



Observatorio Económico

21 Mayo 2008

Indicadores adelantados confirman desaceleración de la economía.

- λ **Indicadores conocidos a la fecha mostrarían una desaceleración mayor a la esperada para el 1T08.**
- λ **Los malos resultados en algunos indicadores fueron magnificados por efectos calendario, la huelga en Cerromatoso y la crisis diplomática con Venezuela y Ecuador, situaciones que distorsionaron los datos.**
- λ **En el 2T08 se podrían revertir algunos de los ruidos mencionados anteriormente, compensando el mal desempeño del 1T08.**

Marzo trajo sorpresas negativas en términos de crecimiento.

Marzo fue un mes negativo en el comportamiento de los principales indicadores adelantados de actividad económica. Se destacó el colapso de la producción industrial en este mes, al registrar un crecimiento de -9,4% respecto a igual mes de 2007, menor al crecimiento esperado por el consenso de los analistas (5,4%). El crecimiento consolidado de la producción industrial para el 1T08 fue de 1,4%.

Se destaca la caída en el sector de industrias básicas de hierro y acero y fundición de metales, así como en las ventas de vehículos, sectores afectados por la huelga en Cerromatoso y las políticas de importación de Venezuela, respectivamente.

Las ventas minoristas se estancaron en marzo al crecer 0,01% respecto a marzo de 2007, cifra acorde con un crecimiento de 2,8% para el 1T08. En las ventas minoristas se destaca el menor ritmo de crecimiento real que han registrado el grupo de alimentos (0,02% en 1T08), lo que se explica en parte por el efecto precios, dado el dinamismo de éste grupo en términos nominales para este mismo periodo (12,1%).

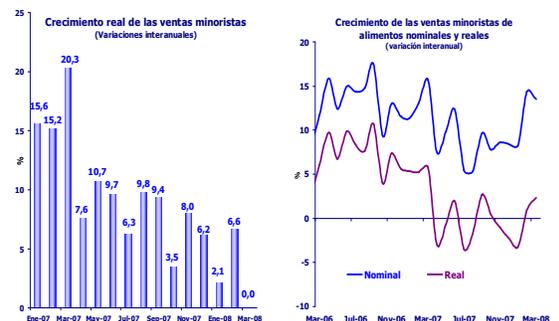
Las licencias de construcción también han venido mostrando descensos en su ritmo de crecimiento, y en el 1T08 cayeron 9,7%, situación acorde con nuestra expectativa de moderación del crecimiento de las edificaciones

Mario Nigrinis
mario.nigrinis@bbva.com.co

Carlos E. Díaz
carloosedison.diaz@bbva.com.co



Fuente: DANE, Cálculos SEE BBVA



Fuente: DANE, Cálculos SEE BBVA

durante el año. El desempeño de las obras civiles matizaría, en parte, la desaceleración del sector de la construcción gracias al desarrollo de diferentes proyectos de infraestructura en varias regiones del país.

El indicador de demanda de energía refleja el dinamismo de los diferentes sectores de actividad económica, por lo que presenta una importante correlación con el crecimiento total del producto. En marzo, el crecimiento de la demanda de energía cayó 3,3%, lo que produjo un crecimiento interanual de éste indicador de tan solo 0,5% para el 1T08, lo que constituye otro factor que confirmaría un menor ritmo de crecimiento económico en el 1T08.

Efecto calendario, huelgas e incertidumbre diplomática introdujeron ruidos en el comportamiento de la actividad en el 1T08.

El pobre dinamismo de los diferentes indicadores de actividad económica, se vio acentuado por el menor número de días hábiles presentados en 1T08 (73), respecto a los registrados en 1T07 (75). Esto se explica por el efecto semana santa de marzo, que restó 3 días a dicho mes respecto a los días hábiles registrados en marzo del año anterior (26). El menor número de días hábiles de marzo produjo un descenso de 10,1% en el promedio de horas trabajadas en la industria en este mes, lo que explicó la caída interanual de 2,5% en las horas promedio trabajadas durante el 1T08. Dada esta reducción era previsible una caída de la producción industrial. En el SEE esperábamos una caída de 2,5%.

Al descontar los efectos del número de días hábiles sobre las horas trabajadas se observa que la desaceleración de la industria es mucho menor de lo que sugieren los datos iniciales. De esta manera la producción por día hábil aumentó 4.2% y por hora trabajada 4.0% en el primer trimestre del año respectivamente. Otros choques también estarían distorsionando los “efectos verdaderos” de la desaceleración.

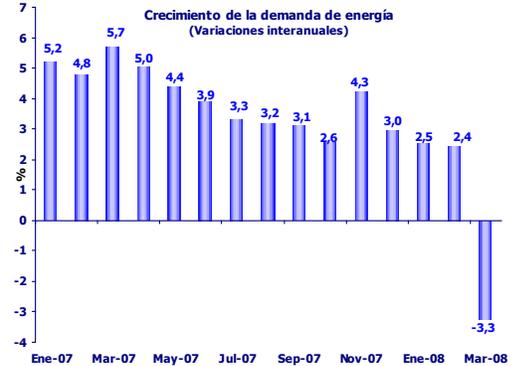
Así mismo, la huelga de Cerromatoso, en marzo, introdujo ruidos el desempeño de la producción de minerales, los que se reflejaron en el desempeño de los sectores industriales relacionados con los metales ferrosos, en las exportaciones y en el desempeño de la demanda de energía. Específicamente, la demanda de energía del sector de minas cayó 25,1% en marzo, explicando en gran parte, la caída total en este indicador durante el mes.

Por otra parte, el sector externo se vio afectado, adicionalmente, por los efectos en el comercio derivados de la crisis diplomática con Venezuela y Ecuador, nuestros principales socios regionales, a quienes vendemos buena parte de nuestras exportaciones no tradicionales, compuestas principalmente por bienes industriales.

Repunte esperado en 2T08 compensaría pobre desempeño del 1T08.

Los indicadores disponibles a abril de 2008 registran un mayor número de días hábiles respecto al mismo mes de 2007, debido al efecto semana santa celebrada en abril de 2007.

Varios indicadores entre los que se encuentran la demanda de energía, los despachos de cemento y las ventas de vehículos han comenzado a registrar una notable recuperación en abril, lo que se encuentra en línea con



Fuente: XM, Cálculos SEE-BBVA Colombia

Crecimiento de la producción industrial observada y ajustada por días hábiles y horas promedio trabajadas

	1T07	2T07	3T07	4T07	1T08
Total					
Observada	15,3	12,8	7,8	8,1	1,4
Día	15,3	12,8	7,8	6,7	4,2
Hora	14,6	13,0	9,7	7,6	4,0
Ciclo y Tendencia					
Observada	15,0	12,5	8,7	7,1	4,2
Día	15,6	12,5	8,9	7,0	4,7
Hora	14,7	12,8	9,6	7,4	5,5

Fuente: DANE. Cálculos: SEE - BBVA

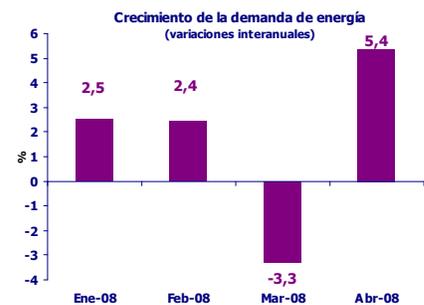
Crecimiento de las Horas Promedio Trabajadas en la Industria

	ene-08	feb-08	mar-08	1T07	1T08
Total					
Totales	0.50	2.92	-10.14	0.62	-2.46
Ordinarias	-0.41	2.62	-10.70	0.24	-3.04
Extras	12.21	6.69	-3.29	5.68	4.75

Fuente: DANE. Cálculos: SEE - BBVA

Número de Días Hábiles				
	2005	2006	2007	2008
ene	24	25	25	25
feb	24	24	24	25
mar	24	26	26	23
Trimestre	72	75	75	73
abr	26	23	23	26
Acumulado	98	98	98	99

Fuente: SEE - BBVA



Fuente: XM, Cálculos SEE-BBVA

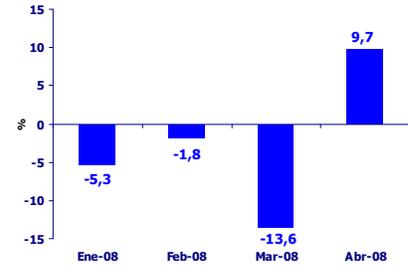
nuestra expectativa de un mejor desempeño de la actividad para el 2T08 que compensaría, en parte, la mayor desaceleración registrada en el primer trimestre.

Además, se espera que el fin de la huelga en Cerromatoso y la menor incertidumbre sobre nuestras relaciones comerciales con Ecuador y Venezuela generaren mejoras en los niveles de confianza de los industriales, un repunte de las exportaciones y una recuperación del crecimiento de la producción industrial.

Sin embargo, vale la pena destacar que las relaciones con Ecuador y Venezuela no se han normalizado plenamente, lo que constituye un riesgo latente para el desempeño nuestra actividad económica. Por otro lado, la alta concentración de nuestras exportaciones en Venezuela está generando problemas a nuestro aparato productivo, ante las constantes dificultades operativas que el sistema de importaciones y manejo de divisas venezolano impone a sus proveedores.

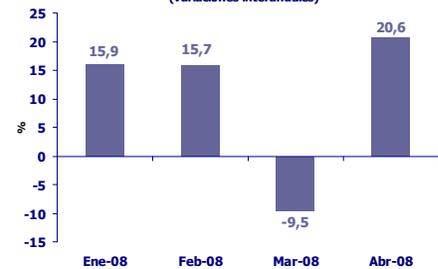
En general, el desempeño reciente de los diversos indicadores de actividad económica tanto por oferta como por demanda son consistentes con la desaceleración que esperamos para todo 2008, por lo que mantenemos nuestra expectativa de crecimiento económico alrededor de 5%. El crecimiento del segundo trimestre deberá recoger los efectos estadísticos (en esta ocasión positivos), compensando en parte, lo sucedido en el primer trimestre. De esta manera, el crecimiento del primer semestre reflejará los choques que realmente están afectando nuestra economía.

Crecimiento de las ventas de vehículos
(variaciones interanuales)



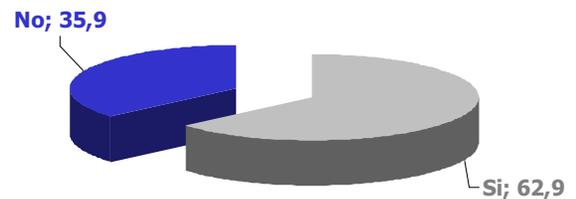
Fuente: Econometría, Cálculos SEE-BBVA

Crecimiento de los despachos de cemento gris
(variaciones interanuales)

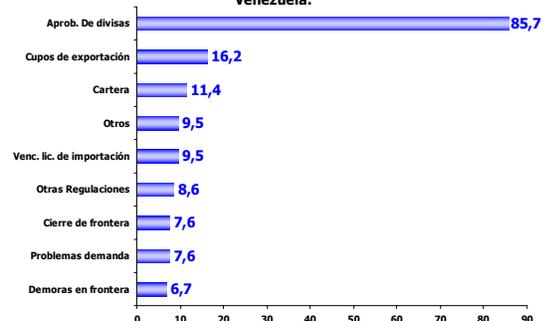


Fuente: ICPC, Cálculos SEE-BBVA

Balance pregunta: ¿En los últimos meses la empresa ha tenido problemas en sus relaciones comerciales con Venezuela?



Principales problemas en las relaciones comerciales con Venezuela.



Fuente: ANDI, encuesta especial de EOIC de enero.