

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar y Nelson Vera

Septiembre 3 de 2013

Índices Líderes: ¿Qué nos dicen de la actual desaceleración?

Los últimos meses se han caracterizado por destrozados financieros en los mercados emergentes, derivados de los anuncios sobre la “normalización monetaria” por parte del FED. Ello ha venido generando “efectos riqueza” negativos, perjudicando las ya débiles economías emergentes, golpeadas por el menor dinamismo del comercio internacional y la reversión en los términos de intercambio de algunos *commodities*. Por ejemplo, los otrora vibrantes BRICs tan sólo lograrían expansiones cercanas al 6% anual durante 2013-2014, cifra significativamente inferior al 8% anual de años anteriores (ver *Comentario Económico del Día* 14 de agosto de 2013).

Preocupa, en particular, la suerte de América Latina, donde después de haber “soñado” con que ésta sería nuestra década, ahora se pronostica una expansión de sólo 2.5%, similar a la del año anterior. Colombia, por supuesto, no será la excepción y al paso que vamos arriesgamos con crecer más cerca del 3.5% que del 3.8% hasta ahora esperado para el 2013. El cúmulo de noticias desalentadoras ahora incluye persistentes paros y bloqueos a la actividad económica local, además del contagio internacional, antes comentado. Frente al inveterado “optimismo” gremial, el Dane reportó que la producción industrial se contrajo a ritmos del -3.4% durante el primer semestre del 2013 (vs. +1.3% en 2012). El comercio minorista, aunque ha mostrado alguna recuperación en meses recientes, tan sólo creció 2.9% durante el primer semestre de este año (vs. +3.8% un año atrás).

Ante esta compleja coyuntura, vale la pena preguntarse: ¿Qué nos dicen los indicadores líderes sobre la actual desaceleración de la economía colombiana? En ocasiones anteriores, hemos evaluado los desempeños de nuestro ALI, del IMACO (del Banco de la República-BR) y del IAECO+ (Banco de Bogotá), concluyendo que los tres índices capturan adecuadamente los puntos de quiebre de la economía colombiana, arrojando correlaciones elevadas respecto de sus variables objetivo (ver *Comentario Económico del Día* 23 de enero de 2013).

El gráfico 1 resume el desempeño del ALI, mostrando una buena captura de los “puntos de giro” del PIB-real trimestral durante el período 2000-2012. Allí se observan elevadas correlaciones del ALI con el crecimiento del PIB-real (81%) y con su tendencia (83%). Las debilidades del ALI aparecen cuando las obras civiles muestran comportamientos “sorpresivos” frente a sus indicadores líderes (cemento y energía) o cuando se producen choques externos (bloqueos económicos o paros, como los del carbón en el primer trimestre del 2013). Vale la pena recalcar que la naturaleza trimestral del ALI nos lleva a realizar su proyección con un trimestre de antelación manteniéndola inalterada hasta no conocer su resultado un trimestre después, cuando se actualiza nuevamente toda la batería de los indicadores líderes.

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

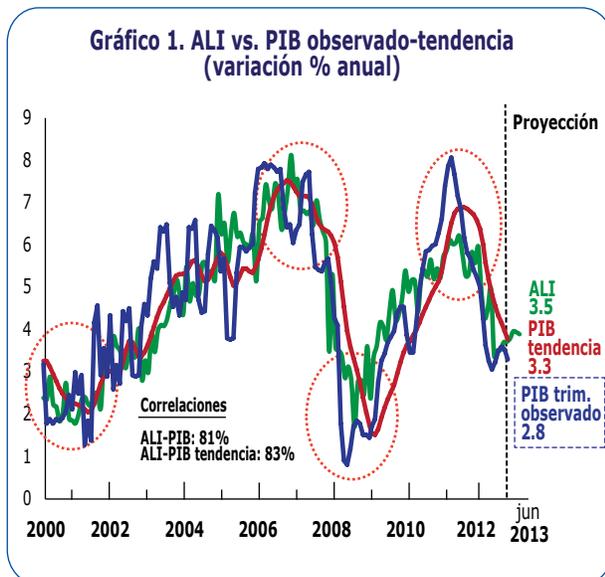
Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar y Nelson Vera

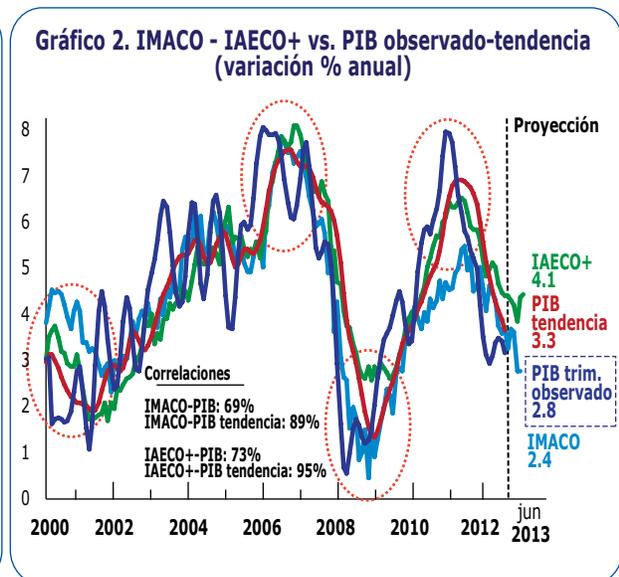
El gráfico 2 resume nuestra evaluación del IMACO y del IAECO+. Nótese que estos indicadores también logran capturar adecuadamente los “puntos de quiebre” a nivel mensual, siendo el más reciente el de 2011, respecto de la tendencia del PIB-mensualizado y respecto al PIB-real trimestral. Allí se observa que el IMACO arroja una correlación del 69% con el PIB-trimestral y asciende al 89% respecto de su valor objetivo de tendencia mensual. En el caso del IAECO+ su correlación es del 73% con el PIB-real trimestral y también asciende al 95% respecto de su variable objetivo de tendencia mensual.

Prospectivamente, la lectura de estos índices se dificulta en la coyuntura actual de paros-desórdenes públicos. Nuestro ALI (3.5% anual) y el IAECO+ (alrededor del 4% anual) sugieren una leve recuperación en el segundo trimestre frente al primer trimestre del 2013 (2.8% anual). Sin embargo, el IMACO del BR no arroja signos claros de recuperación (2.5% anual). Incluso en presencia de estas divergencias, es clara la tendencia de desaceleración de la economía colombiana frente al crecimiento del primer semestre del 2012 (5% anual), la cual seguramente se agravará por cuenta de los persistentes paros-huelgas y los negativos “efectos riqueza” provenientes del contagio internacional.

En síntesis, los principales índices líderes nos muestran una tendencia de desaceleración de la economía colombiana, incluso antes de tener en cuenta los lastres de los paros-huelgas y los destrozos en los mercados emergentes. Este comportamiento ha ido en contravía de algunos rebotes en las expectativas empresariales, pero que finalmente no se han logrado consolidar. Dadas estas evidentes debilidades en el crecimiento de Colombia, no se encuentran argumentos técnicos-sólidos para justificar la inacción del BR, cuando la brecha de inflación y del producto indican la conveniencia de reducir marginalmente su tasa-repo central hacia el 3% (ver *Informe Semanal* No. 1175 de junio del 2013). Hasta el propio IMACO del BR ha registrado esta desaceleración y por ello su Junta decidió, sin mayor rubor, reducir su pronóstico de crecimiento del 4.3% al 4%. Si el gobierno y el BR no aprietan el paso en sus políticas contra-cíclicas pronto nos inducirán a todos a bajar nuestro pronóstico de crecimiento del actual 3.8% (cifra de consenso) hacia el 3.5% para el 2013.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República, Banco de Bogotá y Dane.