



**DINAMICA DE LA ECONOMIA MUNDIAL Y  
COMPORTAMIENTO EN COLOMBIA  
Tercer trimestre de 2011**



Ministerio de Comercio, Industria y Turismo  
Oficina de Estudios Económicos  
Noviembre de 2011

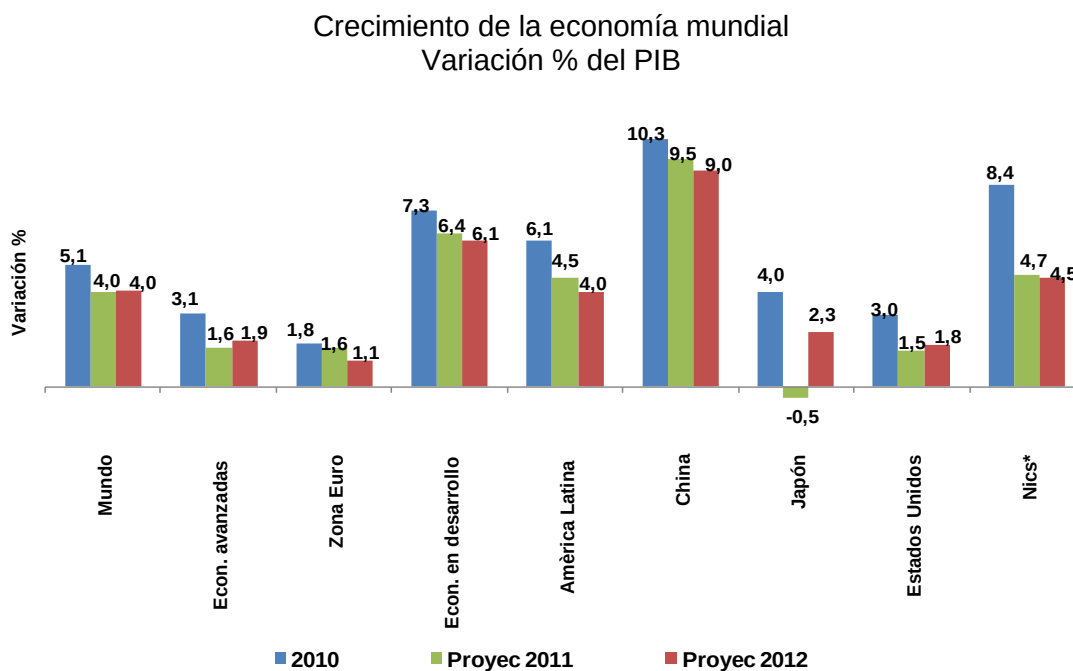
## DINAMICA DE LA ECONOMIA MUNDIAL

### 1. Actividad Económica

En el tercer trimestre de 2011 se deterioraron las expectativas de crecimiento de la economía mundial, en su segundo año de recuperación después de la crisis del 2008-2009. El cambio en expectativas está motivado principalmente por el bajo crecimiento de las economías desarrolladas y la incertidumbre sobre la resolución de los problemas fiscales y del sector financiero en las economías de Estado Unidos y Europa. Según estimaciones del FMI del mes de septiembre, el PIB mundial crecerá a un ritmo del 4% en 2011, 1 punto menos que en el 2010 y 0,3 puntos menos que en las proyecciones de junio pasado<sup>1</sup>.

El crecimiento de la economía mundial continúa liderado por las economías en desarrollo, que según las proyecciones crecerán en un 6.4% en el año 2011 (0,2 puntos menos que en las estimaciones de junio pasado), mientras que el crecimiento del PIB en las economías avanzadas será del 1,6% (reducción de 0,6 puntos frente a la última estimación) y cerca de la mitad del crecimiento registrado en el año 2010.

Para el 2012 se espera un incremento del producto mundial del 4%, con una leve aceleración en las economías avanzadas (principalmente Japón y Estados Unidos) y una ligera desaceleración de las economías en desarrollo, incluida Latinoamérica, que crecerían a menores tasas que las experimentadas en 2011.

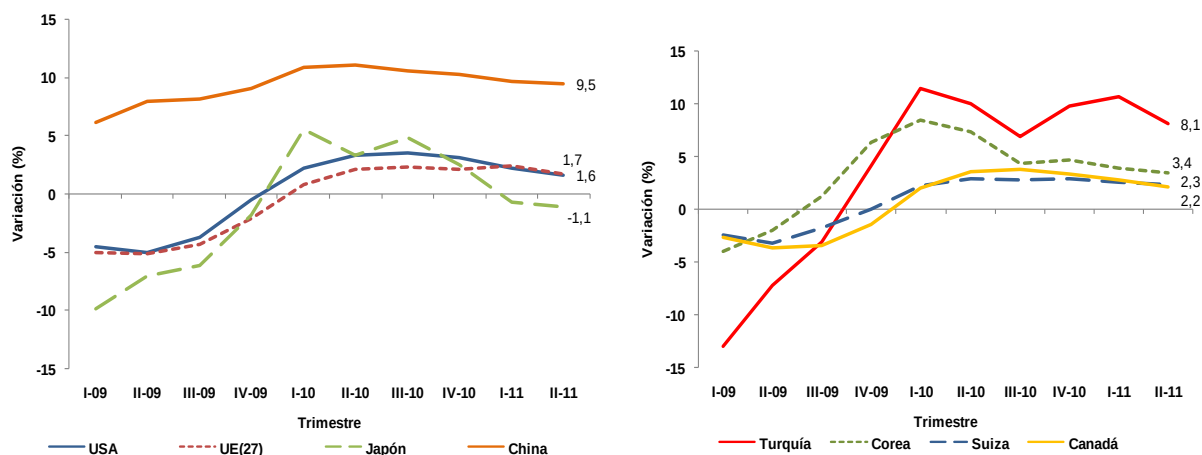


\*NICs=Hong Kong, Corea, Singapur, Taiwan  
Fuente: FMI. Actualización de perspectivas de la economía mundial-septiembre 2011

<sup>1</sup> FMI. Perspectivas de la Economía Mundial. Septiembre 2011

En el segundo trimestre de 2011, el PIB de Estados Unidos creció 1,6%, (con respecto a igual período del año anterior), evidenciando cada vez un menor ritmo de crecimiento; en el último trimestre de 2010 y el primero de 2011 el incremento fue de 3,1% y 2,2%, respectivamente. Como resultado las proyecciones de crecimiento han caído y el consenso se ubica en una expansión del 1,5% en 2011, inferior en un punto porcentual a lo estimado a mediados de año.

### Crecimiento trimestral del PIB respecto a igual período del año anterior Países seleccionados



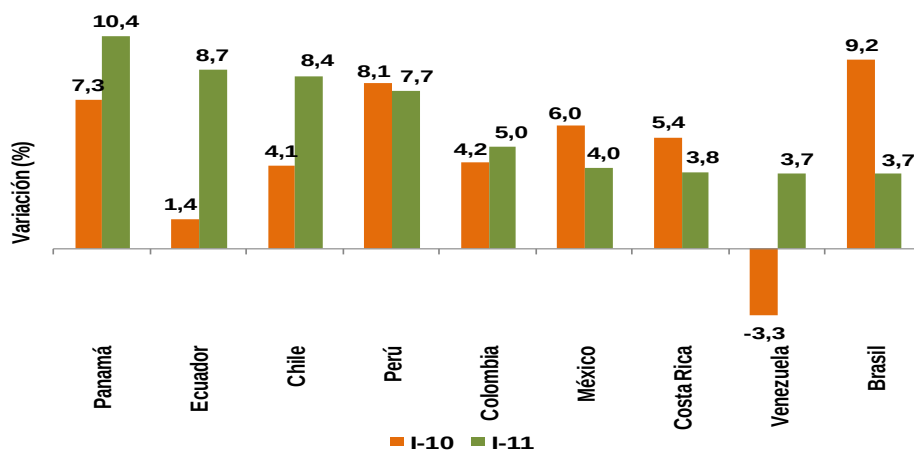
Fuente: OECD-National Bureau of Statistics of China

En el segundo trimestre de 2011, el PIB de la Unión Europea creció en 1,7%, desacelerando el ritmo registrado en el primer trimestre (2,4%). Alemania se desaceleró de un crecimiento del 4,6% en el primer trimestre del año a una expansión del 2,8%; en Reino Unido el crecimiento cayó de 1,6% a 0,6%; en Holanda de 2,3% a 1,8%. España creció 0,7% y mantuvo 5 trimestres consecutivos con variaciones inferiores a 1%. Por su parte, se mantiene la caída de la economía griega, cuyas variaciones en el primer y segundo trimestre de 2011 fueron de -8,1% y -7,3%.

En Asia, China, India, Indonesia y Hong Kong con crecimientos del PIB de 9,5%, 7,7%, 6,5% y 5,1% respectivamente, lideraron la dinámica de la economía regional. En Japón, por segundo trimestre consecutivo se registró una tasa negativa de crecimiento, -1,1% (en el primer trimestre fue -0,7%), que aún recoge los efectos del desastre natural de marzo pasado.

En los países latinoamericanos se destacó la dinámica económica de Panamá, Ecuador, Chile y Perú, con un incremento del PIB en el primer semestre de 2011 de 10,4%, 8,7%, 8,4% y 7,7%, respectivamente. Colombia se ubicó en una posición intermedia con un 5% en el primer semestre del año, superando a México, Costa Rica, Venezuela y Brasil.

### Latinoamérica: Crecimiento del PIB en el primer semestre



Fuente: Bancos Centrales

De acuerdo con analistas económicos del sector privado (*Latin American Consensus Forecast*/octubre 2011), Perú (6,4%), Chile (6,3%) y Colombia (5%) registrarán las mayores tasas de crecimiento económico de la región en el 2011, superando el promedio latinoamericano de 4,2%. El FMI presenta unas proyecciones similares para el mismo grupo de países con diferencias principalmente en Ecuador, con una proyección de crecimiento de 5,8%.

Para el 2012, para la mayoría de países las proyecciones son de un menor crecimiento debido a los efectos de la desaceleración de la economía mundial y a la expectativa de menores precios internacionales de los productos básicos. En estas proyecciones Colombia crecería a un mayor ritmo que el promedio de América Latina.

### Latinoamérica: Proyecciones de crecimiento para el 2011

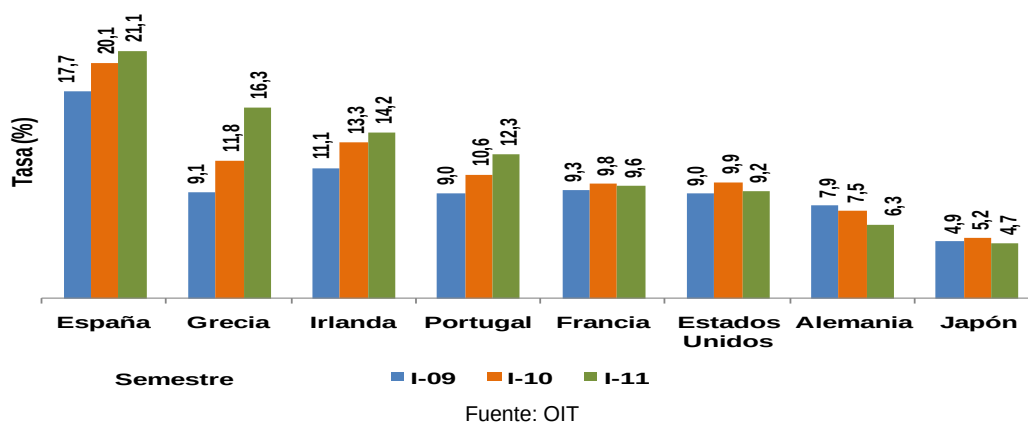
| Proyecciones de crecimiento para el 2011 y 2012 de países Latinoamericanos |          |     |          |     |
|----------------------------------------------------------------------------|----------|-----|----------|-----|
| PAÍSES                                                                     | 2011     |     | 2012     |     |
|                                                                            | PRIVADOS | FMI | PRIVADOS | FMI |
| Perú                                                                       | 6,4      | 6,2 | 5,3      | 5,6 |
| Chile                                                                      | 6,3      | 6,5 | 4,4      | 4,7 |
| Colombia                                                                   | 5,0      | 4,9 | 4,6      | 4,5 |
| Latinoamerica y el Caribe                                                  | 4,2      | 4,5 | 3,9      | 4,0 |
| México                                                                     | 3,8      | 3,8 | 3,3      | 3,6 |
| Brasil                                                                     | 3,4      | 3,8 | 3,8      | 3,6 |
| Costa Rica                                                                 | 3,8      | 4,0 | 3,8      | 4,1 |
| Ecuador                                                                    | 4,8      | 5,8 | 3,5      | 3,8 |
| Venezuela                                                                  | 3,0      | 2,8 | 3,3      | 3,6 |

Fuente: Latin American Consensus Forecast (Oct 2011) - FMI (septiembre 2011)

## 2. Empleo

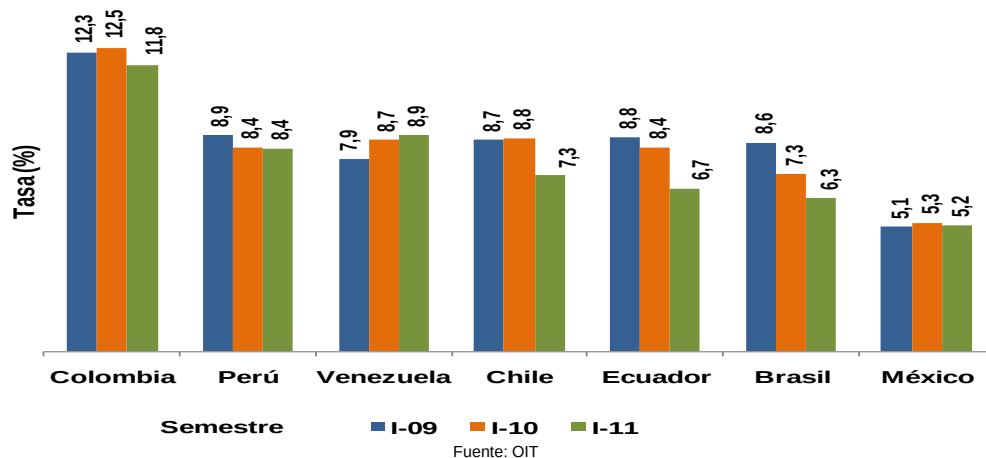
El bajo ritmo de la actividad económica no ha permitido reducir las tasas de desempleo en las economías desarrolladas. Las economías europeas más afectadas por los problemas fiscales y financieros, como Grecia, Irlanda y Portugal, registran un importante crecimiento de la tasa de desempleo. Estados Unidos presentó un nivel de desocupación de 9,2% en el primer semestre de 2011, que si bien es menor en 0,7 puntos respecto al experimentado en septiembre de 2010, muestra una lenta recuperación al compararse con otros periodos post-recesión.

Tasa de desempleo I semestre. Estados Unidos, Japón, Países UE



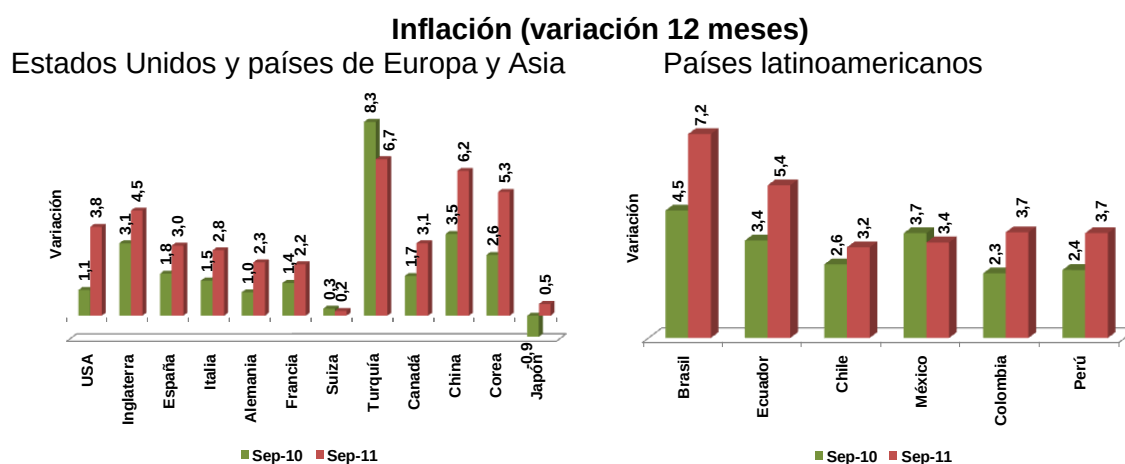
En Latinoamérica, de acuerdo a las estadísticas de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) en general se observa una reducción de las tasas de desempleo, con excepción de Venezuela, al comparar el primer semestre de 2011 e igual período de 2010. Chile, Ecuador y Brasil muestran las mayores reducciones en la tasa de desempleo durante el último año.

Tasa de desempleo trimestral-países latinoamericanos



### 3. Precios y tasas de interés

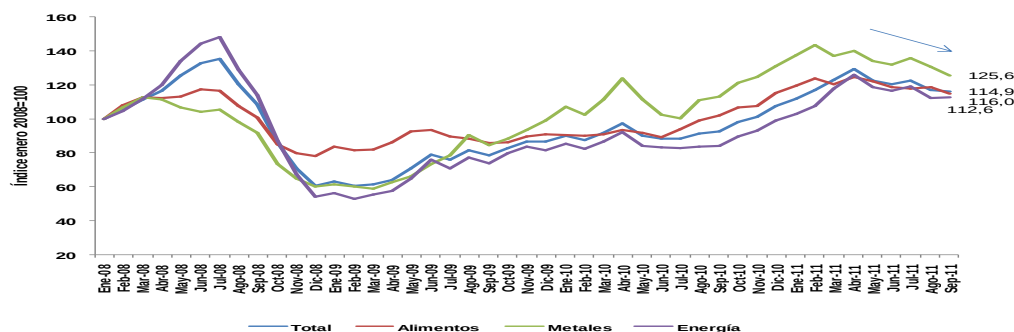
Las presiones inflacionarias que se presentaron en el primer semestre del 2011 elevaron en general el ritmo de crecimiento de precios en la mayoría de economías a nivel mundial. En Estados Unidos la inflación anual pasó de 1,1% a 3,8% en el último año (a septiembre), con un ritmo de crecimiento en los precios de energía del 19,3%, mientras que en alimentos fue de 4,7%. Países asiáticos como China y Corea muestran crecimientos en los precios entre el 5% y el 6%, y países latinoamericanos, como Brasil y Ecuador, registran inflaciones anuales por encima del 5%. El nuevo entorno económico de menor crecimiento mundial irá disminuyendo las presiones inflacionarias vía un menor crecimiento en los precios de los alimentos y en general de las materias primas.



Fuente: The Economist. Banco Central de Perú y de Ecuador

La recuperación de los precios de las materias primas iniciada en la pos-crisis llegó a un máximo y partir del segundo trimestre de 2011 se observó una tendencia decreciente en los precios de los bienes básicos (alimentos, metales y energéticos). No obstante, el nivel de los precios es favorable, si se compara con los promedios de largo plazo.

### Índice de los precios de las materias primas Enero 2008=100

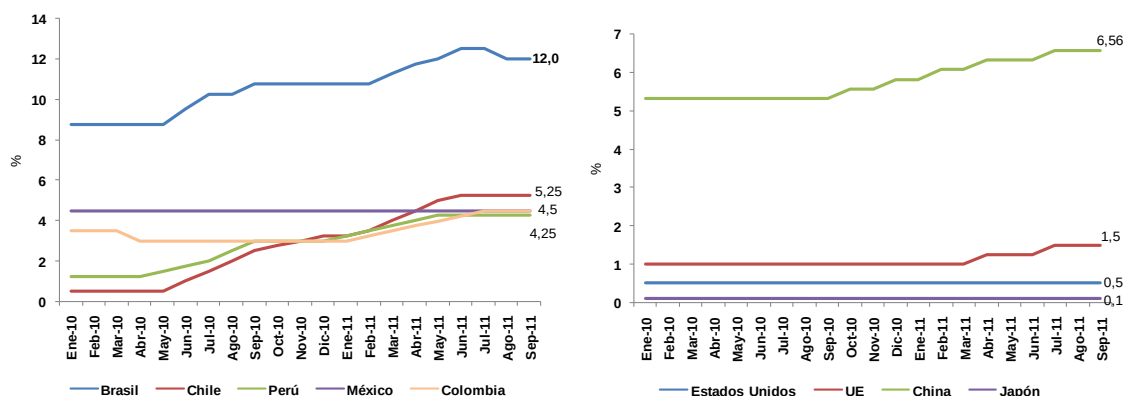


Fuente: FMI

Desde mediados del año, la mayoría de Bancos Centrales del mundo han realizado pausas en sus políticas de elevación de tasas de interés que buscaban reducir la inflación

en sus economías. En el grupo de países monitoreado se destaca Brasil que realizó leves reducciones en su tasa de interés en los últimos meses.

#### Tasa de interés Bancos Centrales



Fuente: Bancos Centrales- [//www.global-rates.com/](http://www.global-rates.com/)

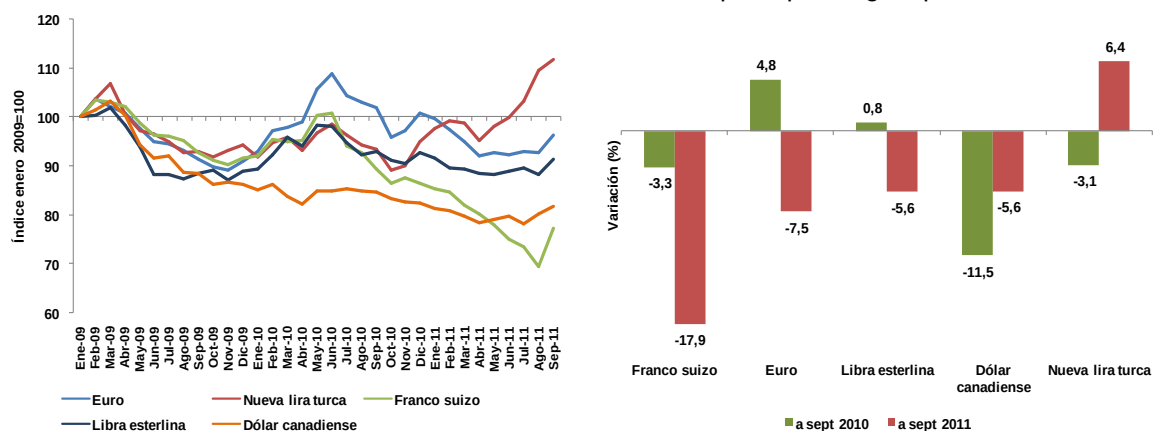
#### 4. Tasa de cambio

La tendencia de mediano plazo hacia la apreciación de las principales monedas nacionales frente al dólar ha sido generalizada en las diferentes regiones del mundo. No obstante desde el mes de Agosto con el recrudecimiento de la incertidumbre relacionada con las economías europeas, se observa una tendencia al fortalecimiento del dólar frente a las principales monedas del mundo.

#### Variación de la tasa de cambio respecto al dólar

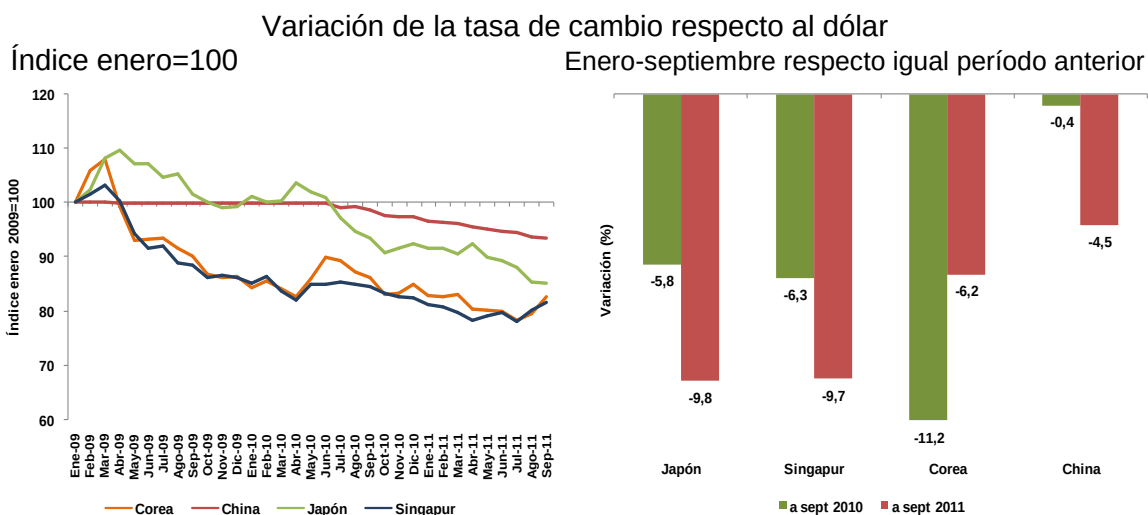
Índice enero 2009=100

En-sept respecto igual período anterior

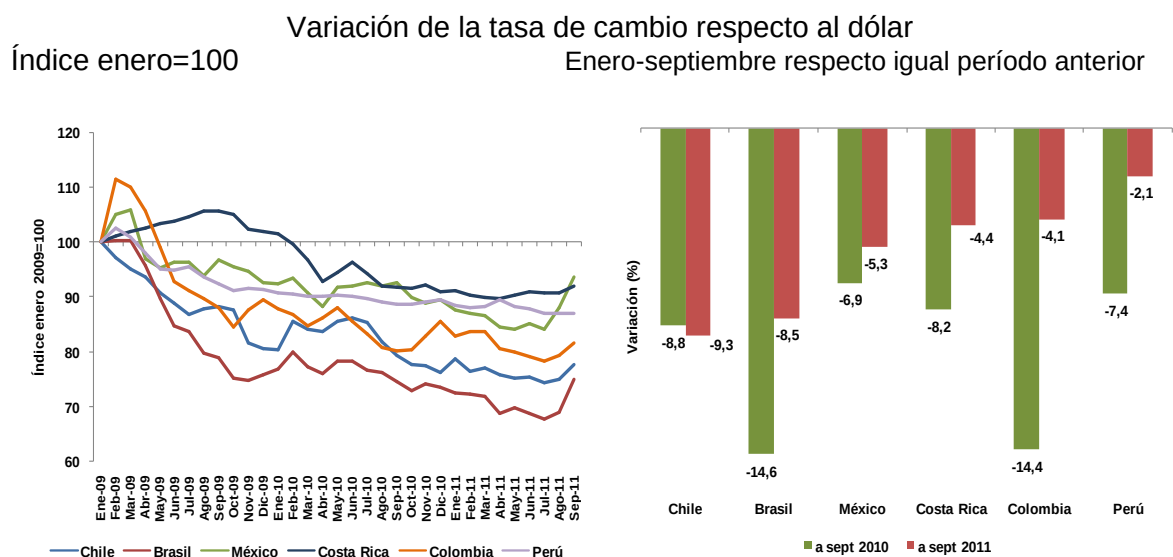


Fuente: Banco Central de Chile-cálculos Mincomercio

En Asia, las monedas de Corea y Singapur se han debilitado en los últimos meses, mientras que las de China y Japón han mantenido la tendencia a la revaluación.



En América Latina, se moderó la tendencia a la revaluación frente a lo registrado en 2010. A septiembre de 2011, Chile y Brasil muestran las mayores revaluaciones en niveles cercanos al 9%, le siguen México, Costa Rica y Colombia con niveles cercanos a 4% y 5%, mientras que Perú, se ha mantenido con una revaluación cercana al 2%. También se observa la tendencia general a devaluarse frente al dólar desde el mes de Agosto.





## 5. Comercio y flujos de inversión

La OMC ha reducido sus proyecciones de crecimiento de las exportaciones debido al menor ritmo de crecimiento de la economía mundial y estimó que el volumen exportado aumentará 5,8% (0,7 puntos menos frente a la estimación de abril). El incremento sigue sustentándose en un importante crecimiento de las exportaciones de los países en desarrollo, que en la última proyección alcanzará un 8,5%.

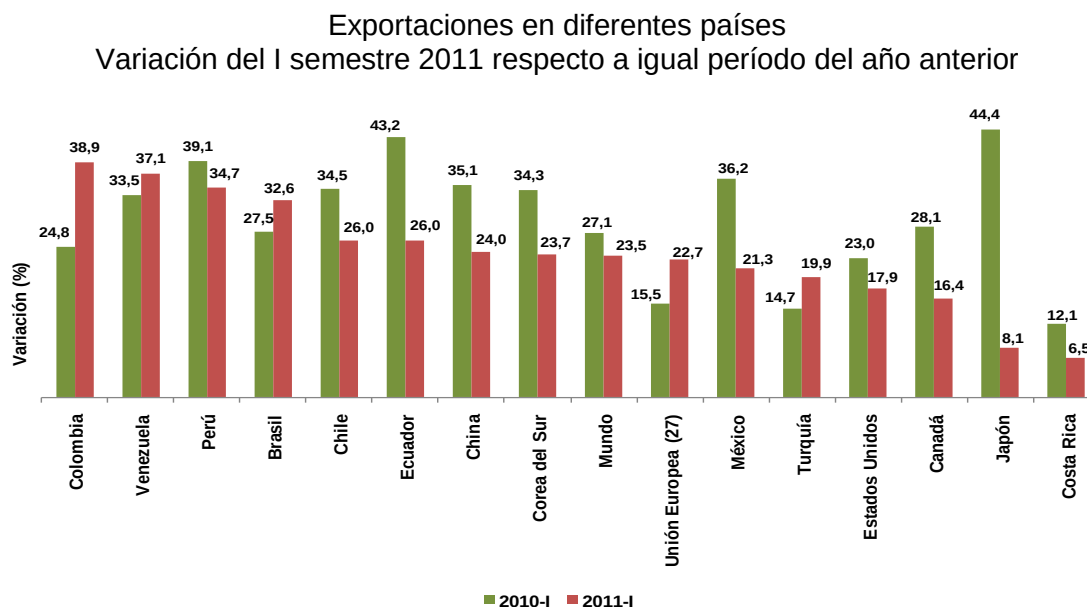
Volumen de exportaciones en el mundo

Variación anual

|                         | 2008 | 2009  | 2010 | 2011<br>proyección<br>abril | 2011<br>proyección<br>sept |
|-------------------------|------|-------|------|-----------------------------|----------------------------|
| Mundo                   | 2,3  | -12,1 | 14,1 | 6,5                         | 5,8                        |
| Economías desarrolladas | 0,9  | -15,2 | 12,9 | 4,5                         | 3,7                        |
| Economías en desarrollo | 4,6  | -7,5  | 16,1 | 9,5                         | 8,5                        |

Fuente: OMC. Septiembre 2011 [http://www.wto.org/spanish/news\\_s/pres11\\_s/pr641\\_s.htm](http://www.wto.org/spanish/news_s/pres11_s/pr641_s.htm)

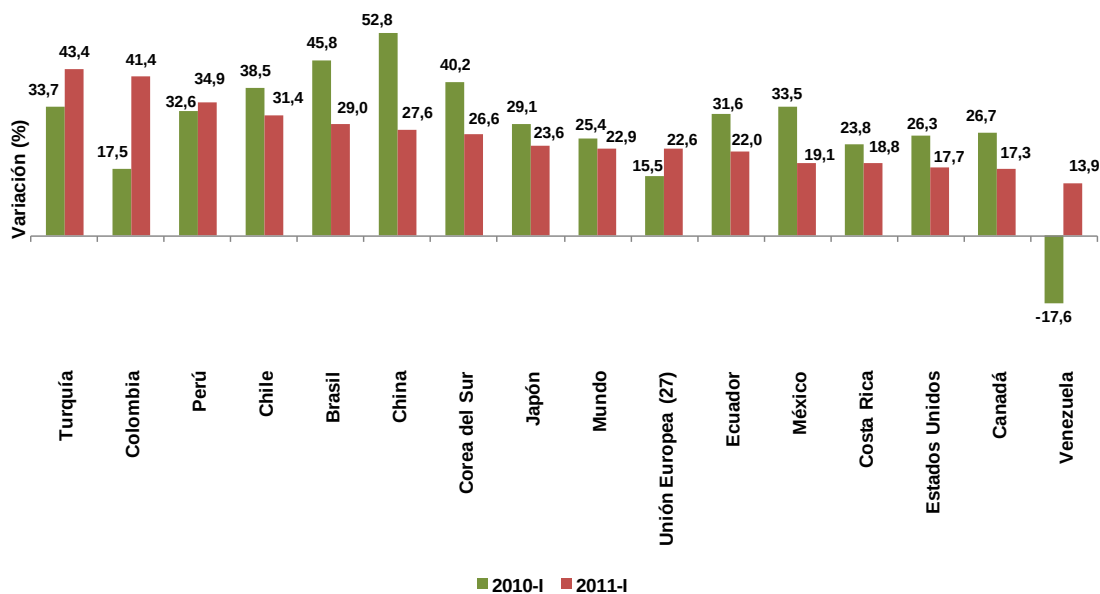
Los valores exportados en el mundo, en lo corrido del año (primer semestre), se incrementaron 23,5%, respecto a igual período del año anterior. En la muestra de países seleccionados, Colombia lidera con una variación de 39,9%, seguido de países latinoamericanos como Venezuela, Perú, Brasil, Chile y Ecuador.



Fuente: OMC

Las importaciones mundiales crecieron 22,9%; entre los países con mayores crecimientos se encuentra Turquía (43,4%), Colombia (41,4%) y Perú (34,9%). Por el contrario, Estados Unidos (17,7%), Canadá (17,3%) y Venezuela (13,9%) presentaron variaciones inferiores respecto del total mundial.

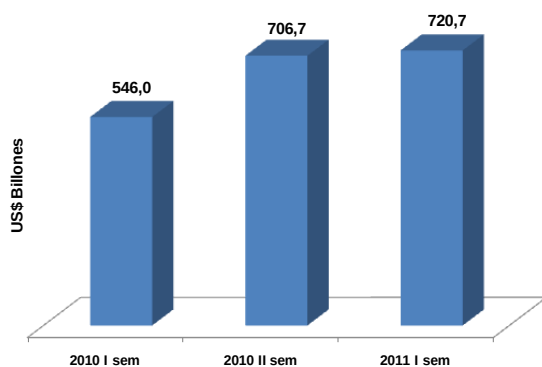
### Importaciones en diferentes países Variación del trimestre respecto a igual período del año anterior



Fuente: OMC

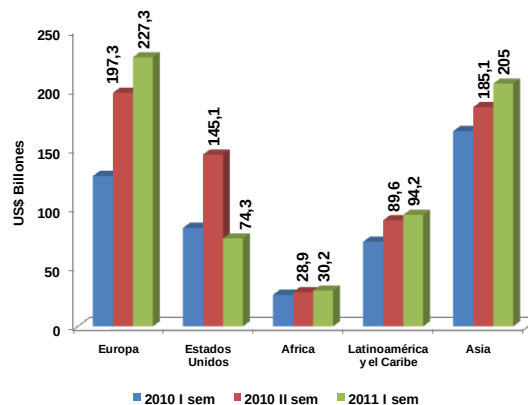
Por su parte, en el primer semestre de 2011, la Inversión Extranjera Directa (IED) mundial continuó incrementándose pese a la desaceleración económica mundial. Por zonas, se evidencia una reducción de 49% de la inversión en Estados Unidos, respecto al semestre anterior. Hacia América Latina los flujos de inversión siguen en aumento y se situó en 5,1% con referencia a similar período. A pesar de las dificultades económicas, la Unión Europea fue la región hacia donde más fluyeron los recursos de IED.

### Inversión Extranjera Directa Mundial Total



Fuente: UNCTAD

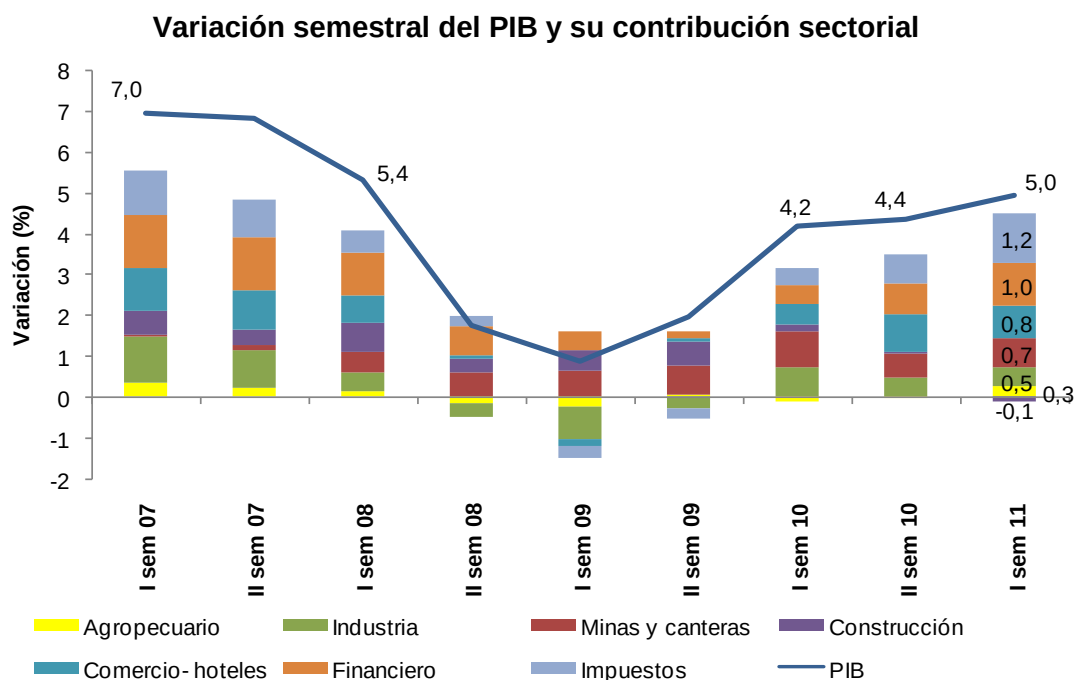
### Por zonas



## Colombia

### 1. Actividad Económica

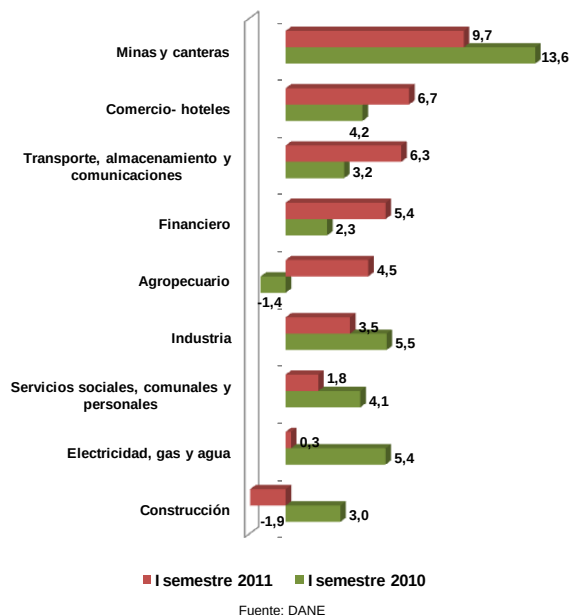
Durante el primer semestre de 2011, el PIB registró un crecimiento de 5%, la mayor tasa semestral presentada desde el primer semestre del 2008 (5,4%). Sectorialmente, los mayores aportes al crecimiento los realizaron el sector financiero (1%), comercio y hoteles (0,8%), minería (0,7%), industria manufacturera (0,5%), y el sector agropecuario (0,3%). También se destacaron los impuestos y subsidios como contribución al crecimiento en el primer semestre de 2011. El crecimiento del PIB sin impuestos y subsidios fue de 4,2%.



Fuente: DANE

En el primer semestre de 2011, registraron tasas de crecimiento superiores a la media de la economía los siguientes sectores: **Minas y canteras (9,7%)**, soportado por el crecimiento de petróleo (18,7%) y carbón (3,1%); **Comercio, restaurantes y hoteles (6,7%)**. Comercio creció (8,7%) y hoteles y restaurantes (2,6%); **Transporte, almacenamiento, comunicaciones (6,3%)**. Se destacaron los aumentos de transporte por vía aérea (12,7%), terrestre (5,3%) y comunicaciones (5,3%). **Financiero (5,4%)**. Crecieron por debajo de la media el sector **Agropecuario (4,5%)**, **industria (3,5%)**. Por el contrario, se registró una variación negativa en el sector de la **construcción (-1,9%)**.

### Variación del PIB sectorial –primer semestre



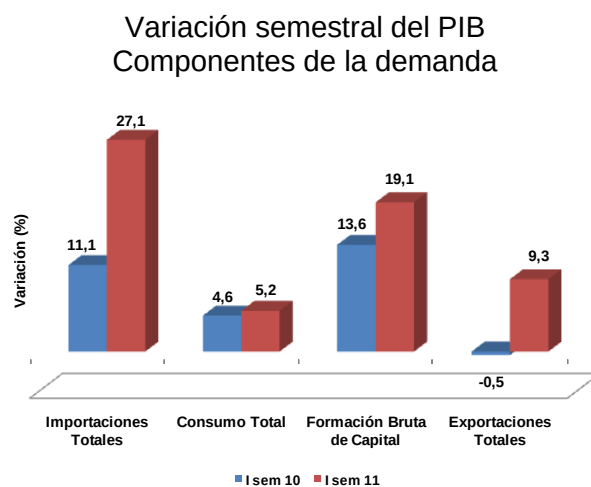
En el primer semestre de 2011, la industria manufacturera creció 3.5%, en un menor ritmo que igual período del año anterior (5,5%). Resaltó el aumento de equipo de transporte (22,8%), textiles (14,7%), hilados (11,5%), cuero-calzado (11,2%) y minerales no metálicos (10,2%). Registraron variaciones negativas los productos metalúrgicos (-5,2%), productos de madera-corcho (-4,9%), papel-cartón (-4,2%) y aceites grasas (-2,2%), entre otros.

### Variación del PIB de sectores industriales

| Sector                                                        | I semestre 2010 | I semestre 2011 |
|---------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Equipo de transporte                                          | 21,1            | 22,8            |
| Artículos textiles, excepto prendas de vestir                 | 21,2            | 14,7            |
| Hilados e hilos; tejidos de fibras textiles incluso afelpados | 0,2             | 11,5            |
| Curtido y preparado de cueros, productos de cuero y calzado   | 14,7            | 11,2            |
| Productos minerales no metálicos                              | (1,8)           | 10,2            |
| Azúcar y panela                                               | (11,8)          | 9,8             |
| Productos de café y trilla                                    | (9,1)           | 7,0             |
| Otra maquinaria y aparatos eléctricos                         | 3,9             | 6,9             |
| Sustancias y productos químicos                               | 11,2            | 6,6             |
| Productos de caucho y de plástico                             | 9,2             | 6,3             |
| Carnes y pescados                                             | (1,1)           | 5,9             |
| Productos de molinería, almidones y sus productos             | 6,0             | 5,0             |
| Productos de tabaco                                           | (5,6)           | 3,5             |
| Productos de la refinación del petróleo; combustible nuclear  | (1,2)           | 2,7             |
| Maquinaria y equipo                                           | 9,1             | 0,3             |
| Productos lácteos                                             | 6,7             | 0,0             |
| Bebidas                                                       | 7,3             | (0,6)           |
| Tejidos de punto y ganchillo; prendas de vestir               | 14,1            | (1,1)           |
| Muebles                                                       | 18,1            | (1,1)           |
| Edición, impresión y artículos análogos                       | (4,1)           | (1,6)           |
| Aceites, grasas, cacao y otros productos alimenticios         | 9,9             | (2,2)           |
| Productos de papel, cartón y sus productos                    | 2,6             | (4,2)           |
| Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables     | 5,5             | (4,9)           |
| Productos metalúrgicos básicos                                | 11,0            | (5,2)           |
| <b>Total Industria</b>                                        | <b>5,5</b>      | <b>3,5</b>      |

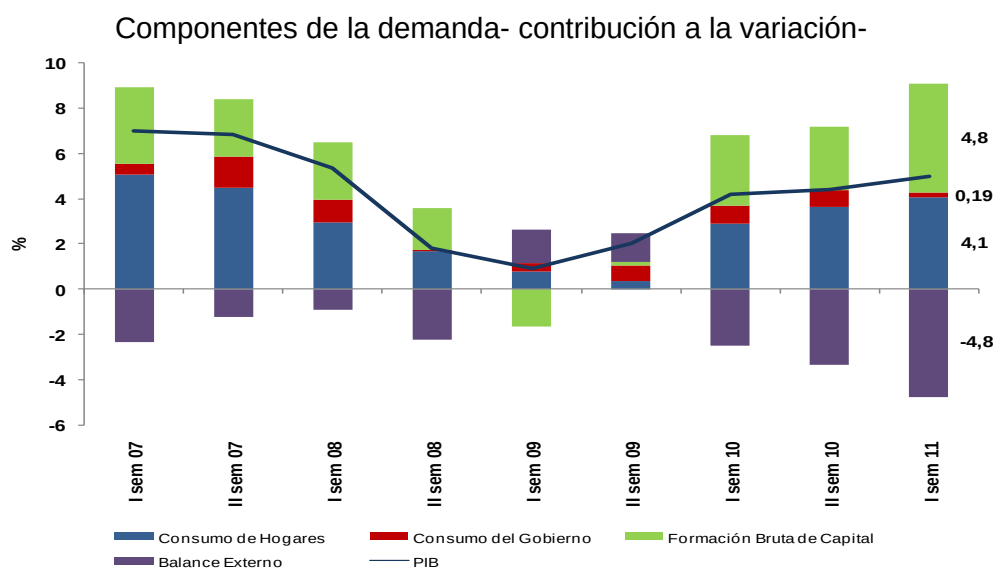
Fuente: DANE

Por componentes de demanda, en el I semestre de 2011, el consumo total creció 5,2%, gracias al aumento de los hogares (6,2%) ya que el correspondiente al gobierno se incrementó 1,3%. La Formación Bruta de Capital (FBK) mantuvo una tasa de crecimiento de dos dígitos (19,1%); se destacaron los aumentos de equipo de transporte (54,7%) y maquinaria y equipo (23,9%). La FBK representó el 28,5% del PIB. Resaltó el crecimiento de las exportaciones 9,3%) que contrastó con la variación negativa presentada hace un año. Así mismo, continuó con gran dinámica las importaciones con un incremento de 27,1%.



Fuente: DANE

Por contribución se destacaron la inversión que aportó 4,8 puntos al crecimiento del primer semestre de 2011 y el consumo que aportó 4,1 puntos. Por el contrario, desde comienzos de 2010, el balance externo contribuye en forma negativa al crecimiento, producto de una mayor dinámica de las importaciones que de las exportaciones.

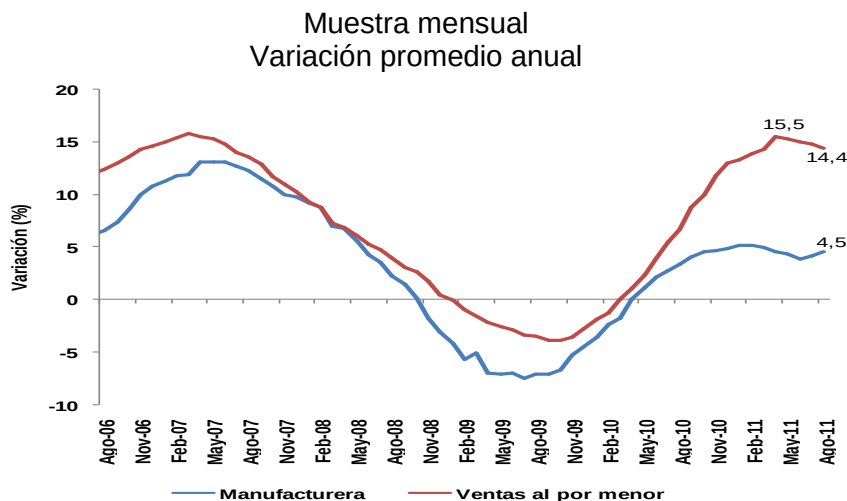


Fuente: DANE



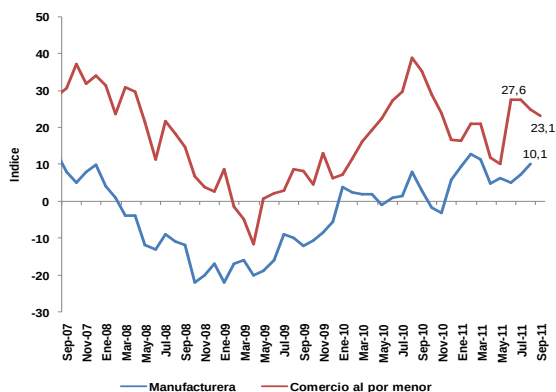
## Tendencia en la industria y el comercio

Con los últimos datos a agosto se registra un crecimiento del 4,5% en la industria y del 14,4% en las ventas del comercio al por menor, en el acumulado de 12 meses. No obstante, desde el mes de mayo se presentó un cambio de tendencia y se reflejó una menor tasa de crecimiento.

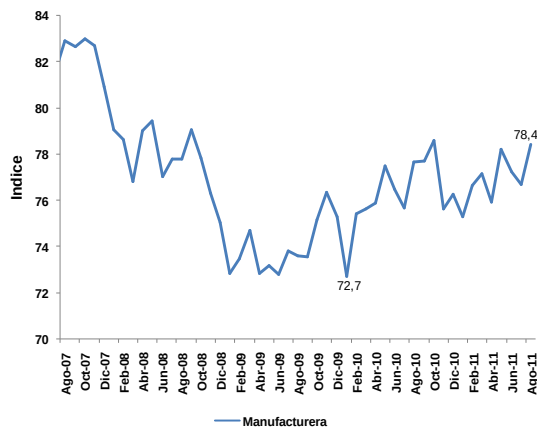


Las encuestas de opinión muestran una recuperación en los últimos meses en la parte de producción manufacturera y el balance de respuestas se encuentra en terreno positivo. Por su parte, la utilización de capacidad en la industria en agosto (78,4%) supera el registrado a comienzos de año (75,3%). Por el contrario, el índice de comercio al por menor registró una disminución, pero todavía se mantiene en niveles altos.

## Índice de confianza industrial y al consumidor



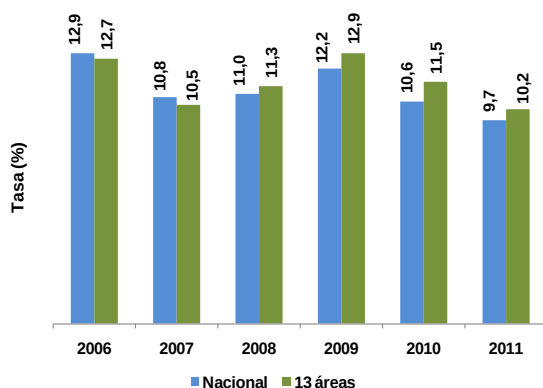
## Capacidad instalada en la industria



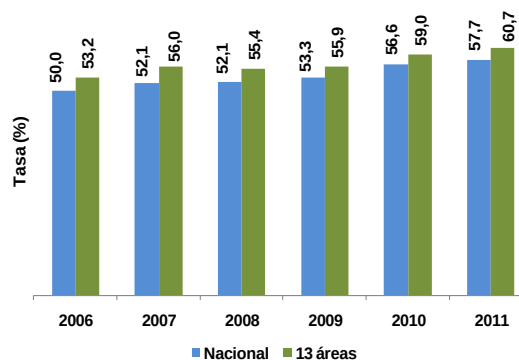
## 2. Mercado laboral

El buen ritmo de crecimiento de la economía en el presente año se ha reflejado en aumentos de la ocupación y disminución de la tasa de desempleo. A nivel nacional, en septiembre de 2011 se registraron 2.2 millones de personas desocupadas (139 mil personas menos que hace un año), las cuales representaron el 9,7% de la Población Económicamente Activa (PEA); como referencia, esta es la tasa más baja en la década de los 2000, en similar mes. Los ocupados alcanzaron 20,4 millones de personas (677 mil más que un año atrás).

Tasa de desempleo (septiembre de 2011)  
2011)



Tasa de ocupación (septiembre de 2011)



Fuente: DANE

En el ámbito de las 13 áreas, la reducción fue importante; en septiembre de 2011 la tasa de desempleo fue 10,2%, menor en 1,3 puntos porcentuales a la presentada hace un año.

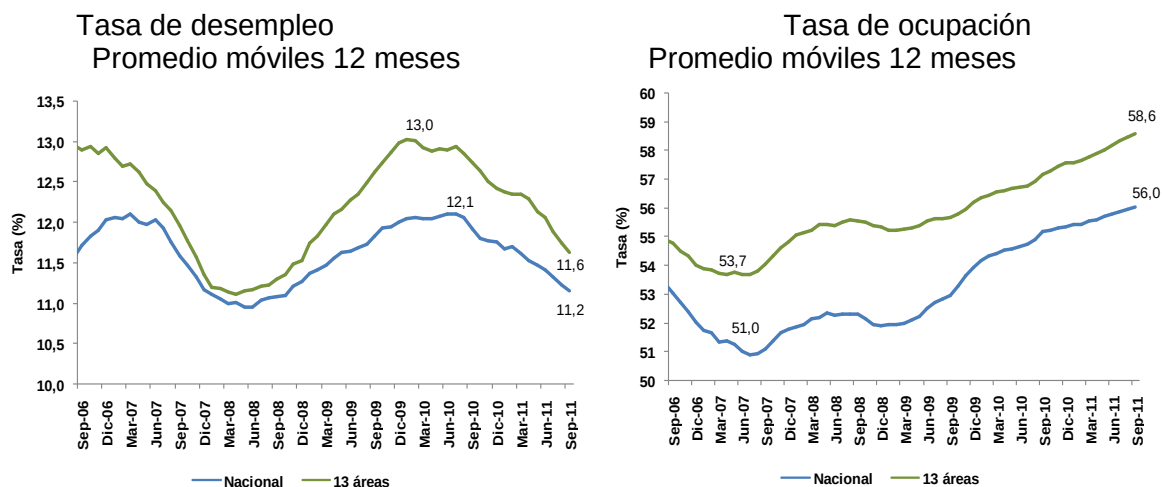
La tasa de ocupación, que es la relación que mide la población ocupada como proporción de la población en edad de trabajar, mantiene una tendencia creciente y se ubicó en 57,7% y 60,7% en el nivel nacional y 13 áreas, respectivamente, lo cual es síntoma del buen ritmo de crecimiento de la economía y su impacto positivo en el empleo.

Se mantiene una dinámica favorable en el número de ocupados y desocupados. El promedio mensual (a septiembre) de ocupados a nivel nacional creció 3,3% y el número de desocupados se redujo en 4,6%, respecto a igual promedio del año pasado. En el acumulado a septiembre de 2010, los desocupados y ocupados crecían en 4,8% y 3,6% respectivamente.

En lo corrido del año los ocupados han aumentado en 623 mil personas en promedio, mientras que los desocupados se redujeron en 120 mil, frente al mismo periodo del año anterior.

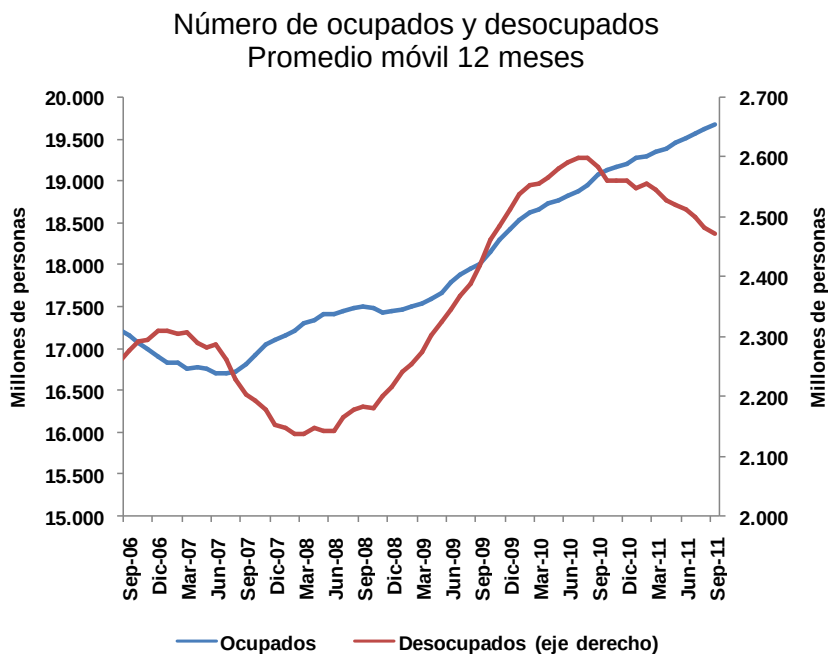
En el siguiente gráfico que muestra el promedio móvil 12 meses, se refleja claramente que desde mediados del año pasado comenzó la tendencia decreciente de la tasa de desempleo. Este comportamiento se presentó, tanto a nivel nacional, como en las trece áreas.

Igualmente se evidenció un aumento constante en la tasa de ocupación, incrementando cerca de cinco puntos porcentuales de la presentada hace cuatro años.



Fuente: DANE

En términos absolutos se muestra igualmente la mejoría en los indicadores laborales. El número de ocupados a nivel nacional (promedio 12 meses) en septiembre de 2011 fue de 19,7 millones de personas, 602 mil más que hace un año, y el número de desocupados fue de 2,5 millones personas (111 mil menos en el mismo período de referencia).



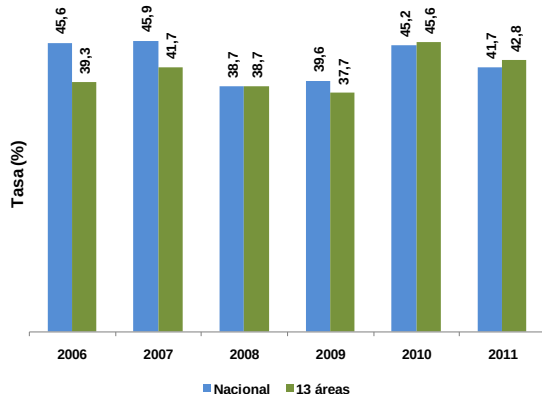
Fuente: DANE

La tasa de subempleo nacional se ubicó en el mes de septiembre en 42,8%, inferior en 2,8 puntos porcentuales a la presentada hace un año. A comienzos del 2011 se evidenció



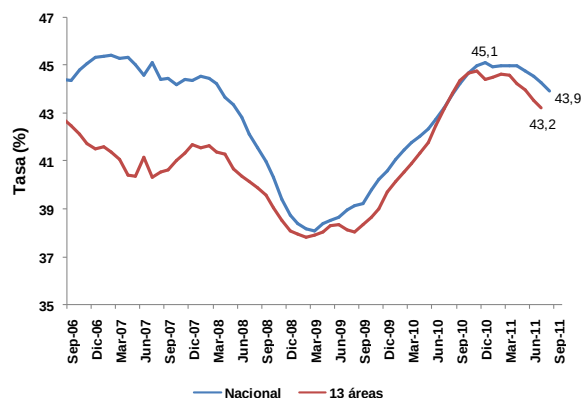
que la tendencia creciente se detuvo e incluso se registró una reducción; esto reafirma el argumento sobre la mejoría en la dinámica del mercado laboral.

Tasa de subempleo  
Mes de septiembre



Fuente: DANE

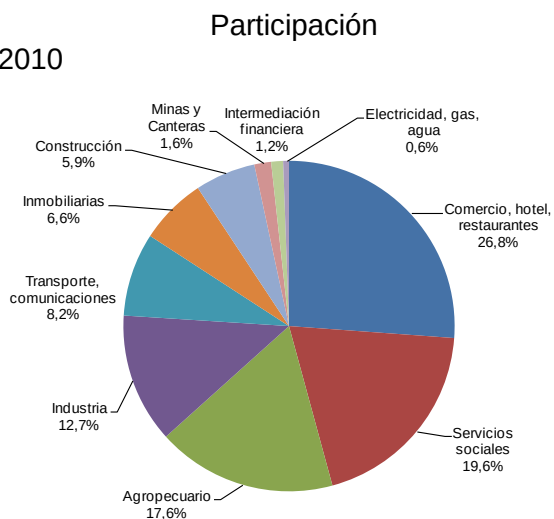
Promedio móvil 12 meses



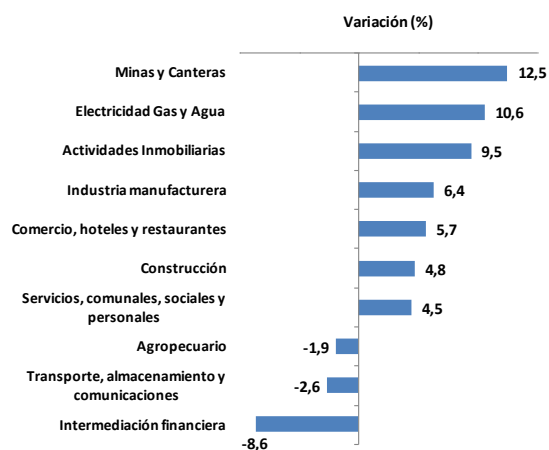
Por sectores económicos, el correspondiente a *comercio, hoteles y restaurantes* (26,8%), fue el de mayor incorporación de mano de obra en la economía, en el entorno nacional, le siguió en importancia los *servicios sociales* (19,6%) y *agropecuario* (17,6%).

Ocupados según sector económico- julio 2011/septiembre 2011

2010



Variación respecto a igual período de



Fuente: DANE

En el trimestre julio-septiembre de 2011 resaltó el aumento 12,4% de la ocupación en las minas, actividades de electricidad, gas, agua (10,6%), en inmobiliarias 9,5%, industria (6,4) y comercio, hoteles, restaurantes (5,7%). En el sector agropecuario, transporte y en intermediación financiera decrecieron en -1,9%, -2,6% y -8,6%, respectivamente.

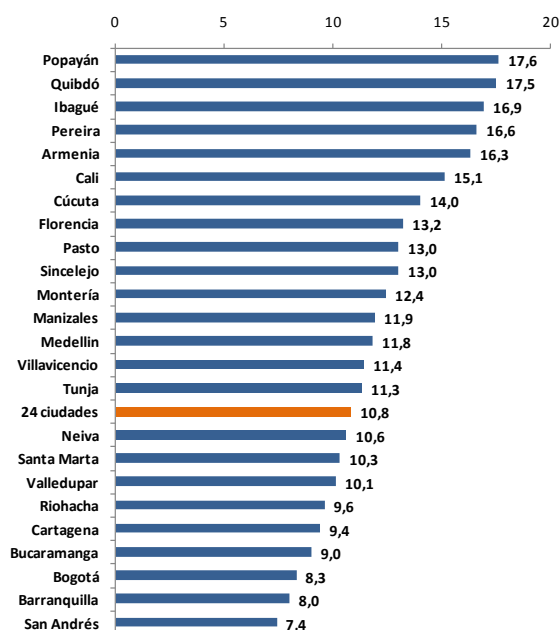
El sector de mayor incorporación de mano de obra fue el de comercio, hoteles y restaurantes, al cual ingresaron 283 mil personas más que hace un año. También se destacó el buen comportamiento laboral del sector industrial, en el cual se incrementó su ocupación en 152 mil personas.

En el trimestre julio-septiembre 2011, de 24 ciudades evaluadas, 15 tuvieron una tasa de desempleo mayor a la media; Popayán y Quibdó fueron las de mayor tasa 17,6% y 17,5%, respectivamente, pero también resaltaron con alto desempleo, Ibagué (16,9%), Pereira (16,6%), y Armenia (16,3%).

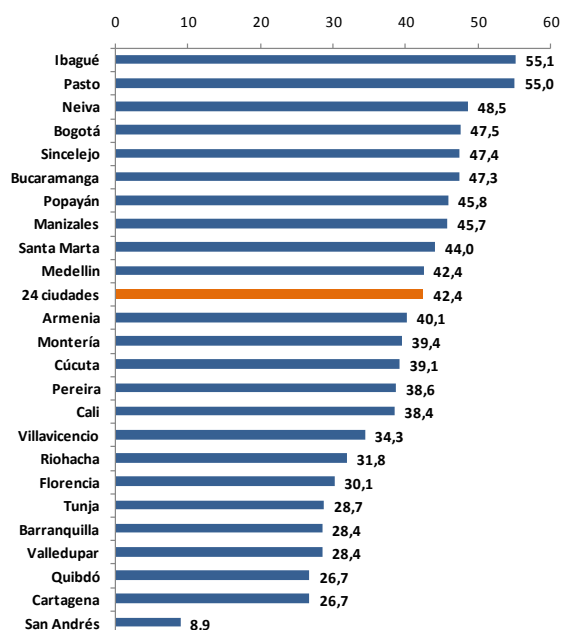
San Andrés (7,4%), Barranquilla (8%), Bogotá (8,3%) y Bucaramanga (9%) fueron las ciudades con menor tasa de desempleo.

10 ciudades evidenciaron una mayor tasa de subempleo que el obtenido por el promedio de 24 ciudades, correspondiendo a Ibagué (55,1%), Pasto (55%), Neiva (48,5%) y Bogotá (47,5%) las de mayor tasa.

Tasa de desempleo regional  
Trimestre julio-septiembre 2011



Tasa de subempleo



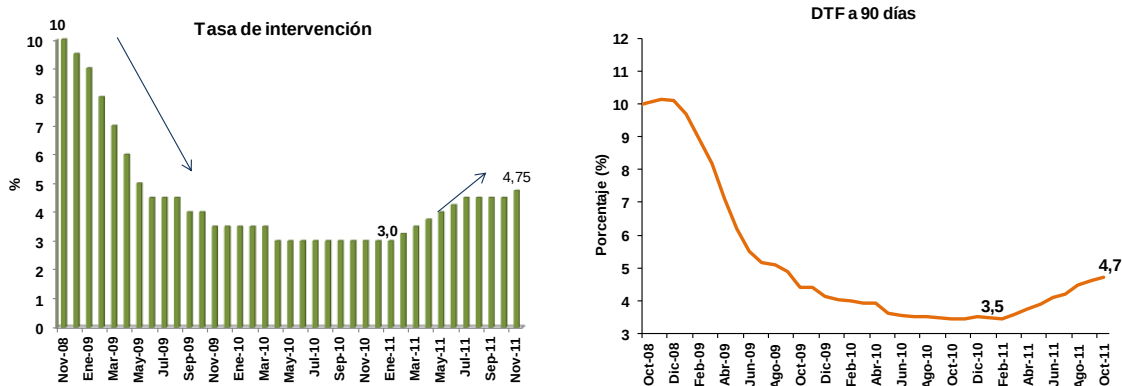
Fuente: DANE

### 3. Precios y tasas de interés

Debido a las mayores presiones inflacionarias el Banco de la República incrementó su tasa de interés de intervención; a noviembre de 2011 (última alza de 0,25 puntos) se ubicó en 4,75% (superior en 1,75 puntos que a comienzo de año). Después de tres meses consecutivos en el cual se mantenía inalterada, en noviembre se decidió el alza debido entre otras razones a:

- Las medidas económicas tomadas en Europa no han tenido el efecto esperado.
- Los precios internacionales de los productos básicos permanecen todavía altos.
- Se mantiene una demanda interna dinámica.
- El crédito bancario continúa creciendo a una tasa anual elevada.
- Los datos de inflación recientes han superado los esperados por el Emisor.

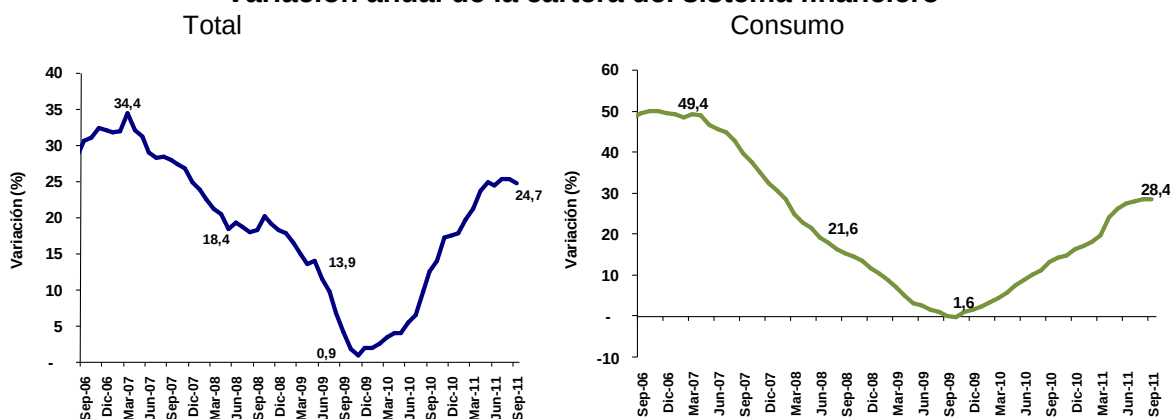
### Tasas de interés



Fuente: Banco de la República

Los aumentos en la tasa de intervención se han trasladado a la DTF que se ubicó en octubre de 2011 en un nivel de 4,6% y mantiene una tendencia creciente.

### Variación anual de la cartera del sistema financiero



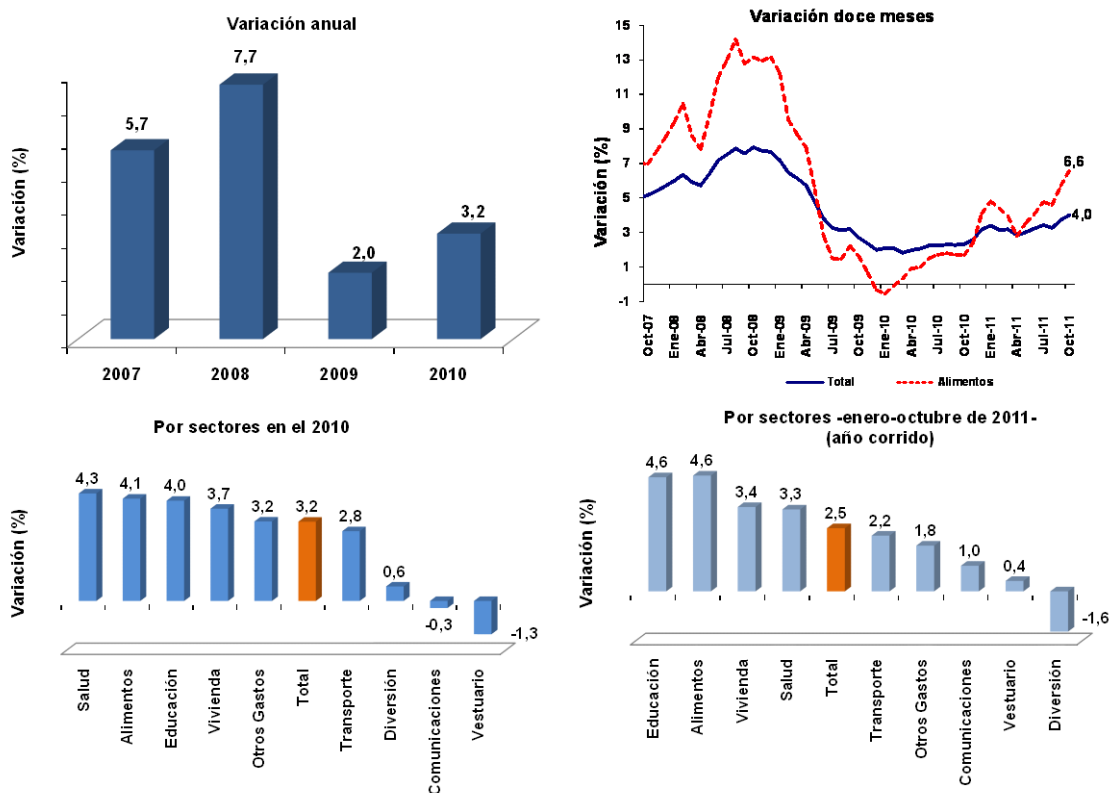
Fuente: Superfinanciera

Con el aumento de las tasas de interés el Banco Central cambió la orientación de la política monetaria que en los últimos dos años estuvo dirigida a estimular la demanda agregada. La nueva política tiene como objetivo desacelerar el elevado crecimiento del crédito en la economía, principalmente el crédito de consumo (28,4% a septiembre de 2011).

En el acumulado a octubre de 2011, la inflación se ubicó en 3,15% (hace un año era 2,3%). Alimentos (4,6%) Educación (4,57%) y vivienda (3,4%) fueron los rubros con mayor crecimiento en los precios.

La variación 12 meses fue 4,02% (hace un año fue 2,33%), superando la meta puntual de 3%, acordada por el Banco de la República y ubicada en el rango superior de la meta rango del Emisor, entre el 2%-4%. De acuerdo con las proyecciones de los analistas privados, publicadas por *Latin American Consensus Forecast* (octubre 2011) se prevé que la inflación en 2011 se ubique en 3,4%.

## Inflación



Fuente: DANE

## 4. Sector externo

### Balanza de Pagos- primer semestre

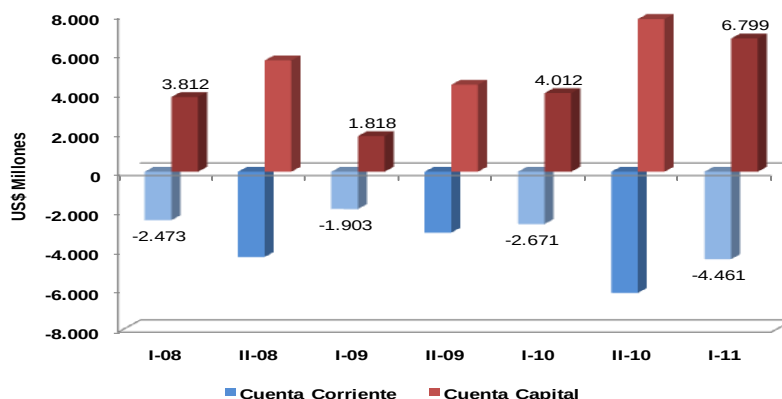
#### La cuenta corriente

La cuenta corriente fue deficitaria en US\$4.461 millones (2,7% del PIB semestral), superior en 67% respecto al de igual período de 2010, aunque fue inferior en US\$1.723 millones respecto al 2t del año anterior. Por su parte, la cuenta capital fue superavitaria en



US\$6.799 millones (4,2% del PIB semestral), con una tendencia creciente frente a similares períodos de años anteriores. Como resultado se acumularon reservas por US\$2.740 millones.

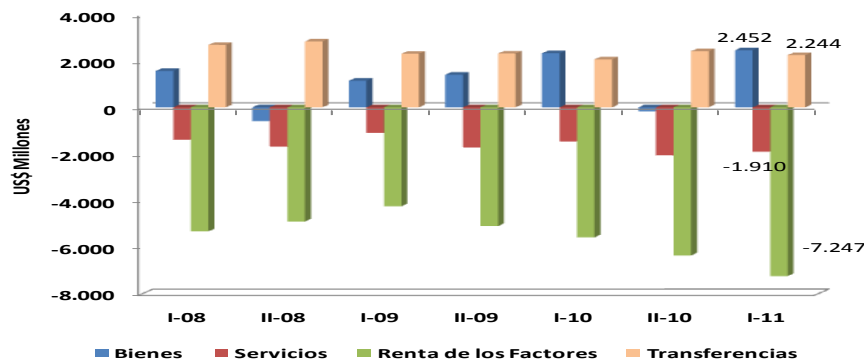
### Cuenta corriente y cuenta capital –Semestre-



Fuente: Banco de la República

La **balanza comercial en bienes** fue superavitaria en US\$2.452 millones, superior en US\$130 millones, al resultado del 1 semestre de 2010, y continúa evidenciando una mejora comercial (en el 2 semestre de 2010, la balanza fue negativa en US\$-172 millones). Las exportaciones crecieron 38,1% gracias a la dinámica de los productos de origen minero energético y café; a los buenos precios internacionales y a los volúmenes exportados, mientras que las importaciones se incrementaron 42,5%.

### Componentes de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos-Semestre-



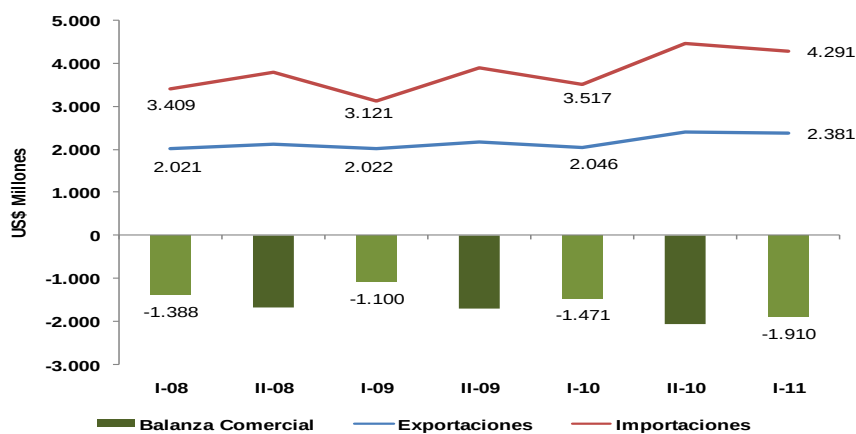
Fuente: Banco de la República

El déficit en la **renta de los factores** se incrementó en un 29,8%, alcanzando US\$7.247 millones. Este déficit que supera el desbalance en cuenta corriente se explica principalmente por la remisión de utilidades y dividendos de empresas con inversión extranjera (US\$6.210 millones) y los pagos de intereses de deuda externa (US\$1.880 millones).

Las **transferencias** fueron US\$2.244 millones, superior en 8,8% a las registradas en los primeros seis meses de 2010; el aumento fue producto del incremento en 10,9% en las remesas de los trabajadores (89,6% del total de transferencias).

La **balanza de servicios** registró un déficit de US\$1.910 millones, superior en 40% respecto a igual período del año anterior. Las exportaciones (US\$2.381 millones) crecieron 16,4%, mientras que las importaciones (US\$4.291 millones) se incrementaron 22%.

### Comercio exterior de servicios-Semestral-



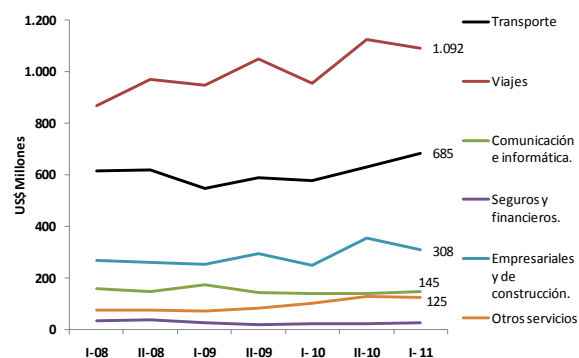
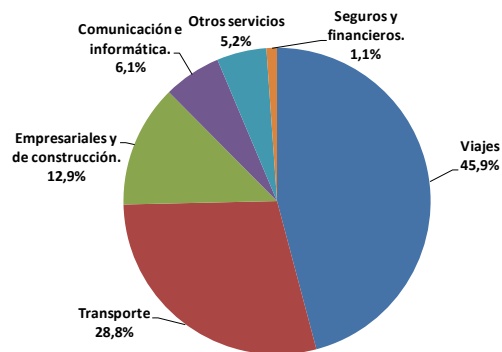
Fuente: Banco de la República

El principal rubro de las exportaciones de las exportaciones de servicios fueron los viajes (45,9% del total), los cuales en el 1 semestre de 2011 ascendieron a US\$1.092 millones, para un crecimiento de 14,2%.

### Exportaciones de servicios

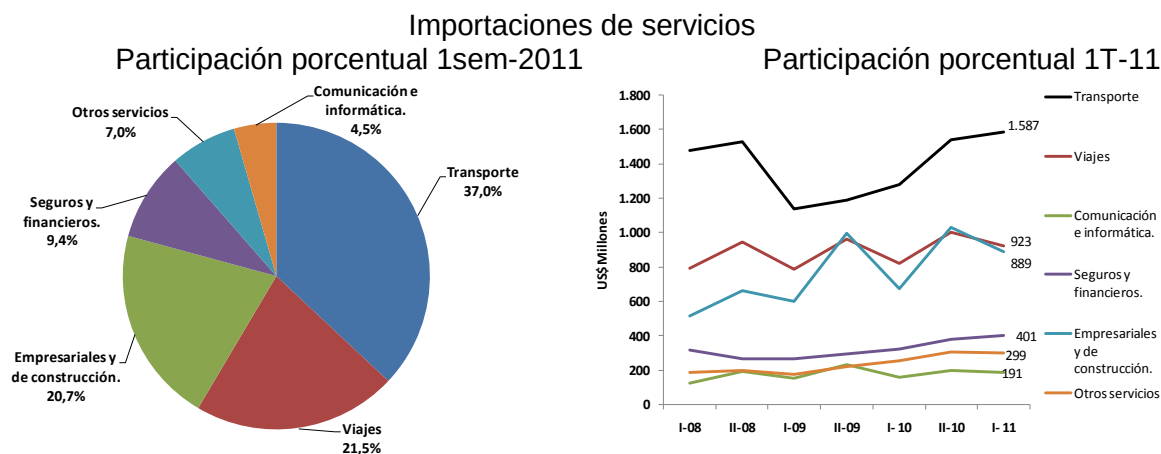
Participación porcentual I sem-2011

US\$ Millones



Los servicios de transporte se situaron en US\$685 millones (28,8% del total) para un incremento de 18,8%. Por su parte, se incrementaron también los servicios empresariales y de construcción (23,8%), los de seguros y financieros (17,8%) y los de comunicaciones e informática (4,6%).

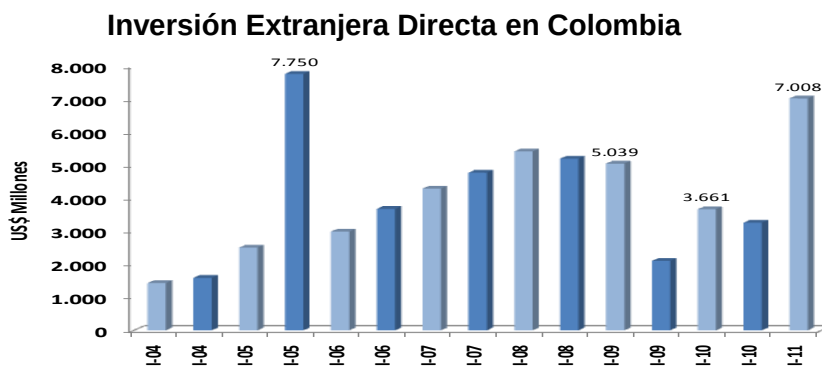
El principal rubro de las importaciones fue el de transporte (37% del total), el cual ascendieron a US\$1.587 millones, para una variación de 23,8%. Le siguió en importancia los viajes (21,5% del total) con un incremento de 12,4%. El rubro que más creció fue el de empresariales y de construcción, 31,7%, mientras que la variación en seguros y financieros fue 24,1% y el de comunicaciones e informática (19,2%).



Fuente: Banco de la República

## La cuenta capital

El flujo neto de **inversión extranjera directa** fue de US\$7.008 millones (4,4% del PIB semestral), registrando un aumento de 91,4% respecto al primer semestre de 2010. Este es el valor histórico más alto presentado en un primer semestre y muy cerca de lo registrado en el II semestre de 2005 (US\$7.750 millones) cuando se integró la venta de Bavaria.

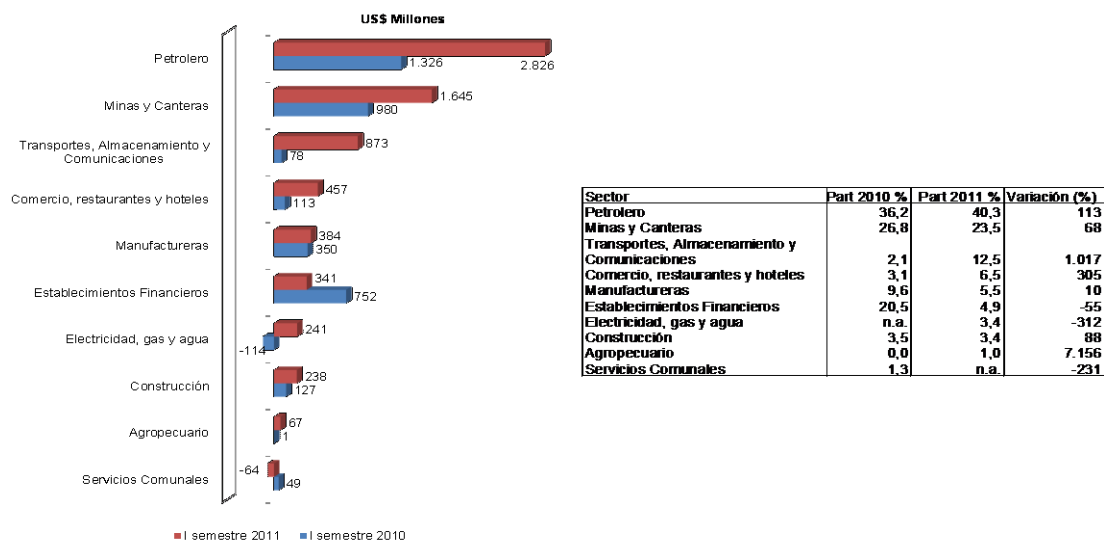


Fuente: Banco de la República

Hacia el sector *petrolero* se dirigieron US\$2.826 millones (40,3% del total), superior en 113% respecto al año anterior, mientras que a *minas y canteras* ingresaron US\$1.645 millones (23,5% del total), para una variación de 68%. Estos dos sectores, representaron el 64% del total de la inversión, similar a lo registrado en el 1 semestre. Le sigue en importancia, el flujo en transporte, almacenamiento con US\$873 millones.

Hacia comercio, restaurante, hoteles, el aumento fue de 305% con recursos externos por US\$457 millones. La industria recibió US\$ 384 millones para una variación de 10%. En el cuadro adjunto se especifica los otros sectores.

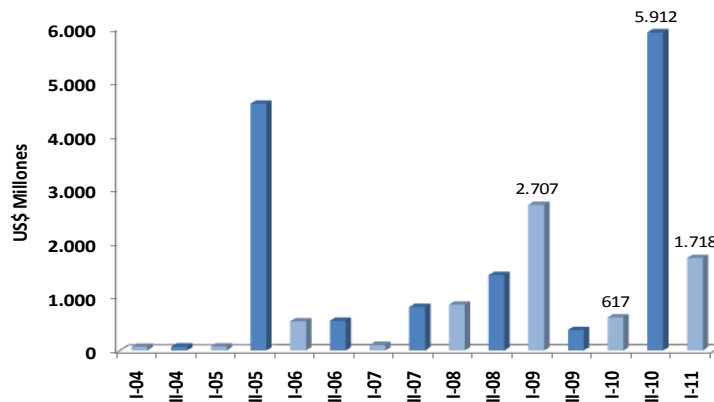
### Inversión extranjera directa en Colombia Primer semestre



Fuente: Banco de la República

El flujo neto de inversión directa de Colombia en el exterior se ubicó en US\$1.718, superior en US\$1.101 millones al registrado en igual período del 2010; sin embargo, fue inferior al flujo del segundo semestre de 2010 (US\$5.912 millones). Se destinó en particular a la adquisición de participación accionaria en empresas de *explotación de minero energéticas, suministro de electricidad, gas, agua y de transportes y comunicaciones*.

### Inversión de Colombia en el extranjero



Fuente: Banco de la República

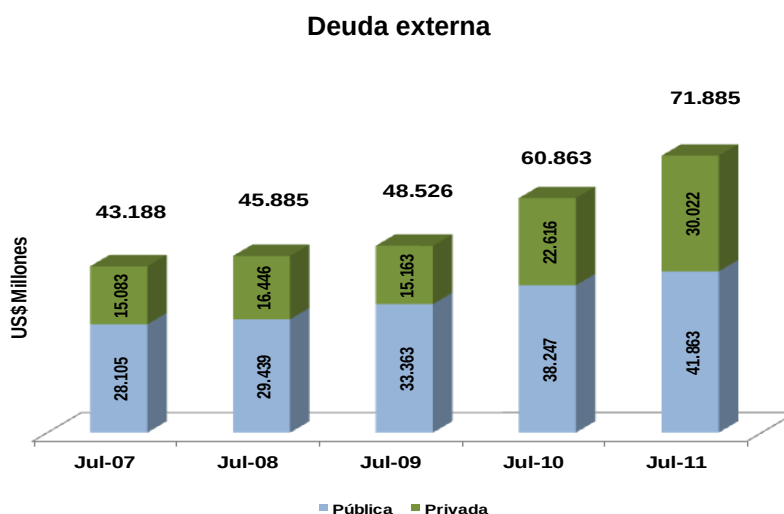




Adicional a la inversión extranjera directa, aumentó el endeudamiento externo del país, en el primer semestre de 2011 el país recibió US\$1.612 millones, producto de un endeudamiento privado por US\$2.214 millones y por el contrario, del sector público salieron pagos netos por US\$602 millones.

### Deuda externa

El saldo de la deuda externa colombiana mantiene tendencia ascendente. En julio de 2011 se ubicó en US\$71.885 millones (21,8% del PIB), cerca de US\$11 mil millones más que hace un año.

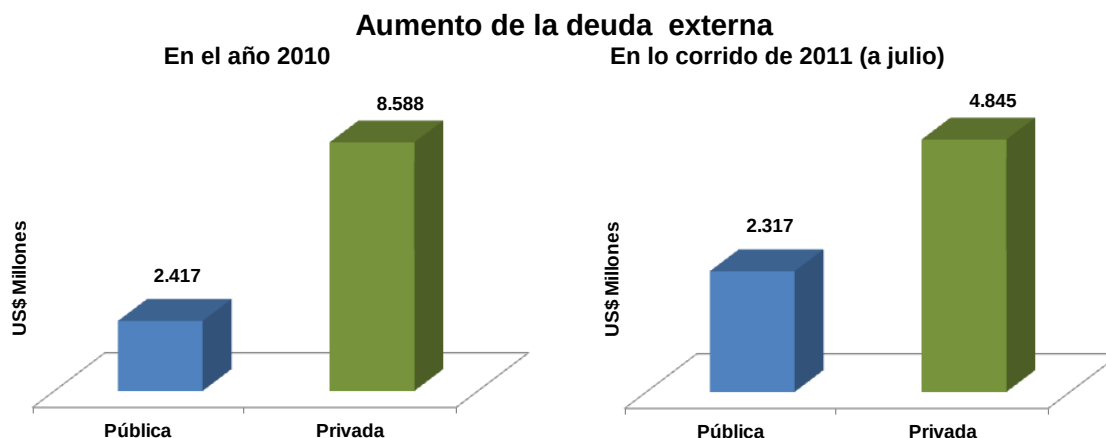


Fuente: Banco de la República

El aumento de la deuda externa se presentó en un entorno de apreciación de la moneda y amplitud de fuentes de financiamiento externas, lo cual ha incentivado la contratación de deuda externa, principalmente en el sector privado.

En 2010 el saldo de la deuda del sector privado se incrementó en US\$8.600 millones, mientras que el de la deuda del sector público lo hizo en US\$2.400 millones. A julio de 2011, el endeudamiento privado se aumentó en cerca de US\$4.800 millones, mientras la pública en US\$2.300 millones.

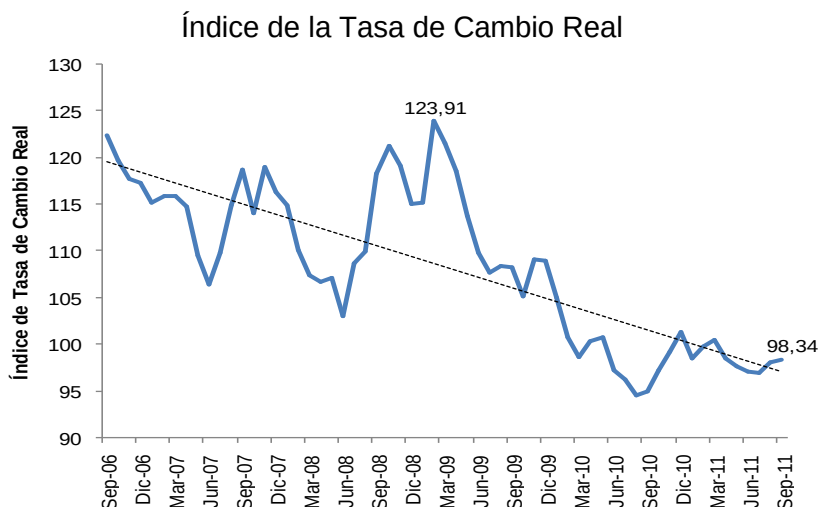
Este comportamiento ha modificado la composición de la deuda, al finalizar el 2009, la deuda externa privada representaba el 30,9% del total y al finalizar a julio de 2011, su participación subió al 41,8%.



Fuente: Banco de la República

## Tasa de cambio y Reservas internacionales

Desde el 2009 se acentuó la revaluación del peso; sin embargo, se observó un breve episodio de devaluación real entre septiembre y diciembre de 2010, seguido por una nueva tendencia de fortalecimiento del peso aunque más moderada que la experimentada en 2009-2010.



Fuente: Banco de la República

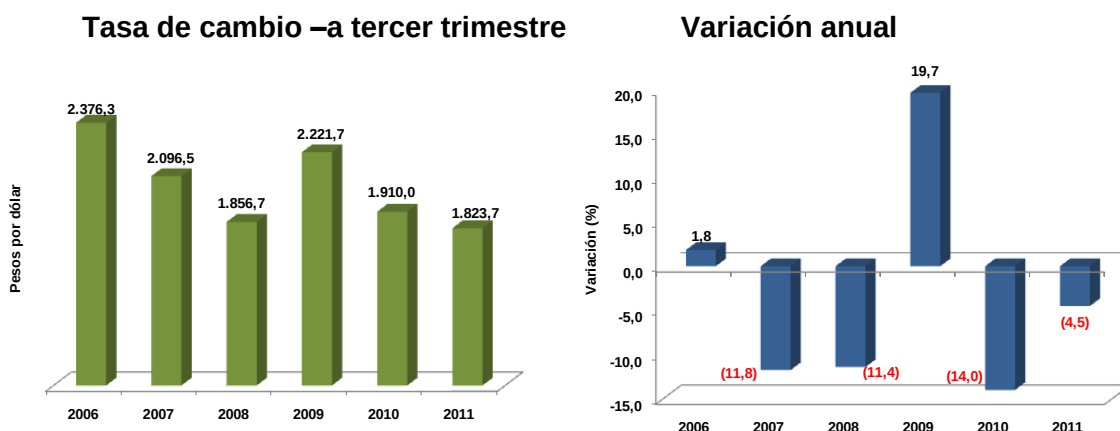
A septiembre de 2011, la tasa de cambio promedio nominal fue \$1.823,8 por dólar, para una revaluación nominal de 4,5%, respecto a igual período del 2010. Para un similar período esta fue la tasa más baja desde 1999 (\$1.696 por dólar).

La apreciación se ha presentado pese a la intervención del Banco de la República, entidad que desde el 15 de septiembre de 2010 realiza en el mercado cambiario compras diarias de hasta US\$ 20 millones. Al finalizar el 2010, las compras fueron cercanas a



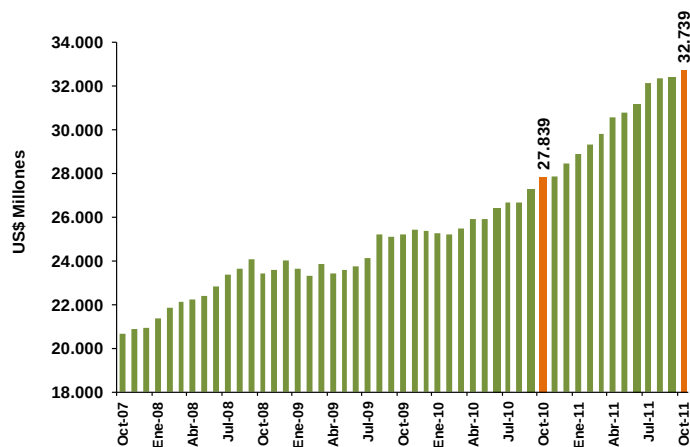
US\$3.000 millones y en lo corrido de 2011 (septiembre) las compras fueron cercanas a US\$3.700 millones.

En el transcurso de 2011 se han acumulado más de US\$ 4.200 millones en reservas internacionales ante los cuantiosos recursos que llegan al país vinculados a inversión extranjera directa y al endeudamiento, principalmente del sector privado; el saldo de las reservas internacionales netas se situaron en US\$32.739 millones a octubre de 2011.



Fuente: Banco de la República

### Reservas internacionales netas US\$ Millones



Fuente: Banco de la República

## 5. Finanzas públicas

En octubre del presente año, el Congreso de la República aprobó el Presupuesto General de la Nación para el 2012, por 165,3 billones de pesos, un 9,5% mayor que el de 2011. Se destaca el aumento de 12,9% en el presupuesto de inversión (más de 4 billones de pesos) y aumentó su participación en el total. De acuerdo con el Ministerio de Hacienda



del total de la inversión en 2012, \$11 billones (29,8% del total) son recursos en los sectores de “locomotora”.

### Presupuesto General de la Nación

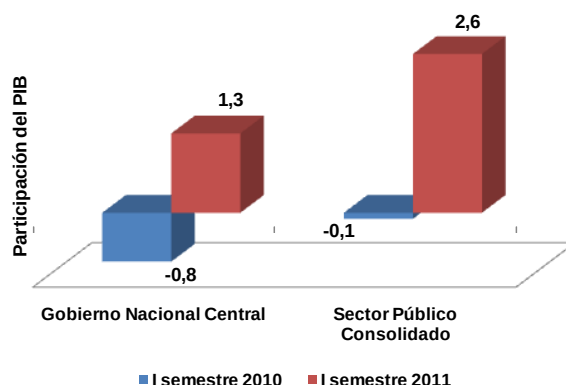
Billones de pesos

|                       | 2011         | 2012<br>aprobado | Var (%)     | Part (%)<br>2011 | Part (%)<br>2012 | % del PIB<br>2011 | % del PIB<br>2012 |
|-----------------------|--------------|------------------|-------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>FUNCIONAMIENTO</b> | <b>83,1</b>  | <b>89,6</b>      | <b>7,9</b>  | <b>55,0</b>      | <b>54,2</b>      | <b>13,8</b>       | <b>13,7</b>       |
| Gastos de personal    | 16,7         | 18,0             | 8,1         | 11,1             | 10,9             | 2,8               | 2,8               |
| Gastos generales      | 5,4          | 5,3              | -2,4        | 3,6              | 3,2              | 0,9               | 0,8               |
| Transferencias        | 59,6         | 64,8             | 8,7         | 39,5             | 39,2             | 9,9               | 9,9               |
| <b>DEUDA</b>          | <b>35,2</b>  | <b>38,7</b>      | <b>10,0</b> | <b>23,3</b>      | <b>23,4</b>      | <b>5,8</b>        | <b>5,9</b>        |
| <b>INVERSIÓN</b>      | <b>32,7</b>  | <b>36,9</b>      | <b>12,9</b> | <b>21,7</b>      | <b>22,4</b>      | <b>5,4</b>        | <b>5,7</b>        |
| <b>TOTAL</b>          | <b>151,0</b> | <b>165,3</b>     | <b>9,5</b>  | <b>100,0</b>     | <b>100,0</b>     | <b>25,0</b>       | <b>25,3</b>       |

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Por otra parte, el resultado de las finanzas públicas en lo corrido del 2011 (primer semestre) fueron destacados y el sector público consolidado arrojó un superávit de 2,6% del PIB, entre otro por el buen comportamiento del gobierno central que obtuvo un superávit de 1,3% del PIB, debido al mayor recaudo tributario, el cual en el I semestre de 2011 se incrementó en 33% respecto a igual período de 2010 (pasó de representar el 6,3% del PIB a 7,7%).

### Resultado fiscal Primer semestre

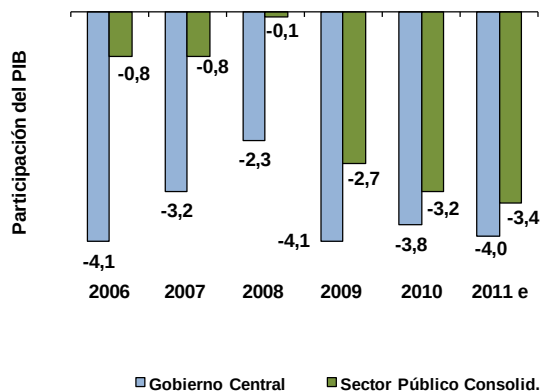


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Por su parte, los gastos se redujeron en 2,3%; no obstante, por estacionalidad es común que el gasto se acelere en los segundos semestres.

Para el 2011 el gobierno proyecta un déficit del 4% del PIB en el balance del gobierno central y del 3.8% en el balance del sector público consolidado. Los gastos asociados a la emergencia invernal representarían el 0.4% del PIB en la vigencia de 2011.

### Resultado fiscal



### Balance del Sector Público Consolidado

|                                             | \$ Miles de Millones |                | % del PIB   |             |
|---------------------------------------------|----------------------|----------------|-------------|-------------|
|                                             | 2010                 | 2011 (proy)    | 2010        | 2011        |
| 1. Sector Público No Financiero             | -16.934              | -20.929        | -3,1        | -3,5        |
| <b>Gobierno Nacional Central</b>            | <b>-21.019</b>       | <b>-23.994</b> | <b>-3,8</b> | <b>-4,0</b> |
| <b>Sector Descentralizado</b>               | <b>4.085</b>         | <b>3.065</b>   | <b>0,7</b>  | <b>0,5</b>  |
| Seguridad Social                            | 4.834                | 4.248          | 0,9         | 0,7         |
| Empresas del Nivel Nacional                 | 197                  | 888            | 0,0         | 0,1         |
| Empresas del Nivel Local                    | -426                 | -596           | -0,1        | -0,1        |
| Regionales y Locales                        | -521                 | 1.475          | -0,1        | -0,2        |
| 2. Balance Cuasifiscal del Banrep.          | 223                  | -59            | 0,0         | 0,0         |
| 3. Balance de Fogafín                       | 426                  | 597            | 0,1         | 0,1         |
| 4. Costos de la Reestructuración Financiera | -392                 | -281           | -0,1        | 0,0         |
| 5. Discrepancia Estadística                 | -1.037               | 0              | -0,2        | 0,0         |
| <b>Sector Público Consolidado</b>           | <b>-17.713</b>       | <b>-20.672</b> | <b>-3,2</b> | <b>-3,4</b> |

Fuente: Ministerio de Hacienda

En la Ley 1473 de julio del 2011 de la regla fiscal se fija que el déficit estructural del gobierno central (teniendo en cuenta el ciclo económico) no debe superar el 2% del PIB a partir del año 2015 y se debe ubicar en el 1% del PIB en el año 2022.



Ministerio de Comercio, Industria y Turismo  
República de Colombia

Oficina de Estudios Económicos

INDICADORES ECONÓMICOS DE COLOMBIA

|                                                                           |          |         |          | 2010    |         |         |         | 2011    |         |
|---------------------------------------------------------------------------|----------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                                                           | 2008     | 2009    | 2010     | 1T      | 2T      | 3T      | 4T      | 1T      | 2T      |
| ACTIVIDAD ECONOMICA Y EMPLEO                                              |          |         |          |         |         |         |         |         |         |
| PIB real (var %)                                                          | 3,5      | 1,5     | 4,3      | 3,7     | 4,7     | 3,4     | 5,4     | 4,7     | 5,2     |
| PIB industria (var %)                                                     | 0,5      | (3,9)   | 4,5      | 4,1     | 7,0     | 3,0     | 4,0     | 4,9     | 2,1     |
| PIB Comercio, restaurante, hoteles (var %)                                | 3,1      | (0,3)   | 6,0      | 3,9     | 4,5     | 6,9     | 8,6     | 6,2     | 7,2     |
| PIB Nominal (Billones de pesos)                                           | 481      | 509     | 548      | 133,0   | 136,9   | 136,1   | 142,3   | 146,1   | 152,2   |
| PIB Nominal (US\$ miles de millones)                                      | 245      | 236     | 289      | 68,3    | 70,2    | 74,2    | 76,3    | 77,8    | 84,6    |
| Tasa de desempleo nacional (%)                                            | 11,3     | 12,0    | 11,8     | 13,0    | 12,0    | 11,5    | 10,7    | 12,4    | 11,1    |
| Tasa de subempleo nacional (%)                                            | 38,8     | 40,6    | 45,1     | 43,9    | 44,8    | 46,5    | 45,2    | 43,4    | 43,1    |
| SECTOR EXTERNO                                                            |          |         |          |         |         |         |         |         |         |
| Exportaciones de bienes (US\$ millones)                                   | 37.095   | 32.563  | 39.546   | 9.082   | 10.004  | 9.693   | 10.767  | 12.514  | 14.097  |
| Importaciones FOB de bienes (US\$ millones)                               | 36.320   | 30.510  | 37.508   | 8.145   | 8.754   | 10.087  | 10.522  | 11.332  | 12.776  |
| Exportaciones de servicios (US\$ millones)                                | 4.137    | 4.202   | 4.446    | 1.037   | 1.008   | 1.152   | 1.249   | 1.183   | 1.198   |
| Importaciones de servicios (US\$ millones)                                | 7.210    | 7.023   | 7.981    | 1.681   | 1.836   | 2.096   | 2.368   | 2.094   | 2.197   |
| Renta de Factores (US\$ millones)                                         | (10.233) | (9.348) | (11.945) | (2.625) | (2.957) | (3.168) | (3.195) | (3.270) | (3.977) |
| Transferencias (US\$ millones)                                            | 5.512    | 4.613   | 4.475    | 945     | 1.116   | 1.116   | 1.297   | 1.123   | 1.121   |
| Cuenta Corriente (US\$ millones)                                          | (6.823)  | (5.011) | (8.855)  | (1.235) | (1.436) | (3.391) | (2.794) | (1.911) | (2.550) |
| Cuenta Corriente (% del PIB)                                              | (2,8)    | (2,1)   | (3,1)    | (1,8)   | (2,0)   | (4,6)   | (3,7)   | (2,5)   | (3,0)   |
| Cuenta Capital (US\$ millones)                                            | 9.492    | 6.254   | 11.948   | 1.481   | 2.531   | 3.765   | 4.027   | 3.155   | 3.644   |
| Cuenta Capital (% del PIB)                                                | 3,9      | 2,7     | 4,1      | 2,2     | 3,6     | 5,1     | 5,3     | 4,1     | 4,3     |
| Flujo Inversión Extranjera Directa Neta (US\$ millones)                   | 8.342    | 4.049   | 203      | 1.644   | 1.400   | (2.643) | (15)    | 2.149   | 3.142   |
| -Inversión Extranjera Directa en Colombia (US\$ millones)                 | 10.596   | 7.137   | 6.915    | 1.741   | 1.921   | 2.073   | 1.180   | 3.636   | 3.372   |
| - Inversión Extranjera Directa de Colombia en el exterior (US\$ millones) | 2.254    | 3.088   | 6.529    | 96      | 521     | 4.716   | 1.195   | 1.487   | 230     |
| Reservas internacionales (US\$ millones)                                  | 24.030   | 25.356  | 28.452   | 25.501  | 26.402  | 27.286  | 28.452  | 29.847  | 31.197  |
| Deuda Externa (US\$ Millones)                                             | 46.369   | 53.719  | 64.723   | 53.899  | 55.771  | 61.893  | 64.723  | 67.844  | 68.935  |
| Índice de precios internacionales materias primas enero 2008=100          | 106,1    | 74,3    | 93,7     | 89,8    | 91,9    | 90,8    | 102,4   | 117,2   | 124,2   |
| MONEDA Y PRECIOS                                                          |          |         |          |         |         |         |         |         |         |
| Inflación anual (%)                                                       | 7,7      | 2,0     | 3,2      | 1,8     | 2,3     | 2,3     | 3,2     | 3,2     | 3,2     |
| TRM promedio anual (pesos por dólar)                                      | 1.965,1  | 2.157,6 | 1.899,0  | 1.946,7 | 1.950,2 | 1.833,1 | 1.866,0 | 1.877,9 | 1.799,0 |
| Variación TRM promedio anual (%)                                          | (5,4)    | 9,8     | (12,0)   | (19,4)  | (12,7)  | (9,1)   | (5,0)   | (3,5)   | (7,8)   |
| TRM fin de período (Pesos por dólar)                                      | 2.243,6  | 2.044,2 | 1.914,0  | 1.928,6 | 1.916,5 | 1.799,9 | 1.914,0 | 1.879,5 | 1.780,2 |
| Variación TRM (fin de período %)                                          | 11,4     | (8,9)   | (6,4)    | (24,7)  | (11,2)  | (6,4)   | (6,4)   | (2,5)   | (7,1)   |
| Índice de Tasa de Cambio Real Promedio (ITCR-IPP)                         |          |         |          |         |         |         |         |         |         |
| 1994=100                                                                  | 111,8    | 112,5   | 98,8     | 101,4   | 99,4    | 95,2    | 99,2    | 99,5    | 97,7    |
| Variación promedio del ITCR (%)                                           | (2,1)    | 0,7     | (12,2)   | (15,6)  | (12,8)  | (12,0)  | (7,9)   | (1,9)   | (1,7)   |
| Tasa de interes de intervención del Banco de la República (fin período %) | 9,5      | 3,5     | 3,0      | 3,5     | 3,0     | 3,0     | 3,0     | 3,5     | 4,25    |
| Tasa de interés DTF (fin de período %)                                    | 10,3     | 4,1     | 3,5      | 3,8     | 3,6     | 3,5     | 3,5     | 3,6     | 4,0     |
| Saldo de la cartera (var anual %)                                         | 18,2     | 1,9     | 17,5     | 3,3     | 5,4     | 12,6    | 17,5    | 21,1    | 24,4    |
| FINANZAS PÚBLICAS                                                         |          |         |          |         |         |         |         |         |         |
| Ingresos del Gobierno Central* (billones de pesos)                        | 76,5     | 78,0    | 74,9     | 19,5    | 19,6    | 19,7    | 16,2    | 20,6    | 29,8    |
| Variación (%)                                                             | 16,1     | 2,0     | (3,9)    | 7,5     | (14,7)  | (4,7)   | (0,2)   | 5,5     | 52,2    |
| Gastos del Gobierno Central (billones de pesos)                           | 84,8     | 96,9    | 94,2     | 21,8    | 24,2    | 21,6    | 26,6    | 19,7    | 26,9    |
| Variación (%)                                                             | 9,0      | 14,3    | (2,7)    | (0,2)   | 0,9     | (11,7)  | 0,1     | (9,6)   | 11,0    |
| Deficit/Superávit (billones de pesos)                                     | (8,3)    | (18,9)  | (19,3)   | (2,3)   | (4,6)   | (1,9)   | (10,4)  | 0,8     | 3,0     |

\* Corresponde a Operaciones Efectivas de Caja

Fuente: DANE-Banco de la República-Superintendencia Financiera