenas 1,9%. La probabilidad de que la actual tasa de interés de política de la FED - el rango entre cero y 0,25% -, no sea reajustada antes del primer trimestre de 2015 se mantiene. Sin embargo, Janet Yellen ha sugerido que sería posible anticiparse.



En cuanto a la Zona Euro, la inflación (0,5%) se halla muy por debajo de la meta (2%), y el gran temor es la deflación. En tanto que el desempleo se halla en 11.8% (Grecia 26,8% y España 25,1%, en contraste con 5,1% en Alemania). En 2014 crecería sólo 1%. El Banco Central Europeo redujo aún más su tasa de interés de política (0,15%), y anunció el programa TLTRO (*Targeted Long-Term Refinancing Operations*), mediante el cual inyectará a partir de septiembre hasta un billón de euros al sistema financiero en los próximos cuatro años.

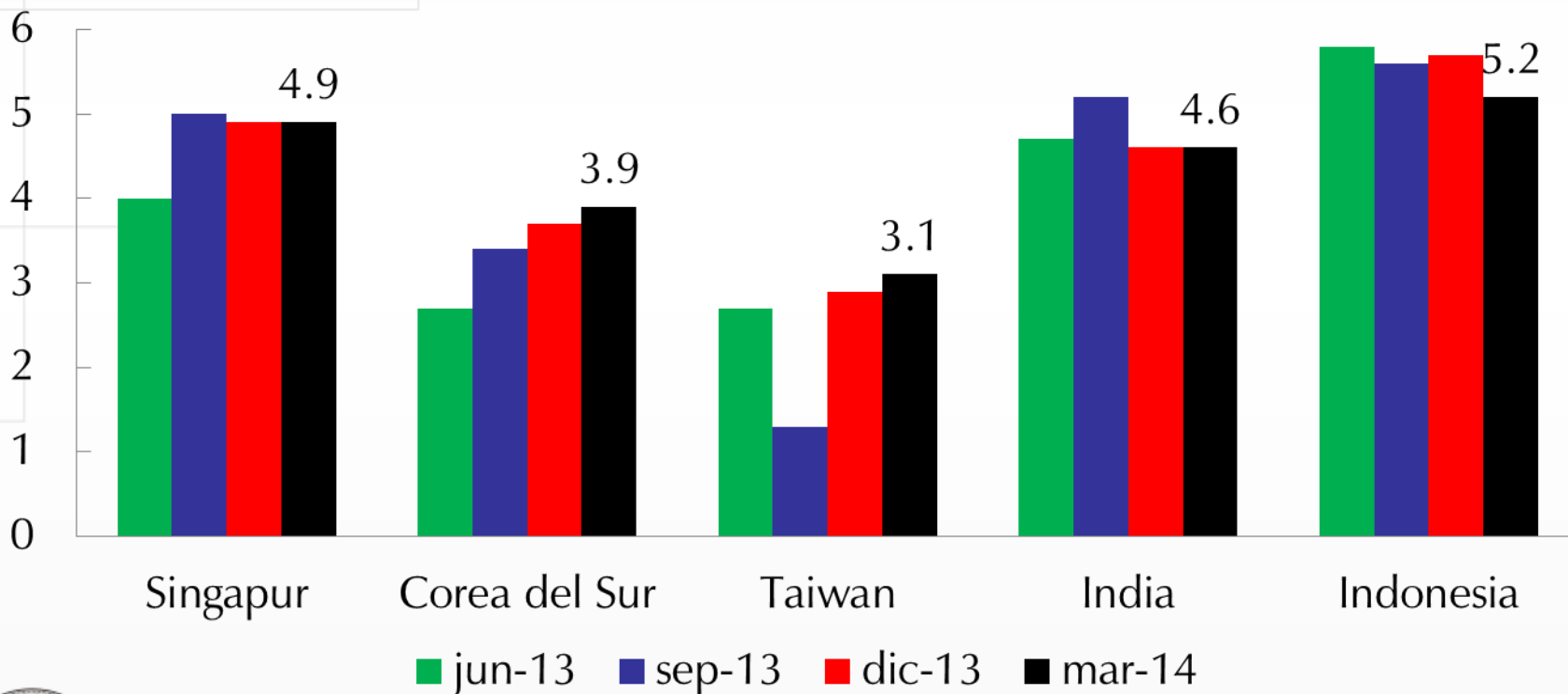


En cuanto a China, su crecimiento en 2014 podría ser similar al de 2013 (7,4%). Sin embargo, a mediano plazo continuará moderándose, y lo más probable es que se mantenga durante un buen tiempo dentro del rango entre el 7% y el 7,3%... Preocupación por el crecimiento desbordado del crédito...



# Resto del Asia: también estabilizándose, pero igualmente a niveles inferiores a los de los años anteriores

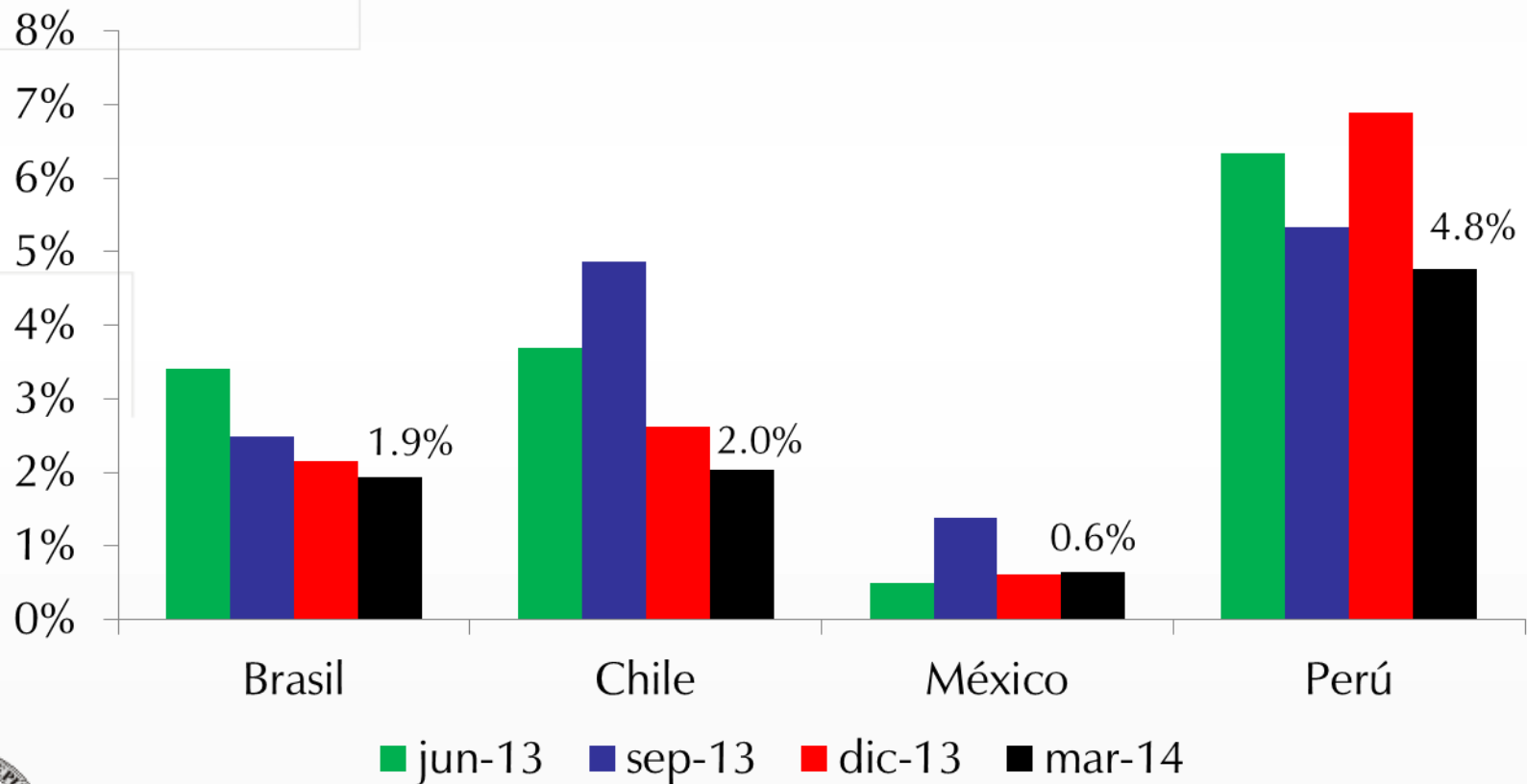
## Crecimiento anual del PIB para algunas economías de Asia





# América Latina: desaceleración generalizada, con la excepción de Colombia, que creció el primer trimestre 6,4%, la mayor tasa del mundo después de China

Crecimiento anual del PIB para algunas economías de América Latina



El crecimiento de las exportaciones industriales hacia Venezuela en terreno negativo y con pronóstico reservado por sus dificultades de pago. Las dirigidas a Ecuador, enfrentando crecientes restricciones no arancelarias. En tanto que el crecimiento de la mayoría del resto de los mercados emergentes viene desacelerándose, con excepción del de Colombia. ¿Será este último sostenible?



Luego del sector externo no se puede esperar una fuente de particular dinamismo para la economía colombiana en el mediano plazo



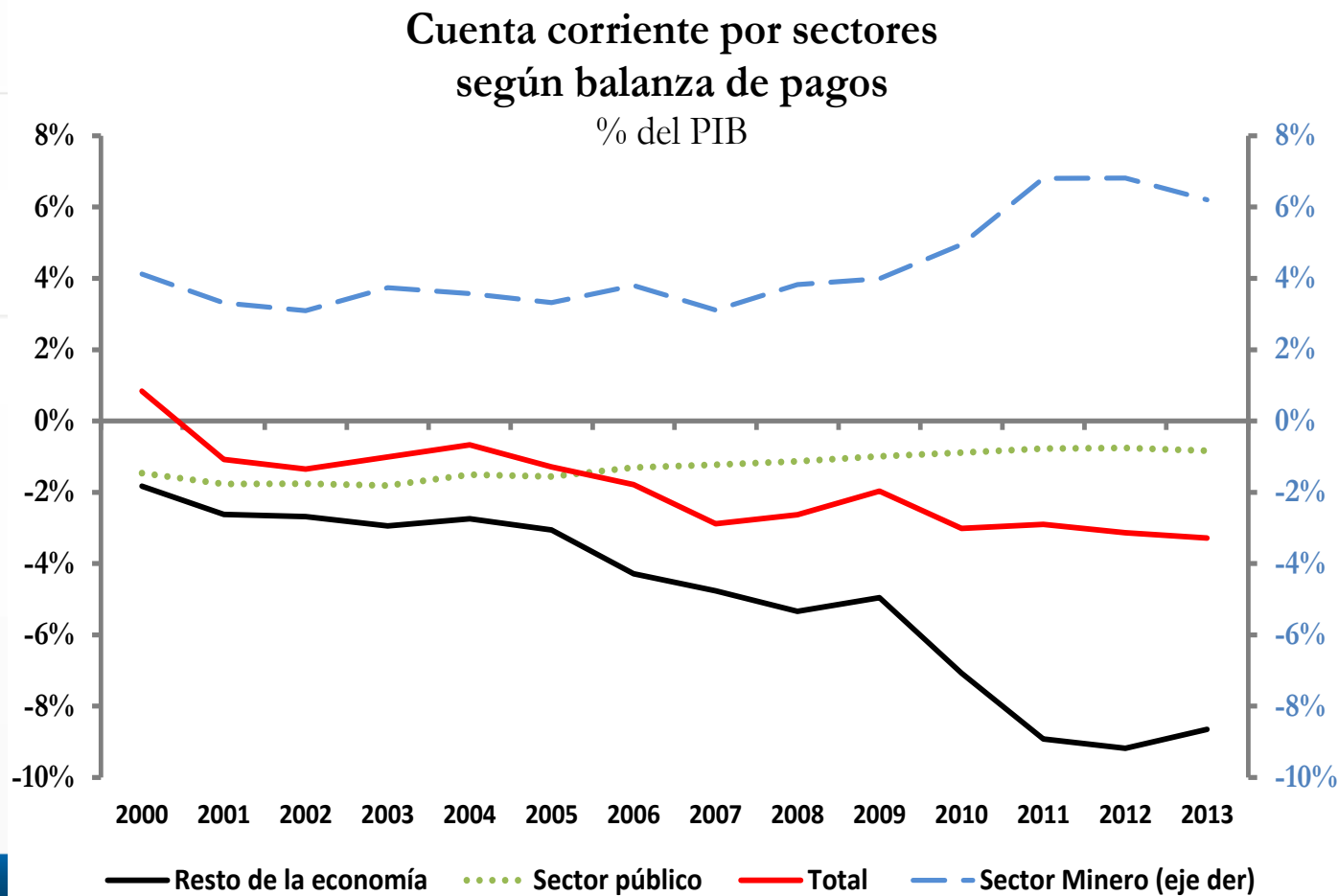
## **2. Comercio exterior: se amplía déficit de la cuenta corriente**



# Colombia: notable cambio de la estructura económica

- El sector minero-energético llegó al 8% del PIB y a generar más del 40% de los ingresos de la balanza de pagos y un más del 70% de total de las exportaciones, pero con sólo 220.000 empleos directos
- Alcanzó el 85 % de la inversión extranjera directa
- Es la principal fuente del mercado de divisas
- Llegó a aportar cerca de 1/5 del recaudo de impuestos del Gobierno (sin dividendos de Ecopetrol ni regalías)
- Resultado: fuertes presiones revaluacionistas y el consiguiente debilitamiento de los sectores transables (agro e industria), acompañado de la gradual ampliación del déficit de la cta. cte., en especial a partir de 2005

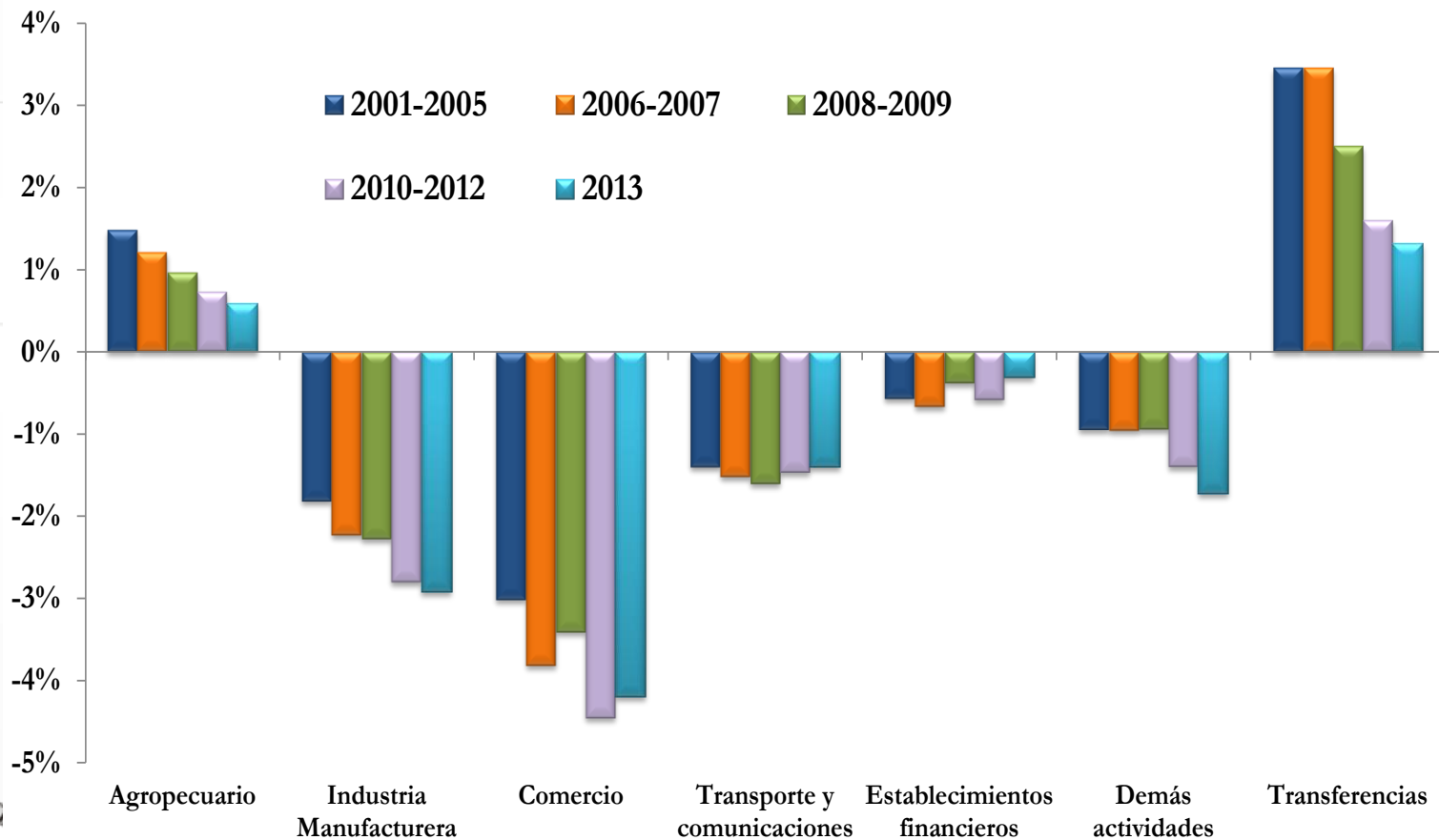
# Déficit de Cta. Cte. con clara tendencia a aumentar desde 2005, podría llegar al 4% este año. Déficit del ‘resto de la economía’ desborda el superávit minero. La principal fuente de financiación: capitales foráneos



Fuente: Balanza de Pagos, Banco de la República.

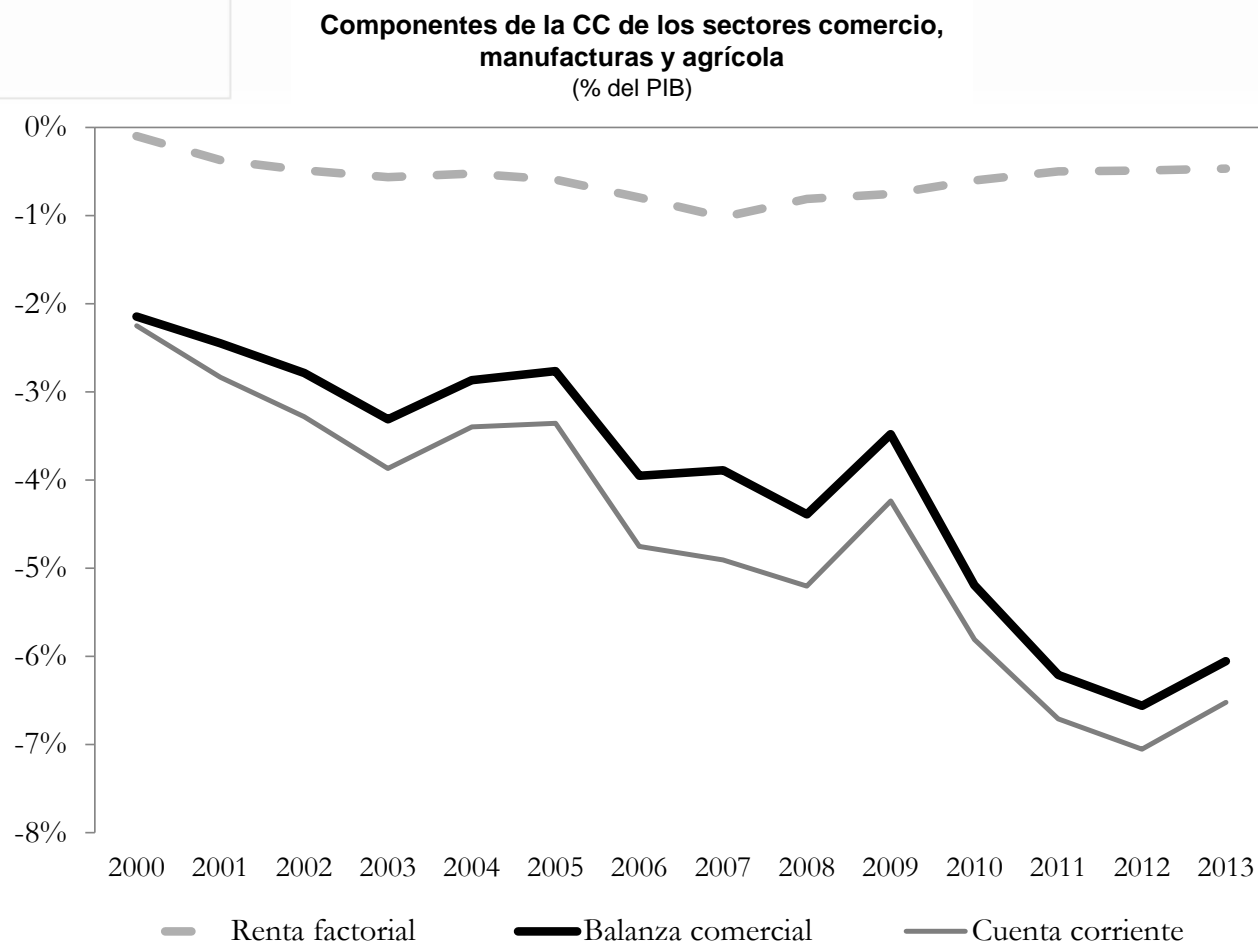
# Déficit del 'resto de la economía': marchitamiento del frágil superávit agropecuario, ampliación del déficit de industria y comercio y notable caída del de remesas

Cuenta corriente resto de la economía (% del PIB)



Fuente: Balanza de Pagos, Banco de la República.

# El déficit conjunto de la cuenta corriente de industria, comercio y agricultura (el sector real de la economía) se amplía principalmente como resultado de la caída de las exportaciones industriales

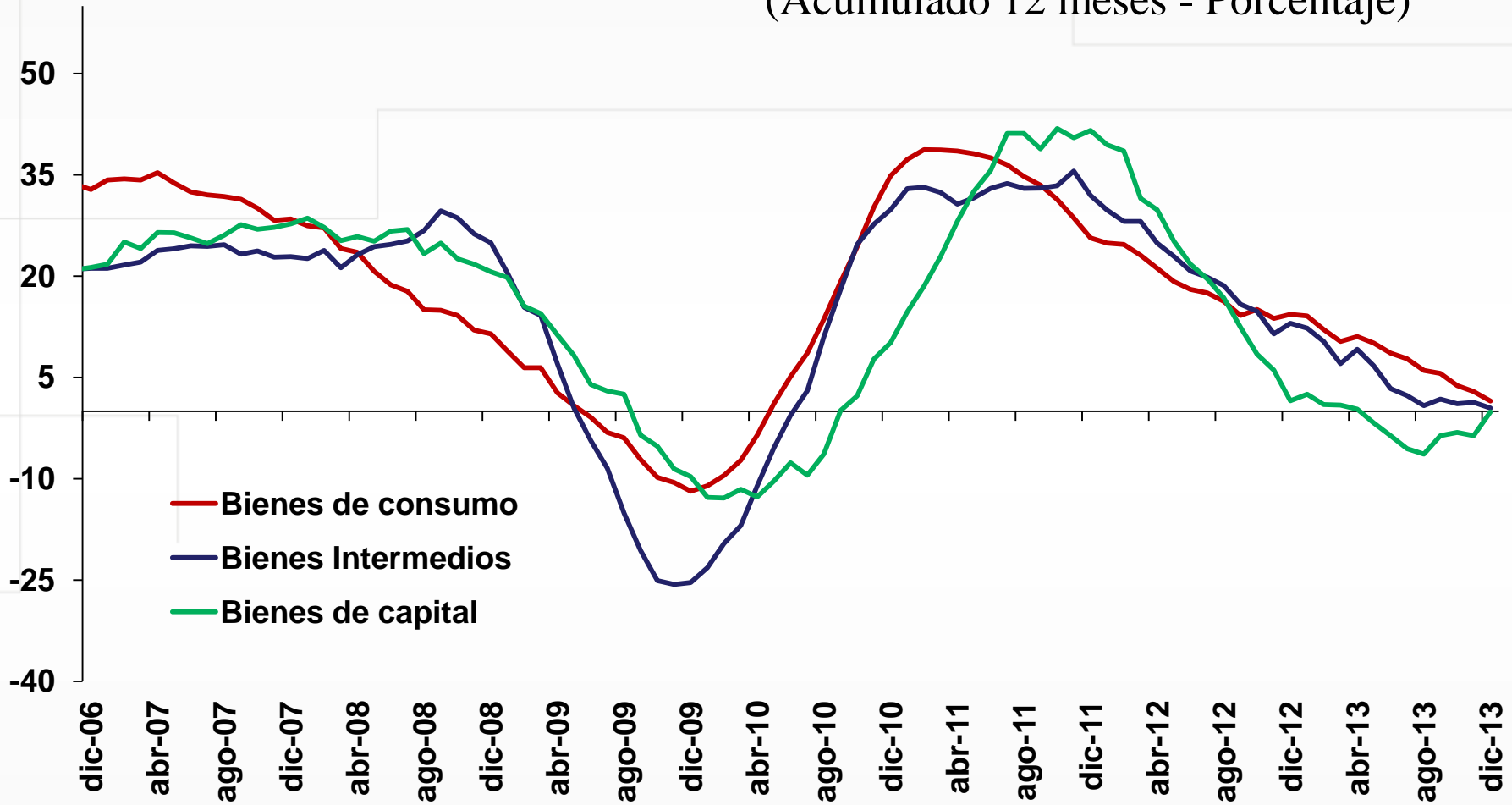


Fuente: Balanza de Pagos, Banco de la República.



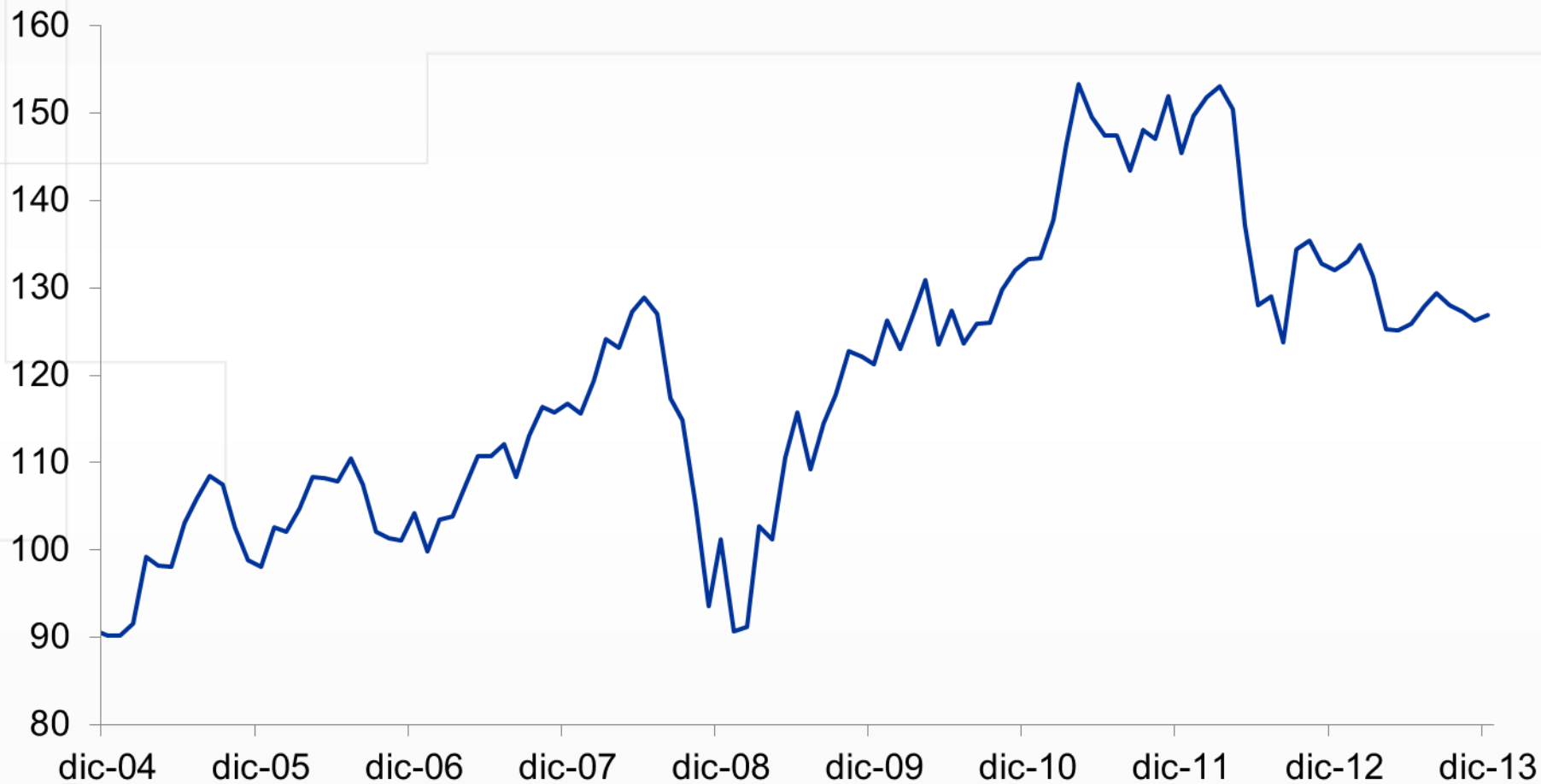
# Las importaciones en dólares (CIF): también cayendo, aunque a menor ritmo

(Acumulado 12 meses - Porcentaje)



# Términos de intercambio, aunque con alguna volatilidad y aún altos, con tendencia descendente

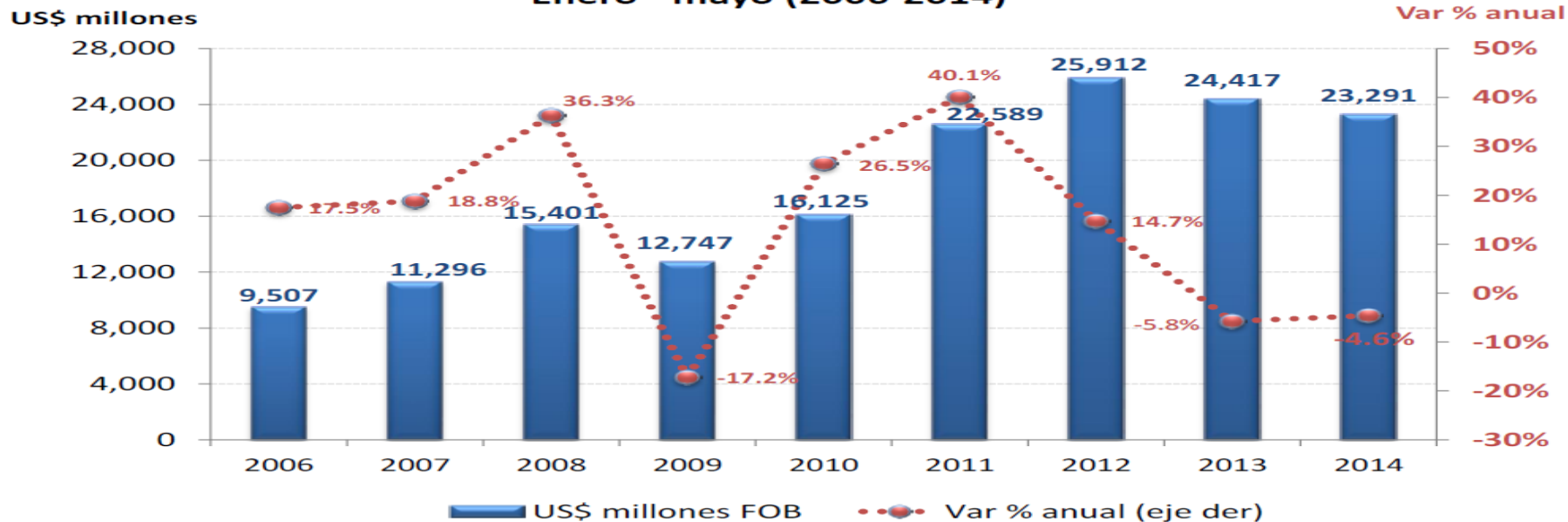
## ITI (comercio) - Colombia



**En lo corrido del año a mayo las exportaciones seguían cayendo (-4,6%) con relación a igual período del año anterior, en tanto que las importaciones a abril crecían 4,7%. Resultado: el déficit de la cta. cte. continúa ampliándose. A marzo ascendía al 4,6% sobre el PIB, siendo cubierto con un superávit de la cuenta de capital de 5,1%**

## Exportaciones totales acumuladas

Valor FOB de las exportaciones  
Enero - mayo (2006-2014)



# La caída se concentra en oro, derivados del petróleo e industria. En tanto que las de café, flores y banano crecieron 14,3%

## Resultados según productos de exportación...

| US\$ millones                         | Enero - Mayo  |               | Part (%)   | Variación     |              |
|---------------------------------------|---------------|---------------|------------|---------------|--------------|
|                                       | 2013          | 2014          |            | Absoluta      | %            |
| <b>Principales productos</b>          | <b>19,046</b> | <b>18,464</b> | <b>79</b>  | <b>-582</b>   | <b>-3.1</b>  |
| 1. Petróleo crudo                     | 11,210        | 11,415        | 49.0       | 205           | 1.8          |
| 2. Carbón                             | 2,454         | 2,569         | 11.0       | 115           | 4.7          |
| 3. Fuel-oil y otros derivados         | 2,126         | 1,610         | 6.9        | -517          | -24.3        |
| 4. Oro no monetario                   | 1,210         | 662           | 2.8        | -548          | -45.3        |
| 5. Café                               | 777           | 916           | 3.9        | 139           | 17.9         |
| 6. Flores                             | 630           | 645           | 2.8        | 14            | 2.2          |
| 7. Ferroníquel                        | 318           | 233           | 1.0        | -85           | -26.6        |
| 8. Banano                             | 321           | 414           | 1.8        | 93            | 29.0         |
| <b>Resto de productos (clas-CIIU)</b> | <b>5,370</b>  | <b>4,827</b>  | <b>21</b>  | <b>-543</b>   | <b>-10.1</b> |
| 9. Sector Agropecuario                | 310           | 151           | 0.6        | -159          | -51.4        |
| 10. Sector Industrial                 | 4,978         | 4,508         | 19         | -470          | -9.4         |
| 11. Sector Minero                     | 14            | 12            | 0.0        | -2            | -16.7        |
| 12. Otros                             | 68            | 157           | 0.7        | 89            | 130.2        |
| <b>Total exportaciones</b>            | <b>24,417</b> | <b>23,291</b> | <b>100</b> | <b>-1,125</b> | <b>-4.6</b>  |

## Composición de las exportaciones. Predominan los combustibles y las industrias extractivas con 68,5%. Sensible caída de manufacturas y oro

| US\$ millones - %                                 | Enero - Mayo  |               | Part (%)   | Variación     |             | Aporte al crecimiento |
|---|---------------|---------------|------------|---------------|-------------|-----------------------|
|   | 2013          | 2014          |            | Absoluta      | %           |                       |
| 1. Combustibles y prod. de industrias extractivas | 16,133        | 15,952        | 68.5       | -181          | -1.1        | 16.1%                 |
| 2. Manufacturas                                   | 4,223         | 3,644         | 15.6       | -579          | -13.7       | 51.4%                 |
| 3. Agropecuarios, y otros                         | 2,825         | 3,026         | 13.0       | 201           | 7.1         | -17.9%                |
| 4. Otros sectores <sup>1</sup>                    | 1,236         | 670           | 2.9        | -566          | -45.8       | 50.3%                 |
| <b>Total exportaciones</b>                        | <b>24,417</b> | <b>23,291</b> | <b>100</b> | <b>-1,125</b> | <b>-4.6</b> | <b>100%</b>           |

<sup>1</sup> En su gran mayoría exportaciones de oro no monetario. Las ventas de ferroniquel se incluyen en manufacturas.

\*A partir de los datos de enero 2014 el DANE publica el boletín de prensa mensual a partir de esta clasificación, reemplazando la de tradicionales y no tradicionales.

Fuente: DANE-DIAN.

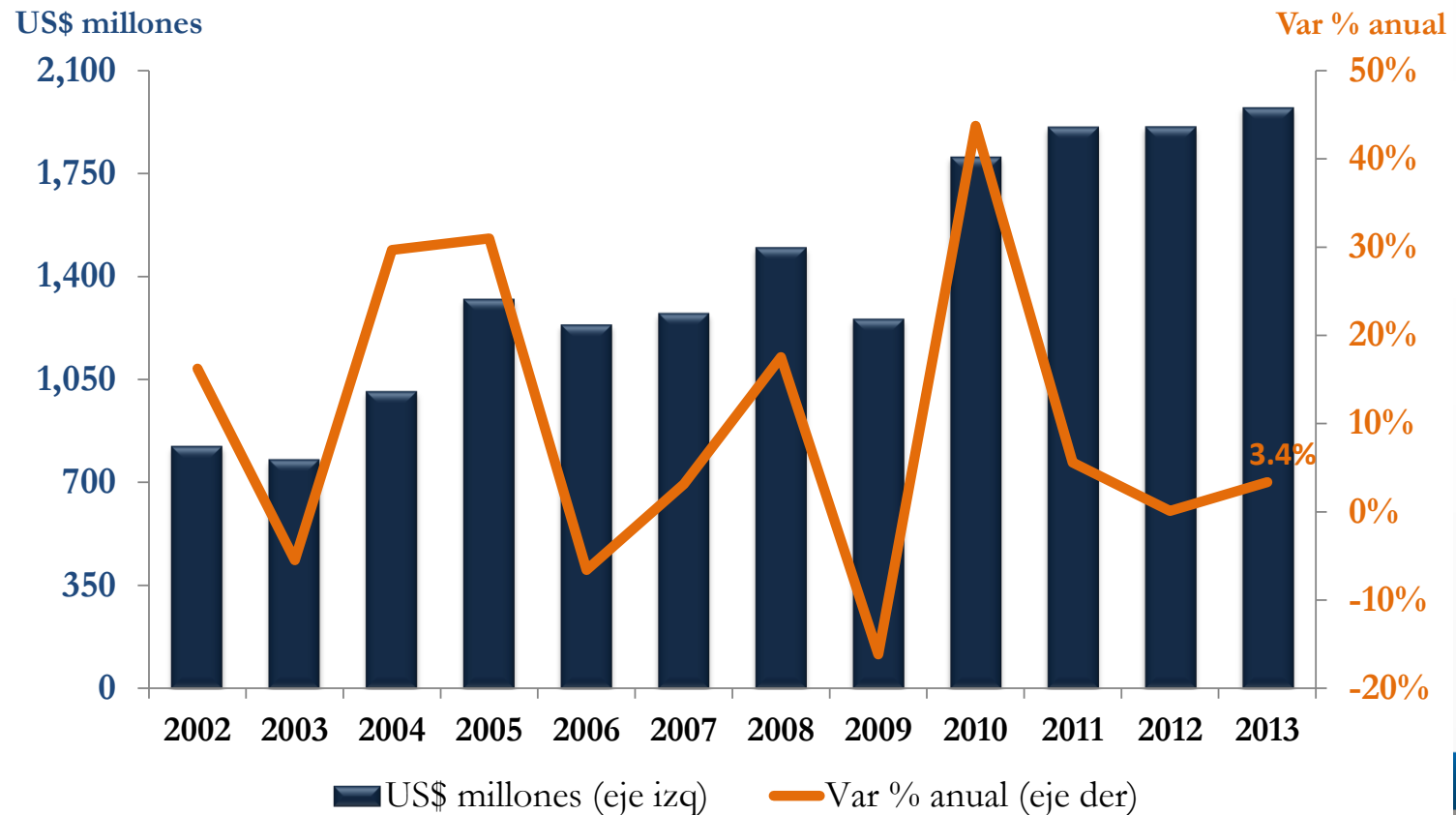
### **3. El comercio colombo-ecuatoriano: para agregar valor binacional**



# Exportaciones de Colombia a Ecuador: tendencia creciente

Desde el año 2010, las exportaciones al vecino país se han mantenido en niveles cercanos a los US\$ 2.000 m.

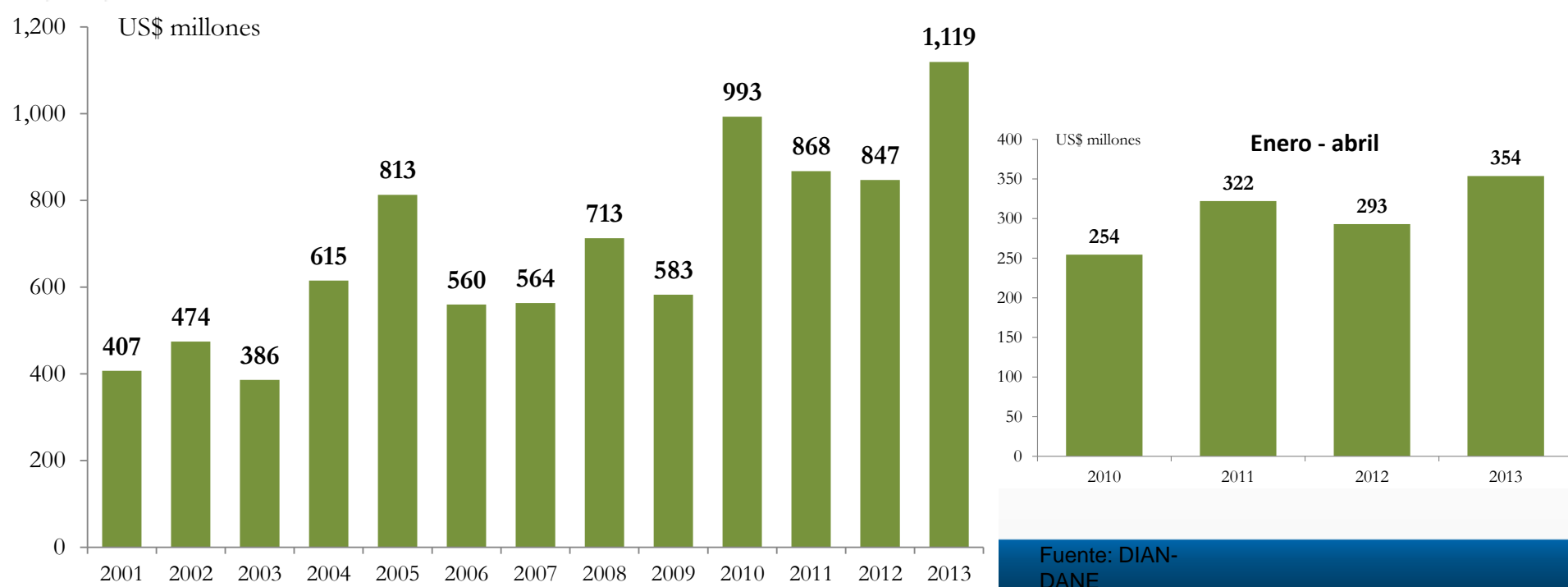
En 2013, las ventas colombianas a Ecuador sumaron US\$ 1,975 m, con un crecimiento anual del 3,4%.



# Comercio de Colombia con Ecuador: superávit creciente

Durante el período 2004-2009, el superávit se ubicó *promedio año alrededor de US\$ 641 millones (m)* a US\$1,119 m en 2013.

Para lo corrido de 2014 a abril, la balanza comercial fue de US\$ 354 m, superior en US\$ 61 m a la observada en igual período un año atrás



Fuente: DIAN-  
DANE



# Exportaciones de Colombia a Ecuador

En 2013, las exportaciones a Ecuador representaron el 3.3% de las exportaciones totales del país.

El incremento de las exportaciones mineras a otros destinos ha implicado que el vecino país haya perdido importancia relativa.

## EXPORTACIONES TOTALES

|                | US\$ millones         |                       |                       | Participación         |                       |                       |
|----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|                | Promedio<br>2007-2009 | Promedio<br>2010-2011 | Promedio<br>2012-2013 | Promedio<br>2007-2009 | Promedio<br>2010-2011 | Promedio<br>2012-2013 |
| Estados Unidos | 12.435                | 19.367                | 20.146                | 37,1%                 | 40,1%                 | 33,9%                 |
| Venezuela      | 5.117                 | 1.574                 | 2.406                 | 15,3%                 | 3,3%                  | 4,0%                  |
| <b>Ecuador</b> | <b>1.344</b>          | <b>1.858</b>          | <b>1.943</b>          | <b>4,0%</b>           | <b>3,8%</b>           | <b>3,3%</b>           |
| China          | 726                   | 1.871                 | 4.224                 | 2,2%                  | 3,9%                  | 7,1%                  |
| Holanda        | 978                   | 2.092                 | 2.384                 | 2,9%                  | 4,3%                  | 4,0%                  |
| Espana         | 563                   | 1.143                 | 2.909                 | 1,7%                  | 2,4%                  | 4,9%                  |
| Panamá         | 292                   | 1.556                 | 3.068                 | 0,9%                  | 3,2%                  | 5,2%                  |
| Peru           | 816                   | 1.227                 | 1.428                 | 2,4%                  | 2,5%                  | 2,4%                  |
| Chile          | 617                   | 1.630                 | 1.880                 | 1,8%                  | 3,4%                  | 3,2%                  |
| Brasil         | 563                   | 1.144                 | 1.441                 | 1,7%                  | 2,4%                  | 2,4%                  |
| Reino Unido    | 611                   | 930                   | 1.122                 | 1,8%                  | 1,9%                  | 1,9%                  |
| Suiza          | 956                   | 904                   | 591                   | 2,9%                  | 1,9%                  | 1,0%                  |
| Otros          | 8.470                 | 13.019                | 15.932                | 25,3%                 | 26,9%                 | 26,8%                 |
| <b>TOTAL</b>   | <b>33.488</b>         | <b>48.314</b>         | <b>59.474</b>         | <b>100%</b>           | <b>100%</b>           | <b>100%</b>           |

# Exportaciones industriales de Colombia a Ecuador (1)

Ecuador se ha convertido en el principal destino de nuestras exportaciones industriales.

Entre 2010 y 2013 las exportaciones de productos industriales representaron cerca del 15% del total exportado de este grupo de productos. Este nivel es superior a lo observado entre 2007 y 2009.

## EXPORTACIONES DE PRODUCTOS INDUSTRIALES

|                      | US\$ millones         |                       |                       | Participación         |                       |                       |
|----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|                      | Promedio<br>2007-2009 | Promedio<br>2010-2011 | Promedio<br>2012-2013 | Promedio<br>2007-2009 | Promedio<br>2010-2011 | Promedio<br>2012-2013 |
| Venezuela            | 4,671                 | 1,272                 | 1,594                 | 36.4%                 | 11.9%                 | 13.4%                 |
| Estados Unidos       | 1,639                 | 1,521                 | 1,560                 | 12.8%                 | 14.2%                 | 13.1%                 |
| <b>Ecuador</b>       | <b>1,264</b>          | <b>1,614</b>          | <b>1,818</b>          | <b>9.9%</b>           | <b>15.1%</b>          | <b>15.2%</b>          |
| Peru                 | 709                   | 968                   | 1,105                 | 5.5%                  | 9.1%                  | 9.3%                  |
| Mexico               | 469                   | 538                   | 737                   | 3.7%                  | 5.0%                  | 6.2%                  |
| Brasil               | 306                   | 689                   | 870                   | 2.4%                  | 6.4%                  | 7.3%                  |
| Chile                | 300                   | 473                   | 479                   | 2.3%                  | 4.4%                  | 4.0%                  |
| Panama               | 263                   | 360                   | 375                   | 2.0%                  | 3.4%                  | 3.1%                  |
| Costa Rica           | 271                   | 259                   | 265                   | 2.1%                  | 2.4%                  | 2.2%                  |
| China                | 204                   | 295                   | 350                   | 1.6%                  | 2.8%                  | 2.9%                  |
| Republica Dominicana | 177                   | 206                   | 204                   | 1.4%                  | 1.9%                  | 1.7%                  |
| Guatemala            | 145                   | 170                   | 177                   | 1.1%                  | 1.6%                  | 1.5%                  |
| Otros                | 2,398                 | 2,327                 | 2,403                 | 18.7%                 | 21.8%                 | 20.1%                 |
| <b>TOTAL</b>         | <b>12,817</b>         | <b>10,692</b>         | <b>11,936</b>         | <b>100.0%</b>         | <b>100.0%</b>         | <b>100.0%</b>         |



# Exportaciones industriales de Colombia a Ecuador (II)

Los principales bienes industriales de exportación han sido los químicos y los automotores y autopartes, que en conjunto han representado alrededor del 43% del total exportado de productos industriales.

Se destacan aunque en menor magnitud, las ventas externas de alimentos, productos de papel y cartón y textiles.

|                                  | Distribución porcentual |                    |                    |
|----------------------------------|-------------------------|--------------------|--------------------|
|                                  | Promedio 2007-2009      | Promedio 2010-2011 | Promedio 2012-2013 |
| Químicos                         | 29%                     | 28%                | 31%                |
| Automotores y autopartes         | 12%                     | 15%                | 12%                |
| Alimentos y bebidas              | 10%                     | 9%                 | 8%                 |
| Papel y cartón                   | 9%                      | 8%                 | 8%                 |
| Textiles                         | 7%                      | 8%                 | 7%                 |
| Caucho y plástico                | 6%                      | 5%                 | 5%                 |
| Maquinaria y equipo              | 4%                      | 5%                 | 5%                 |
| Metalúrgicos básicos             | 5%                      | 3%                 | 3%                 |
| Minerales no metálicos           | 4%                      | 4%                 | 4%                 |
| Maquinaria y aparatos eléctricos | 4%                      | 3%                 | 4%                 |
| Prendas de vestir                | 3%                      | 3%                 | 4%                 |
| <b>Resto</b>                     | 8%                      | 8%                 | 9%                 |
| <b>TOTAL</b>                     | 100%                    | 100%               | 100%               |



# Exportaciones de Colombia a Ecuador

## ¿Qué ha pasado en 2014?

En lo corrido del año hasta mayo, las exportaciones al vecino país registraron una caída de 12,1% (102 m), como resultado de las menores ventas externas de productos químicos, automotores y autopartes y derivados del petróleo (otros).

|                                  | Enero - Mayo          |                       |            |            | Part 2014 (%) | Variación 2013-2014 |              |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|------------|------------|---------------|---------------------|--------------|
|                                  | Promedio<br>2007-2009 | Promedio<br>2010-2012 | 2013       | 2014       |               | Absoluta            | %            |
| <b>Sector Industrial</b>         | <b>492</b>            | <b>675</b>            | <b>745</b> | <b>671</b> | <b>91</b>     | <b>-73,2</b>        | <b>-9,8</b>  |
| Químicos                         | 148                   | 197                   | 236        | 209        | 28            | -26,4               | -11,2        |
| Automotores y autopartes         | 57                    | 103                   | 83         | 68         | 9             | -14,7               | -17,7        |
| Papel y cartón                   | 48                    | 55                    | 62         | 57         | 8             | -4,4                | -7,1         |
| Alimentos y bebidas              | 43                    | 60                    | 60         | 56         | 8             | -3,3                | -5,5         |
| Textiles                         | 30                    | 52                    | 51         | 39         | 5             | -12,1               | -23,5        |
| Caucho y plástico                | 28                    | 37                    | 40         | 40         | 5             | -0,6                | -1,5         |
| Maquinaria y equipo              | 20                    | 33                    | 37         | 44         | 6             | 7,6                 | 20,7         |
| Minerales no metálicos           | 20                    | 24                    | 32         | 28         | 4             | -3,9                | -12,4        |
| Maquinaria y aparatos eléctricos | 21                    | 21                    | 30         | 28         | 4             | -2,4                | -7,9         |
| Resto                            | 76                    | 93                    | 115        | 102        | 14            | -13,1               | -11,4        |
| <b>Otros</b>                     | <b>37</b>             | <b>70</b>             | <b>97</b>  | <b>68</b>  | <b>9</b>      | <b>-28,9</b>        | <b>-29,8</b> |
| <b>Total exportaciones</b>       | <b>529</b>            | <b>745</b>            | <b>842</b> | <b>740</b> | <b>100</b>    | <b>-102</b>         | <b>-12,1</b> |



**En lo corrido del año a mayo Ecuador como destino de las exportaciones industriales es el líder (14,9%) seguido de EU y Venezuela, aunque cayendo -9,8%**

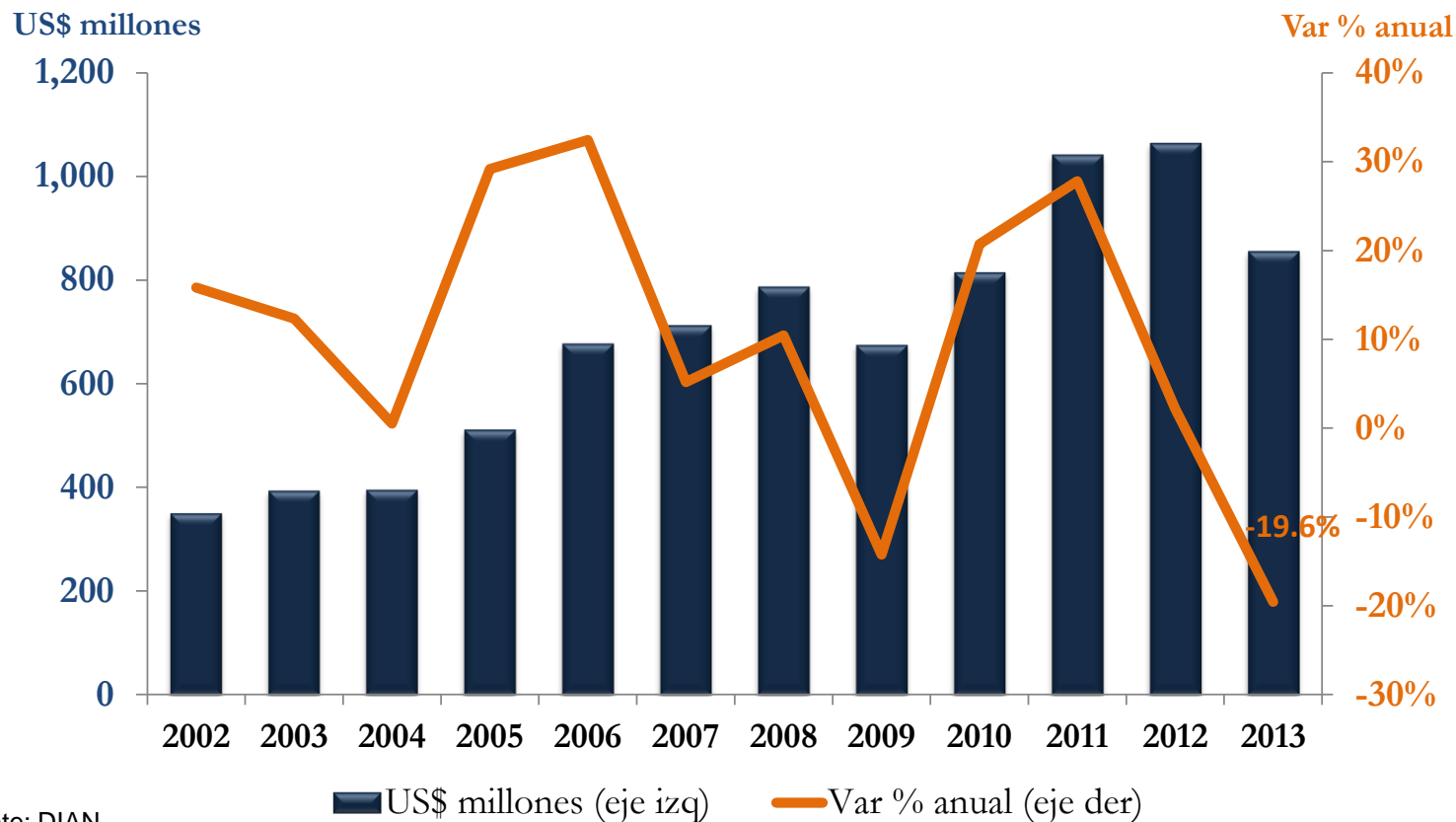
***Exportaciones productos industriales según países de destino:***

|                    | Enero - Mayo |              | Part (%)     | Variación   |             |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|                    | 2013         | 2014         |              | Absoluta    | %           |
| Ecuador            | 745          | 671          | 14.9         | -73         | -9.8        |
| Estados Unidos     | 658          | 642          | 14.2         | -15         | -2.3        |
| Venezuela          | 567          | 532          | 11.8         | -35         | -6.2        |
| Perú               | 451          | 400          | 8.9          | -52         | -11.4       |
| México             | 337          | 333          | 7.4          | -4          | -1.2        |
| Brasil             | 380          | 319          | 7.1          | -60         | -15.9       |
| Chile              | 177          | 169          | 3.7          | -8          | -4.4        |
| Panamá             | 149          | 130          | 2.9          | -19         | -12.9       |
| Holanda            | 64           | 103          | 2.3          | 39          | 61.6        |
| China              | 164          | 97           | 2.1          | -67         | -41.0       |
| Italia             | 20           | 48           | 1.1          | 28          | 141.8       |
| Argentina          | 242          | 44           | 1.0          | -197        | -81.6       |
| Belgica-Luxemburgo | 26           | 11           | 0.2          | -15         | -58.1       |
| Resto              | 1,000        | 1,009        | 22.4         | 9           | 0.9         |
| <b>Total</b>       | <b>4,978</b> | <b>4,508</b> | <b>100.0</b> | <b>-470</b> | <b>-9.4</b> |

# Importaciones colombianas originarias de Ecuador

Con excepción del año 2009 como resultados de la crisis, las compras externas colombianas al vecino país han tenido una tendencia creciente.

En 2013, las importaciones originarias de Ecuador sumaron US\$ 856 m, con una caída anual del 19,6%.



# Importaciones colombianas originarias de Ecuador

Por tipo de producto, sobresalen las importaciones de bienes intermedios para la industria (grasas y aceites, demás cafés sin tostar, artículos de madera, entre otros) y bienes de consumo no duraderos (atunes, pescados, crustáceos, calzado , etc.), representando en los dos últimos años cerca del 65% del valor total importado.

También sobresalen las compras externas de equipo de transporte (vehículos para transporte de mercancías) y bienes de consumo duradero (vehículos y manufacturas de hierro o acero)

|                               | Distribución porcentual |                    |                    |
|-------------------------------|-------------------------|--------------------|--------------------|
|                               | Promedio 2007-2009      | Promedio 2010-2011 | Promedio 2012-2013 |
| <b>I. BIENES DE CONSUMO</b>   | 45%                     | 36%                | 40%                |
| 1. No duraderos               | 28%                     | 22%                | 27%                |
| 2. Duraderos                  | 17%                     | 14%                | 13%                |
| <b>II. BIENES INTERMEDIOS</b> | 31%                     | 39%                | 42%                |
| 1. Combustibles y lubricantes | 1%                      | 0%                 | 1%                 |
| 2. Para la agricultura        | 2%                      | 3%                 | 3%                 |
| 3. Para la industria          | 28%                     | 36%                | 38%                |
| <b>III. BIENES DE CAPITAL</b> | 24%                     | 25%                | 18%                |
| 1. Materiales de construcción | 3%                      | 3%                 | 4%                 |
| 2. Para la agricultura        | 0%                      | 0%                 | 0%                 |
| 3. Para la industria          | 2%                      | 2%                 | 2%                 |
| 4. Equipo de transporte       | 19%                     | 20%                | 13%                |
| <b>TOTAL</b>                  | 100%                    | 100%               | 100%               |



# Importaciones colombianas originarias de Ecuador ¿Qué ha pasado en 2014?

En lo corrido de 2014 hasta abril, las importaciones colombianas originarias de Ecuador registraron una reducción anual del 4,6% (US\$ 13 m). Esta disminución se explica por las menores compras externas de vehículos (BC duradero) y aceites de palma y demás cafés sin tostar (BI para la industria).

|                               | Enero - abril (US\$ millones) |                    |            |            | Variación (2014-2013) |              |
|-------------------------------|-------------------------------|--------------------|------------|------------|-----------------------|--------------|
|                               | Promedio 2008-2010            | Promedio 2011-2012 | 2013       | 2014       | Absoluta              | %            |
| <b>I. BIENES DE CONSUMO</b>   | <b>111</b>                    | <b>113</b>         | <b>116</b> | <b>108</b> | <b>-8,0</b>           | <b>-6,9</b>  |
| 1. No duraderos               | 68                            | 75                 | 80         | 90         | 9,6                   | 12,0         |
| 2. Duraderos                  | 43                            | 38                 | 36         | 19         | -17,6                 | -48,5        |
| <b>II. BIENES INTERMEDIOS</b> | <b>61</b>                     | <b>117</b>         | <b>134</b> | <b>116</b> | <b>-17,6</b>          | <b>-13,2</b> |
| 1. Combustibles y lubricantes | 1                             | 1                  | 1          | 2          | 0,6                   | 47,9         |
| 2. Para la agricultura        | 5                             | 10                 | 10         | 9          | -1,0                  | -9,6         |
| 3. Para la industria          | 55                            | 107                | 122        | 105        | -17,2                 | -14,1        |
| <b>III. BIENES DE CAPITAL</b> | <b>53</b>                     | <b>81</b>          | <b>32</b>  | <b>45</b>  | <b>12,7</b>           | <b>39,4</b>  |
| 1. Materiales de construcción | 6                             | 9                  | 13         | 16         | 3,1                   | 24,0         |
| 2. Para la agricultura        | 0                             | 0                  | 0          | 0          | 0,0                   | -91,2        |
| 3. Para la industria          | 3                             | 7                  | 4          | 4          | 0,2                   | 4,3          |
| 4. Equipo de transporte       | 44                            | 65                 | 15         | 24         | 9,4                   | 63,3         |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>225</b>                    | <b>312</b>         | <b>282</b> | <b>269</b> | <b>-13,0</b>          | <b>-4,6</b>  |



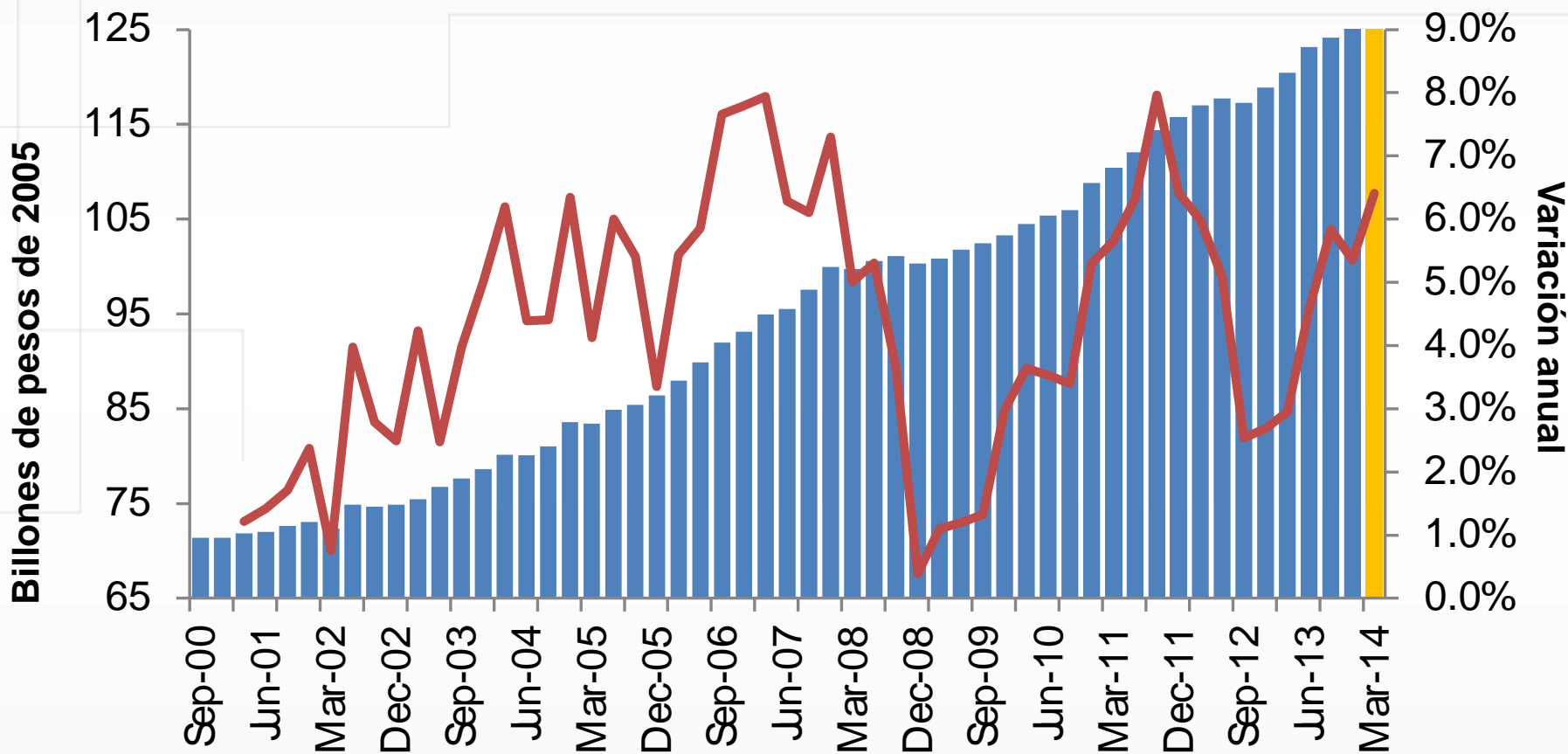


## **4. Crecimiento económico de Colombia: acercándose al potencial**



# La sorpresa del año: el primer trimestre de 2014 el PIB creció 6,4%

## Producto interno bruto



# Por el lado de la demanda se destaca el frente fiscal por obras públicas civiles y el consumo del Gobierno. En tanto que el de los hogares mantiene su dinamismo

|  | 2013        |              |              |             | 2013         | 2014         |
|--|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
|  | I. Trim.    | II Trim.     | III Trim.    | IV Trim.    | Año completo | I. Trim.     |
| <b>Consumo Total</b>                     | <b>3.8%</b> | <b>4.5%</b>  | <b>4.6%</b>  | <b>4.5%</b> | <b>4.4%</b>  | <b>5.6%</b>  |
| Consumo de Hogares                       | 3.6%        | 4.4%         | 4.5%         | 4.4%        | 4.2%         | 5.1%         |
| Bienes no durables                       | 2.5%        | 4.7%         | 4.3%         | 5.0%        | 4.1%         | 5.6%         |
| Bienes semidurables                      | 3.7%        | 7.0%         | 6.4%         | 6.6%        | 5.9%         | 6.8%         |
| Bienes durables                          | 5.3%        | 4.2%         | 9.8%         | -3.2%       | 3.8%         | 6.2%         |
| Servicios                                | 4.0%        | 4.1%         | 4.1%         | 4.5%        | 4.2%         | 4.3%         |
| Consumo Final del Gobierno               | 5.6%        | 5.7%         | 5.9%         | 6.1%        | 5.8%         | 7.5%         |
| <b>Formación Bruta de Capital</b>        | <b>0.8%</b> | <b>1.8%</b>  | <b>10.7%</b> | <b>7.4%</b> | <b>5.1%</b>  | <b>16.9%</b> |
| Formación Bruta de Capital Fijo          | 4.5%        | 0.8%         | 11.7%        | 7.7%        | 6.1%         | 14.6%        |
| Agropecuaria, silvicultura, caza y pesca | -1.4%       | -6.1%        | -10.0%       | -13.9%      | -7.9%        | 3.7%         |
| Maquinaria y equipo                      | 2.5%        | 3.0%         | 1.6%         | 4.3%        | 2.9%         | 12.8%        |
| Equipo de transporte                     | -14.4%      | -14.6%       | 1.5%         | 9.4%        | -4.9%        | 3.6%         |
| Construcción y edificaciones             | 12.2%       | 12.5%        | 31.8%        | -3.7%       | 12.0%        | 8.3%         |
| Obras civiles                            | 10.2%       | -0.2%        | 19.7%        | 20.8%       | 11.9%        | 25.4%        |
| Servicios                                | 4.0%        | -2.6%        | 12.9%        | 3.3%        | 4.2%         | 6.0%         |
| <b>Demanda interna</b>                   | <b>3.1%</b> | <b>4.0%</b>  | <b>6.3%</b>  | <b>5.4%</b> | <b>4.7%</b>  | <b>8.7%</b>  |
| <b>Exportaciones Totales</b>             | <b>0.7%</b> | <b>10.3%</b> | <b>2.3%</b>  | <b>8.5%</b> | <b>5.4%</b>  | <b>6.9%</b>  |
| <b>Importaciones Totales</b>             | <b>1.7%</b> | <b>4.2%</b>  | <b>4.8%</b>  | <b>7.4%</b> | <b>4.5%</b>  | <b>16.3%</b> |
| <b>Producto Interno Bruto</b>            | <b>2.9%</b> | <b>4.6%</b>  | <b>5.8%</b>  | <b>5.3%</b> | <b>4.7%</b>  | <b>6.4%</b>  |

Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República



FUENTE: DANE

# Y por el lado de la oferta resalta igualmente la construcción de obras públicas civiles, y la construcción de edificaciones

## Crecimiento Anual del PIB por el lado de la Oferta

| Rama de Actividad                                  | mar-13      | jun-13      | sep-13      | dic-13      | 2013        | mar-14      |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 3.1%        | 7.6%        | 5.2%        | 5.9%        | 5.5%        | 6.1%        |
| Explotación de minas y canteras                    | 1.0%        | 4.3%        | 6.8%        | 7.8%        | 4.9%        | 5.6%        |
| Industrias manufactureras                          | -4.8%       | 1.1%        | -0.2%       | 0.0%        | -1.0%       | 3.3%        |
| Suministro de electricidad, gas y agua             | 4.4%        | 5.9%        | 4.0%        | 5.3%        | 4.9%        | 3.1%        |
| Construcción                                       | 11.1%       | 6.1%        | 23.3%       | 8.6%        | 12.0%       | 17.2%       |
| Construcción de edificaciones                      | 11.1%       | 11.9%       | 29.9%       | -3.0%       | 11.4%       | 7.9%        |
| Construcción de obras civiles                      | 11.3%       | 1.9%        | 18.8%       | 20.6%       | 12.7%       | 24.8%       |
| Comercio, reparación, restaurantes y hoteles       | 2.9%        | 4.3%        | 4.6%        | 5.5%        | 4.3%        | 5.6%        |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones        | 2.1%        | 3.2%        | 3.5%        | 3.5%        | 3.1%        | 4.5%        |
| Establecimientos financieros [...]                 | 3.8%        | 4.6%        | 6.0%        | 5.7%        | 5.0%        | 6.0%        |
| Actividades de servicios sociales [...]            | 5.0%        | 5.1%        | 5.0%        | 6.2%        | 5.3%        | 6.3%        |
| Subtotal Valor Agregado                            | 2.7%        | 4.3%        | 5.6%        | 5.2%        | 4.5%        | 6.3%        |
| Impuestos menos subvenciones                       | 3.8%        | 4.6%        | 5.7%        | 4.5%        | 4.7%        | 7.7%        |
| <b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>                      | <b>2.9%</b> | <b>4.6%</b> | <b>5.8%</b> | <b>5.3%</b> | <b>4.7%</b> | <b>6.4%</b> |

Fuente: DANE, Cuentas Nacionales.

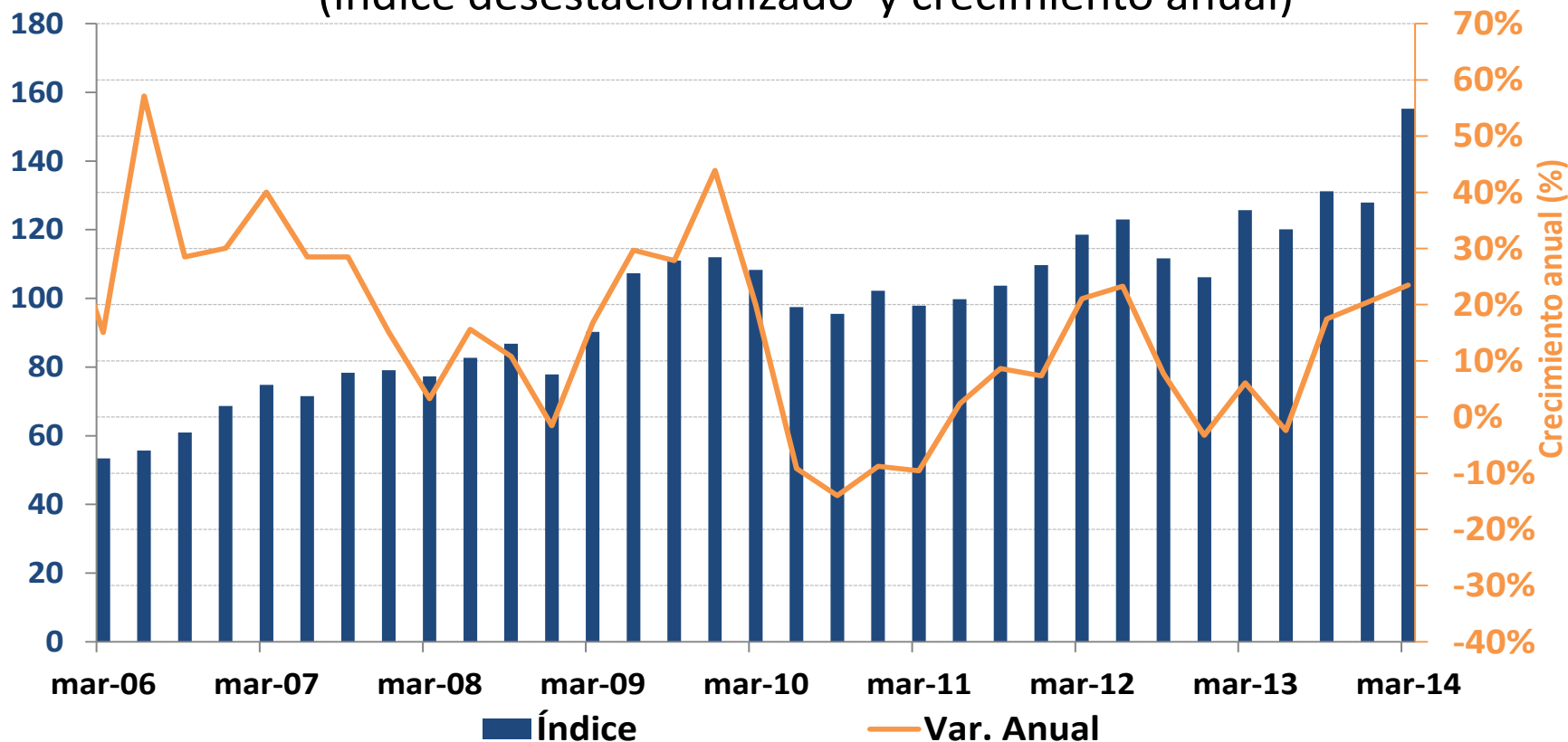


**FUENTE: DANE**

**Del lado de la demanda, el primer trimestre de 2014 el indicador de obras civiles creció 25,4%, mayor que lo esperado por la equipo técnico del Banco (1,4%)**

## Indicador de obras civiles

(índice desestacionalizado y crecimiento anual)



Fuente: DANE

# Se destacan carreteras y otras obras de ingeniería. Además de vías de agua, puertos y represas

Crecimientos anuales y contribuciones al crecimiento anual  
del Obras Civiles por tipo de construcción

| TIPO DE CONSTRUCCION   | VARIACIONES |                |               | CONTRIBUCIONES<br>(puntos porcentuales) |                |               |
|--|-------------|----------------|---------------|---|----------------|---------------|
|  | ANUAL       | AÑO<br>CORRIDO | DOCE<br>MESES | ANUAL                                   | AÑO<br>CORRIDO | DOCE<br>MESES |
| <b>TOTAL</b>   | 25,4        | 25,4           | 15,0          | 25,4                                    | 25,4           | 15,0          |
| Carreteras, calles, caminos, puentes, carreteras<br>sobreelevadas, túneles y construcción de<br>subterráneos | 31,9        | 31,9           | 22,2          | 12,7                                    | 12,7           | 7,0           |
| Vías férreas, pistas de aterrizaje y sistemas de<br>transporte masivo  | 4,9         | 4,9            | 0,9           | 0,1                                     | 0,1            | 0,0           |
| Vías de agua, puertos, represas, acueductos,<br>alcantarillado y otras obras portuarias                      | 40,0        | 40,0           | 55,6          | 4,4                                     | 4,4            | 6,8           |
| Construcciones para la minería, centrales<br>generadoras eléctricas y tuberías para el                       | 6,1         | 6,1            | 0,5           | 2,3                                     | 2,3            | 0,2           |
| Otras obras de ingeniería*   | 64,8        | 64,8           | 8,9           | 5,8                                     | 5,8            | 1,1           |

Fuente: DANE, Indicador de inversión en obras civiles

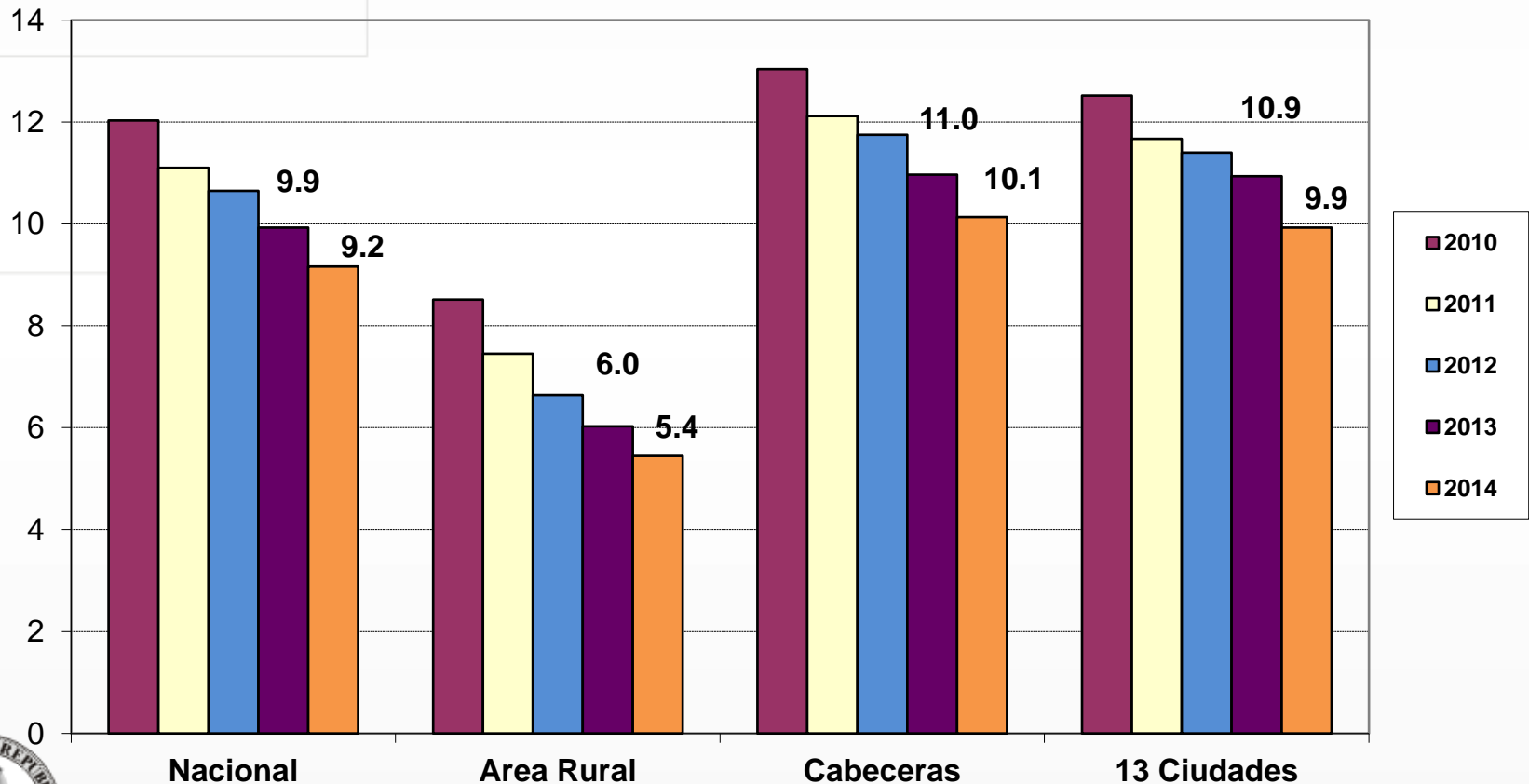
\* Otros incluye estadios y otras instalaciones deportivas para el juego al aire libre, parques, obras de protección ambiental, plazas de mercado etc.



Fuente: DANE

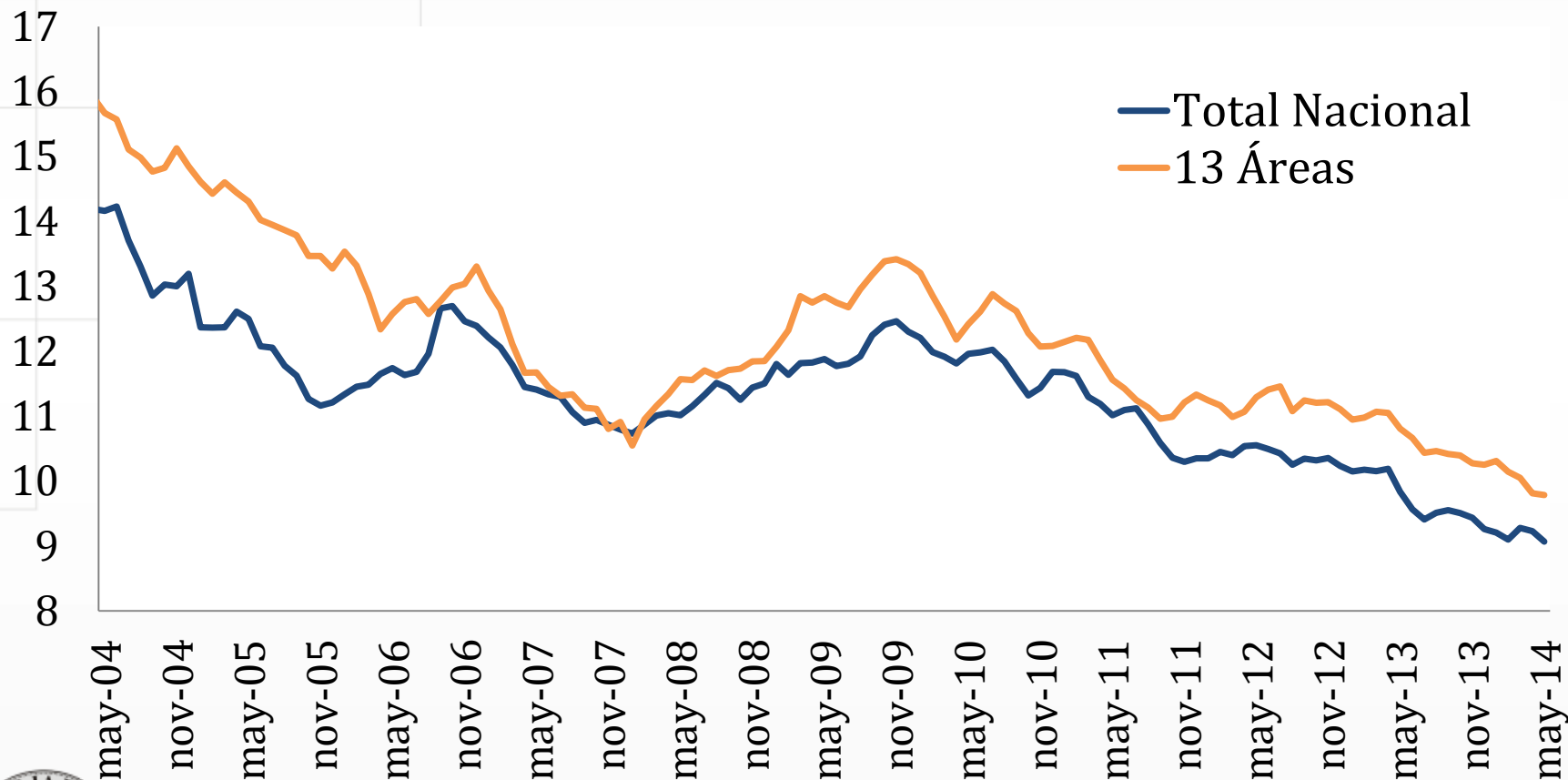
# En el trimestre móvil marzo-abril-mayo la tasa de desempleo (TD) continuaba reduciéndose para todos los dominios geográficos

Tasa de desempleo  
(Marzo-Abril-Mayo)



# Descontando el efecto estacional, resulta evidente la tendencia descendente de la TD

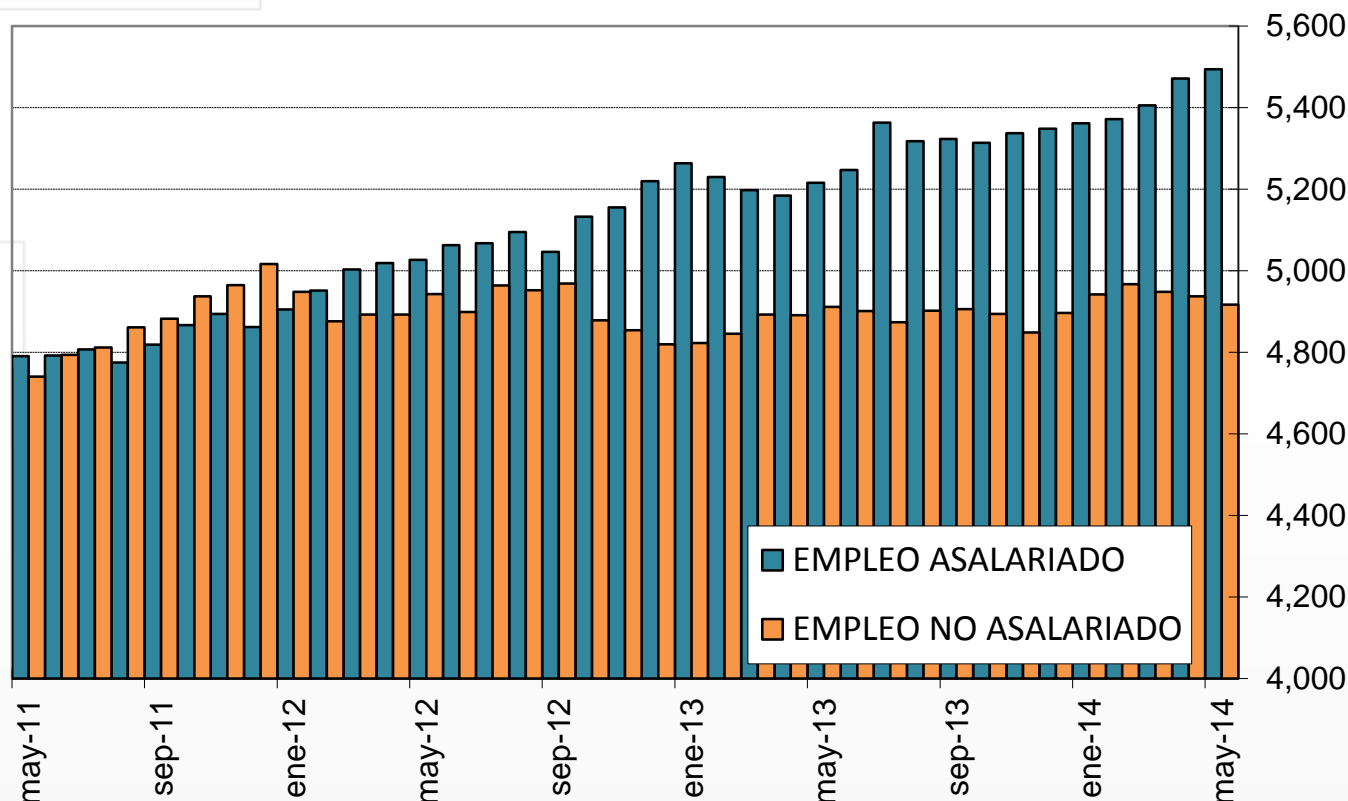
Tasa de Desempleo  
(Desestacionalizada)





# La porción del empleo asalariado crece en contraposición al no asalariado, lo que sugiere un mejoramiento de su calidad y una mayor formalización

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



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

# Lo cual es coherente con la reducción continuada del subempleo objetivo

## Tasa de Subempleo Objetivo (Desestacionalizada)



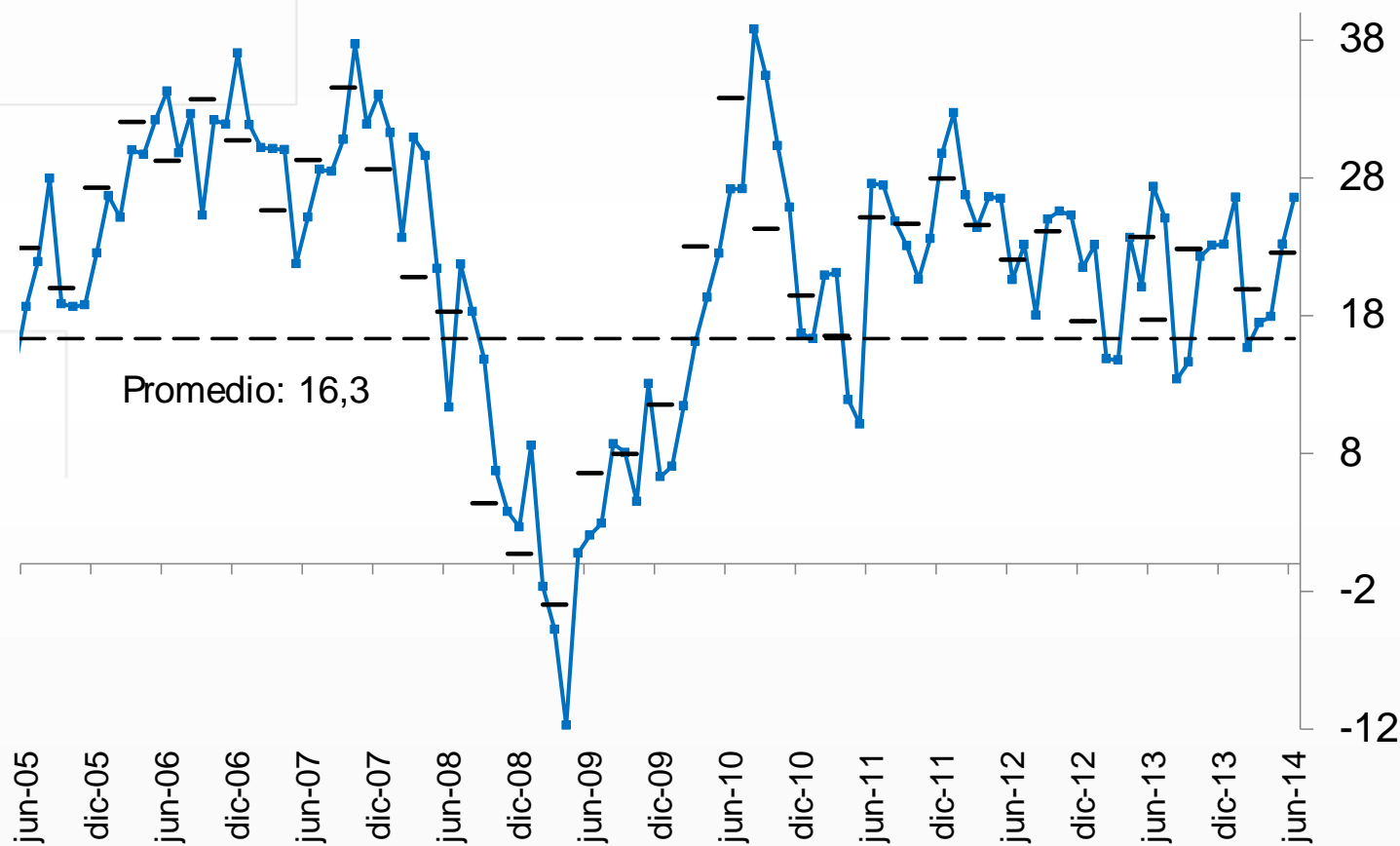
**Subempleo objetivo:** se refiere al deseo manifestado por el trabajador de mejorar sus ingresos, el número de horas trabajadas o tener una labor más propia de sus personales competencias. Además, han hecho una gestión para materializar su aspiración, y están en disposición de efectuar el cambio.



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

# En junio la confianza de los consumidores siguió recuperándose y retornó a su nivel de finales de 2013

Indicador de confianza del consumidor de Fedesarrollo



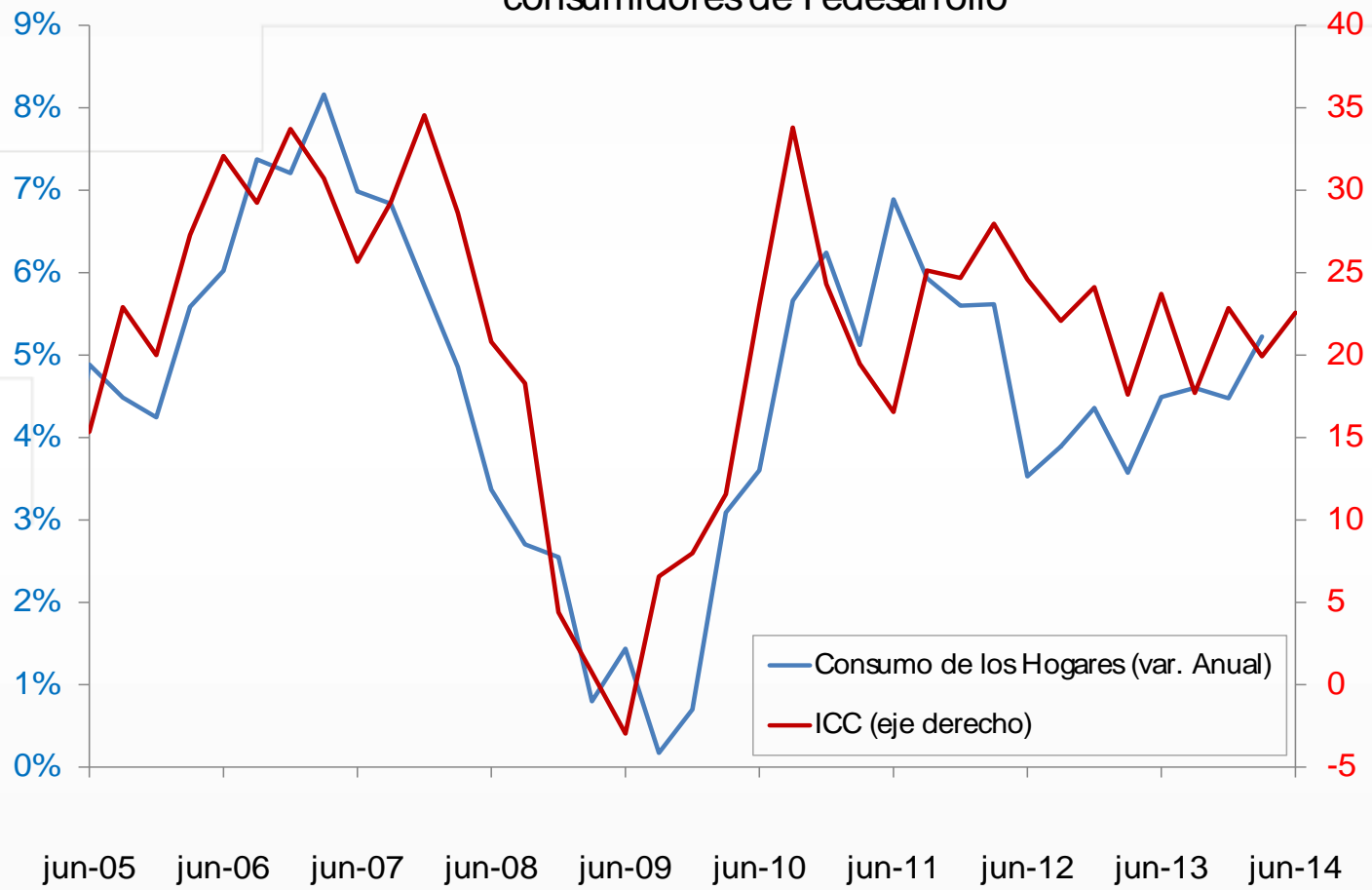
Promedio: 16,3



Fuente: Fedesarrollo.

# Se avizora el mantenimiento de la dinámica del consumo de los hogares en el corto plazo

Crecimiento anual del consumo de los Hogares y confianza de los consumidores de Fedesarrollo

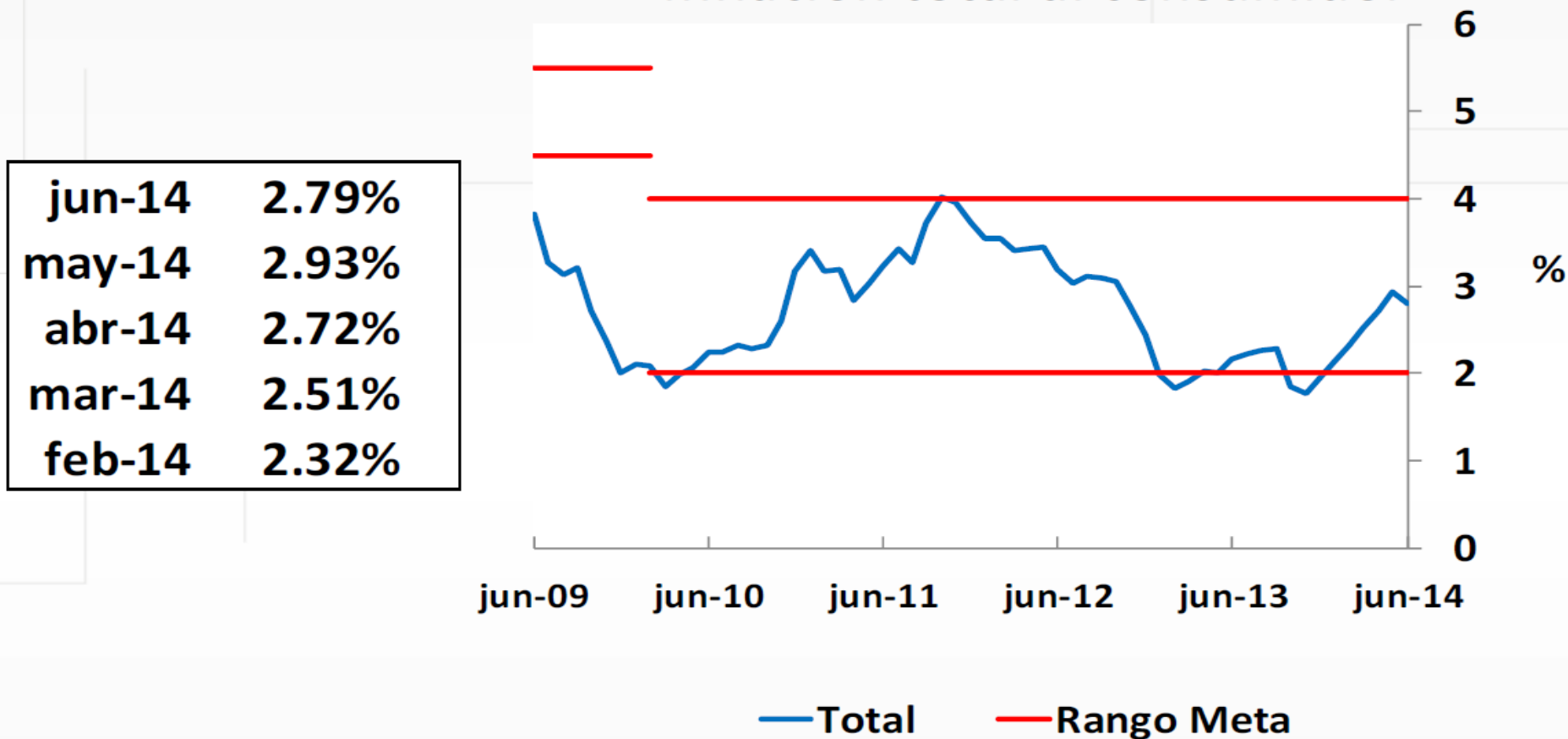


## **5. Inflación y política monetaria: convergiendo hacia la meta y la normalización**



# Inflación anual al consumidor doce meses: aún por debajo de la meta del 3% y reducción en el último mes

## Inflación total al consumidor



# La 'dominancia' climática sobre la inflación de alimentos y de esta sobre la total: contornos casi idénticos

## Inflación anual de Alimentos

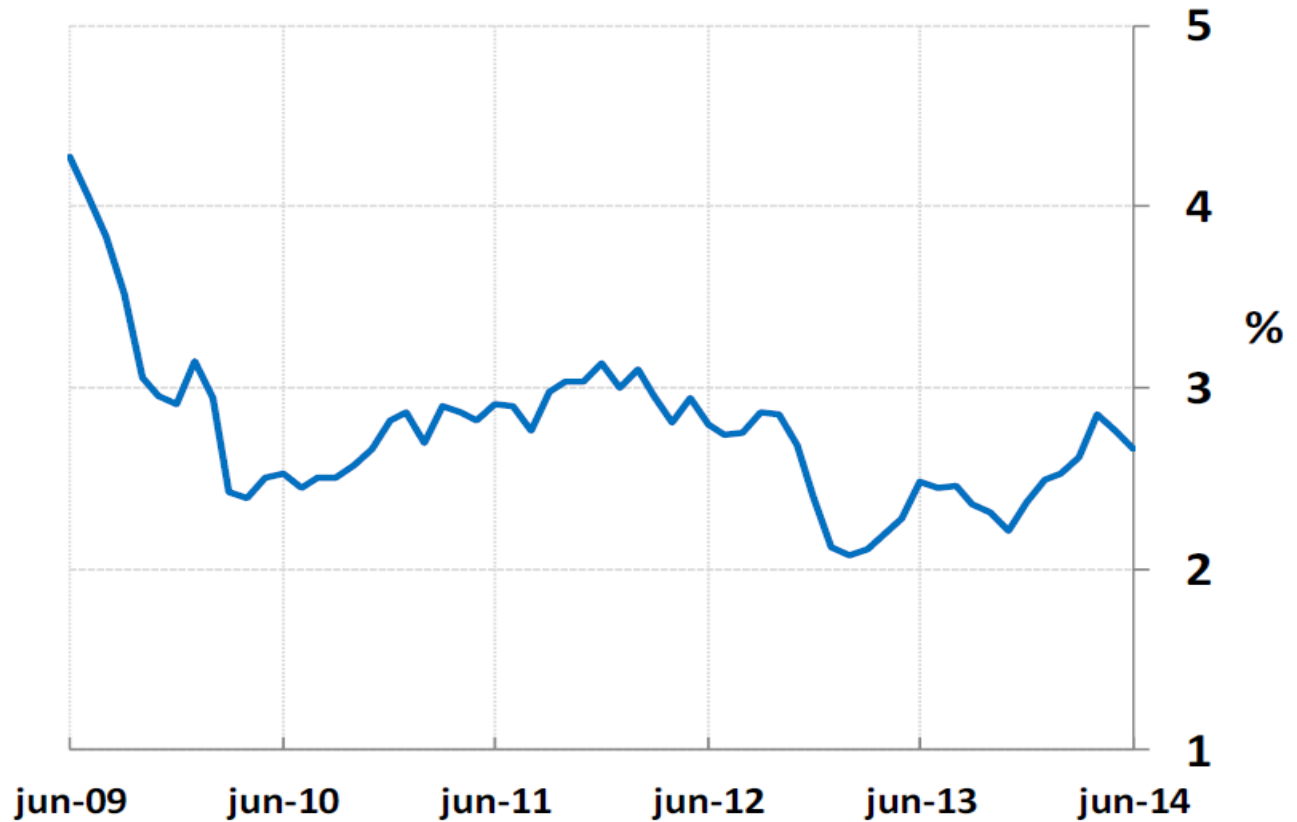
|        |       |
|--------|-------|
| jun-14 | 3.11% |
| may-14 | 3.35% |
| abr-14 | 2.39% |
| mar-14 | 2.23% |
| feb-14 | 1.78% |



# La inflación sin alimentos, también por debajo de la meta y en los dos últimos dos ha caído

## Inflación anual sin Alimentos

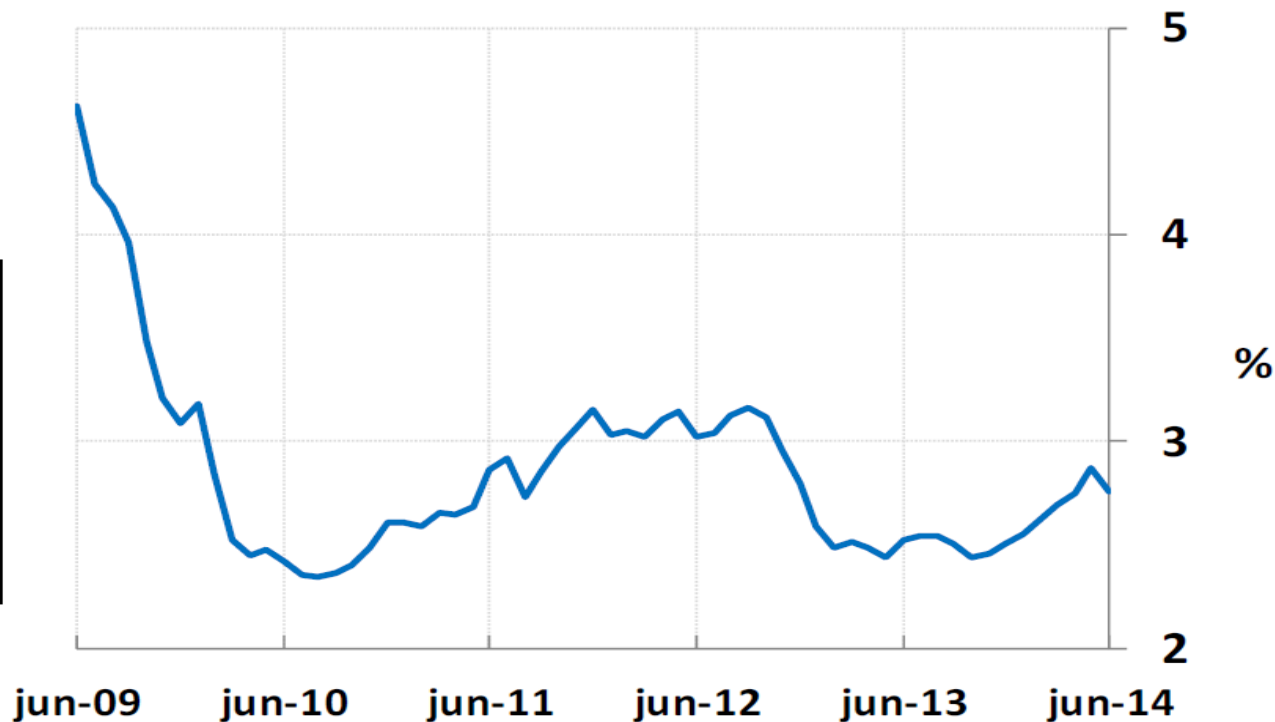
|        |       |
|--------|-------|
| jun-14 | 2.66% |
| may-14 | 2.76% |
| abr-14 | 2.85% |
| mar-14 | 2.62% |
| feb-14 | 2.53% |





**Promedio de los indicadores de inflación básica: en último trimestre relativamente estables por debajo de la meta. El indicador del último mes se redujo**

**Indicadores de inflación básica**



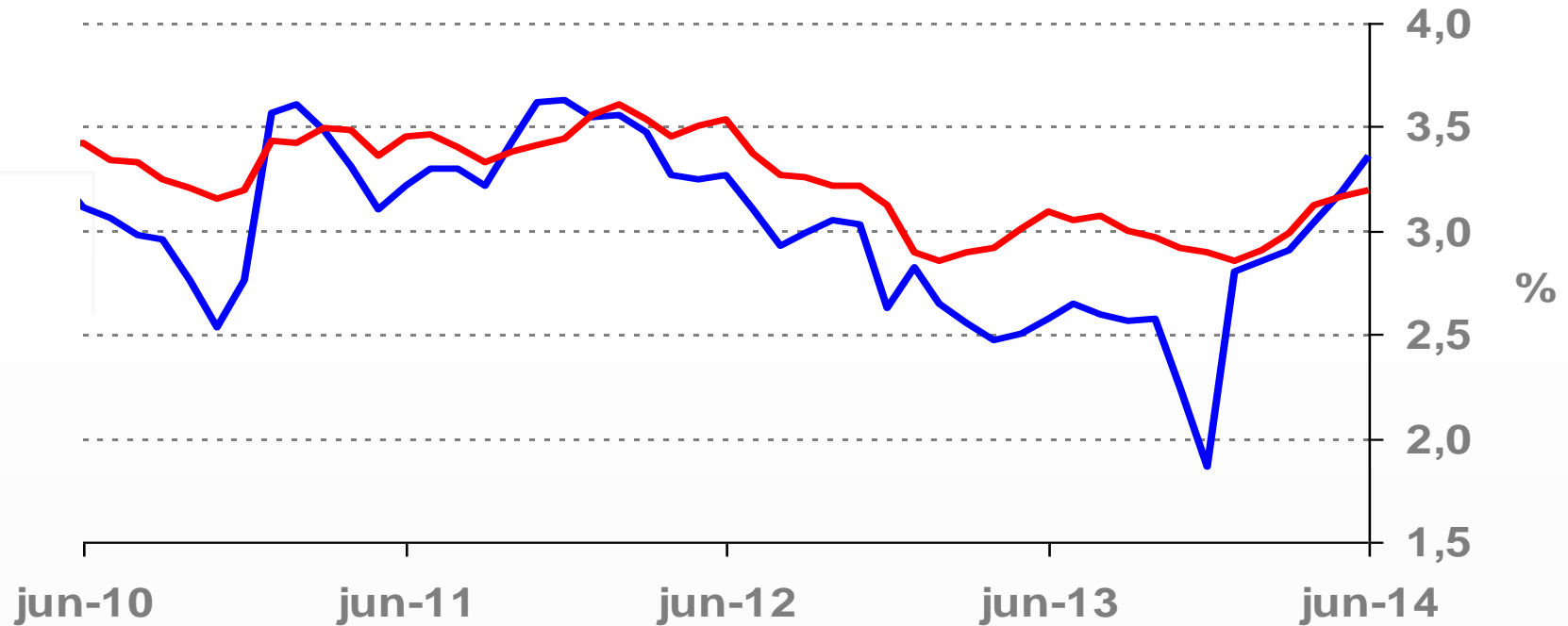
|               |              |
|---------------|--------------|
| <b>jun-14</b> | <b>2.76%</b> |
| <b>may-14</b> | <b>2.87%</b> |
| <b>abr-14</b> | <b>2.75%</b> |
| <b>mar-14</b> | <b>2.69%</b> |
| <b>feb-14</b> | <b>2.63%</b> |

— Promedio de 4



# Pronósticos de inflación a diciembre de cada año Bancos y comisionistas de bolsa en junio, antes de conocer su última reducción

## Pronóstico de inflación anual bancos y comisionistas de bolsa



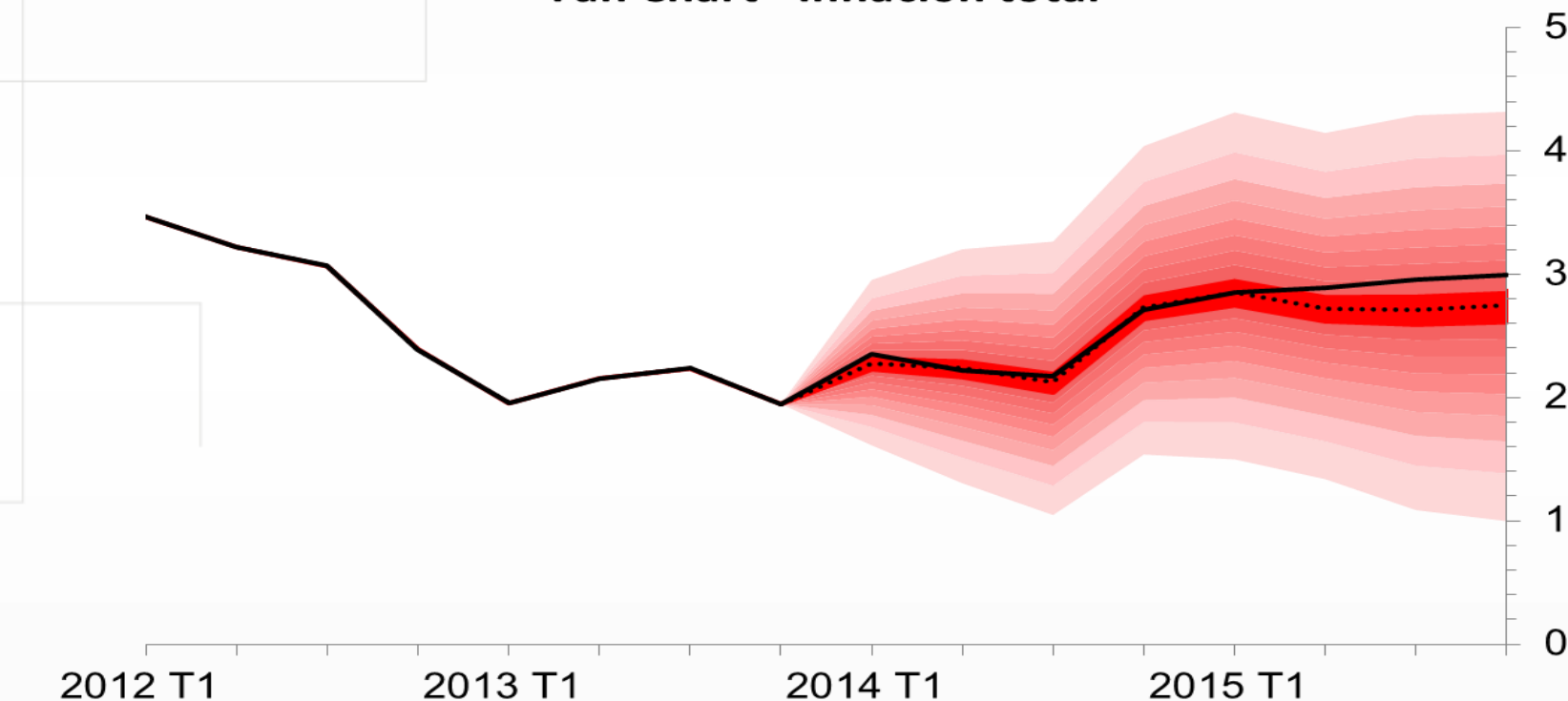
— A dic. de cada año — Doce meses adelante



Fuente: Banco de la República.

# Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (Fan Chart): convergencia hacia la meta y sin riesgos hacia adelante

Fan Chart - Inflación total



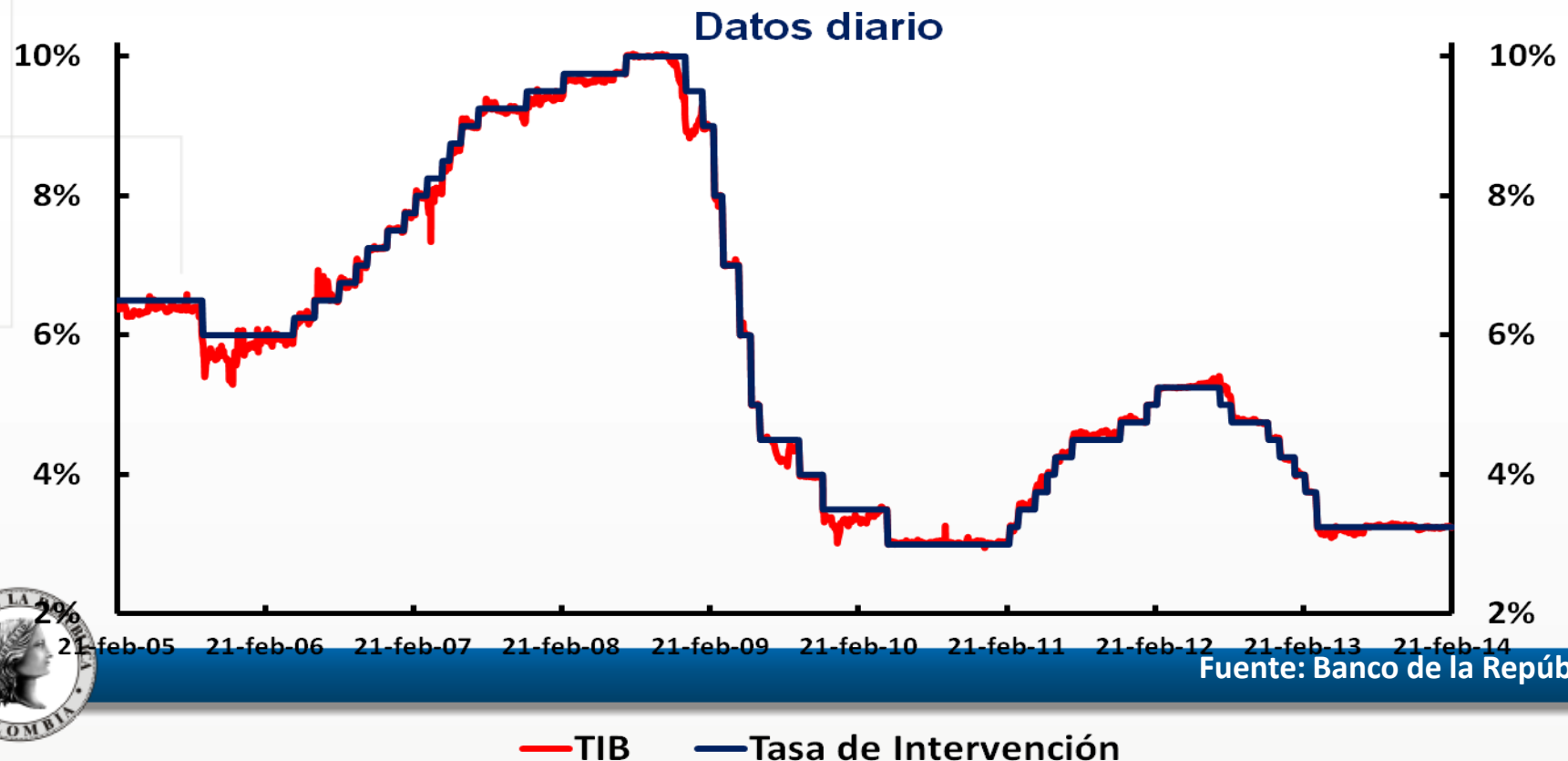
MMT (Modelo de Mecanismo de Transmisión).

PATACON (Policy Analysis Tool Applied to Colombian Needs) - Modelo de Equilibrio General Dinámico Estocástico.



**Desde marzo del año anterior se había mantenido la tasa de interés de intervención en 3,25%: postura expansiva que dio los frutos esperados. A partir de abril la Junta emprendió el proceso de normalización de la política monetaria. Hoy se halla en 4%**

## **Tasa de Intervención y TIB**



# (1) El porqué de la ‘normalización de la política monetaria

- La inflación muestra signos inequívocos sobre su convergencia hacia la meta del 3% para el fin del año.
- Igualmente, las expectativas están convergiendo hacia la meta para el final del año.



## (2) El porqué de la ‘normalización de la política monetaria

- En contraste con el débil comportamiento de las exportaciones, se mantiene el dinamismo de la demanda interna.
- La tasa de desempleo prosigue su disminución y ha alcanzado el terreno de un sólo dígito.
- Y aunque, en mi opinión, la brecha del producto sigue en terreno negativo, el crecimiento del PIB podría llegar este año al 4,7%, o sea una tasa muy cercana al del PIB potencial.



### (3) El porqué de la ‘normalización de la política monetaria

- Dado el rezago entre la adopción de medidas de política monetaria y el surtido pleno de sus efectos (en promedio seis trimestres), lo indicado era anticiparse emprendiendo un proceso gradual de normalización de la misma.
- En virtud de los indicios de una reducción de la tasa natural o neutral, la magnitud del ajuste pendiente de la tasa de intervención del Banco hasta llevarla a la normalización, podría por tanto ser ahora un poco menor que antes.



**Gracias**

