



No. 101 | MARZO 2015

SEÑALES DE ALI PARA FEBRERO DE 2015

(INFORME ESPECIAL: DINÁMICA DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL)

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de:
Ekaterina Cuéllar
y David Malagón

Contenido	Pág.
Señales de ALI para febrero de 2015	2
Pronóstico para febrero de 2015	4
Informe especial: Dinámica de la producción industrial	4

Asociación Nacional de Instituciones Financieras- ANIF
Calle 70 A No.7-86
Teléfonos: 310 1500 - 310 2041
Fax: 235 5947 - 312 4550. Bogotá

Correo electrónico: anif@anif.com.co
Página web: www.anif.co

El año 2014 marcó el fin de la Gran Recesión (2008-2013) al haberse logrado un satisfactorio crecimiento del 2.4% en Estados Unidos y estarse pronosticando un rebote a tasas del 3% en 2015 (en línea con el 2.5%-3% potencial). Asimismo, la tasa de desempleo se ha reducido, ubicándose en el 5.7% en enero de 2015, acercándose a sus valores de largo plazo (NAIRU).

Por su parte, la Zona Euro presentaría rebotes moderados a tasas del 1.6% en 2015 (vs. 0.9% de 2014), donde lo más preocupante continúa siendo el elevado desempleo del orden del 11.2% al corte de enero de 2015 (y del 22.9% entre los jóvenes). Allí será clave: i) el impulso proveniente del abaratamiento de los combustibles; y ii) las inyecciones de liquidez del Banco Central Europeo a la hora de estimular la demanda agregada y contener la actual deflación a tasas del -0.3% anual al corte de febrero de 2015.

En contraste, aún soplan vientos de desaceleración en los países emergentes, los cuales estarían reduciendo su crecimiento del 4.3% en 2014 al 3.9% en 2015. En efecto, China estaría moderando sus

ritmos de crecimiento hacia niveles del 7.2% en 2015 (vs. 7.4% de 2014), pese a la mayor tracción que estarían proporcionando los menores precios del petróleo. Asimismo, América Latina solo se expandiría un 0.8% en 2015, repitiendo el mediocre resultado de 2014, por cuenta de la marcada reversión en los términos de intercambio, afectando especialmente a los exportadores de petróleo (Venezuela, Brasil, Colombia y México).

A nivel local, también se han ido consolidando las señales de desaceleración. Por ejemplo, la producción manufacturera registró una moderación en su recuperación, expandiéndose apenas un 1.3% anual al cierre de 2014. A su vez, el sector petrolero continúa enfrentando graves problemas debido a: i) descensos en los precios, con caídas acumuladas del orden del 50%-60% en los referentes Brent/WTI desde mediados de 2014; y ii) dificultades en la exploración, con un cumplimiento de solo el 53% de la meta en esta materia trazada para 2014. Cabe mencionar que la actividad exploratoria se estaría reduciendo a solo 91 pozos en 2015 frente al prome-

ÍNDICE LÍDER COMPUESTO

ALI

ANIF LEADING INDEX



Un Mundo de Conocimiento

La Fortaleza de la Inversión



dio reciente de 120 (bien por debajo de la meta de 200 que se había trazado la ANH). En el frente de las exportaciones, se registró una contracción del -6.8% (en dólares) en 2014, con lo cual el déficit comercial bordeó el 1.7% del PIB y seguramente el de la cuenta corriente estará en el rango 5%-5.5% del PIB (vs. 3.2% del PIB de 2013).

El frente laboral también exhibe una menor dinámica, pues la tasa de desempleo se ubicó en el 10.8% en enero de 2015, reduciéndose solo 0.3pps respecto a un año atrás (vs. una disminución promedio de 0.5pps en 2014).

Todo lo anterior da sustento a nuestro pronóstico de crecimiento del PIB-real del 3.6% para el cuarto trimestre de 2014 (en el rango 3.4%-3.9%), ver ALI No. 100 de febrero de 2015. De concretarse esta cifra, el PIB-real habría registrado una expansión del 4.6% en el año 2014 (como un todo), similar al resultado de 2013 (4.7%).

Como veremos, la batería de indicadores ALI, al cierre de noviembre de 2014, ratifica dichas señales de desaceleración. En efecto, pese a que 9 de los 14 indicadores se ubicaron en la categoría de “bueno” (vs. 4 de 2013), las variables monetarias exhiben un deterioro y ninguna de ellas figuró en el plano “muy bueno” (vs. 1 de 2013). Con base

en este balance de cara al mes de febrero de 2015, Anif mantiene su pronóstico de crecimiento del 3.8% para este año.

Ante este panorama, Anif recomienda una pausa prolongada en la tasa repo del Banco de la República (BR), actualmente en el 4.5%, a lo largo de todo el primer semestre de 2015. De hecho, dicha postura monetaria ya fue ratificada en las reuniones de enero-febrero de la Junta Directiva del BR, pues allí se mantuvo inalterada la tasa repo-central (ver EARC No. 73 de febrero de 2015).

En esta ocasión analizaremos el comportamiento de la producción industrial, cuyo crecimiento fue de solo un +1.3% anual durante 2014 (vs. -1.8% de 2013). Ello estuvo asociado en buena parte al efecto coyuntural del acoplamiento de las obras de modernización de Reficar, lo cual le restó 0.7pps al crecimiento de la producción manufacturera en 2014. Asimismo, los problemas estructurales asociados al elevado “Costo Colombia” continúan limitando la productividad de la industria. Por ello, Anif ha señalado insistentemente que se debe trabajar con más celeridad en la agenda interna (infraestructura, cargas no salariales, costos energéticos y educación) y en las mejoras en productividad multifactorial del sector.

Señales de ALI para febrero de 2015

En noviembre de 2014, el porcentaje de indicadores líderes de ALI que realizó contribuciones positivas al PIB fue del 93%, manteniéndose inalterado frente al resultado de un año atrás. Sin embargo, el Índice de Difusión, que establece la intensidad de dichos impulsos, disminuyó de 0.47 a 0.37.

En el plano de “muy buen” comportamiento no se ubicó ningún indicador (ver cuadro 1). En la categoría de “buen” desempeño, se situaron 9 de los 14 indicadores (8 del sector real y 1 del monetario). Allí figuró el IPP, subiendo dos escalones. Dicho indicador registró una inflación del +5.1% anual en noviembre de 2014 (vs. -1.3% de 2013), la cual se explica principalmente por el incremento en los precios de las actividades agrícolas (+18.6%) e industriales (+2.7%).

También figuraron con “buen” comportamiento los indicadores de percepción empresarial (existencias, pedidos y capacidad instalada vs. demanda), la demanda de energía, las importaciones de bienes de capital y el comercio al por menor, ascendiendo un nivel. La demanda de energía creció un 3.8% anual en noviembre de 2014 (vs. 2.3% de 2013), lo cual obedeció principalmente a la

ÍNDICE LÍDER COMPUESTO

ALI

ANIF LEADING INDEX



Un Mundo de Conocimiento
La Fortaleza de la Inversión



mayor dinámica del segmento regulado, cuya expansión pasó del 1.8% al 5.6% en el último año. Las importaciones de bienes de capital se expandieron al +17.1% anual durante noviembre de 2014 (vs. -6.8% de 2013), debido al aumento de las compras externas de bienes para la industria (+15.6%) y equipos de transporte (+21%). El comercio minorista creció un 9% anual en noviembre de 2014 (vs. 5% de 2013), jalonado por el incremento en las ventas de vehículos (12%) y alimentos (9.6%).

En el plano de “buen” desempeño también se ubicaron el ITCR y la cartera, manteniéndose en el mismo nivel del año anterior. El ITCR exhibió una apreciación del 2.9% anual en noviembre de 2014 (vs. 5.3% de 2013). La cartera continuó creciendo a un ritmo estable del 10% real anual durante noviembre de 2014 (vs. 11.5% de 2013).

En la categoría de “regular” desempeño se situó la producción manufacturera, ubicándose en el mismo nivel de un año atrás. Esta variable se contrajo al -1% anual en noviembre de 2014 (vs. -0.7% de 2013), lo cual obedeció principalmente a la caída en los sectores de prendas de vestir-confecciones (-14.5%) y de ingenios-refinerías (-17.6%).

También figuraron con “regular” comportamiento los despachos de cemento y la DTF, descendiendo un escalón, así como el M3, cayendo

dos niveles. Los despachos de cemento se desaceleraron ligeramente, expandiéndose un +6.3% anual en noviembre de 2014 respecto al +6.9% de 2013, por cuenta de las contracciones observadas en Córdoba (-3.8%) y Tolima (-5.7%). La DTF ha permanecido relativamente estable alrededor del 4.5%, alcanzando el mismo nivel de la repo-central del BR.

Finalmente, en la categoría de “mal” desempeño se ubicaron las exportaciones, descendiendo un nivel. Estas cayeron al -22.6% anual en noviembre de 2014 (vs. +2.9% de 2013), principalmente por la contracción de las tradicionales (-28.5%), particularmente de petróleo-derivados (-33.3%) y carbón (-31.6%).

Cuadro 1 · Indicadores líderes a noviembre de 2014
(pronóstico para febrero de 2015)

		✓ Febrero-2015	● Febrero-2014			
	Variables	Muy bueno	Bueno	Regular	Malo	
Sector real (50%)	1. Demanda energía		✓	●		
	2. ITCR		●	✓		
	3. Existencias			✓	●	
	4. Pedidos			✓	●	
	5. Cap. instalada vs. demanda			✓	●	
	6. Despachos de cemento		●		✓	
	7. Import. de bienes de capital			✓	●	
	8. Exportaciones				●	✓
	9. Comercio al por menor			✓	●	
	10. Producción industrial				●	✓
	11. IPP			✓		●
Sector monetario (50%)	12. DTF		●		✓	
	13. M3	●			✓	
	14. Total cartera		●	✓		

Fuente: cálculos Anif.

ÍNDICE LÍDER COMPUESTO

ALI

ANIF LEADING INDEX



Un Mundo de Conocimiento
La Fortaleza de la Inversión



Pronóstico para febrero de 2015

1. Análisis de niveles: El valor de ALI-ajustado fue de 271.5 frente al 256.4 observado hace un año. Este aumento lo representaremos con una flecha curva hacia abajo, indicando que el incremento en la dinámica terminará por reflejarse en una desaceleración frente al año anterior (ver cuadro 2).

2. Análisis de variaciones: El crecimiento estandarizado de ALI pasó del +0.54% al -0.22% anual durante noviembre de 2014 (ver gráfico 1). Este comportamiento negativo lo representaremos con una flecha doble hacia abajo.

3. Índice de Difusión (ID): Los aportes positivos al Producto tuvieron una reducción en el último año, pasando de 0.47 a 0.37. Sin embargo, el porcentaje de variables que realizó dichos aportes se mantuvo en el 93%. Esta dinámica la representaremos con una flecha sencilla descendente, reflejando señales de debilidad.

Así, al corte de noviembre de 2014, la batería de

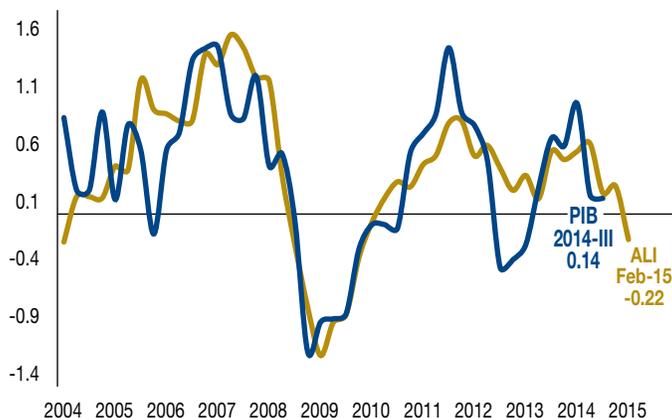
indicadores ALI muestra señales de debilidad económica. En efecto, el análisis de niveles, el crecimiento estandarizado y el Índice de Difusión exhiben una disminución del PIB-real

hacia febrero de 2015. Lo anterior nos da sustento estadístico para mantener nuestro pronóstico de crecimiento del PIB-real del 3.6% anual para el cuarto trimestre de 2014 (en el rango 3.4%-3.9%). Asimismo, Anif mantiene su pronóstico de crecimiento del 3.8% para 2015, tal como ya lo explicamos.

Cuadro 2 · Pronóstico ALI para febrero-2015					
Febrero	Niveles (ajustados)	Variaciones estandarizadas	Difusión		Pronóstico Febrero 2015
			ID	%	
2014	256.4	0.54	0.47	92.9	↘
2015	271.5	-0.22	0.37	92.9	
Señal	↪	↘	↘		

Fuente: cálculos Anif.

Gráfico 1. ALI ajustado vs. PIB (crecimientos estandarizados)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Informe especial: Dinámica de la producción industrial

La producción manufacturera exhibió una moderada recuperación en 2014, al expandirse un +1.3% anual (vs. -1.8% de 2013), según la Muestra Mensual Manufacturera del Dane (ver gráfico 2). Asimismo, las ventas industriales se incrementaron un +0.9% anual en 2014 (vs. -1.6% de 2013), mientras que el empleo se contrajo un -0.3% (vs. -2.1%).

Dicha dinámica es consistente con el bajo crecimiento del PIB industrial, el cual se expandió solo el +0.5% anual durante enero-septiembre de 2014 (vs. -1.3% de 2013), nivel inferior al crecien-

ÍNDICE LÍDER COMPUESTO

ALI

ANIF LEADING INDEX



Un Mundo de Conocimiento
La Fortaleza de la Inversión

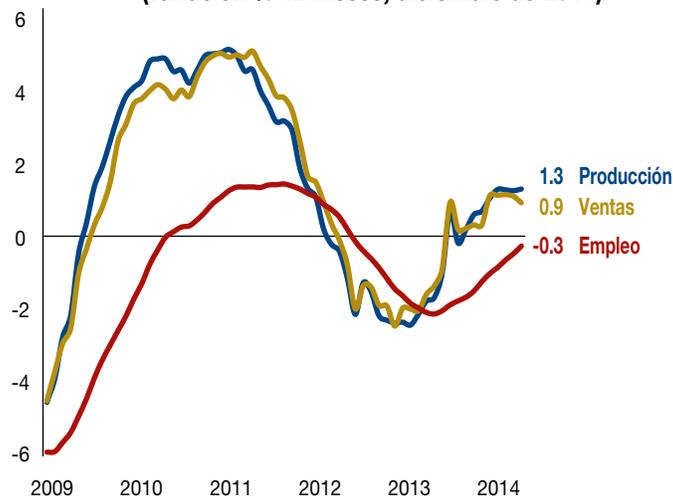


to del PIB total en dicho período (5%). Así, la participación de la industria dentro de la generación de valor agregado continuó reduciéndose, representando ahora solo un 10.8% (vs. 12%-13% de 2011-2012).

Sectorialmente, las ramas de actividad que contribuyeron en mayor medida al crecimiento de la producción manufacturera durante 2014 fueron: vehículos (9%), bebidas (4%) y molinería-almidones (4.3%). En contraste, los sectores que presionaron a la baja fueron: refinación de petróleo (-12.2%), edición-impresión (-8.9%) y caucho (-18.1%).

Este frágil desempeño industrial estuvo asociado en buena parte al efecto coyuntural del acoplamiento de las obras de modernización de Reficar, lo que restó 0.7pps de crecimiento a la producción manufacturera en 2014. Sin embargo, la debilidad en la recuperación industrial ha sido uniforme, pues al desagregar por

Gráfico 2. Industria: Producción, ventas y empleo (variación % 12 meses, diciembre de 2014)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane - Muestra Mensual Manufacturera.

tipo de bien producido se observan lentos crecimientos en la mayoría de los componentes durante 2014: bienes de consumo (+2.3%), bienes conexos a la construcción (+0.9%) y bienes intermedios (-1.2%). Lo anterior corrobora la existencia de preocupantes problemas estructurales que afectan la competitividad de toda la industria local.

Por ello, Anif ha señalado insistentemente que se debe trabajar con más celeridad en la agenda interna para disminuir el todavía elevado “Costo Colombia”, buscando que los productores locales sean más competitivos frente a sus pares asiáticos, estadounidenses o mexicanos. Dentro de los temas pendientes se encuentran: i) la construcción de una infraestructura multimodal de calidad, donde se ha avanzado recientemente en el modo vial con las adjudicaciones de las Concesiones 4G; ii) una disminución en las cargas no salariales, las cuales llegan al 50% del salario, aun con las reducciones de 13.5pps logradas bajo la Ley 1607 de 2012; iii) la reducción de los elevados costos energéticos; y iv) el mejoramiento de la calidad educativa enfocándose en su aplicación en procesos productivos (ver *Comentario Económico del Día* 2 de febrero de 2015).

lariales, las cuales llegan al 50% del salario, aun con las reducciones de 13.5pps logradas bajo la Ley 1607 de 2012; iii) la reducción de los elevados costos energéticos; y iv) el mejoramiento de la calidad educativa enfocándose en su aplicación en procesos productivos (ver *Comentario Económico del Día* 2 de febrero de 2015).