



Oficina de Estudios Económicos

DINÁMICA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL Y COMPORTAMIENTO EN COLOMBIA

Cuarto Trimestre 2014

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo

Oficina de Estudios Económicos

Noviembre de 2012

Dinámica de la Economía Mundial

Actividad Económica

En 2014, no se presentó la recuperación de la economía mundial como se esperaba, y en cambio se evidenciaron riesgos negativos en muchas economías del mundo. Con excepción de Estados Unidos, los resultados en materia de crecimiento estuvieron por debajo de lo proyectado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en octubre de 2014 para la mayoría de economías.

En efecto, el comportamiento del producto en 2014 evidenció grandes desigualdades en el desempeño macroeconómico de los distintos países, a pesar de que el crecimiento mundial se ubicó en 3,3%, con respecto a 2013, tal como fue proyectado en octubre.

Entre los riesgos que subsisten en las grandes economías mundiales está el del estancamiento y baja inflación de la Unión Europea y Japón, así como, la desaceleración de China. Esto contrastó con un comportamiento positivo de los Estados Unidos, donde la recuperación de la economía resultó más fuerte de lo esperado; entre otras razones gracias a un aumento de la demanda interna.

La caída de los precios del petróleo afecta la economía mundial. Sus efectos positivos se presentan por el lado de los países importadores del crudo, donde los precios de la energía se redujeron, lo cual favoreció a la industria y al poder adquisitivo de los consumidores. Sin embargo, también trae consigo efectos negativos en los países exportadores, donde se evidencian fragilidades en la balanza de pagos y la inversión en el sector de hidrocarburos.

Para 2015, las perspectivas son variadas. Se espera que la recuperación de los precios del petróleo sea lenta, por lo que los efectos de los bajos precios se sentirían a lo largo del 2015. Esto por un lado potenciaría el crecimiento de las grandes economías importadoras, donde los beneficios de los bajos precios se trasladan en gran medida a los consumidores finales, favoreciendo la demanda interna.

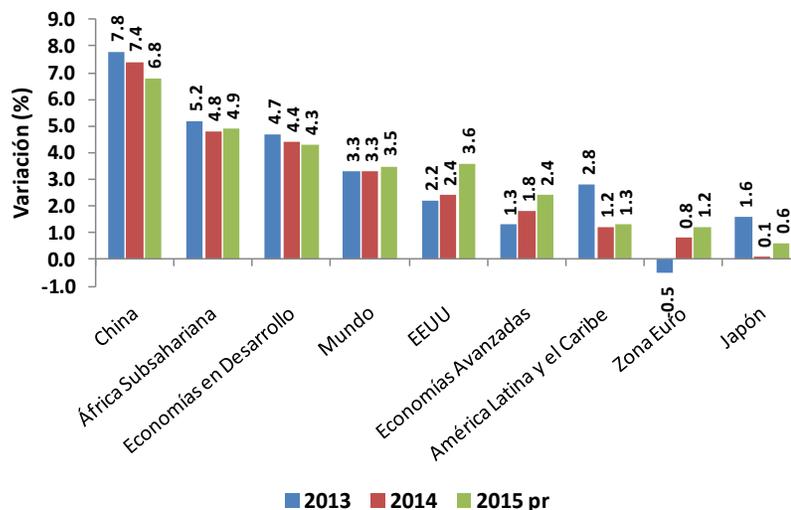
Sin embargo, se espera que sean más fuertes los efectos negativos, entre los que se encuentra la reducción de la inversión y de las exportaciones, con el consecuente debilitamiento de la balanza de pagos en los países exportadores. Por esta razón la previsión de crecimiento del FMI para la economía mundial en 2015 se redujo a 3,5%, 0,3 puntos porcentuales por debajo de lo proyectado en octubre de 2014.

Para Estados Unidos, que es la única gran economía con perspectivas positivas, se proyectó para 2015 un crecimiento de 3,6% (0,5 puntos por encima de lo proyectado en octubre), que dependerá de la continuación de la recuperación de la demanda interna, y de las políticas fiscal y monetaria.

El crecimiento de la zona Euro se prevé modesto, de 1,2% en 2015. Esto debido a un comportamiento lento en materia de inversión, gracias a las perspectivas de bajo crecimiento para los mercados emergentes. A pesar de esto, la actividad industrial y la demanda interna se pueden ver favorecidas por el bajo nivel de los precios del petróleo.

Crecimiento de la Economía Mundial

Variación % del PIB



Fuente: FMI, Enero de 2015.

Para las economías emergentes y en desarrollo¹ el FMI estimó un crecimiento de 4,3% para 2015 (inferior en 0,7 puntos a lo proyectado en octubre). Específicamente para América Latina, la estimación fue de 1,3% (0,9 puntos por debajo de la proyección de octubre). Se espera que el efecto de los precios del petróleo en los países exportadores afecte los ingresos fiscales, y por ende el gasto, y además tenga un fuerte efecto en las exportaciones. La situación empeora, toda vez que estos países están especializados en la exportación de commodities cuyos precios, así como los del petróleo, se encuentran en una dinámica negativa desde meses atrás.

Por países, el crecimiento en América Latina será desigual, de acuerdo con lo proyectado por el FMI y otras entidades internacionales como el Banco Mundial y el Latin American Consensus.

De acuerdo con estas estimaciones del FMI, Colombia cerró el 2014 como uno de los países con mayor crecimiento de la región, con 4,8%, seguido por Ecuador con una variación de 4,0%. No obstante, se prevé que la coyuntura del entorno internacional afecte en mayor proporción el crecimiento de los países de la región en 2015.

Según los pronósticos, el crecimiento de Colombia se reduciría; el Banco Mundial estimó que se ubique en 4,4%, mientras la media del Latin Consensus Forecast lo ubicó en 3,8%. En este escenario, sería Perú quien lideraría el crecimiento en la región con tasas de 4,8% según el Banco Mundial, y de 4,4% según el Latin American Consensus Forecast.

¹ Incluye países de África, América Latina y el Caribe, Rusia, China, India, países ASEAN (Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam)

Crecimiento del PIB para América Latina

PAÍSES	2013	2014			2015p		
		FMI	Banco Mundial	Latin American Consensus	FMI	Banco Mundial	Latin American Consensus
Argentina	2.9	-1.7	-1.5	-1.6	-1.5	-0.3	-0.7
Brasil	2.5	0.3	0.1	0.1	1.4	1.0	0.4
Chile	4.2	2.0	1.7	1.7	3.3	2.9	2.7
Colombia	4.7	4.8	4.8	4.8	4.5	4.4	3.8
Ecuador	4.5	4.0	4.0	3.7	4.0	3.8	2.9
México	1.1	2.4	2.1	2.1	3.5	3.3	3.2
Perú	5.8	3.6	2.4	2.7	5.1	4.8	4.4
Venezuela	1.3	-3.0	-3.0	-3.7	-1.0	-2.0	-4.1

Fuente: FMI WEO, Octubre 2014; Banco Mundial, Global Economic Prospects Enero 2015; Latin American Consensus Forecasts, Enero 2015.

Los países con mayores dificultades en la región son Argentina y Venezuela, quienes cerrarían 2014 con contracciones de su producto de cerca de -1,5% y -3,0%, respectivamente. Para 2015 se prevé de nuevo que estos países se contraigan.

Las razones se encuentran, por el lado de Venezuela, en las tensiones políticas, la crisis de desabastecimiento y la dependencia del petróleo que convierte a este país en el más vulnerable de la región ante la reducción en los precios del petróleo.

En Argentina, se debe a dificultades en el acceso a los mercados de capitales, así como a una reducción en el precio de commodities como la soya, además de la percepción desfavorable para los negocios en el país.

De otra parte, en Brasil no se presenta una recuperación económica clara; en 2014 el PIB creció 0,1% y de acuerdo con el Banco Mundial, este país crecerá 1,0% en 2015; otras proyecciones son inferiores: el Latin Consensus proyectó una tasa de 0,4%. La economía brasilera, entre otras razones, se ha visto afectada por la caída en el precio de los commodities, principalmente la soya.

Las perspectivas para 2015 en la región dependen, en gran parte, de lo que ocurra con los precios del petróleo y otras commodities, así como de los efectos que se genere en la dinámica de otros países como Estados Unidos, donde se vislumbran signos de recuperación y crecimiento. Por el contrario, en la zona Euro y Japón la recuperación no se logra consolidar y existen riesgos de estancamiento.

Empleo

En 2014 se observó la reducción en la tasa de desempleo en economías grandes. No obstante, debido a que la recuperación de la economía global no ha sido lo suficientemente fuerte, los avances en materia de empleo resultan aún lentos.

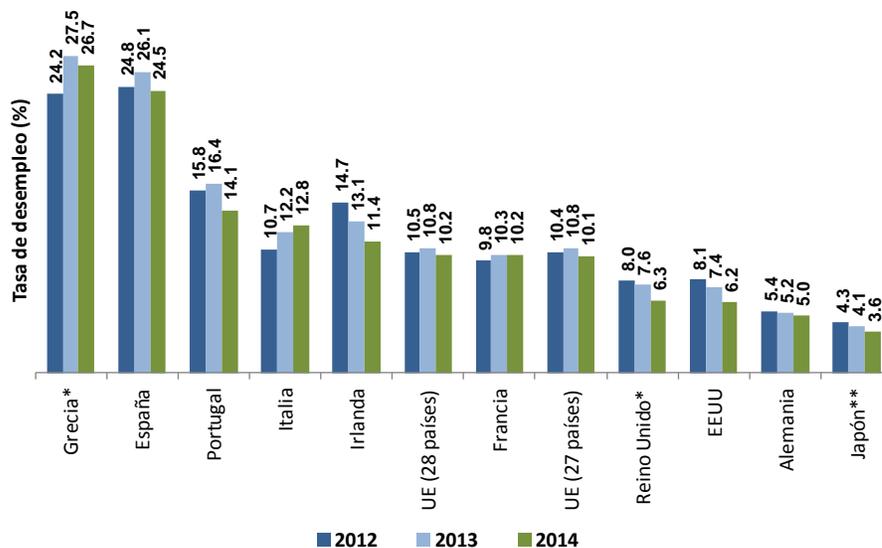
En la mayoría de países de la zona Euro, el desempleo se redujo, aunque aún se presentan debilidades en países como Italia, donde la tasa se ubicó en 12,8% en promedio, superando en 0,6 puntos porcentuales al del 2013. En otros países, el desempleo se mantuvo, como en

Francia donde la desocupación se redujo en apenas 0,1 puntos porcentuales, llegando a 10,2%. En España y Portugal se observaron disminuciones en cerca de 2 puntos porcentuales, aunque junto con Grecia fueron los países con el mayor desempleo, con tasas de 14,1% en Portugal, 24,5% en España, y 26,7% en Grecia (entre enero y octubre).

Por otra parte, la tasa de desempleo en los Estados Unidos, pasó de 7,4% en 2013 a 6,2% en 2014. Este resultado es un síntoma del buen momento por el que atraviesa la economía del país norteamericano.

En 2014, en el Reino Unido el desempleo se redujo a 6,3% (1,3 puntos porcentuales por debajo de lo observado en 2013). En Japón, el desempleo se ubicó en 3,6% (en 2013 fue de 4,1%).

Tasa de Desempleo para Estados Unidos, Japón y Países UE

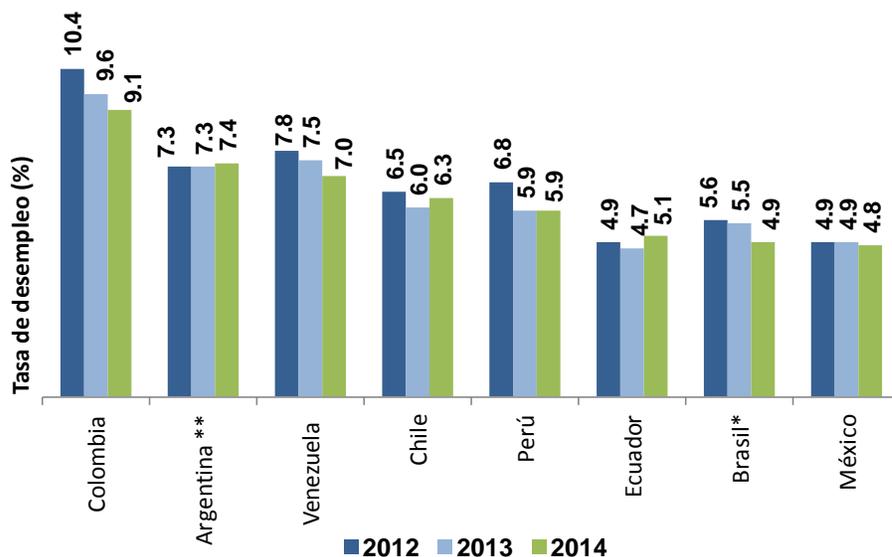


Promedio entre enero y diciembre de cada año, salvo * promedio entre enero y octubre, y ** promedio entre enero y noviembre. Fuente: Eurostat

En América Latina, la dinámica del empleo en el 2014 se muestra desigual. Mientras en países como Colombia, Venezuela, Brasil, y en menor medida México, se obtuvo una tasa de desempleo menor que la de 2013, en otros países como Argentina, Chile y Ecuador, el desempleo aumentó. En Perú, la tasa de desempleo fue 5,9% similar a la registrada en 2013.

La tasa de desempleo más alta de la región la registró Colombia con 9,1% (0,5 puntos por debajo del año anterior), seguida por Argentina con 7,4% (0,1 puntos porcentuales por encima de 2013). México, exhibió la menor tasa de desocupación en 2014 con 4,8%, apenas 0,1 puntos por debajo de lo registrado en 2013.

Tasa de Desempleo para Economías Latinoamericanas



Promedio entre enero y diciembre de cada año, salvo * promedio enero-noviembre y ** promedio trimestral a septiembre. Fuente: Bancos Centrales e Institutos de estadísticas Oficiales.

De acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo (OIT), a pesar de los avances en materia de desempleo mostrados en muchos países, la desocupación en el mundo aún se encuentra por encima de los niveles observados antes de la crisis económica mundial. De acuerdo con esta entidad, las principales economías aún no logran recuperar la dinámica de la producción “pre-crisis”, y por ende la creación de empleos todavía no alcanza para cerrar las brechas creadas en estos años. Se estima que se necesitan cerca de 61 millones de puestos de trabajo para devolver el empleo al nivel que hubiera tenido de no haber existido la crisis.²

Precios y Tasas de Interés

En materia de inflación, en 2014 se observó una reducción de la inflación en la mayoría de los países europeos, lo cual se relaciona con el bajo dinamismo de la demanda y con los bajos precios internacionales de las commodities. De hecho, en la región se observa con preocupación el riesgo de deflación, la cual ya se aprecia en España, donde la inflación de 2014 fue negativa igual a -0,2%. En Alemania, Italia, Francia y Suiza, se observaron tasas de inflación por debajo del 1%.

Otros países en los que se redujo la inflación, pero con tasas mayores, son China (inflación de 2,0% en 2014) y el Reino Unido (inflación de 1,5% en 2014). Por su parte, en Japón, Canadá y en el agregado de la OCDE la inflación aumentó con respecto a 2013. En el primero de estos países el resultado de 2014 estuvo 2,3 puntos porcentuales por encima de lo observado en 2013, alejando al país de la deflación. En Canadá la inflación en 2014 fue de 1,9% y en conjunto en la OCDE fue de 1,7%.

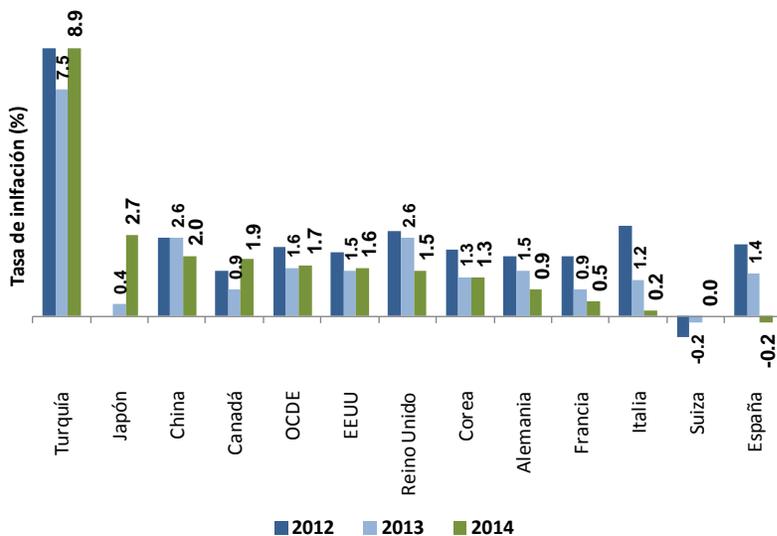
² Organización Internacional del Trabajo. (2015). World Employment Social Outlook. Ginebra: OIT.

Del lado de América Latina, Panamá continúa mostrando una de las tasas de inflación más bajas de la región, con 2,6% en 2014. Aparte de Venezuela, donde la inflación está por encima del 60%, y Argentina, con inflación por encima del 30%, los países con las mayores tasas de inflación fueron Brasil (6,3% en 2014), Chile (4,7%) y México (4,0%).

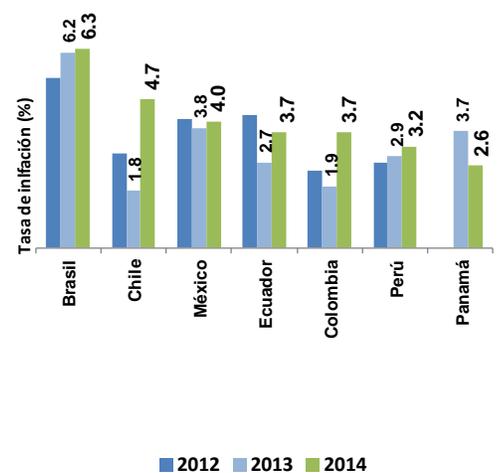
Colombia mostró un aumento de la inflación de 1,8 puntos porcentuales, pasando de 1,9% en 2013, a 3,7% en 2014.

Inflación

Estados Unidos, Países de Europa y Asia



América Latina



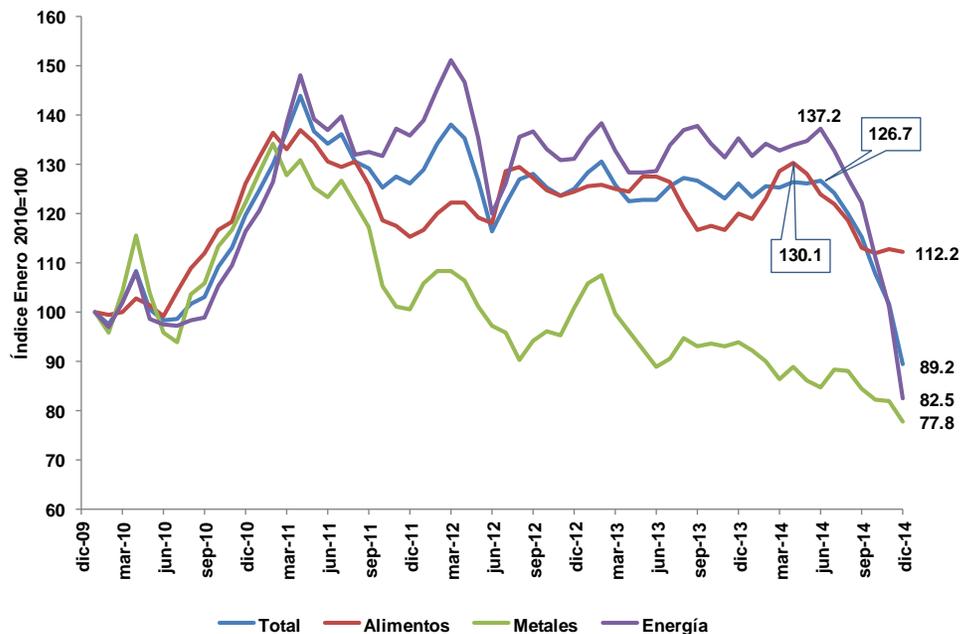
Variación porcentual anual del IPC. Fuente: OCDE; Bancos Centrales e Institutos de estadísticas oficiales.

Por otra parte, 2014 fue un año de reducción en los precios de las *commodities*, que a partir del segundo semestre del año mostraron una tendencia a la baja. En comparación con el primer semestre de 2014, el índice de precios total tuvo una caída de 12,7% en el segundo semestre del año. Por su parte, en el mismo periodo, el índice de precios del petróleo mostró una caída de 16,7%, la energía de 15,8%, los alimentos de 8,3%, y los metales de 4,8%.

Con respecto a 2013, los índices de precios en 2014 se comportaron de la siguiente manera: el total cayó 6,3%, los metales cayeron 10,3%, petróleo y energía disminuyeron en 7,6 y 7,5%, respectivamente, y los alimentos cayeron en 2,1%.

Índice de Precios Internacionales de las Materias Primas

(Enero 2010=100)



Fuente: FMI.

Del lado de las tasas de interés, se observa una mayor dinámica en América Latina, en comparación con las grandes economías del mundo.

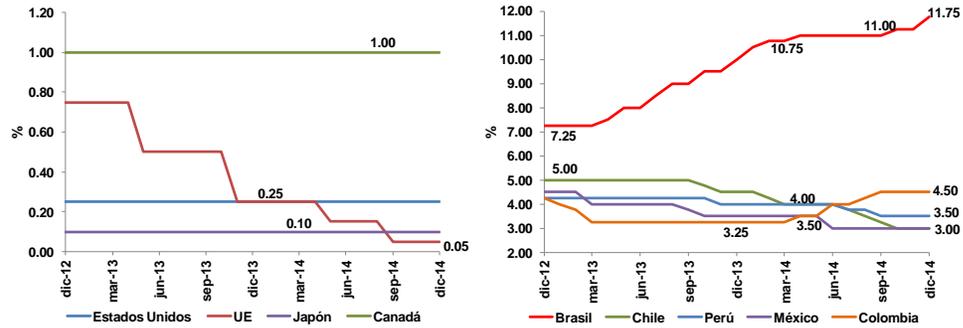
De hecho, en 2014, los Estados Unidos, Japón y Canadá mantuvieron inalteradas las tasas de interés de referencia, mientras que en la Unión Europea la tasa pasó, luego de algunas modificaciones, de 0,25% en enero de 2014, a 0,05% en diciembre. Asimismo, en China, luego de no modificar su tasa de referencia desde julio de 2012, se observó una reducción en noviembre de 2014, al pasar de 6,0% a 5,60%.

En América Latina, Brasil mantiene una tendencia al alza en su tasa de interés, llegando a 11,75% en diciembre de 2014. De hecho, en el primer mes de 2015, la tasa de referencia de este país presentó un nuevo incremento hasta el 12,25%.

Por su parte, Chile y México cerraron el año con tasas de interés de referencia de 3,0%. El primero la redujo desde el 4,0%, y el segundo desde el 3,5%. Perú, que comenzó el 2014 con una tasa de interés de 4,0%, cerró el año en 3,5%, luego de reducir su tasa en septiembre de 2014. De nuevo en enero de 2015, Perú redujo su tasa hasta el 3,25%.

En Colombia, la tasa de interés pasó de 3,25% a principios de 2014, a 4,5%; la última modificación tuvo lugar en septiembre de 2014.

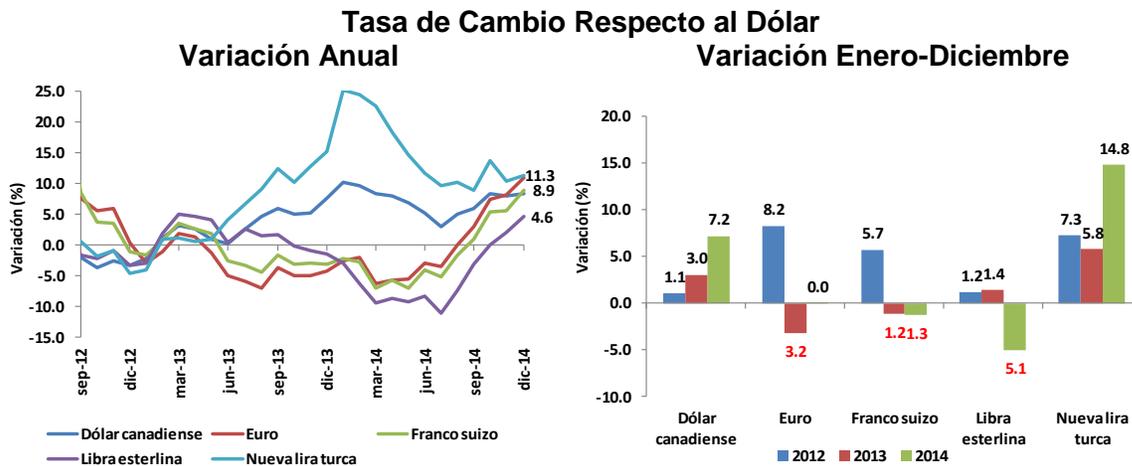
Tasas de Interés de referencia. Países seleccionados.



Fuente: www.global-rates.com. Bancos Centrales.

Tasas de Cambio

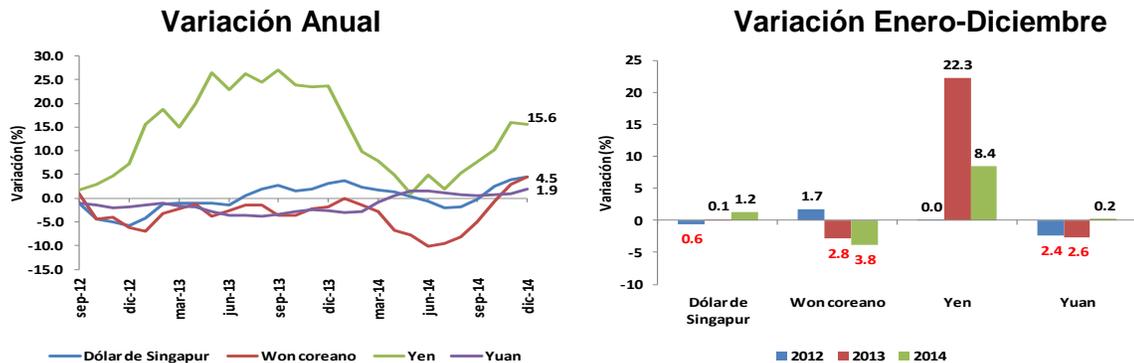
En 2014, el franco suizo y la libra esterlina se apreciaron con respecto al dólar, en comparación con 2013. La libra muestra la mayor de estas apreciaciones con 5,1%; el franco suizo se apreció en 1,3%. El euro mantuvo inalterado su valor promedio con respecto al dólar, en el acumulado enero-diciembre, entre 2013 y 2014. Por su parte, el dólar canadiense y la nueva lira turca se depreciaron con respecto a la moneda estadounidense, en 7,2 y 14,8%, respectivamente.



Fuente: Banco Central de Chile

En Asia, en 2014, el won coreano se apreció un 3,8% con respecto al dólar estadounidense. Por su parte, las monedas de Singapur, Japón y China perdieron valor frente al dólar. El yen se depreció en 8,4%, el dólar de Singapur en 1,2% y el Yuan en 0,2%.

Tasa de Cambio Respecto al Dólar

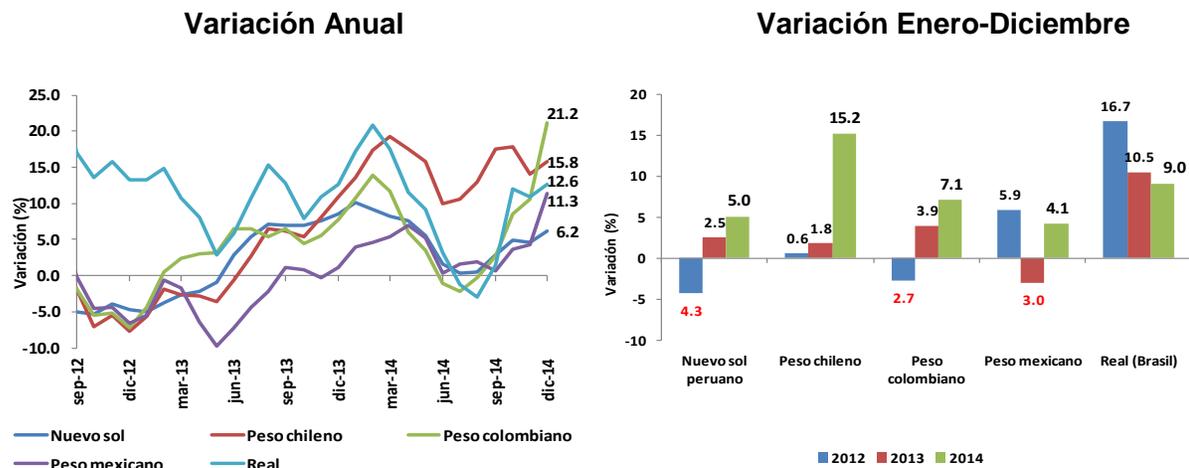


Fuente: Banco Central de Chile

En América Latina, en 2014, la mayoría de monedas se depreciaron con respecto al dólar, en comparación con 2013. El peso chileno presentó una de las mayores depreciaciones en la región, con una variación promedio del tipo de cambio nominal de 15,2%. Le sigue el Real brasilero con una depreciación de 9,0%. Por su parte, el nuevo sol peruano se depreció 5,0% y el peso mexicano, 4,1%.

Colombia por su parte alcanzó una cotización promedio en 2014 de \$2001 por dólar, para una depreciación en el año de 7,0%, con respecto a 2013. En enero de 2015, la cotización promedio en Colombia fue de \$2397,7 por dólar.

Tasa de Cambio Respecto al Dólar



Fuente: Banco Central de Chile; Colombia: Banco de la República.

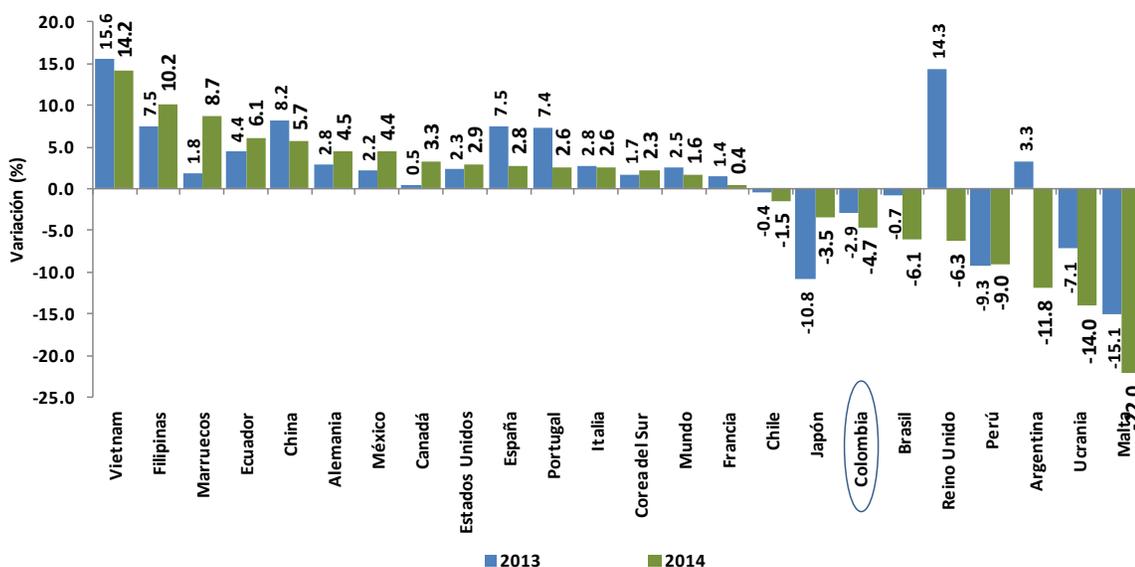
Comercio exterior

Entre enero y noviembre de 2014, las exportaciones mundiales mostraron un crecimiento de 1,6% respecto al mismo periodo de 2013. Vietnam y Filipinas fueron los países que presentaron las más altas tasas de crecimiento en sus ventas al mundo, con 14,2% y 10,2%, respectivamente. A nivel mundial, Malta y Ucrania, presentaron el peor comportamiento con caídas en sus exportaciones de 22% y 14%, respectivamente.

En América Latina, Ecuador presentó la mayor variación positiva de sus exportaciones con un 6,1%, mientras tanto en México estas aumentaron 4,4%, en Brasil decrecieron 6,1%, en Perú cayeron 9,0% y en Argentina fueron inferiores en 11,8%.

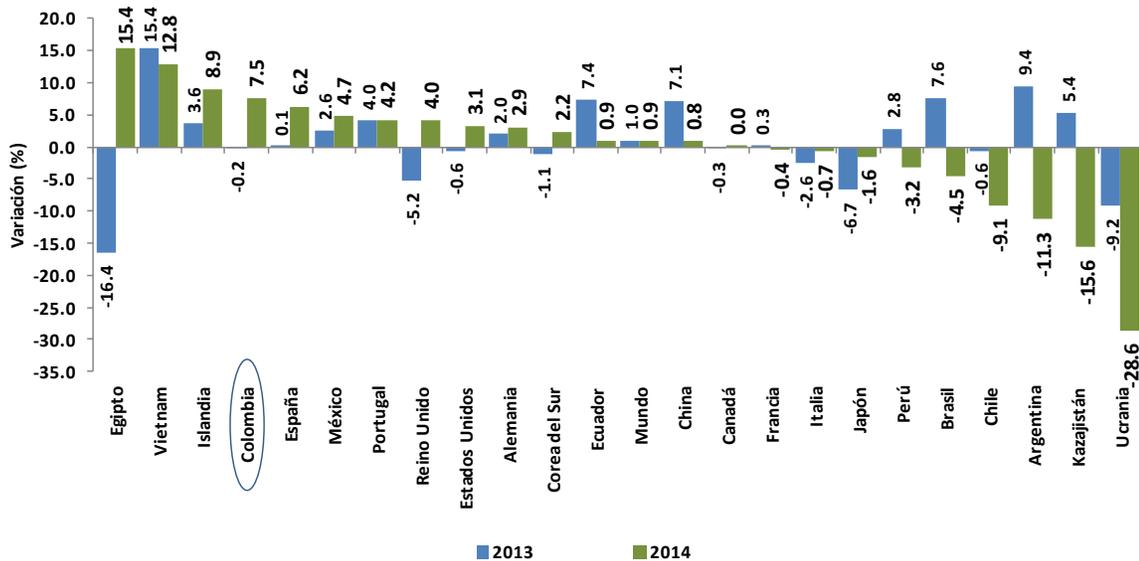
A noviembre de 2014, Colombia registró una caída de sus ventas al exterior de 4,7%, mayor que en el mismo periodo del año anterior, 2,9%. De acuerdo con el DANE en 2014, las exportaciones decrecieron 6,8%.

Exportaciones en Países Seleccionados Variación Porcentual del periodo Enero-Noviembre



Fuente: OMC. Colombia: DANE-DIAN.

Importaciones en Países Seleccionados Variación Porcentual del periodo Enero-Noviembre



Fuente: OMC. Colombia: DANE-DIAN.

Por otra parte, los países con un mayor crecimiento de las compras al exterior, entre enero y noviembre de 2014 y el mismo periodo de 2013, fueron Egipto (15,4%) y Vietnam (12,8%). Ucrania y Kazajistán fueron los países que registraron las mayores caídas en sus importaciones: 28,6% y 15,6%, respectivamente.

A noviembre, Colombia mostró un incremento de sus importaciones de 7,5% en este periodo, superior a la caída registrada el año anterior de -0,2%. De acuerdo con el DANE, las compras en 2014 se aumentaron en 7,8%

En síntesis, 2014 fue un año desigual para las economías mundiales con débiles comportamientos en materia de crecimiento en Europa y Asia, y favorables signos de recuperación en los Estados Unidos. Uno de los grandes eventos que marcaron el año fue la caída de los precios de las commodities, principalmente del petróleo. Esta caída, aunque puede favorecer la demanda interna de los países importadores, afecta negativamente a todos los países exportadores, y en particular a Colombia, donde la dinámica de la cotización del crudo puede marcar de manera importante el devenir macroeconómico de 2015, en materia fiscal, industrial y comercial.

Colombia

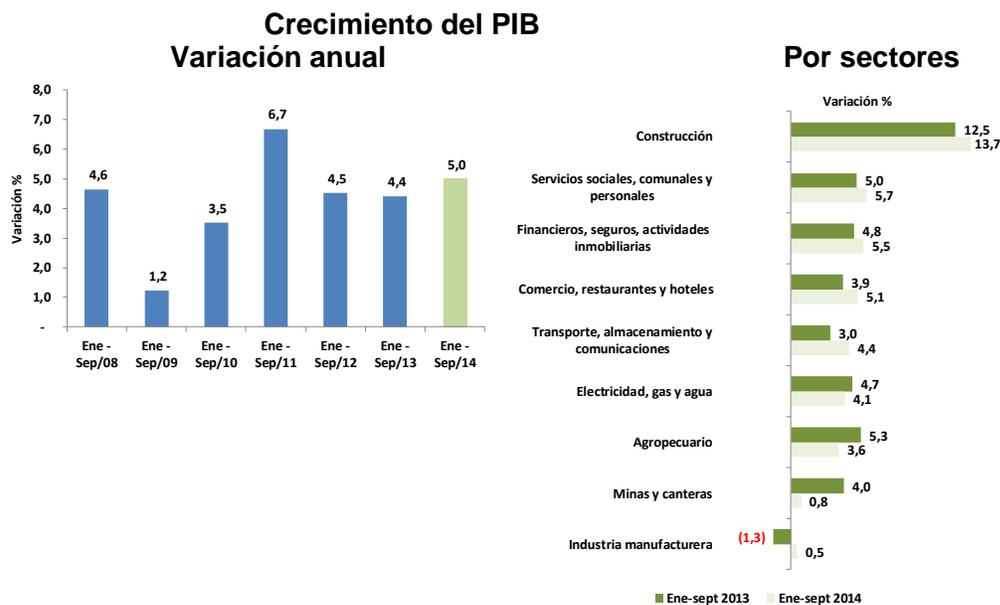
1. El PIB en Colombia

Resultados al III trimestre de 2014

El crecimiento en el acumulado a septiembre de 2014 fue 5%, que superó al registrado en igual período del 2013 (4,4%); es un resultado positivo si tenemos en cuenta el entorno internacional de menor crecimiento de las principales economías del mundo, en particular, las latinoamericanas; como México donde su variación fue de 1,9%, Chile con 1,8% y Brasil con 0,2%. Colombia mantiene la meta de crecimiento de 4,7% para el año.

Un aspecto para destacar es que todos los sectores mantuvieron tasas de crecimiento positivas; crecieron a una tasa mayor a la media de la economía los sectores de construcción (13,7%), servicios sociales (5,7%), establecimientos financieros (5,5%) y comercio, restaurantes, hoteles (5,1%).

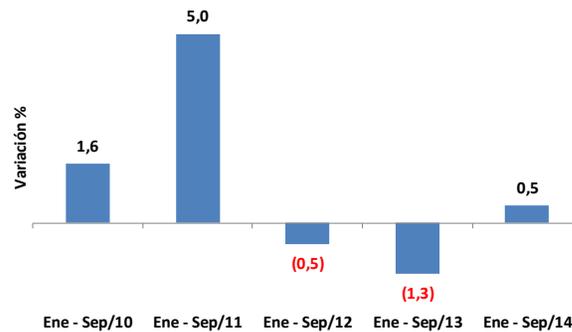
Mostraron una tasa de crecimiento inferior a la media los sectores de, transporte, almacenamiento (4,4%), electricidad gas, agua (4,1%), agropecuario (3,6%), minas (0,8%) e industria (0,5%).



Fuente: DANE

A pesar de la variación negativa en el tercer trimestre de 2014, en el acumulado a septiembre de 2014, la industria registró una variación positiva (0,5%), que contrasta con el decrecimiento de igual período del 2012 (-0,5%) y 2013 (-1,3%) y rompe el resultado negativo.

Variación enero-septiembre del PIB industrial



Fuente: DANE

La recuperación industrial es evidente; en el acumulado a septiembre de 2013 de los 25 subsectores evaluados, 17 registraban variaciones negativas y en igual período del presente año solo 7 subsectores registraron decrecimientos; entre los cuales se destacan el de refinación de petróleo (-9,5%); si se excluye este subsector, la industria crecería 1,9%. También decrecieron subsectores como edición e impresiones (-9,5%) y productos de caucho y plástico (-0,8%).

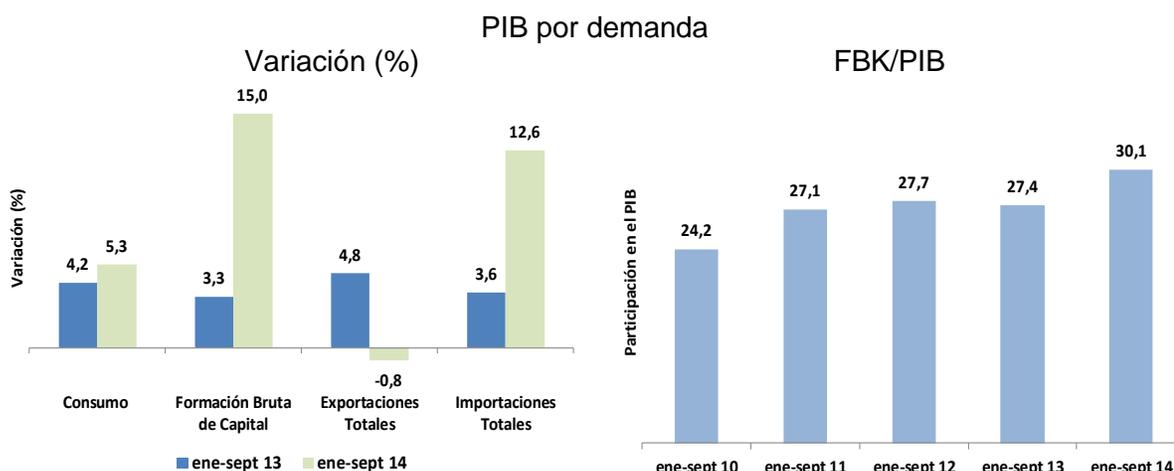
PIB de la industria- variación respecto igual período del año anterior

Sector	Ene-sept 2013	Ene-sept 2014	Part% 2014
Elaboración de productos de café	27,9	11,3	0,9
Ingenios, refinерías de azúcar y trapiches	(0,5)	10,3	1,5
Curtido y preparado de cueros, productos de cuero y calzado	(7,6)	8,1	2,1
Fabricación de equipo de transporte	(7,7)	7,2	2,5
Elaboración de bebidas	2,6	6,4	6,9
Fabricación de otros productos textiles	(1,8)	5,4	1,1
Elaboración de productos lácteos	6,4	5,4	2,0
Aceites, grasas animales y vegetales, cacao, chocolate, confitería	4,4	4,8	4,9
Productos de molinería, de almidones, alimentos preparados para animales; productos de panadería	(3,3)	3,9	5,9
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	(2,4)	3,5	9,0
Fabricación de otra maquinaria y suministro eléctrico	(1,6)	3,1	2,6
Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.	(0,1)	2,6	2,9
Industrias manufactureras n.c.p.	0,5	2,2	2,3
Tejidos y artículos de punto y ganchillo y prendas de vestir	(7,2)	2,1	7,1
Carne y pescado	0,1	1,5	2,4
Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón	(6,6)	1,0	3,9
Fabricación de muebles	(2,3)	1,0	2,3
Fabricación de sustancias y productos químicos	(0,5)	0,3	12,8
Fabricación de productos de caucho y de plástico	(5,0)	(0,8)	4,1
Productos metalúrgicos básicos (excepto maquinaria y equipo	(3,3)	(0,8)	7,0
Preparación e hilaturas; tejeduría de productos textiles	(11,1)	(2,0)	1,2
Fabricación de productos de tabaco	20,2	(8,0)	0,2
Edición e impresión y de reproducción de grabaciones	(5,7)	(9,5)	3,3
Productos de la refinación del petróleo	2,8	(9,5)	11,1
Productos de madera y de corcho, excepto muebles	(5,1)	(18,7)	0,9

Fuente: DANE

Por el contrario 12 subsectores que registraban tasas negativas a septiembre de 2013 ya presentan variaciones positivas en igual período de 2014; subsectores como ingenios-refinación de azúcar, cuero y sus productos, molinería, maquinaria eléctrica, tejidos-prendas de vestir, sustancia químicas, entre otros.

Por el lado de la demanda, resaltó el incremento de la inversión medido a través de la Formación Bruta de Capital (FBK), con un aumento de 15% y como consecuencia aumentó su participación en el PIB (30,1% del total). También se evidenció el buen ritmo del consumo con 5,3% y por el contrario, el comercio exterior le restó dinámica, las exportaciones se redujeron 0,8%, mientras las importaciones aumentaron 12,6%.



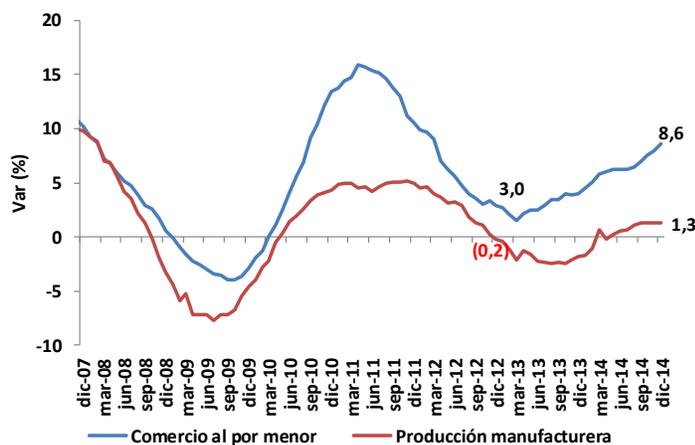
Fuente: DANE

Tendencia en la industria y el comercio

Desde mediados del 2013, se registró una tendencia creciente en las ventas al comercio al por menor; en diciembre de 2014 se situó en un crecimiento promedio de 8,6%, superior al 3% obtenido en igual mes de 2013. Este comportamiento, se sustenta en la buena dinámica de la demanda interna, en especial el consumo de los hogares.

Por otra parte, en la producción industrial, también se evidenció una mejora, con un incremento promedio anual de 1,3% en diciembre de 2014; se manifiesta una recuperación en el desempeño industrial, teniendo presente que mensualmente durante el 2013 registró variaciones negativas.

**Muestra mensual manufacturera y de comercio al por menor
Variación promedio anual**

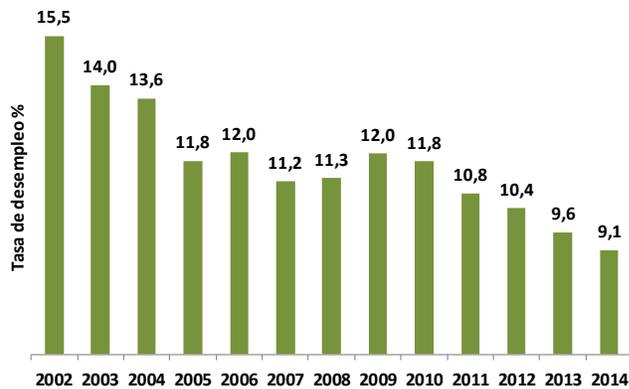


Fuente: DANE

2. Mercado laboral

A nivel nacional, en 2014, se presentaron 2,1 millones de personas desocupadas (92 mil menos que hace un año) en promedio, para una tasa de desempleo del 9,1% de la Población Económicamente Activa (PEA), la más baja de los últimos 14 años. Desde marzo del 2014 se presentaron tasas mensuales consecutivas de desempleo de un dígito. Por su parte, los ocupados alcanzaron los 21,5 millones de personas, superior en 455 mil personas respecto a 2013, para aun crecimiento de 2,2%.

Tasa de desempleo en Colombia

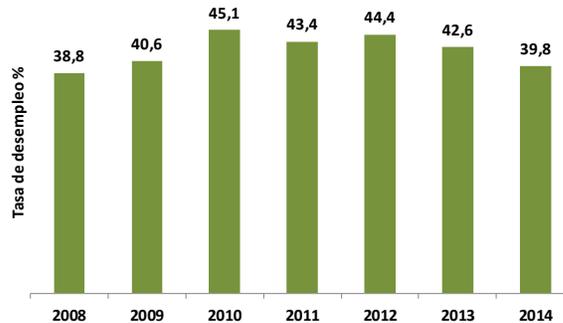


Fuente: DANE

La tasa de desempleo de las 23 ciudades evaluadas fue 10,1%, presentando una disminución de 0,6 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2013.

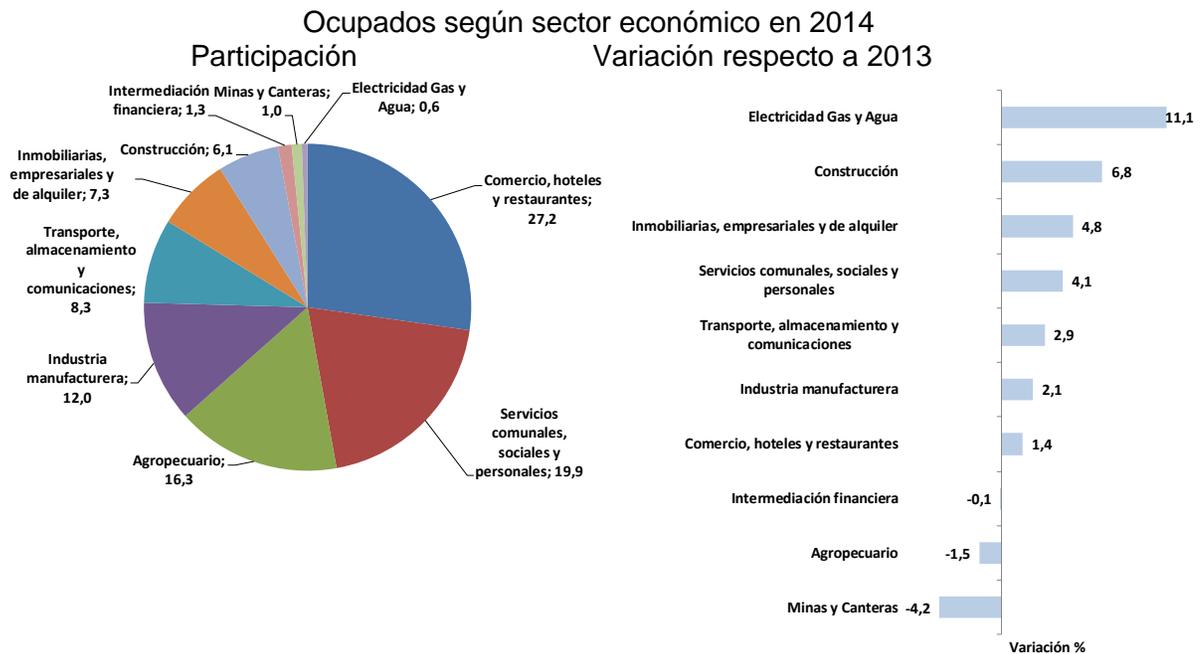
En 2014, la tasa de subempleo nacional³ se ubicó en 39,8%, inferior en 2,8 puntos porcentuales a la registrada en el año anterior y se evidenció una tendencia a la reducción.

Tasa de subempleo anual



Fuente: DANE

En 2014, por sectores económicos en el entorno nacional, el correspondiente a *comercio, hoteles y restaurantes* (27,2%), fue el de mayor participación de mano de obra en la economía; siguió en importancia los *servicios sociales* (19,9%), el *agropecuario* (16,3%) y la *industria* (12%).



Fuente: DANE

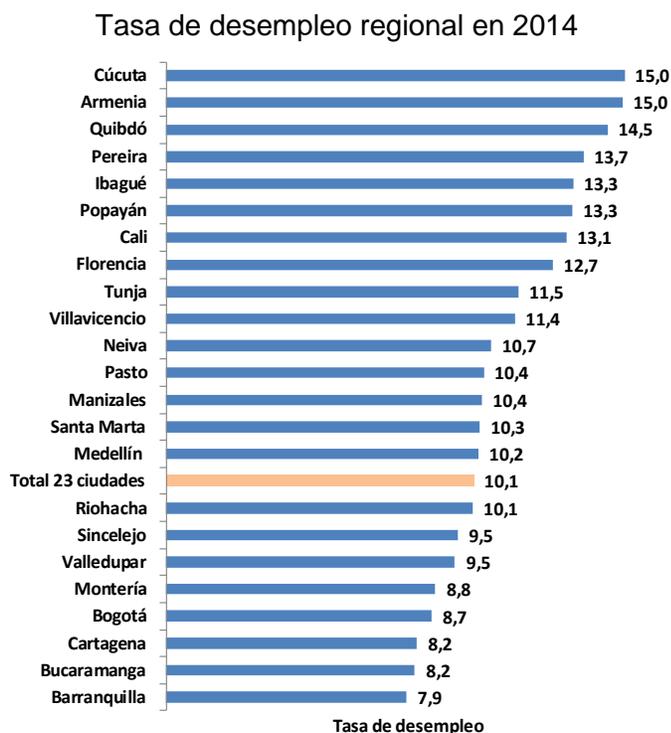
³ Se refiere al porcentaje de personas que tienen el deseo de efectuar un cambio laboral o de mejorar ingresos, o de horas trabajadas.

Resaltó el aumento de 11,1% y de 6,8% de la ocupación en el sector de electricidad-gas-agua y de construcción, respectivamente. En el sector de comercio, hoteles y restaurantes, la ocupación también creció 1,4%, mientras que en la industria registró una variación positiva de 2,1%.

En 2014, el sector comercio, hoteles, restaurantes, incrementó su ocupación en 82 mil personas, respecto a 2013. Por su parte, en la industria se aumentó la ocupación en 53 mil personas.

En 2014, de 23 ciudades evaluadas, 15 tuvieron una tasa de desempleo mayor a la media; Las ciudades con más alto desempleo fueron: Cúcuta (15%), Armenia (15%), Quibdó (14,5%), Pereira (13,7%), Ibagué y Popayán (13,3% cada una).

Las ciudades con menor desempleo fueron: Barranquilla (7,9%), Bucaramanga (8,2%), Cartagena (8,2%), Bogotá (8,7%), y Montería (8,8%).



Fuente: DANE

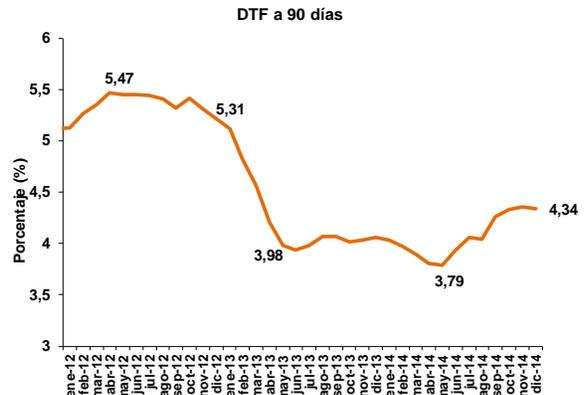
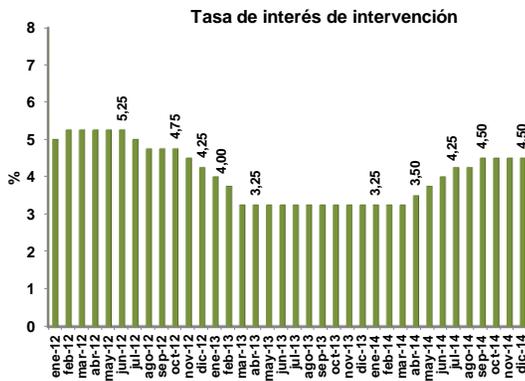
3. Precios y tasas de interés

En 2014, el Banco de la República decidió aumentar la tasa de interés de referencia, la cual pasó de 3,25% a comienzos de 2014 y ubicarla en 4,5% a septiembre de ese año; entre los argumentos para subir la tasa de interés se encuentran: la inflación se sitúa en torno o

levemente superior a 3% (meta puntual del BR), la demanda interna se mantiene creciendo en buen ritmo, en presencia de una tasa de desempleo decreciente. También se evidenció que el crédito de consumo dejó de desacelerarse, las ventas al por menor son dinámicas y la recuperación de la economía mundial es más débil de lo proyectado⁴.

En el último trimestre de 2014 no se modificaron las tasas de interés y se mantuvieron en 4,5%.

Tasas de interés



Fuente: Banco de la República

Los movimientos de la tasa de intervención se trasladaron a los otros tipos de tasas de interés del mercado; sin embargo, de acuerdo con el BR la transmisión a las tasas de interés activas y pasivas fue lenta⁵. Desde finales de 2012, la DTF (cercano a 5,3%) comenzó a reducirse, hasta mayo de 2014, cuando alcanzó los 3,79%; desde entonces, se manifiesta los efectos alcistas en las tasas y en diciembre de 2014 alcanzó 4,34%.

Por otra parte, en 2013, la inflación se situó en 1,9%; los sectores de salud, educación, vivienda y comunicaciones registraron los mayores incrementos; resaltó la menor tasa de crecimiento en los precios de los alimentos (0,8%).

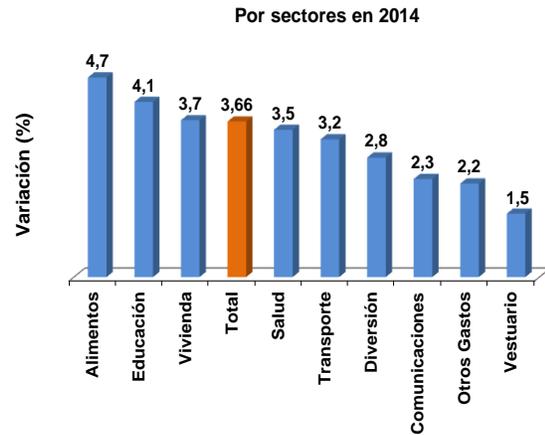
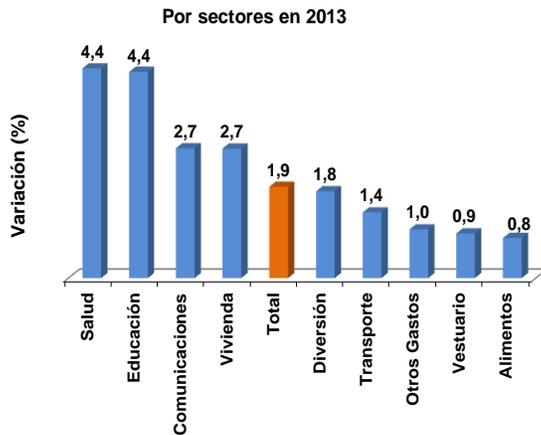
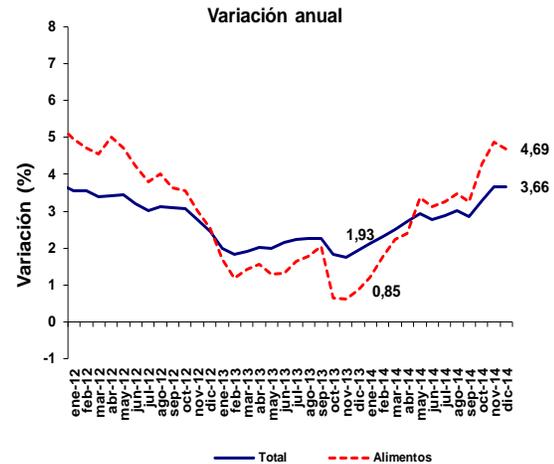
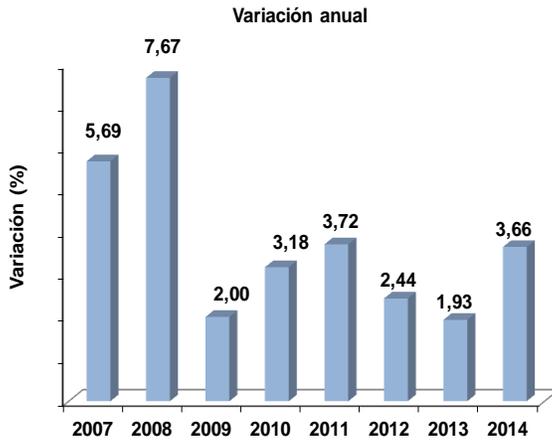
En el 2014, el ritmo de crecimiento de los precios se aceleró y se ubicó en 3,66%; una de las causas de este comportamiento fue el incremento de precios de los alimentos, los cuales crecieron 4,7%; entre los mayores incrementos los tubérculos y plátanos (36,2%), frutas (13,2%) y hortalizas y legumbres (9,3%). También fueron dinámicas la variaciones de precios en educación y vivienda, con tasas superiores a la media.

La meta de inflación para el 2015 por parte del Banco Central se mantiene en el rango entre 2%-4% y la proyección de los analistas privados (Latin American Consensus Forecast-enero 2015) es que Colombia termine el año con una inflación de 3,2%.

⁴ <http://www.banrep.gov.co/es/comunicado-31-07-2014>

⁵ <http://www.banrep.gov.co/es/comunicado-26-09-2014>

Inflación



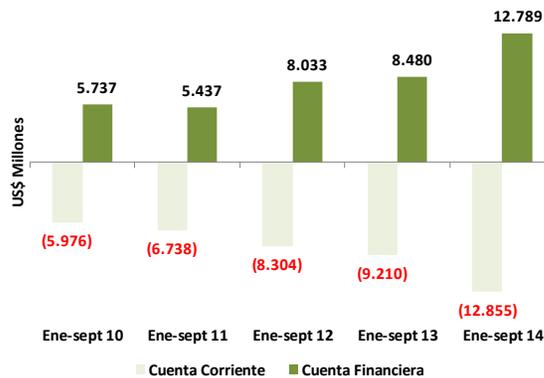
Fuente: DANE

4. Sector externo

Balanza de Pagos – Acumulado tercer trimestre de 2014-

Entre enero-septiembre de 2014, el déficit en cuenta corriente fue de US\$12.855 millones (4,6% del PIB), superior en US\$ 3.645 millones al registrado en igual período de 2013 (3,3% del PIB). Por su parte, la cuenta financiera se mantuvo superavitaria y se ubicó en US\$12.789 millones (4,5% del PIB) y se incrementó en 50,8% respecto a igual período del año anterior. Como resultado se acumularon reservas por US\$3.891 millones.

Cuenta corriente y cuenta financiera –enero-septiembre-



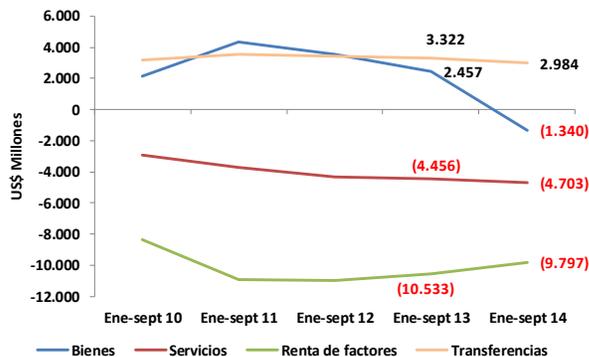
Fuente: Banco de la República

La cuenta corriente

El déficit en la cuenta corriente se debió en gran parte al desbalance del **comercio de bienes** que registró un déficit de US\$1.340 millones en contraste con el superávit de US\$ 2.457 millones obtenido en igual período del 2013. Las exportaciones acumuladas a septiembre del 2014 registraron una variación negativa de 1,1%, mientras las importaciones crecieron 7,8%.

De acuerdo con cifras DANE, las exportaciones en el 2014 se situaron en US\$54.795 millones, para un decrecimiento de 6,8% respecto al 2013, producto de la menor demanda externa como consecuencia del menor ritmo de crecimiento económico mundial, la reducción de los precios internacionales de bienes minero energéticos. Por su parte, las importaciones crecieron 7,8%, con lo cual el déficit comercial ascendió a US\$6.293 millones, contrario al superávit de US\$2.203 millones.

Componentes de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos-enero-septiembre-



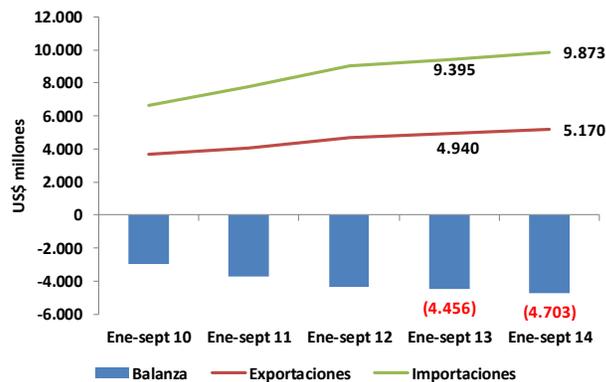
Fuente: Banco de la República

El déficit en la **renta de los factores** (-US\$9.797 millones) se redujo en 7% respecto a igual período del 2013; la reducción del déficit se explicó en especial por las menores utilidades de empresas con inversión extranjera, que sumaron US\$9.218 millones (inferior en 9,4% respecto a igual período de 2013).

El balance en **transferencias fue superavitario** en US\$2.984 millones, valor inferior en 10,2% a septiembre de 2013. Las remesas de los trabajadores (US\$2.857 millones) se redujeron 8,6%, en particular, por los menores giros desde Venezuela.

El déficit en la **balanza de servicios** se ubicó en US\$4.703 millones, para un aumento de 5,5% respecto al acumulado a septiembre del 2013. Las exportaciones de servicios ascendieron a US\$5.170 millones y aumentaron 4,7% frente a similar período de 2013. Las importaciones de servicios alcanzaron los US\$9.873 millones y registraron un crecimiento del 5,1%.

Comercio exterior de servicios –enero-septiembre-

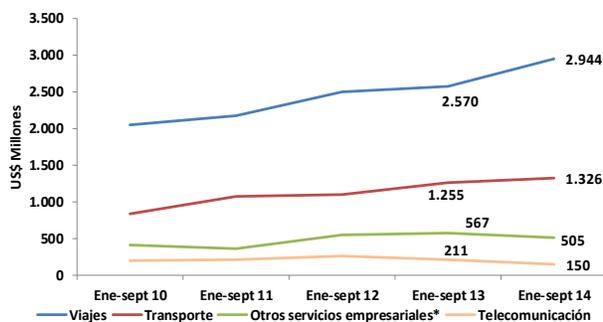


Fuente: Banco de la República

El principal rubro de las exportaciones fue viajes (56,9% del total), el cual ascendió a US\$2.994 millones, para un crecimiento de 14,5%.

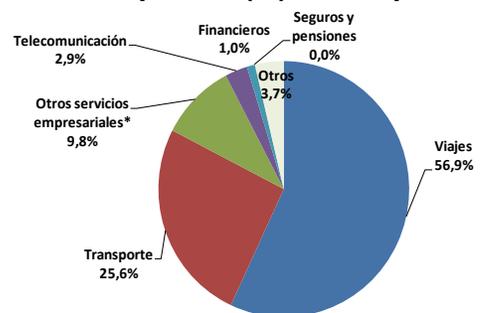
Exportaciones de servicios

US\$ Millones



Fuente: Banco de la República

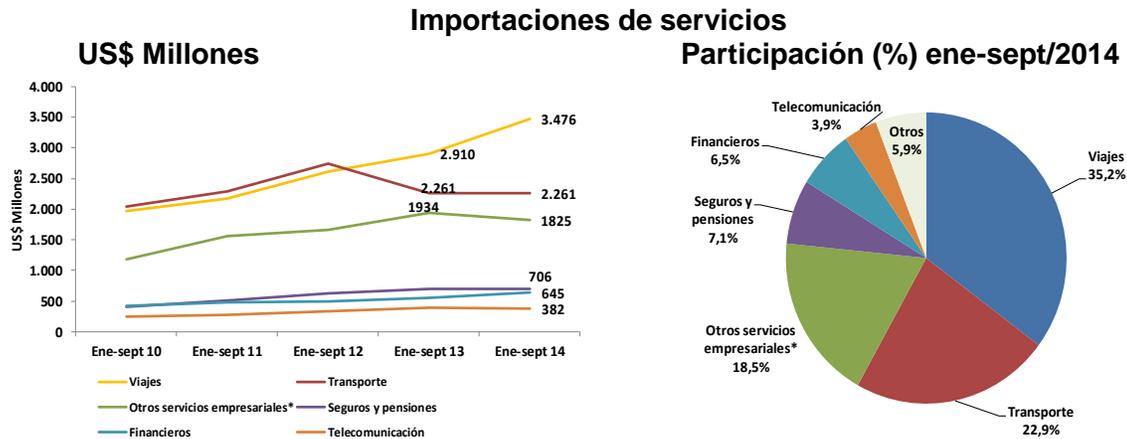
Participación (%) ene-sept/2014



Las exportaciones de servicios de transporte se situaron en US\$1326 millones (25,6% del total) para un incremento de 5,6%. Por su parte, aumentaron las exportaciones de servicios financieros (8,8%) y se redujeron los servicios de telecomunicaciones (-29%).

El principal rubro de las importaciones fue el de viajes (35,2% del total) con un valor de US\$3.476 millones, para un incremento de 19,5%. Le siguió en importancia transporte (22,9%

del total) con valores similares a igual período de 2013. El rubro de otros servicios empresariales (18,5% del total) se redujo 5,7%.

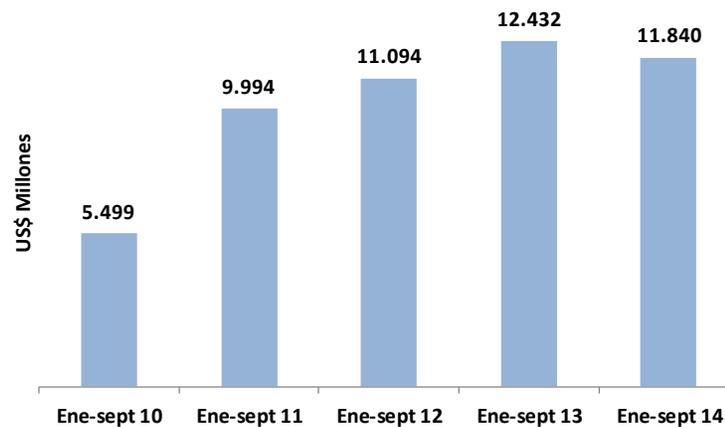


Fuente: Banco de la República

La cuenta financiera

En la cuenta financiera, a septiembre de 2014, la **Inversión Extranjera Directa (IED)** en el país fue de US\$11.840 millones (4,2% del PIB) y menor en 4,8% respecto a igual período de 2013.

Inversión Extranjera Directa en Colombia –enero-septiembre-

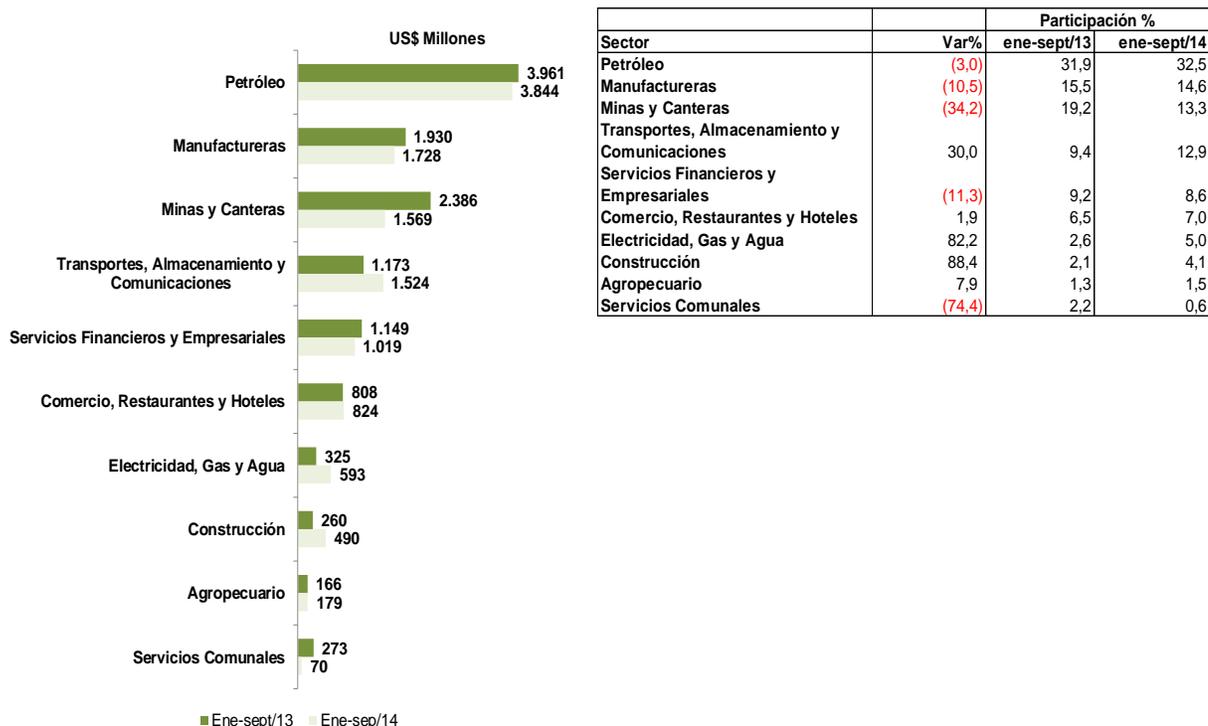


Fuente: Banco de la República

La reducción de la IED se debió a los menores flujos en los sectores petroleros y mineros, manufactureros. Los principales rubros para la IED fueron: el petrolero (32,5% del total), sector al cual se redujeron los flujos en 3%; manufacturero (14,6% del total) y con variación negativa de 10,5%; minas y canteras (13,3% del total) con una reducción de 34,2%; Los dos

sectores minero petroleros representaron el 45,7% del total de la IED, perdiendo participación ya que a septiembre de 2013 participaba del 51,1%.

Inversión extranjera directa en Colombia –enero-septiembre-

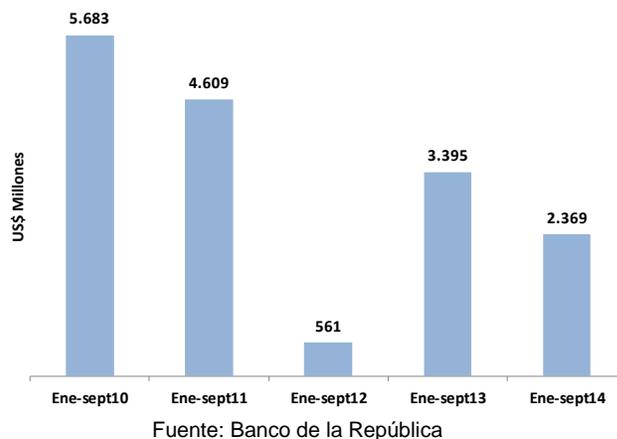


Fuente: Banco de la República

Por otra parte, en los ingresos de la cuenta financiera se destacó el correspondiente a la inversión extranjera de cartera por US\$ 17.193 millones, 65,7% por encima de lo registrado en el mismo periodo de 2013. De acuerdo con el Banco de la República, el 80,3% de estos recursos se originaron en la colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales.

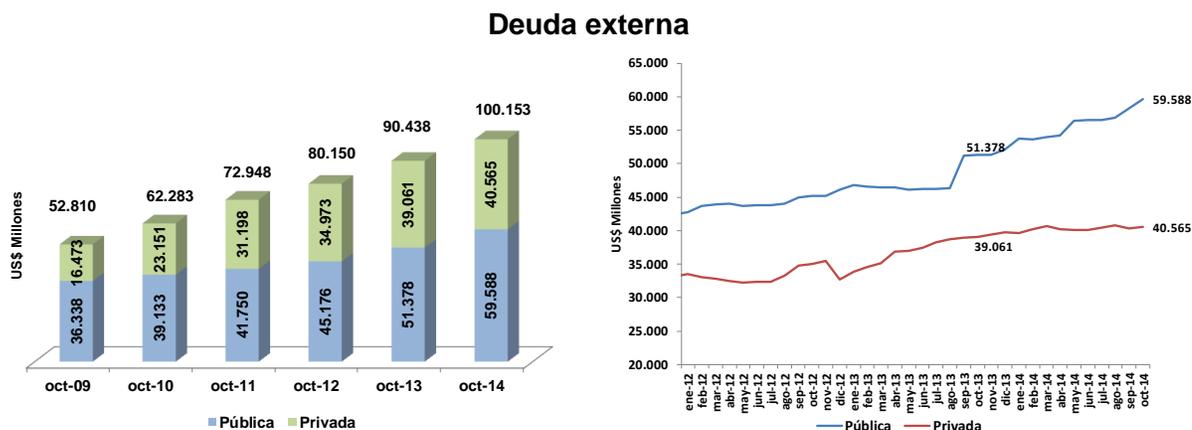
Por último, a septiembre de 2014, el flujo de **inversión directa de Colombia en el exterior** fue de US\$2.369 millones, superior en US\$1.027 millones al registrado a septiembre de 2013. De acuerdo con el Banco de la República, estas inversiones fueron efectuadas principalmente por empresas del sector minero-energético, del sector financiero y de la industria manufacturera.

Inversión de Colombia en el extranjero –enero-septiembre



5. Deuda externa

La deuda externa de Colombia continuó creciendo; a octubre de 2014, el saldo se ubicó en US\$100.153 millones (25,3% del PIB), cifra superior en US\$9.714 millones a la registrada en igual mes de 2013, cuando representaba el 24% del PIB.



El 84,5% del aumento se debió a la deuda pública, en octubre de 2014, el saldo (US\$59.588 millones) fue superior en US\$8.210 millones, respecto al saldo de hace un año y representó el 59,5% del total de deuda externa. Pasó de representar el 13,6% del PIB al 15% del PIB, en dicho período.

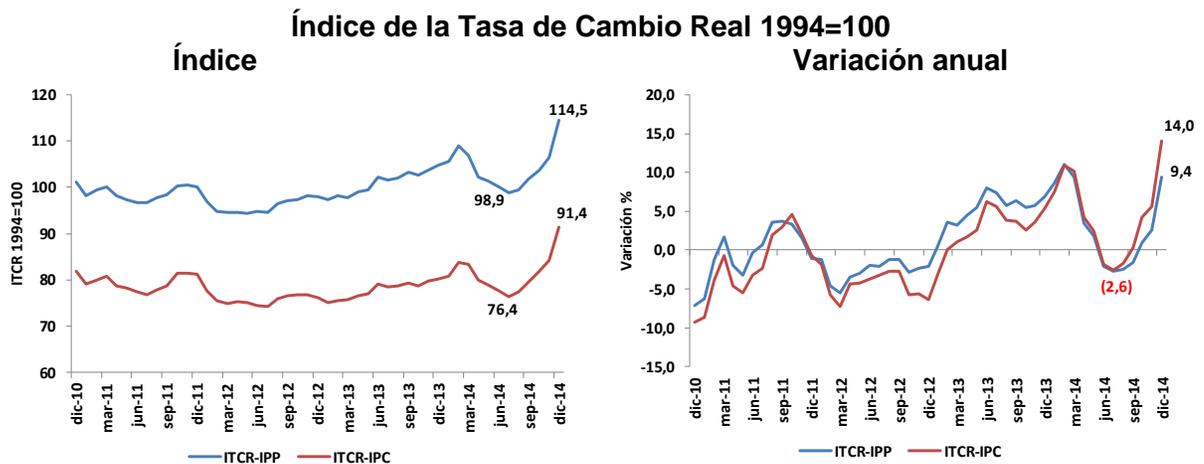
Por su parte, a octubre de 2014, la deuda externa privada (US\$40.565 millones) fue superior en US\$1.504 millones respecto al saldo de igual mes del 2013 y representó el 40,5% del total.

6. Tasa de cambio y Reservas internacionales

Al evaluar el Índice de la Tasa de Cambio Real (ITCR), ya sea el deflactado por el IPC, como por el IPP se evidencia que en 2013 la tendencia de la moneda es de devaluación y durante el primer trimestre de 2014 se acentuó, producto de la mayor percepción de riesgo internacional por la desaceleración de China, las tensiones en Ucrania y el posible desmonte del programa de relajamiento cuantitativo en los Estados Unidos⁶.

En el segundo trimestre de 2014 retornó la apreciación de la moneda como consecuencia de una mayor tranquilidad de los mercados internacionales que reactivó el ingreso de inversionistas extranjeros por activos de mayor riesgo, y adicionalmente, con el anuncio de JP Morgan (19 de marzo) de incrementar la ponderación de la deuda colombiana denominada en pesos, aumentó los reintegros de divisas al país y generó expectativas positivas⁷. Este efecto fue corto y nuevamente se retornó a la devaluación de la moneda, en un entorno del mejor comportamiento de la economía de Estados Unidos, lo cual generó una apreciación del dólar como moneda.

Entre julio y diciembre de 2014, Colombia presentó una devaluación real de 15,8% (referencia IPP) y de 19,6% (referencia IPC).



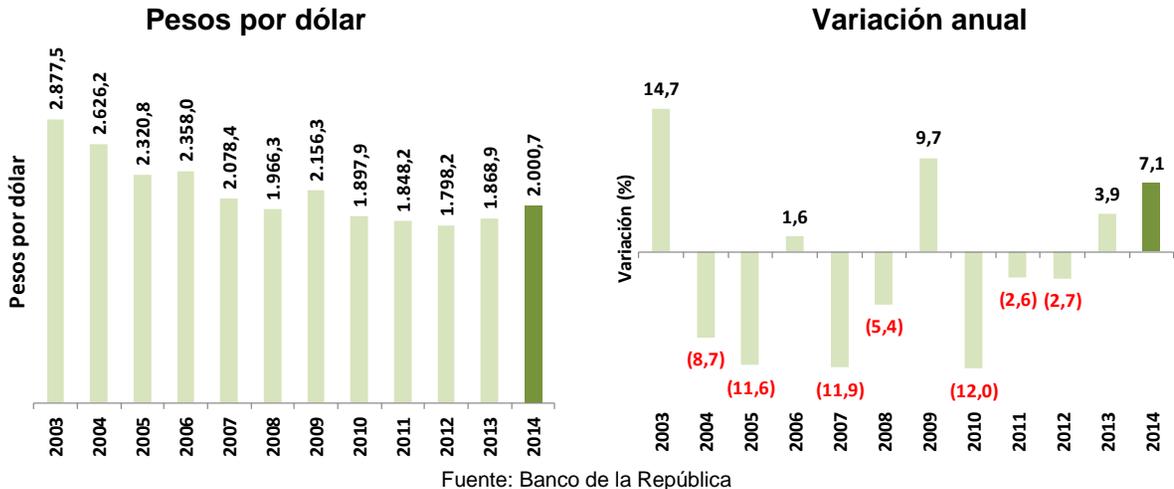
Fuente: Banco de la República

En términos nominales, también se manifiesta similar comportamiento, la tasa de cambio promedio en 2014 fue \$2.000,7 por dólar, el más alto desde el 2010; se registró por segundo año consecutivo devaluación nominal, que para el 2014 fue de 7,1%.

Tasa de cambio promedio

⁶ Banco de la República. Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. Julio de 2014

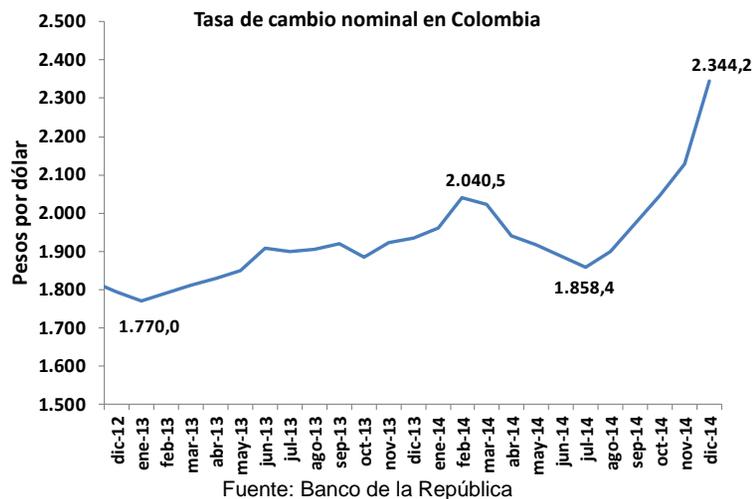
⁷ Ibíd.



Durante el 2014 el movimiento de la divisa fue volátil, alcanzó su máximo valor en febrero con \$2.040,5, posteriormente se redujo y en julio se ubicó en \$1.858,4 en promedio, o sea, se redujo en \$182 en cinco meses, asociada, entre otros factores, al incremento de ingreso de capitales, en particular de inversiones extranjeras de portafolio.

Desde agosto, nuevamente cambió de tendencia y la tasa de cambio empieza a aumentar y en diciembre de 2014, alcanzó un promedio de \$2.344,2 pesos por dólar, es decir una devaluación nominal de 26,1% entre julio y diciembre de 2014.

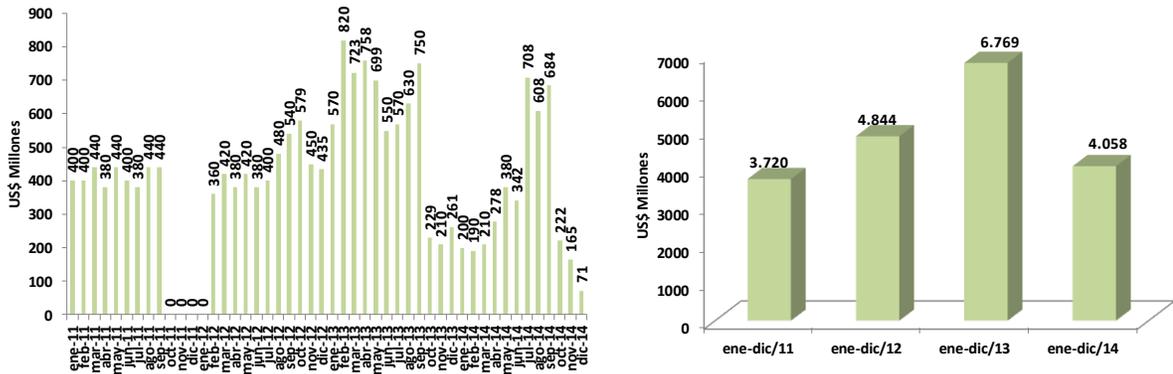
Tasa de cambio de Colombia- promedio mensual-



El Banco de la República redujo su grado de intervención cambiaria; en 2014 el BR compró US\$4.058 millones, se redujeron en US\$2.712 millones, respecto al 2013; sin embargo, es en

el último trimestre del año, cuando el BR ajustó sus compras debido a mayor devaluación de la moneda.

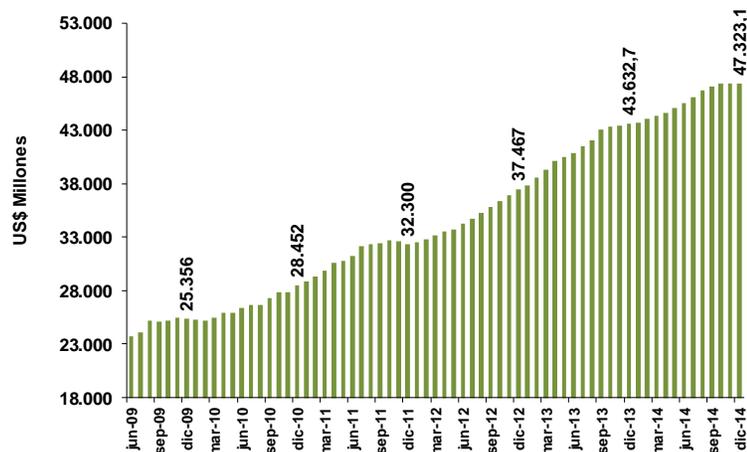
Compra de divisas por parte del Banco de la República Mensual Enero-diciembre



Fuente: Banco de la República de Colombia

Las compras de divisas y la política de acumulación constante de reservas internacionales, generó su incremento; en diciembre de 2014, el saldo de reservas internacionales netas ascendió a US\$ 47.323 millones, superior en US\$3.690 millones, respecto al saldo de igual mes de 2013.

Reservas internacionales netas US\$ Millones



Fuente: Banco de la República

7. Conclusiones

La recuperación de la economía mundial no ocurrió en 2014 como se esperaba, y en cambio se evidenciaron riesgos negativos en muchas economías del mundo. Dentro de los riesgos que subsisten en las grandes economías mundiales está el del estancamiento y baja inflación de la Unión Europea y Japón, y la desaceleración de China. Esto contrasta con un comportamiento positivo de los Estados Unidos, donde la recuperación de la economía ha resultado más fuerte de lo esperado.

El desempleo en el mundo mostró en general una tendencia a la baja, pero aún lenta en algunos países que siguen sintiendo efectos de la crisis económica mundial. La inflación se mantiene a la baja en Europa, con riesgo de deflación.

Los precios del petróleo son una fuente importante de cambios en la economía mundial, y su caída afecta de manera positiva a los importadores y de manera negativa a los exportadores. Se espera que los efectos negativos sean más fuertes. Los precios de las commodities cerraron el 2014 con importantes reducciones, principalmente en petróleo y energía. El 2015 comenzó con la misma tendencia a la baja

Las perspectivas para 2015 han sido revisadas a la baja por la dinámica de los precios del petróleo, cuya recuperación se espera que sea lenta, y por el comportamiento negativo de la demanda mundial. El crecimiento en América Latina será desigual, de acuerdo con lo proyectado por el FMI y otras entidades internacionales.

Las perspectivas para 2015 en la región dependen en gran parte de lo que ocurra con los precios del petróleo y otras commodities. También de la dinámica de los grandes socios comerciales en Estados Unidos, Europa y Asia.

Debido al buen momento que atraviesa la economía de Estados Unidos, la mayoría de monedas perdieron valor frente al dólar, con excepción del franco suizo, la libra esterlina y el won coreano.

En materia de comercio las exportaciones mundiales crecieron con respecto a 2013 (periodo enero-noviembre) aunque en menor proporción que el año anterior.

En este entorno de bajo crecimiento de la economía mundial y de reducción de los precios del petróleo y en general de los productos minero energéticos, el comportamiento económico de Colombia en 2014 fue bueno, con un incremento del PIB superior al 4%, destacándose un leve aumento del valor agregado industrial, con la recuperación de varios subsectores industriales. Para el 2015, la economía podría afectarse en mayor proporción y registrar una menor tasa de crecimiento.

El 2014 se mantuvo consolidada la demanda interna, ya sea por el crecimiento del consumo, así como por la dinámica de la inversión, la cual a septiembre del año equivalió al 30,1% del PIB. En este contexto, se presentó la reducción de la tasa de desempleo, la cual equivalió a

9,1% de la Población Económicamente Activa (PEA), la más baja de los últimos 14 años y así mismo, la inflación, aunque con tendencia creciente, se mantuvo en niveles de un dígito, pero en los rangos propuestos en la meta del Banco de la República.

No obstante, el bajo ritmo de crecimiento económico mundial y la reducción de los precios internacionales de productos minero petroleros, afectaron algunas variables económicas de Colombia, como la Inversión Extranjera Directa, la cual al tercer trimestre de 2014 se redujo en 4,8%, respecto a igual período de 2013. Así mismo, se presentó un deterioro del sector externo; las exportaciones se redujeron 6,8% en 2014, mientras las importaciones crecieron 7,8%, presentando una balanza comercial deficitaria de US\$2.203 millones, contrario al superávit de años anteriores, con lo cual se acentúa el déficit en cuenta corriente.

Así mismo, este difícil entorno internacional, condujo a que se devaluara la tasa de cambio en 2014 y es posible que se mantenga en 2015, dinamizando las exportaciones, en especial de aquellas no minero energéticas. Adicionalmente, estas exportaciones pueden aumentarse por la demanda de Estados Unidos, debido a su mayor crecimiento económico.

Para el 2015, con un mayor crecimiento de la economía de Estados Unidos, una tasa de devaluación positiva y las acciones que propenden a una diversificación de la oferta exportable, con un actor fundamental como la región, es posible una mayor dinámica de las exportaciones no minero-energéticas que en parte compense las reducciones por los menores precios del petróleo y en general, de los mineros.

El menor ritmo de crecimiento económico para el 2015 y la apertura de la refinería de Cartagena en el segundo semestre y el mayor ritmo de devaluación debe conducir a una reducción de las compras colombianas, posibilitando una reducción del déficit comercial.