



No. 99 | DICIEMBRE 2014

SEÑALES DE ALI PARA NOVIEMBRE DE 2014 (INFORME ESPECIAL: DINÁMICA DE LOS DESPACHOS DE CEMENTO)

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de:
Ekaterina Cuéllar
y David Malagón

Contenido	Pág.
Señales de ALI para noviembre de 2014	2
Pronóstico para noviembre de 2014	3
Informe especial: Dinámica de los despachos de cemento	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

A nivel internacional, las señales de debilidad económica se han venido acentuando, con la excepción de Estados Unidos. Allí, las perspectivas de crecimiento se han elevado marginalmente hacia un 2.3% para 2014, después de la satisfactoria expansión del 3.9% anualizado del tercer trimestre (segunda revisión). Asimismo, la tasa de desempleo ha continuado disminuyendo, ubicándose en el 5.8% en octubre, gracias a crecimientos sostenidos del 1.9% anual en la generación de empleo.

En contraste, la Zona Euro crecería apenas un 0.9% en 2014, luego de la expansión del tercer trimestre (0.8% anual), donde se registraron dinámicas variadas. Por ejemplo, Alemania (1.2%) exhibe un desempeño débil y la recuperación de España (1.6%) y Grecia (1.4%) aún es frágil. Japón tan solo crecería un 0.4% en 2014, tras la contracción del tercer trimestre (-1.2% anual). Asimismo, América Latina apenas alcanzaría expansiones del 0.9% en 2014 (vs. 2.6% de 2013), dada la marcada reversión en los términos de intercambio, afectando especialmente a los exportadores de petróleo (Venezuela, México y Colombia).

Localmente, ya se tienen señales de desaceleración. Por ejemplo, la producción industrial está estancada en expansiones de solo el 1.6%

anual en enero-septiembre de 2014, cifra distante del 2.7% que habíamos pronosticado en los inicios del año. Adicionalmente, el sector petrolero está enfrentando graves problemas, debido a: i) descensos en los precios, con caídas acumuladas del orden del 27%-28% en los referentes WTI/Brent durante junio-noviembre de 2014; ii) dificultades en la exploración, con 74 pozos explorados a julio de 2014 frente a la meta de 173 para el cierre del año; y iii) menor dinamismo en la extracción, con una producción de 985 kbpd en el acumulado a octubre respecto a 1.008 kbpd de 2013. Con ello, el déficit externo de Colombia podría cerrar alrededor del 4.5% del PIB en 2014 (vs. 3.2% del PIB de 2013), donde la inacción de la OPEP estaría llevando el precio del Brent al umbral de tan solo US\$70/barril.

En el frente laboral, todavía se registra un comportamiento positivo. Pese a que la tasa de desempleo se ubicó en 7.9% en octubre de 2014 (vs. 7.8% de 2013), la Tasa Global de Participación aumentó en 0.4pps y la generación de empleo lo hizo en un 2% anual. Así, la tasa de desempleo promedio anual del 9.1% muestra una favorable trayectoria hacia sus niveles de largo plazo (NAIRU), en línea con nuestro pronóstico del 9.2% a inicios de este año.



Todo lo anterior da sustento a nuestro pronóstico de crecimiento del PIB-real del 3.6% para el tercer trimestre de 2014 (en el rango 3.4%-3.9%), ver ALI No. 97 de octubre de 2014. Con ello, se estaría ejerciendo una menor presión sobre la brecha de Producto, contribuyendo a que el Banco de la República (BR) pueda extender el período de pausa en los movimientos de su tasa repo, manteniéndola en el 4.5%, lo cual acaba de ser confirmado en su Junta de finales de noviembre.

Como veremos, la batería de indicadores ALI, al cierre de agosto de 2014, ratifica dichas señales de desaceleración. En efecto, pese a que 7 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, Anif mantiene su pronóstico de crecimiento del 4.6% para 2014 (como un todo).

En esta ocasión analizaremos el comportamiento de los despachos de cemento, cuyo crecimiento fue del 8.4% anual en el segundo trimestre de 2014 (vs. 4.3% de 2013). Este desempeño es consistente con el dinamismo evidenciado en el sector de la construcción durante el mismo período (10.2% vs. 5.3%). En lo que resta del año, se espera que la dinámica positiva de los despachos de cemento se mantenga, gracias al

impulso de las obras civiles (expandiéndose al 9%-11% en el segundo semestre de 2014) y, en menor medida, a la dinámica de las edificaciones (creciendo al 3%-5%).

Señales de ALI para noviembre de 2014

En agosto de 2014, el porcentaje de indicadores líderes de ALI que

realizó contribuciones positivas al PIB fue del 100%, incrementándose frente al 93% de un año atrás. Sin embargo, el Índice de Difusión, que establece la intensidad de dichos impulsos, disminuyó de 0.47 a 0.36.

En el plano de “muy buen” comportamiento no se ubicó ningún indicador (ver cuadro 1). En la categoría de “buen” desempeño, se situaron 7 de los 14 indicadores (6 del sec-

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

		<div> Noviembre-2014 <div> Noviembre-2013 </div> </div>			
	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



Centro de
Estudios
Económicos



Un Mundo de Conocimiento

La Fortaleza de la Inversión



tor real y 1 del monetario). Allí figuraron los indicadores de percepción empresarial (existencias, pedidos y capacidad instalada vs. demanda), la demanda de energía y los despachos de cemento, ascendiendo un escalón. La demanda de energía creció un 4.7% anual en agosto de 2014 (vs. 2% de 2013), lo cual obedeció principalmente a la mayor dinámica del segmento regulado, cuya expansión pasó del 2.6% al 5.6% en el último año. Los despachos de cemento aumentaron un +17.2% anual en el mes de referencia respecto al -4% de 2013, gracias a los buenos resultados de Antioquia (+22.7%) y Cundinamarca (+27.5%).

También figuraron con “buen” comportamiento el comercio al por menor y la cartera, manteniéndose en el mismo nivel del año anterior. El comercio minorista creció un 8.5% anual en agosto de 2014 (vs. 6.8% de 2013), debido fundamentalmente al aumento en las ventas de vehículos (13.2%) y alimentos (7.7%). La cartera continuó creciendo a un ritmo estable del 9.6% real anual en agosto de 2014 (vs. 12.3% de 2013).

En la categoría de “regular” desempeño se situó el IPP, subiendo un escalón. Dicho indicador registró una inflación del +3% anual en agosto de

2014 (vs. -0.5% de 2013), la cual se explica principalmente por el incremento en los precios de las actividades agrícolas (+9.4%) e industriales (+1.5%).

También se situaron en el plano de “regular” comportamiento las importaciones de bienes de capital, las exportaciones y la producción industrial, ubicándose en el mismo nivel de un año atrás. Las importaciones de bienes de capital se contrajeron un -7.1% anual durante agosto de 2014 (vs. -6.1% de 2013), lo cual obedece a la disminución de las compras externas de equipos de transporte (-20.1%) y bienes para la industria (-2.6%). Las exportaciones cayeron al -3.3% anual en el mes de referencia (vs. +8.9% de 2013), por cuenta de la menor dinámica de las tradicionales (-6.8%), particularmente de petróleo-derivados (-12.2%). La producción manufacturera registró una expansión del +0.3% anual

en agosto de 2014 (vs. -3.6% de 2013), la cual se explica principalmente por el crecimiento en la fabricación de vehículos (+19.7%) y químicos (+3.2%).

En el plano de “regular” desempeño también se ubicaron el ITCR y la DTF, descendiendo un escalón, así como el M3, cayendo dos niveles. El ITCR exhibió una depreciación del -2.7% anual en agosto de 2014 (vs. una apreciación del +5.6% de 2013). La DTF ha registrado ligeros repuntes, ubicándose alrededor del 4.4%, pero su transmisión de la política monetaria aún luce lenta frente a los niveles actuales de la tasa repo del BR del 4.5%.

Finalmente, la buena noticia es que en la categoría de “mal” comportamiento no se situó ningún indicador líder.

Pronóstico para noviembre de 2014

Cuadro 2 - Pronóstico ALI para noviembre-2014

Noviembre	Niveles (ajustados)	Variaciones estandarizadas	Difusión		Pronóstico Noviembre 2014
			ID	%	
2013	241.7	0.43	0.47	92.9	↓
2014	261.6	0.15	0.36	100.0	
Señal	↗	↓	↓	↓	

Fuente: cálculos Anif.

1. Análisis de niveles:

El valor de ALI-ajustado fue de 261.6 frente al 241.7 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).



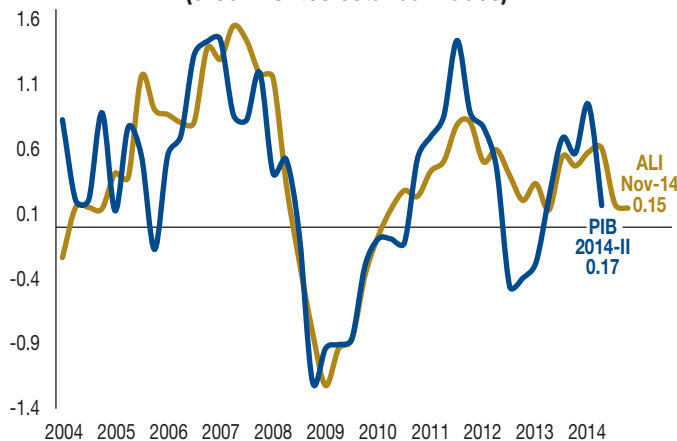
2. Análisis de variaciones: El crecimiento estandarizado de ALI pasó del 0.43% al 0.15% anual durante agosto de 2014 (ver gráfico 1). Este comportamiento negativo lo representaremos con una flecha doble hacia abajo.

3. Índice de Difusión (ID): Los aportes positivos al Producto tuvieron una reducción en el último año, pasando de 0.47 a 0.36. Sin embargo, el porcentaje de variables que realizó dichos aportes aumentó del 93% al 100%.

Esta dinámica la representaremos con una flecha sencilla descendente, reflejando señales de debilidad.

Así, al corte de agosto 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 noviembre de 2014. Lo anterior nos da sustento estadístico para mantener nuestro pronóstico de crecimiento del PIB-real del 3.6% anual para el tercer trimestre de 2014 (en el rango 3.4%-3.9%). Con ello, se estaría

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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

perfilando una expansión del 4.6% para 2014 (como un todo).

Informe especial: Dinámica de los despachos de cemento

Los despachos de cemento constituyen un buen indicador líder de lo que ocurrirá en el sector de la construcción, cuya participación dentro del PIB representa el 7%-8%. Dicho sector estuvo liderando nuevamente el crecimiento durante el segundo trimestre de 2014, al expandirse un 10.2% anual (vs. 5.3% de 2013). Sin embargo, se observa-

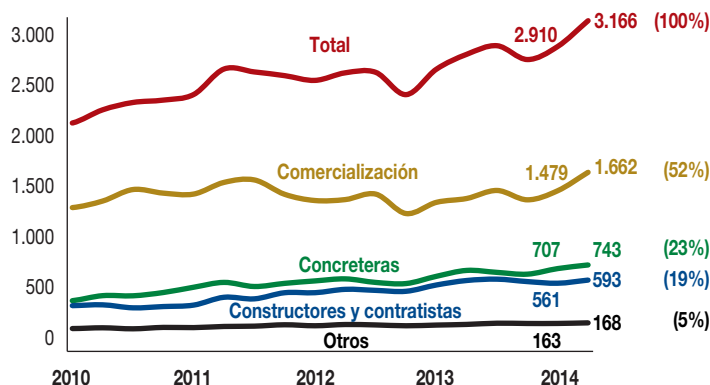
ron comportamientos bastante distintos al interior del mismo, pues el componente de obras civiles creció a un ritmo satisfactorio del 17.6% anual (vs. 2.3% de 2013), mientras que el de edificaciones se incrementó solo un 1.4% (vs. 9.5%), ver *Informe Semanal* No. 1239 de octubre de 2014.

Este desempeño del sector de la construcción se ha visto reflejado en la dinámica de los despachos de cemento. En efecto, dicho indicador registró un incremento del 8.4% anual durante el segundo trimestre de 2014 frente al 4.3% de 2013. De manera más reciente, los despachos de cemento alcanzaron un valor récord de 3.2 millones de toneladas al corte del tercer trimestre de 2014, expandiéndose un 11.8% anual (vs. 6.9% de 2013), ver gráfico 2. De este total, un 67% se distribuyó empaclado y un 33% a granel. Con relación al canal de distribución, el principal rubro fue la comercialización, con una participación del 52%, seguido por las concretas (23%), los constructores-contratistas (19%) y otros (5%).



Prospectivamente, se espera que esta dinámica positiva de los despachos de cemento se mantenga. Ello estaría apalancado principalmente en el favorable desempeño de las obras civiles (con expansiones del 9%-11% durante el segundo semestre de 2014), en línea con las inversiones en infraestructura de las concesiones existentes. Al respecto, Anif había identificado una “triada” de problemas que venía amenazando dicha aceleración de proyectos, a saber: i) la adquisición de predios; ii) el otorgamiento de licencias ambientales; y iii) la consulta previa con las comunidades. Los dos primeros problemas parece que se han ido solucionando con la Ley 1682 de 2013 (Ley de Infraestructura) y el Decreto 2041 de 2014, pero el de consultas con las comunidades sigue siendo crítico (ver *Comentario Económico del Día* 27 de noviembre de 2014).

Gráfico 2: Despachos de cemento por canal de distribución
(miles de toneladas, a septiembre de 2014)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Nota: Otros incluye fibrocemento, prefabricados, donaciones, consumo interno y ventas a empleados.

Por su parte, las edificaciones podrían estar moderando su crecimiento hacia tasas del 3%-5% en el segundo semestre del año. En efecto, el área licenciada aprobada aumentó solo un 1.9% anual en lo corrido del año a septiembre de 2014 (vs. 18.9% de 2013). Adicionalmente, las ventas de vivienda se expandieron apenas un 3.7% anual en enero-septiembre de 2014 (vs. 6.3%

de 2013). Allí estarán jugando los siguientes factores: i) el agotamiento de las políticas públicas que venían dinamizando este subsector (aunque actualmente se discuten medidas adicionales, tales como el programa “Mi casa ya” y la ampliación de cupos del FRECH II); y ii) la corrección en la “burbuja de precios”, la cual ya exhibe una leve moderación, pues los precios de la vivienda crecieron al 2.8% anual en octubre de 2014 (vs. 13.2% de 2013), ver RASEC No. 164 de noviembre de 2014.

Con este telón de fondo, Anif pronostica un crecimiento del sector de la construcción cercano al 11% anual durante 2014 (como un todo), consolidando su liderazgo dentro de la actividad económica del país en este año. Allí, las obras civiles se expandirían un 16% anual y las edificaciones lo harían al 4%.