

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar

Julio 22 de 2014

Índices Líderes del Crecimiento del PIB-real: ¿Cómo se comparan el ISE-Dane y el Anif-Leading-Index (ALI)?

A principios de julio de 2014, el Dane lanzó su nuevo índice líder de desempeño de la actividad económica, conocido como el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE). Dicho indicador es el resultado de la agregación ponderada de índices de frecuencia mensual referidos a sectores clave de las Cuentas Nacionales (cuya frecuencia es trimestral). Por ejemplo, en el caso de la industria se usa la variación de la producción de los diferentes subsectores, obtenida de la conocida Muestra Mensual Manufacturera. El objetivo del ISE es anticipar los “puntos de giro” de la actividad económica a horizontes de al menos 2 meses.

Este lanzamiento del ISE resulta ser un buen momento para realizar una evaluación de su desempeño y compararlo con otros índices existentes, siendo el más antiguo el *Anif-Leading-Index (ALI)*, que data de 2006. Recordemos que nuestra más reciente evaluación de los índices ALI, IMACO (Banco de la República) y del IAECO+ (Banco de Bogotá) nos mostraba que ellos tres capturaban adecuadamente los “puntos de quiebre” de la economía colombiana, arrojando correlaciones elevadas respecto a sus variables objetivo (ver *Comentario Económico del Día* 4 de junio de 2014).

El gráfico adjunto ilustra la trayectoria del ISE, mostrando también una buena captura de los “puntos de giro” del PIB-real trimestral durante el período 2001-2014. Por ejemplo, la correlación del ISE con el PIB-real observado es bastante elevada (99%) y, de hecho, el pronóstico del 6.3% anual para el primer trimestre de 2014, realizado a partir del ISE, resultó muy similar al 6.4% efectivamente observado. Esto no resulta tan sorprendente, dado que el horizonte de pronóstico del ISE tan solo enfrenta un rezago de dos meses, mientras que el ejercicio realizado con el ALI enfrenta un horizonte de tres meses (sin modificación hasta conocer el resultado trimestral del PIB-real).

En este sentido, nuestro ALI arroja una correlación del 80% con el PIB-real trimestral, donde las debilidades de pronóstico aparecen cuando las obras civiles tienen comportamientos “sorpresivos” frente a sus indicadores líderes (cemento y energía), como ocurrió durante el primer trimestre de 2014, o cuando se producen choques externos (bloqueos económicos o problemas de orden público, como el Paro Nacional Agrario de agosto de 2013 y los atentados al Oleoducto Caño Limón en marzo-abril de 2014). Nótese que

Continúa

CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Director: Sergio Clavijo

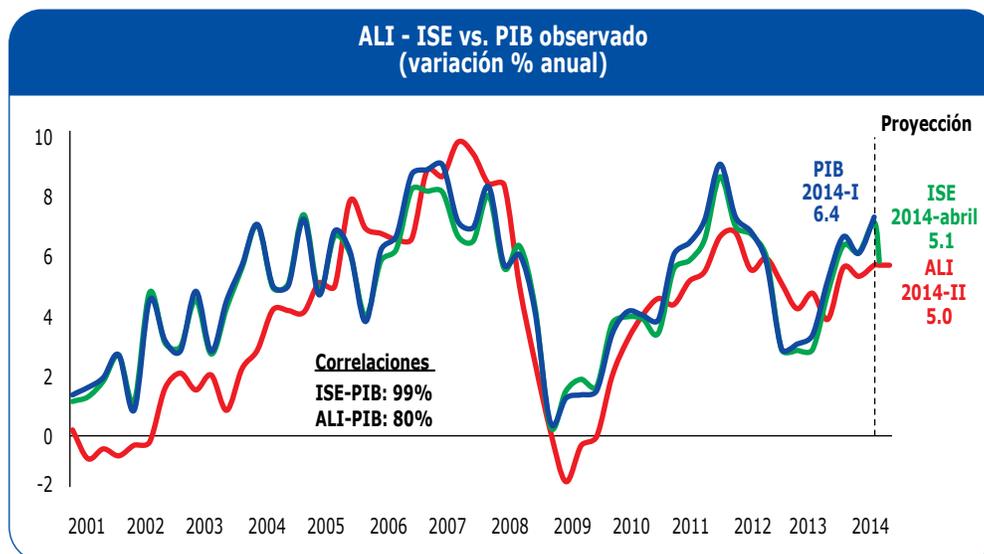
Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar

la naturaleza trimestral del ALI nos lleva a realizar su proyección con un trimestre de antelación, la cual dejamos inalterada hasta conocerse su resultado un trimestre después.

¿Qué nos dicen estos indicadores líderes sobre el actual comportamiento de la economía colombiana? Nuestro ALI pronostica un crecimiento del orden del 5% para el segundo trimestre de 2014 (vs. el 4.6% de un año atrás), completando así cinco trimestres consecutivos con crecimientos superiores a nuestro potencial del 4.5% (ver ALI No. 94 de julio de 2014). En el caso del ISE, para el mes de abril de 2014 se espera una expansión del 5.1% anual (vs. el 3.2% del año anterior). Así, ambos indicadores pronostican expansiones cercanas al 5% durante el segundo trimestre de 2014, perfilándose un crecimiento del 4.6% para 2014 (como un todo), según nuestro ALI.

Así, para el segundo semestre del año esperamos una moderación en el ritmo de crecimiento de la economía, promediando expansiones del 3.5% anual frente al 5.7% anual observado durante el primer semestre de 2014. Ello se explica por: i) un menor rebote de las economías desarrolladas, donde Estados Unidos tan solo crecería un 1.4%, tras un mal arranque del año (1.5% anual), y la Zona Euro lo estaría haciendo a ritmos del 1.1%; ii) un relativo estancamiento en la recuperación de la industria producto del efecto negativo de la apreciación del peso (actualmente a ritmos del 2.8% anual) y del cierre de REFCAR por el acoplamiento de su nueva planta; iii) una menor expansión de las edificaciones (por cuenta de la finalización del programa FRECH III-PIPE); y iv) la grave afectación de la actividad minera (ahora con metas oficiales de solo 981.000 bd en la producción de petróleo).

En síntesis, el nuevo índice líder ISE del Dane y el ALI recogen bien los “puntos de giro” de la economía colombiana. Prospectivamente, dichos índices auguran crecimientos del orden del 5% para el segundo trimestre de 2014, dando un claro sustento a la hipótesis del cierre de la brecha del Producto. Lo anterior, unido a la múltiples fuentes de recalentamiento económico actual (vía brecha de inflación, mercado laboral alcanzando el NAIRU y expansión crediticia que duplica el crecimiento del PIB-real), llevan a Anif a recomendar incrementos en la tasa repo-central hacia niveles del 5% para finales de 2014 (completando alzas por 175pbs durante este año), si es que se quiere contener la inflación por debajo de la franja 3.25%-3.5% por la cual transita actualmente.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.