ECONCEPT

ANÁLISIS ECONÓMICO INDEPENDIENTE

Informe Semanal de Mercados noviembre 8 de 2013

Andrés Escobar & Verónica Navas

Copyright ECONCEPT, Noviembre 2013, Bogotá, Colombia

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

El 6 de noviembre, las FARC y el Gobierno llegaron a un acuerdo sobre participación política

1. Derechos y garantías para el ejercicio de la Oposición política en general, y en particular para los nuevos movimientos que surjan luego de la firma del Acuerdo Final. Acceso a medios de comunicación.

2. Mecanismos democráticos de participación ciudadana, incluidos los de participación directa, en los diferentes niveles y diversos temas.

3. Medidas efectivas para promover mayor participación en la política nacional, regional y local de todos los sectores, incluyendo la población más vulnerable, en igualdad de condiciones y con garantías de seguridad.

Se acordó, entre otras cosas:

1. Crear un sistema integral de seguridad para el ejercicio de la política
   - Busca evitar que vuelva a pasar lo que pasó con la Unión Patriótica
2. La Creación de un Estatuto para la Oposición
   - Participación en este proceso de la academia, la clase política, y las organizaciones sociales
3. Misión Electoral de expertos para que nos dé recomendaciones sobre medidas que generen mayor transparencia y participación en nuestro sistema electoral

"Todo esto se aplicará (…) solamente si se alcanza un acuerdo para ponerle fin al conflicto que incluya la dejación de las armas, la desmovilización y la reincorporación a la vida civil de las FARC " Presidente Santos

Curules de Paz en la Cámara de Representantes - Transitorias

- Circunscripción territorial asignadas a zonas golpeadas fuertemente por la violencia – ej: Catatumbo, Montes de maría, Urabá, el Caguán, entre otras

- Serán curules adicionales a las ya existentes

- La elección del Representante se hará a través de votaciones comunes y corrientes
  - Lo anterior implica que estas curules no son automáticamente de las FARC pero sí se supone que son regiones donde tienen una mayor presencia e influencia, lo que ayudaría en una contienda electoral

Los acuerdos sobre la transición específica de las FARC se dejaron para discutir más adelante

- Se discutirá en el punto de la dejación de las armas y la reincorporación de sus integrantes a la vida civil y política

- Por lo tanto, el acuerdo es un acuerdo general sobre participación política

- Sin embargo, es probable que una amnistía total a las FARC sea el precio que debemos pagar como país por la Paz

Conclusiones Acuerdo Participación Política

- El “timing” de este acuerdo no pudo ser mejor para el Presidente Santos y su reelección

- La favorabilidad del Presidente debe continuar recuperándose dado que la alocución fue buena, precisa, y oportuna donde aclara que la decisión final sobre el acuerdo la tendrán los colombianos

- Los uribistas le hicieron un favor a Santos al realizar un plantamiento radical en contra de un proceso de paz que está avanzando

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

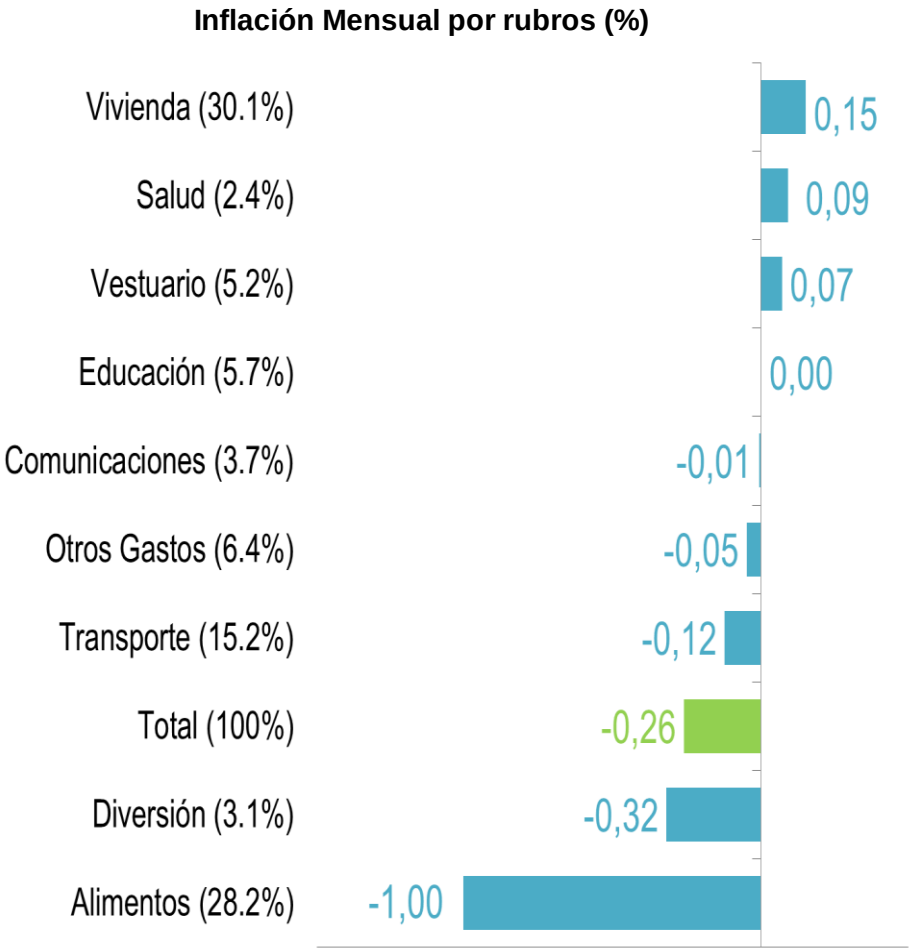
La inflación mensual en octubre fue mucho menor a lo esperado (incluyendo pronósticos más pesimistas)

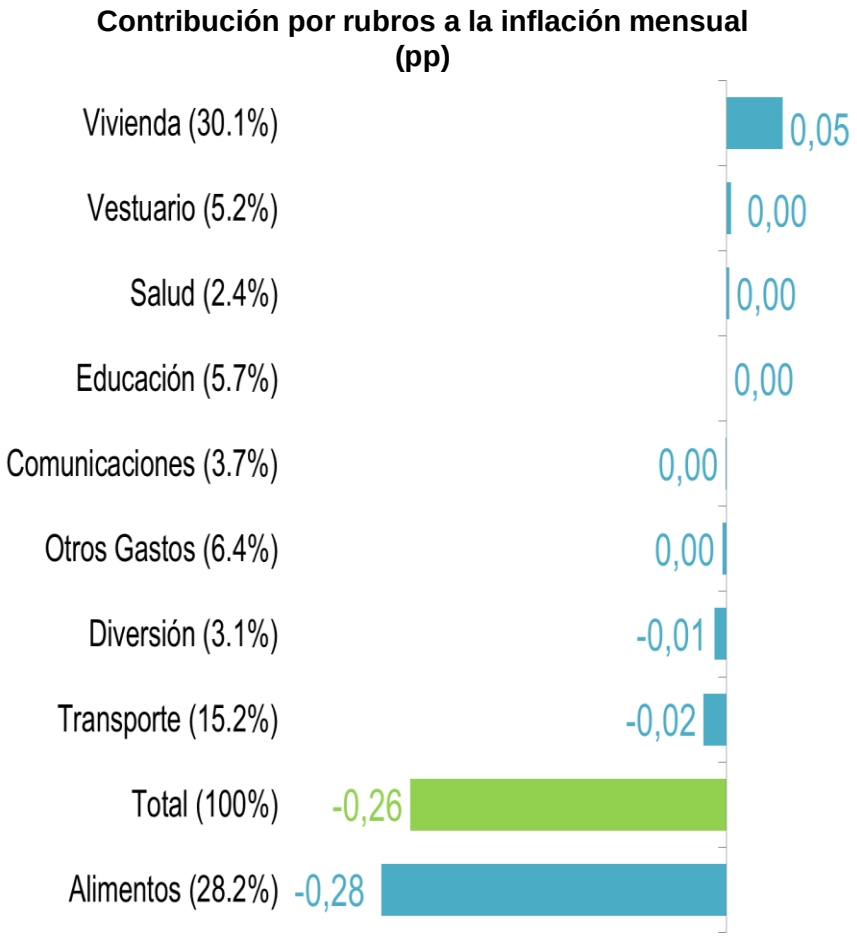
Inflación mensual de Octubre	
Pronóstico más alto	0,32%
EConcept	**0,13%**
Pronóstico - Promedio	0,12%
Pronóstico - Mediana	0,11%
Pronóstico - Moda	0,10%
Pronóstico más bajo	-0,07%
Resultado Oficial - DANE	**-0,26%**

- ¿Es este resultado un indicador de un enfriamiento de la demanda privada? Nosotros consideramos que no.

Fuente: DANE, cálculos EConcept, Banco de la República – Encuesta de Expectativas de Inflación

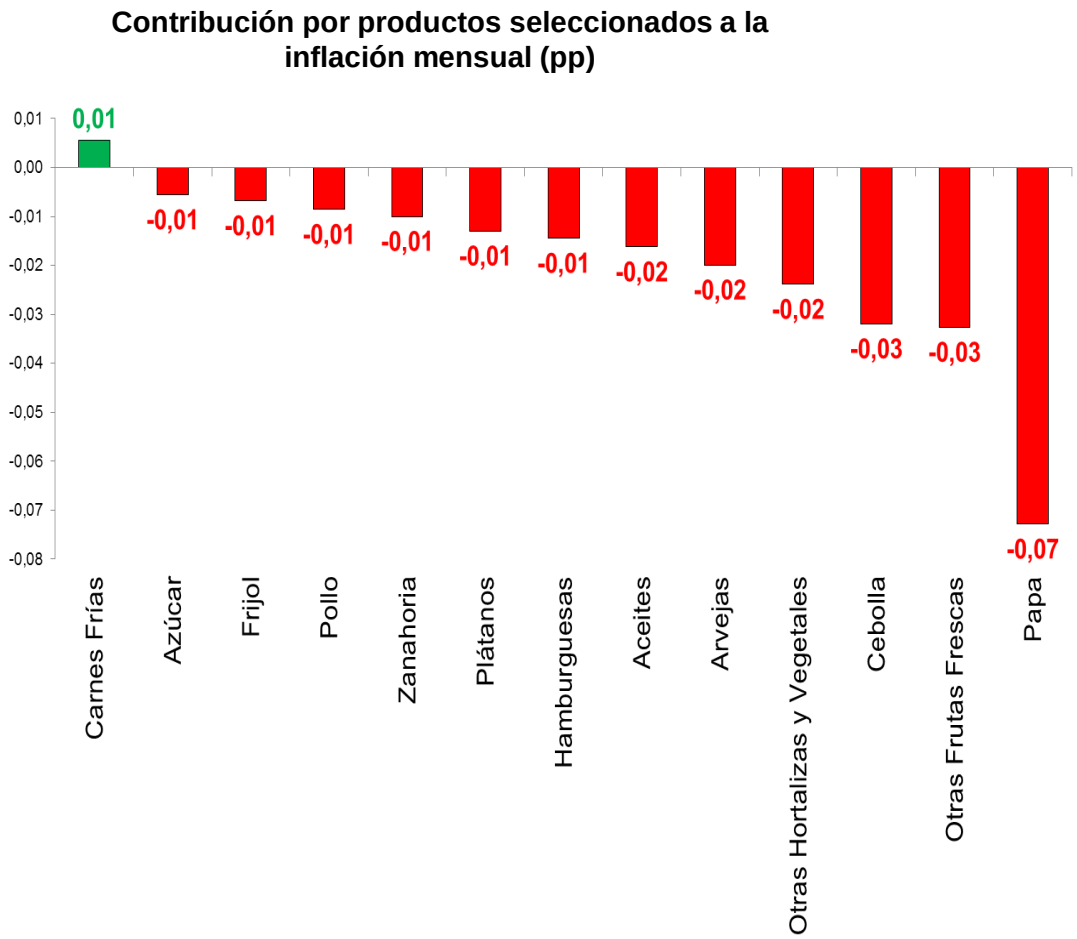
Sólo los precios de Alimentos explican el resultado de inflación para octubre





Fuente: DANE, cálculos EConcept

Los precios de papá cayeron por un incremento en la oferta proveniente de altiplano cundiboyacense y Nariño



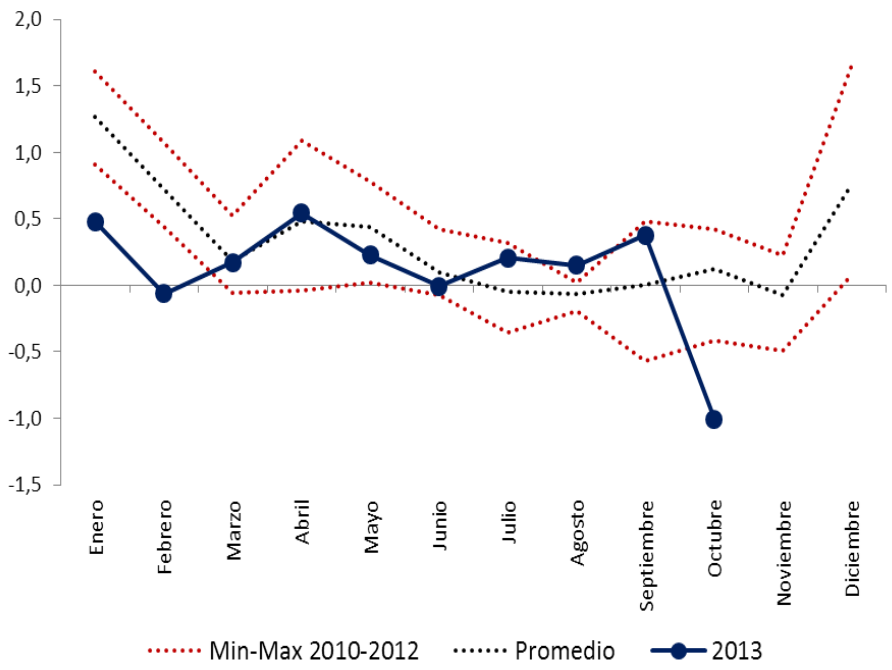
La sobreoferta de papa irónicamente se explica por el paro agrario (donde una de las quejas era que esta sobre oferta precisamente tenía deprimido el precio): la producción que iba a ser distribuida en agosto, sólo pudo ser distribuida hasta octubre como consecuencia del paro.

Por su parte, el Gobierno comenzó a comprar hasta 1,000 toneladas de papa cada día para ayudar a recuperar el precio de este tubérculo desde el 15 de octubre

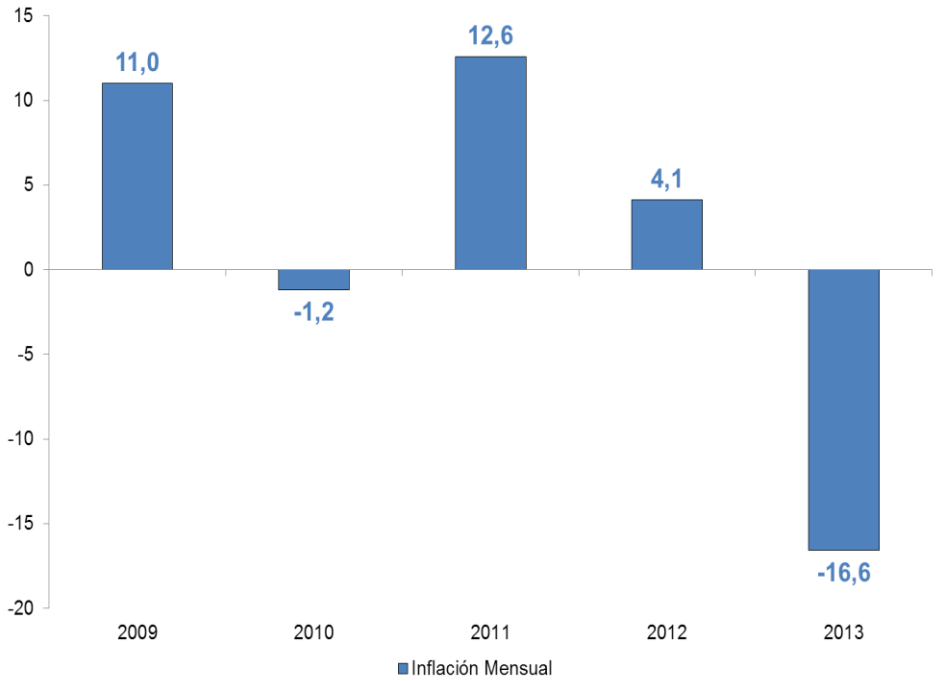
Fuente: DANE, cálculos EConcept

Una caída de esta magnitud de los precios de alimentos no es común para esta época del año

Inflación Mensual – Alimentos (%)



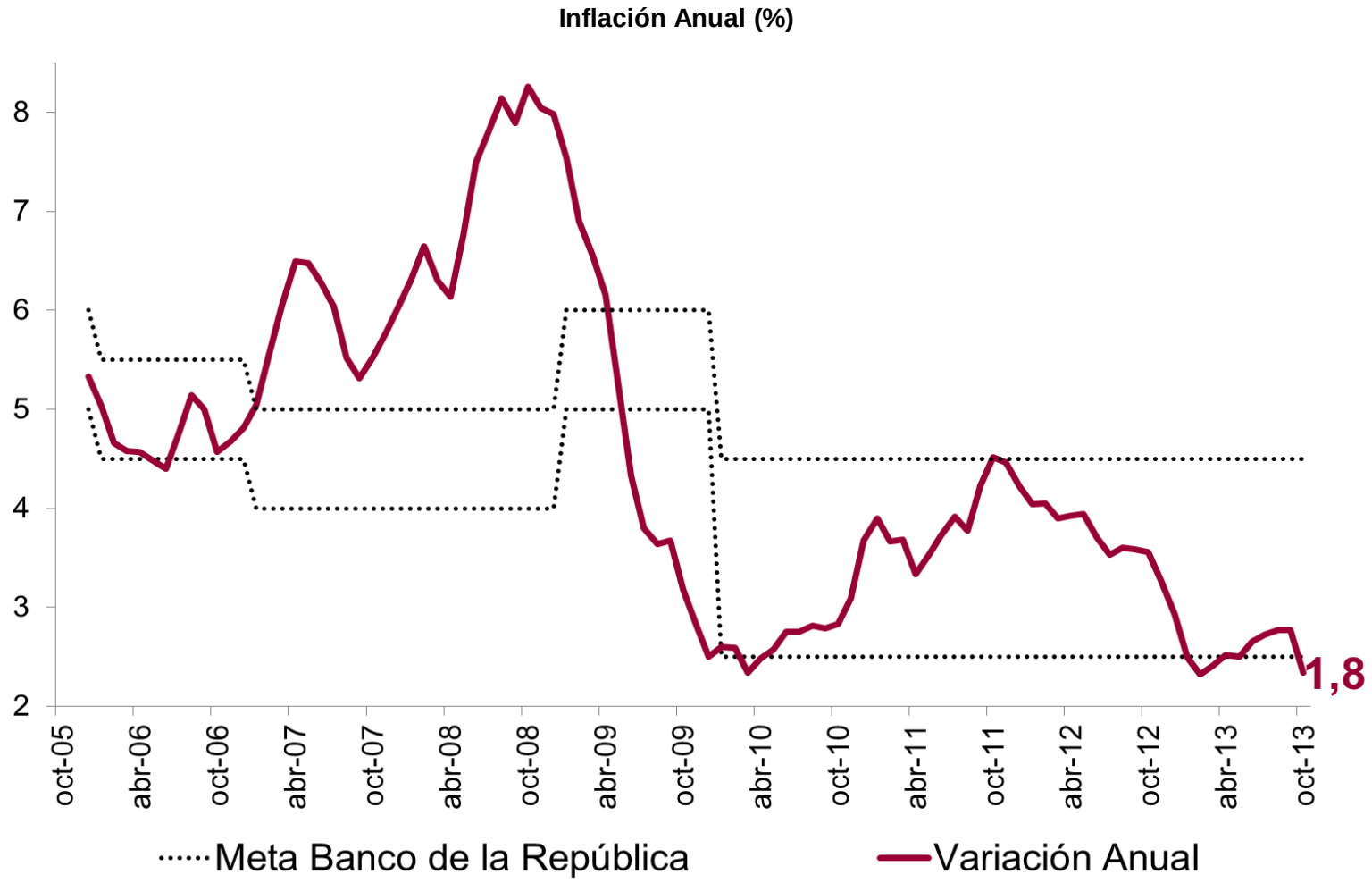
Inflación Mensual – Papa (%)



En octubre, no solo la papa tuvo un choque positivo de oferta. La oferta de arveja aumentó como consecuencia de la salida de cosechas de Antioquia, Santander, y Boyacá. Por su parte, también incrementó la oferta de mango tommy por la salida de cosechas de Tolima y Cundinamarca

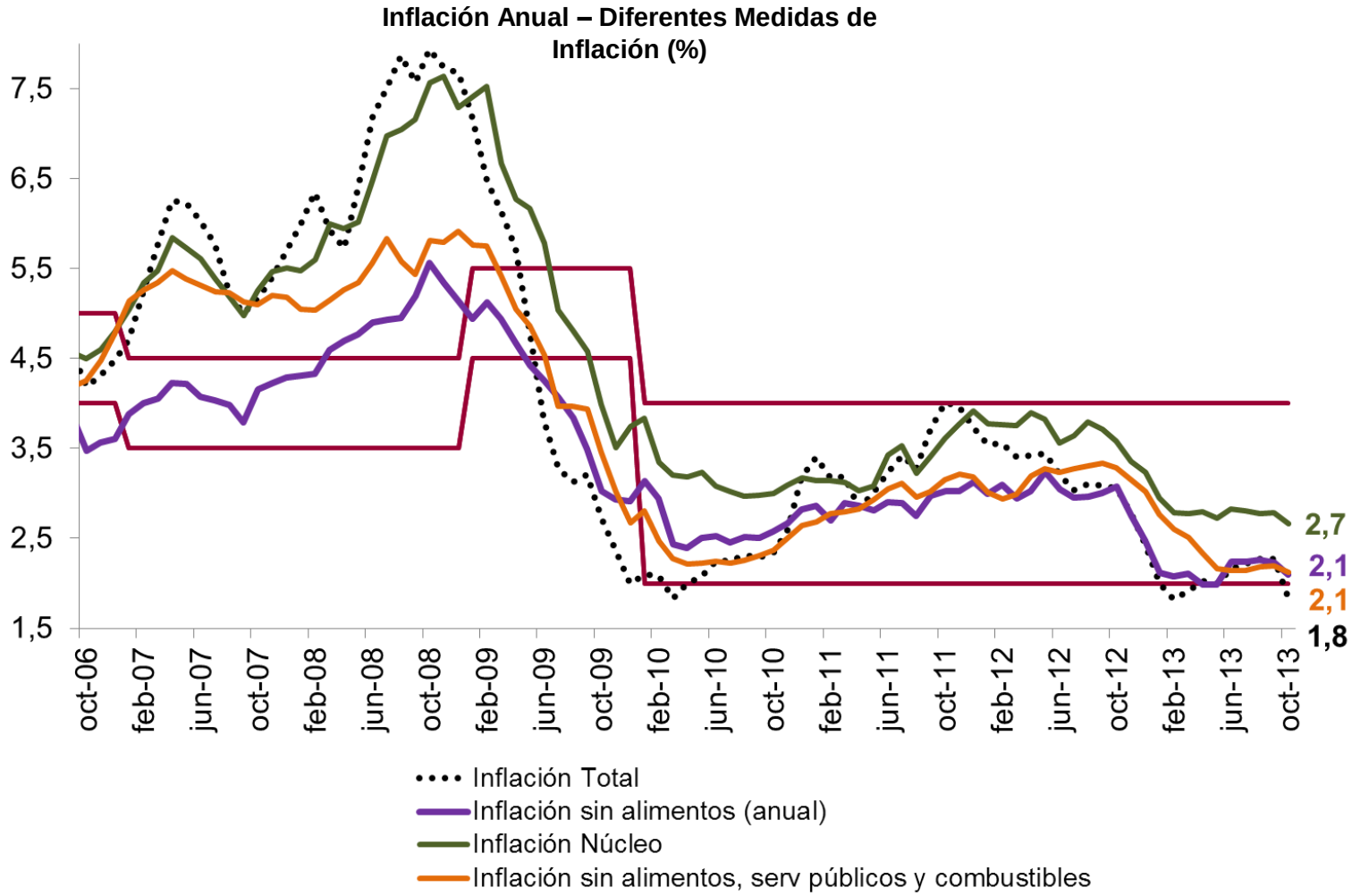
Fuente: DANE, cálculos EConcept

En octubre, la inflación anual se ubicó por debajo del rango meta de inflación



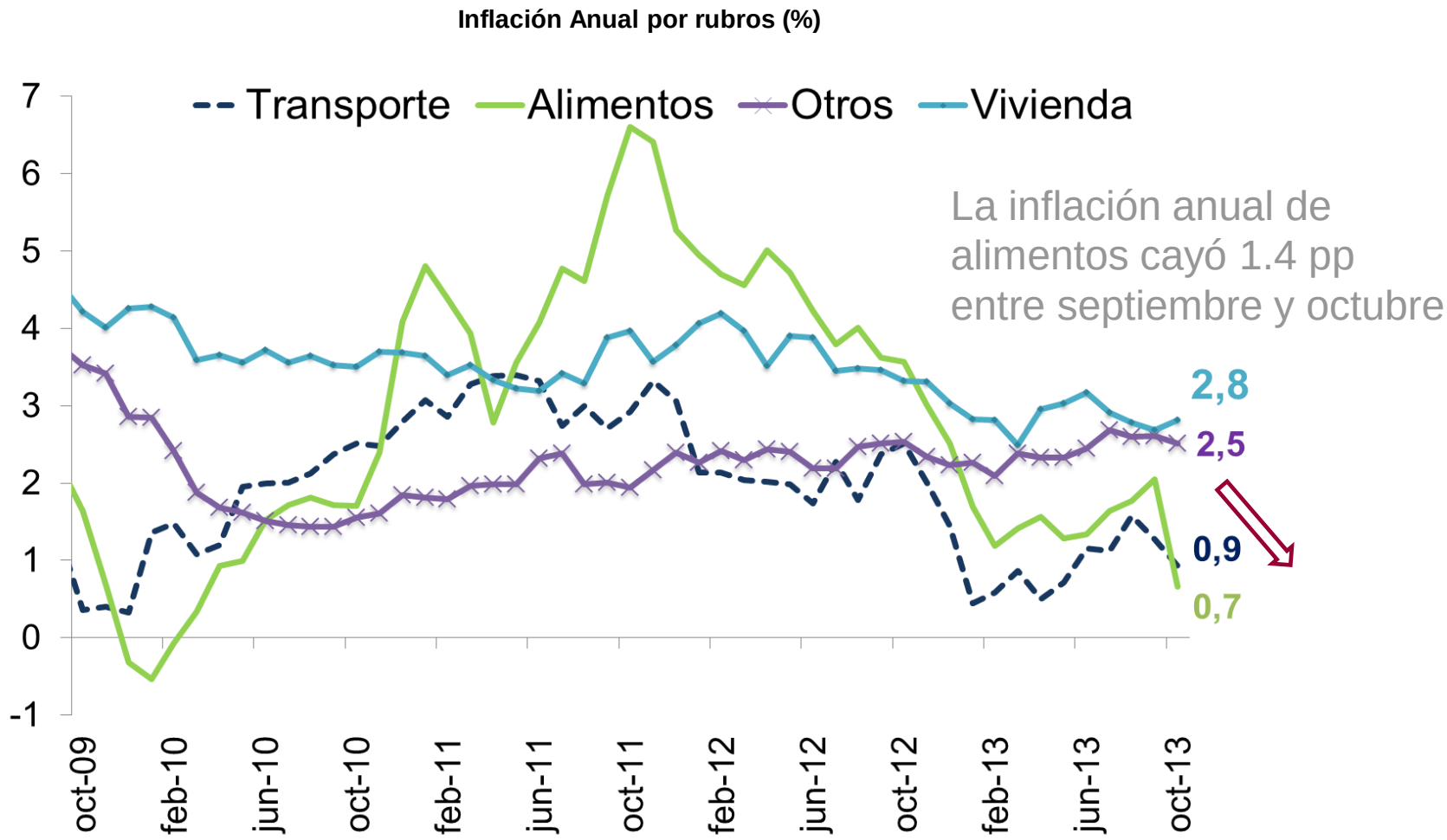
Fuente: DANE, cálculos EConcept

Otras medidas de inflación, que excluyen alimentos, se mantuvieron estables en octubre



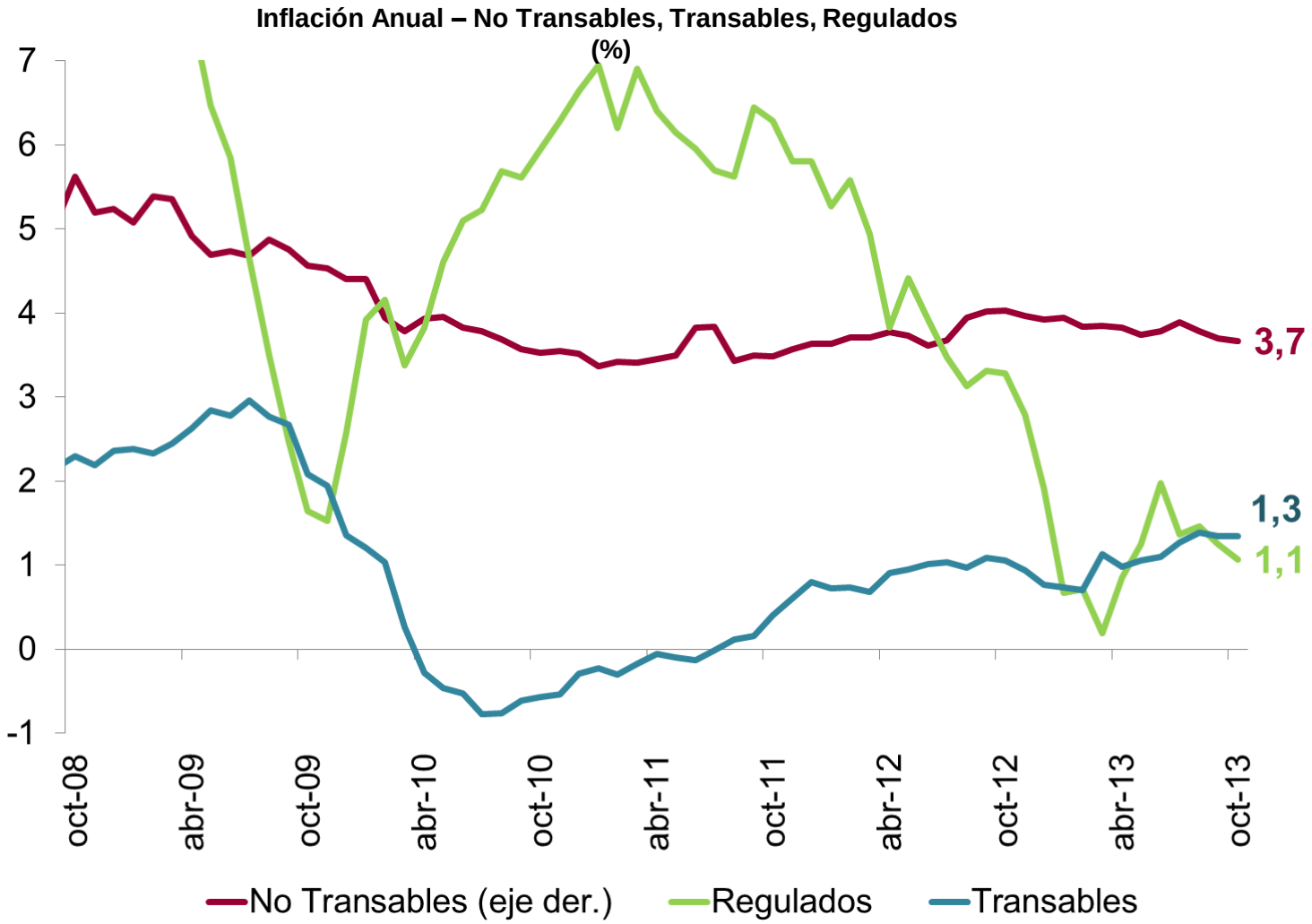
Fuente: DANE, Banco de la Repúblicas, cálculos EConcept

Tendencia divergente entre transporte y alimentos vs. Vivienda y otros



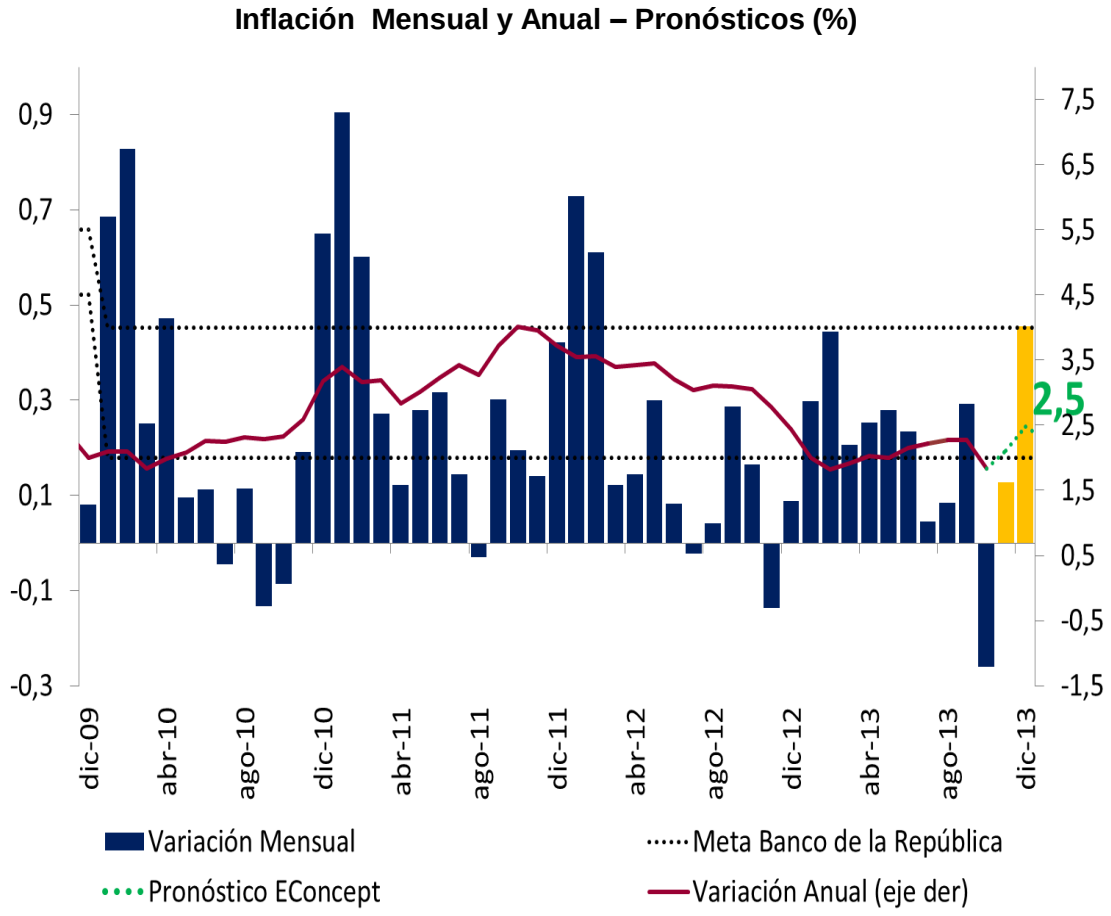
Fuente: DANE, cálculos EConcept

La inflación de no transables, indica que la demanda permanece estable



Fuente: DANE, Banco de la Repúblicas, cálculos EConcept

Esperamos que la inflación vuelva a acelerar y finalice el año en 2.5%



1. Esperamos que los precios de los alimentos no sigan cayendo dado que el choque de oferta es coyuntural
2. El consumo se debe recuperar en los dos meses que quedan por las bajas tasas de interés, desempleo en niveles históricamente bajos, y las festividades de fin de año

Si utilizamos la inflación mensual promedio de los meses de noviembre y diciembre desde 2010, la inflación anual sería 2.4% para 2013

Fuente: DANE, cálculos EConcept

Conclusiones Inflación

- Aunque el resultado de inflación sorprendió a los mercados, no se puede argumentar que este resultado esté indicando un inesperado enfriamiento de la demanda privada

- Hay varias señales que permiten argumentar lo anterior:
  - El resultado de octubre se explica por completo por un choque positivo de oferta de productos agrícolas que redujo los precios de los mismos
  - Las medidas de inflación básica se mantienen estables con respecto a lo observado en septiembre
  - La inflación de no transables se mantuvo en 3.7%, cerca del límite superior del rango objetivo del Banco de la República

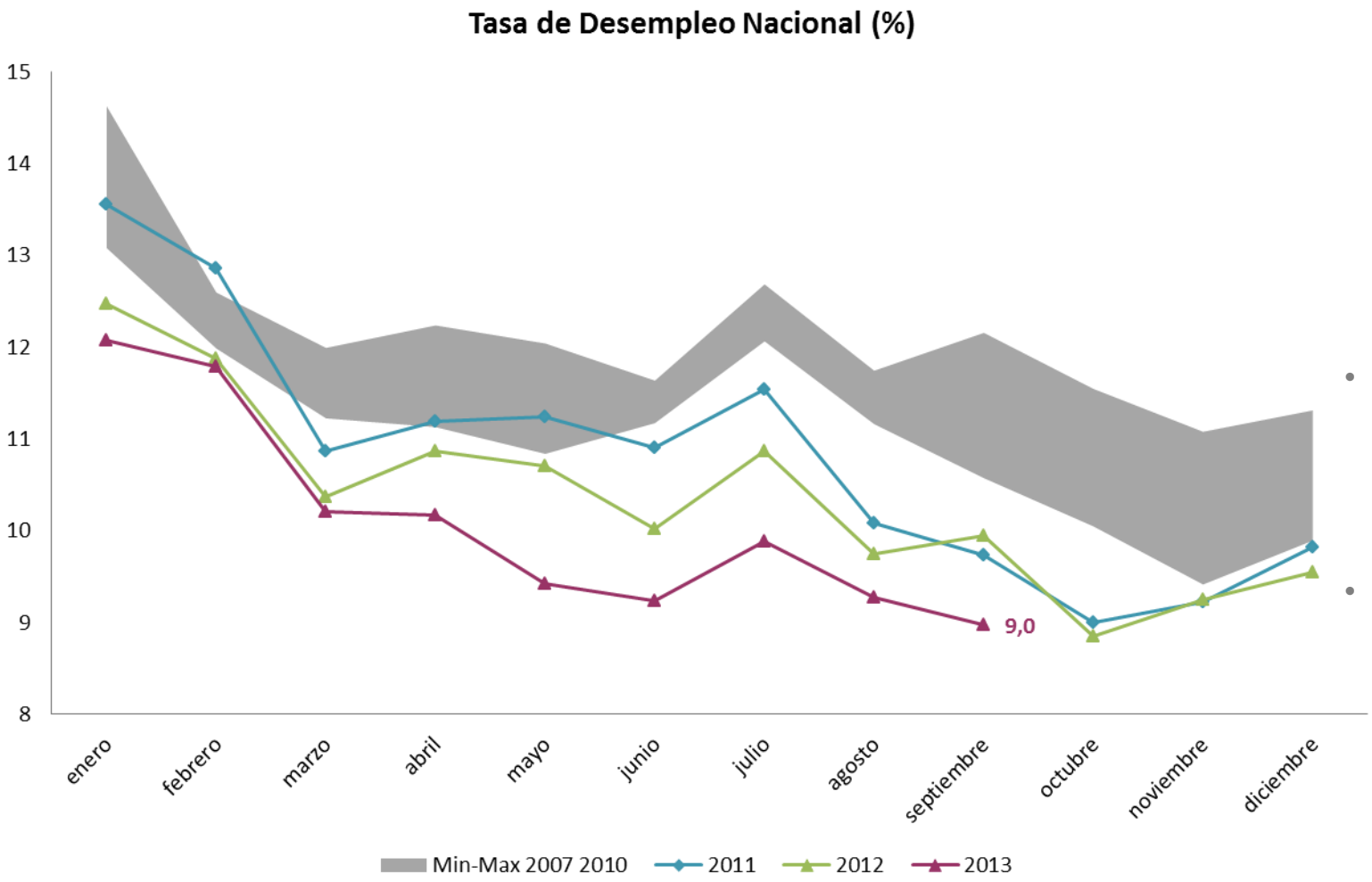
- Esperamos que la inflación termine el año en 2.5%

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

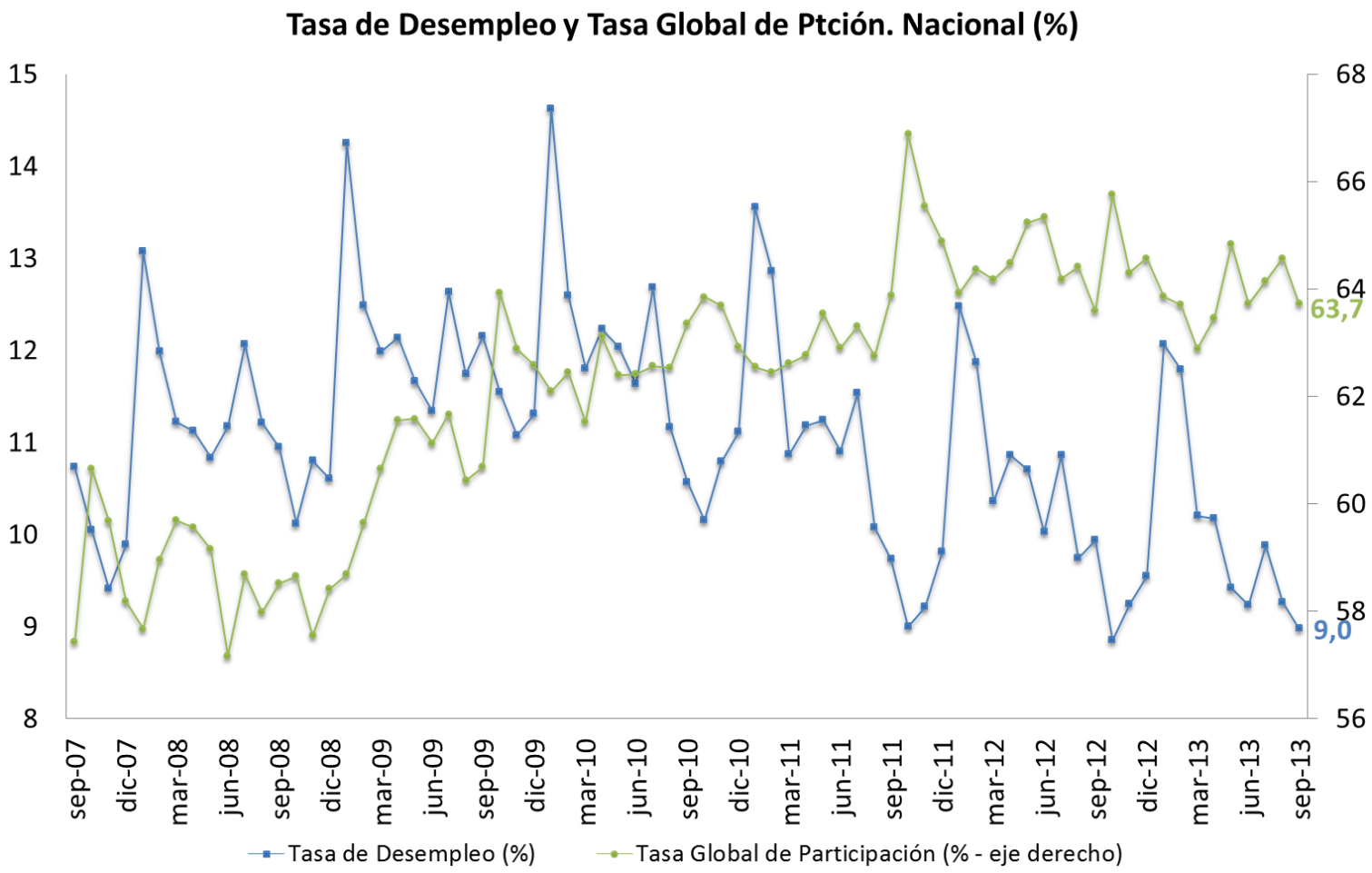
La tasa de desempleo volvió a caer en septiembre, ubicándose en 9.0%



- 9.0% es el nivel más bajo observado para este mes en los últimos 12 años
- Los desocupados cayeron 8.2% frente a septiembre de 2012

Fuente: DANE, cálculos EConcept

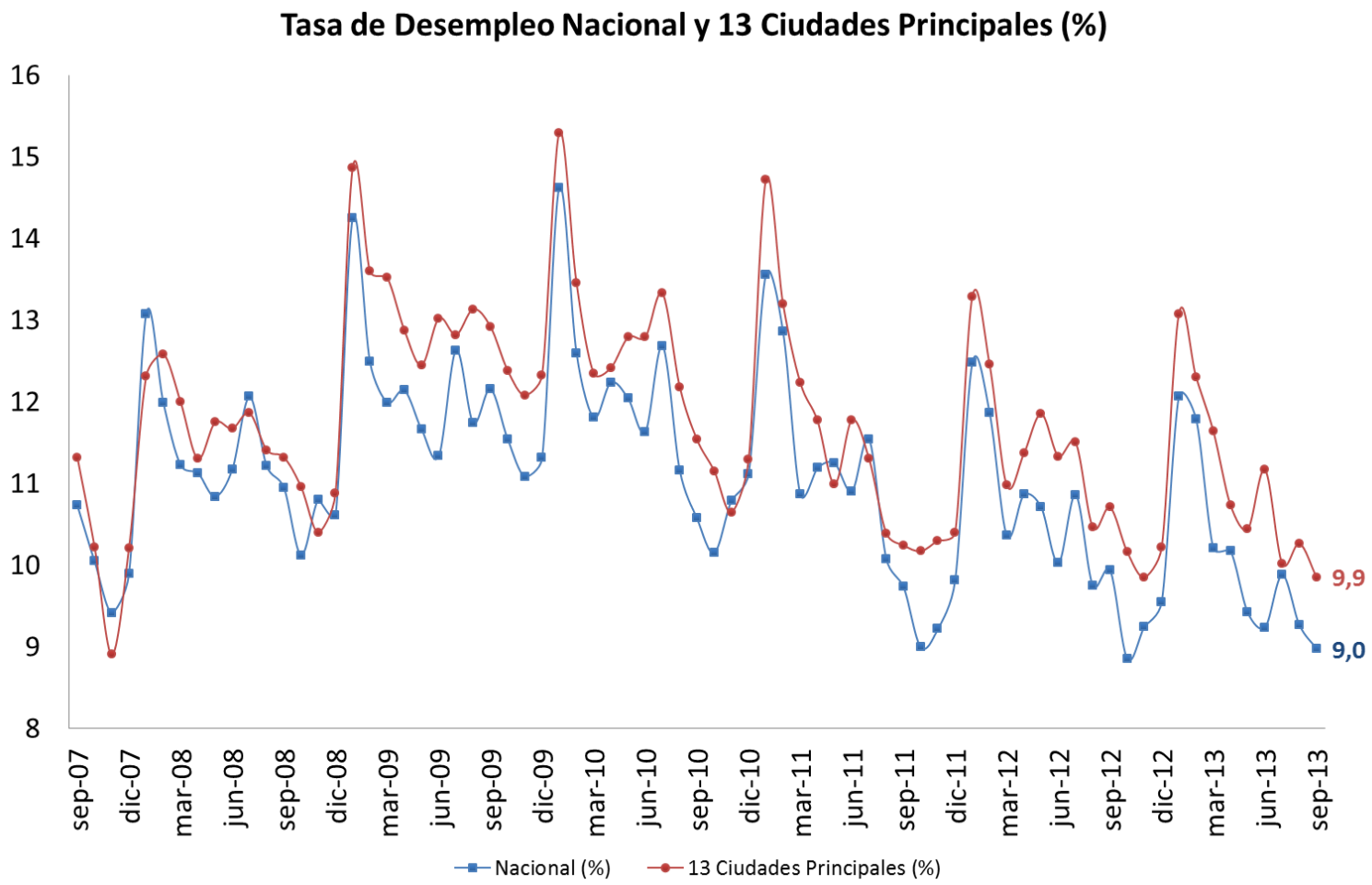
La tasa global de participación se contrajo 0.9 pp respecto al mes anterior



En septiembre de 2012 la TGP se ubicaba en niveles muy similares (63.6%)

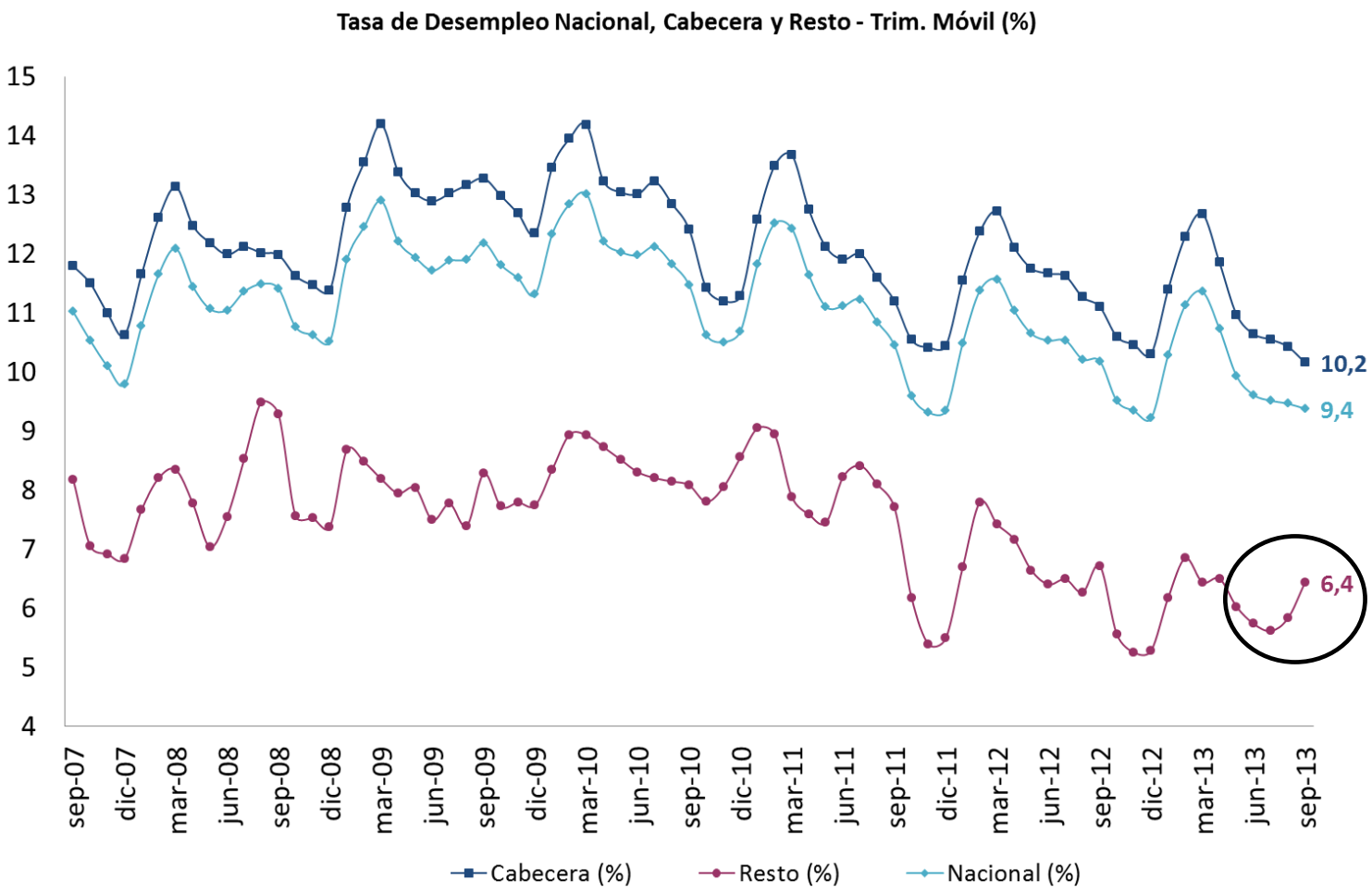
Fuente: DANE, cálculos EConcept

En las 13 ciudades principales también cayó el desempleo, llegando a 9.9%



Fuente: DANE, cálculos EConcept

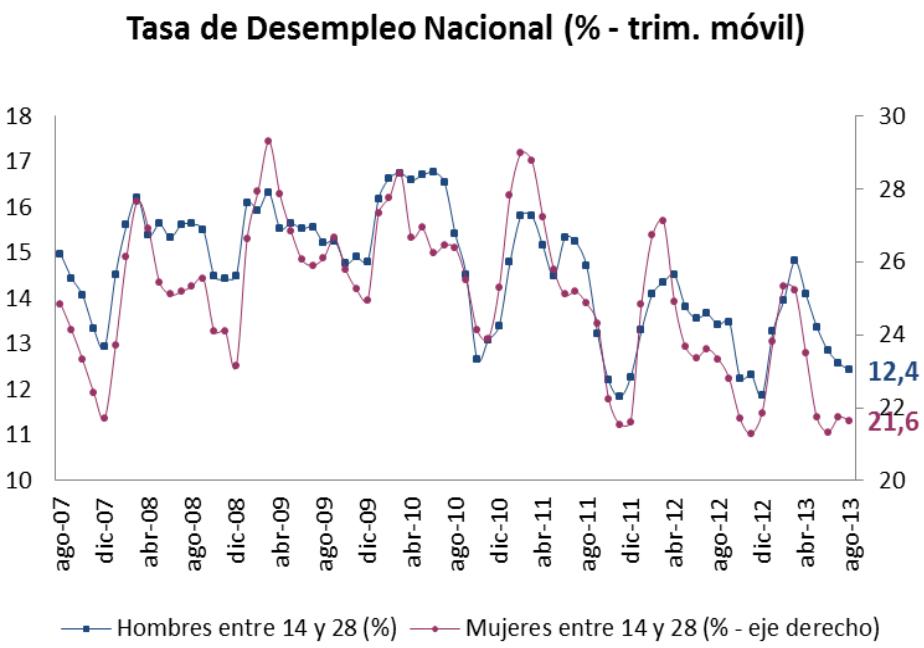
La caída en el desempleo nacional, trimestre móvil, ha sido liderada por las cabeceras municipales

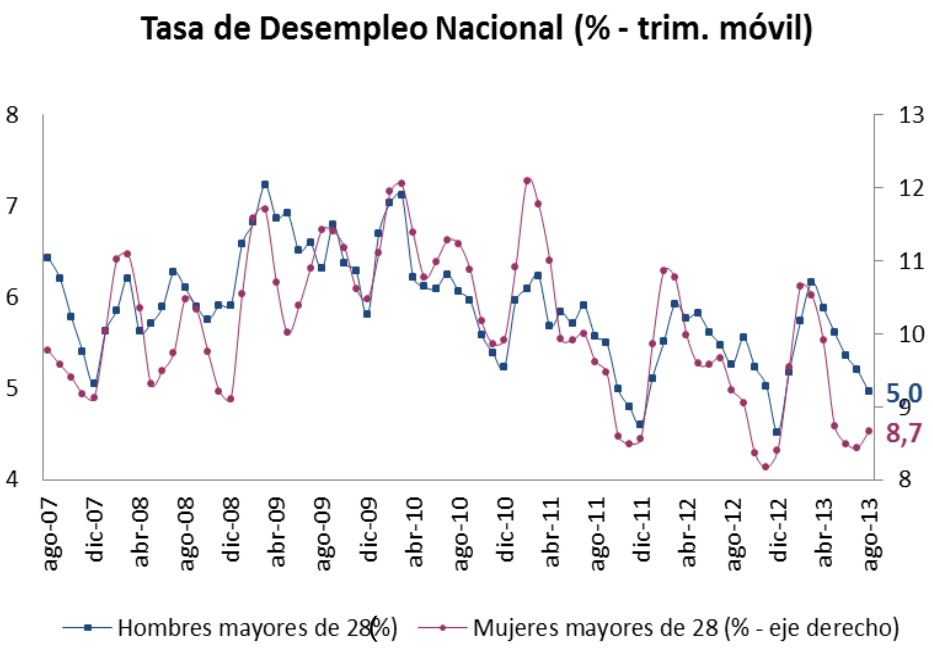


En los demás municipios, la tasa de desempleo viene creciendo desde junio

Fuente: DANE, cálculos EConcept

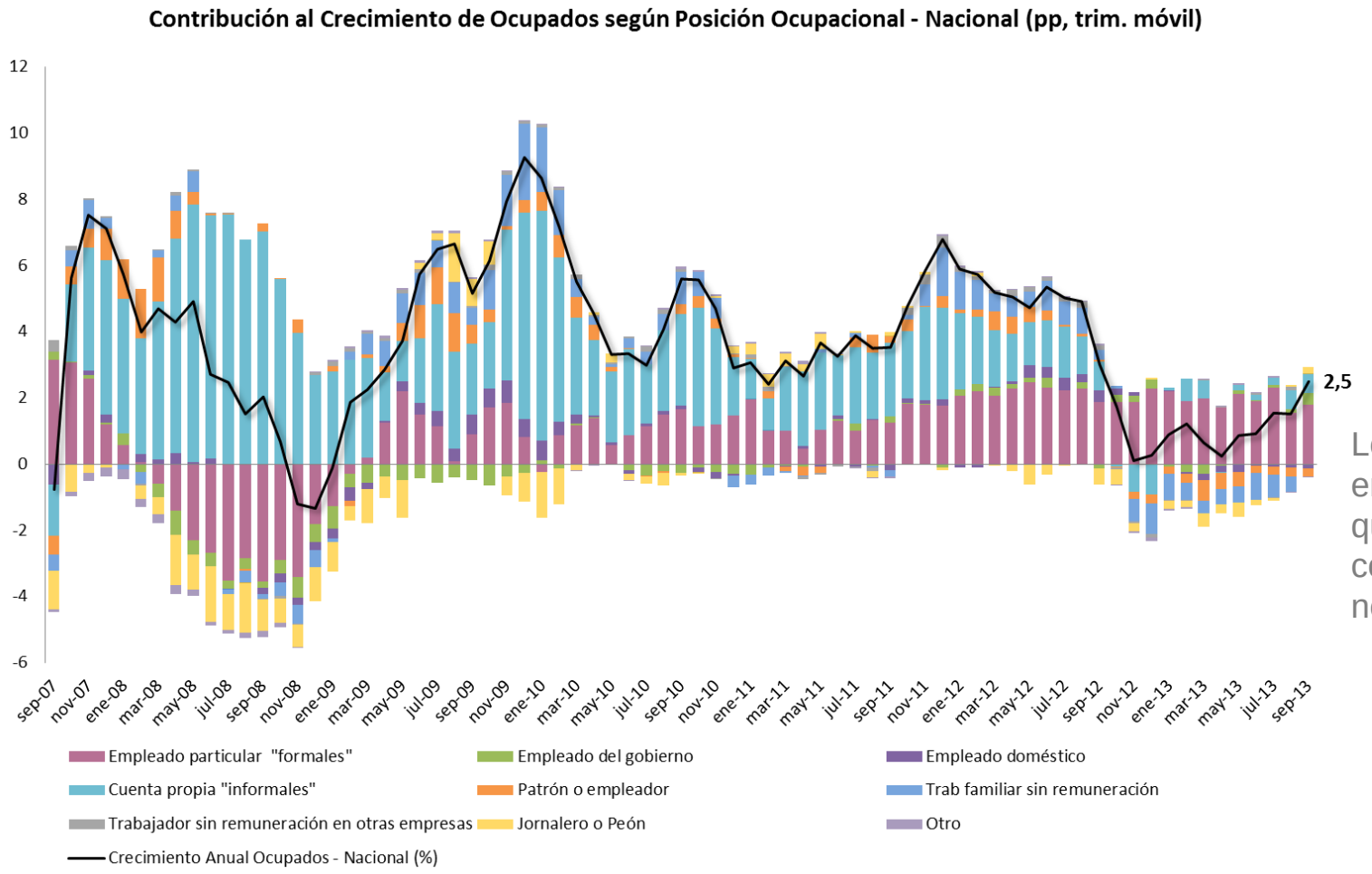
La tasa de desempleo* de los hombres continúa siendo sustancialmente inferior al de las mujeres





Fuente: DANE, cálculos EConcept *Datos a agosto

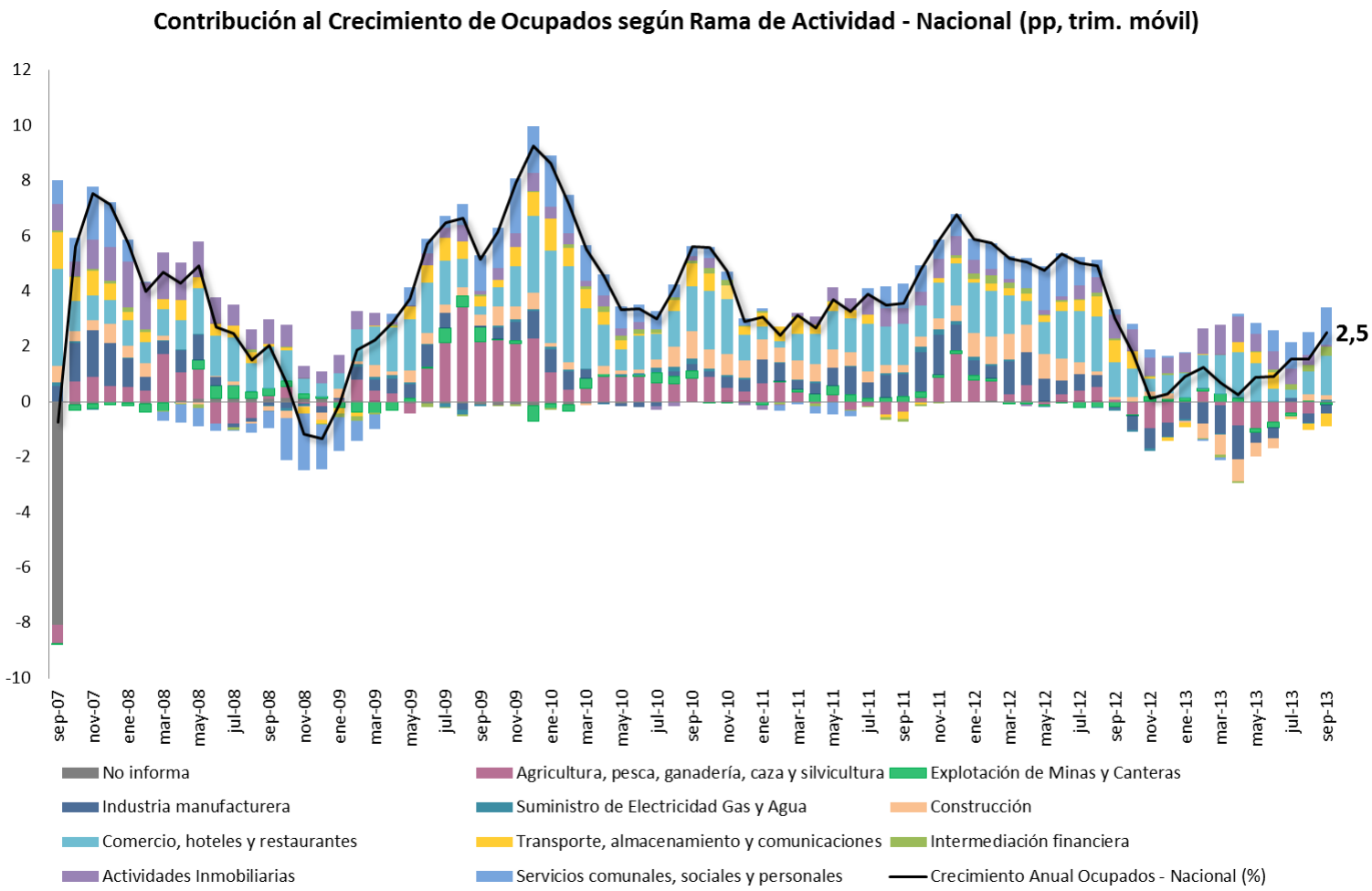
Los empleados particulares son quienes más contribuyen al crecimiento de los ocupados



Los patrones o empleadores, son quienes más contribuyen negativamente

Fuente: DANE, cálculos EConcept

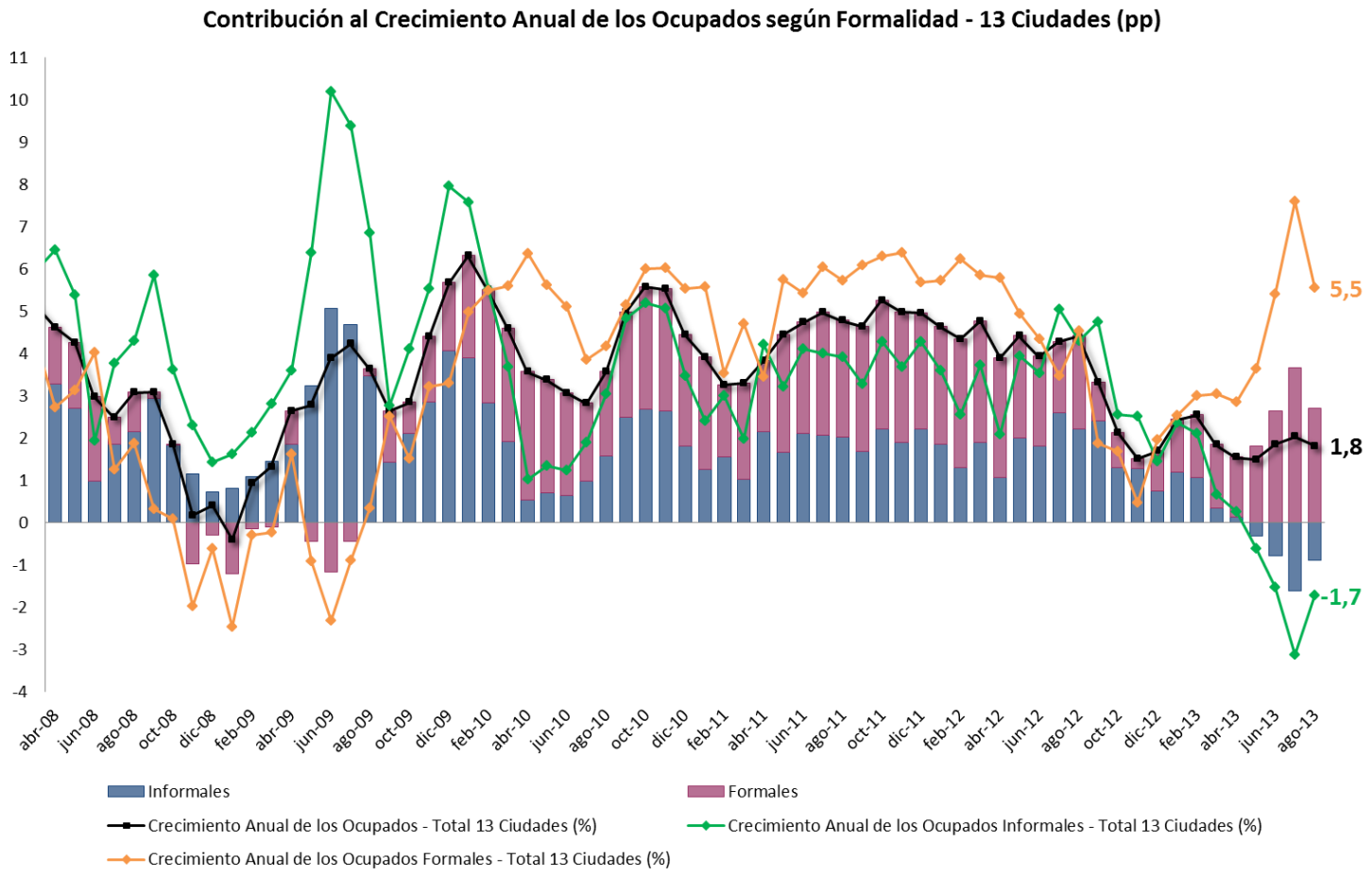
El sector de comercio y el de servicios comunales lideraron la expansión de los ocupados



Industria y transporte contribuyeron negativamente al crecimiento de los ocupados

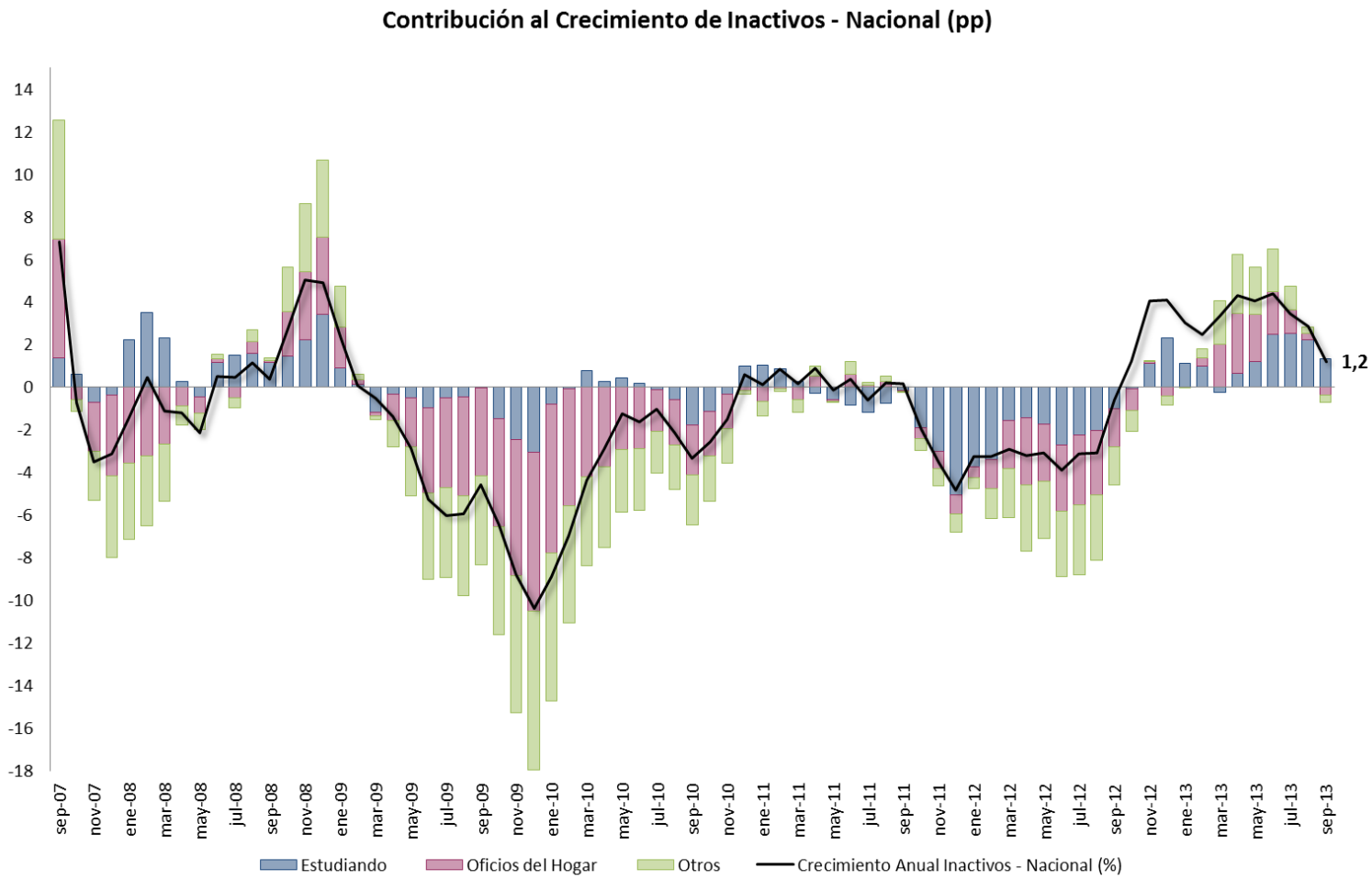
Fuente: DANE, cálculos EConcept

En las 13 ciudades principales, los ocupados formales son quienes jalonan el crecimiento de los ocupados totales



Fuente: DANE, cálculos EConcept

Los inactivos también siguen creciendo aunque a un menor ritmo



Los estudiantes han liderado el crecimiento de los inactivos en los últimos meses

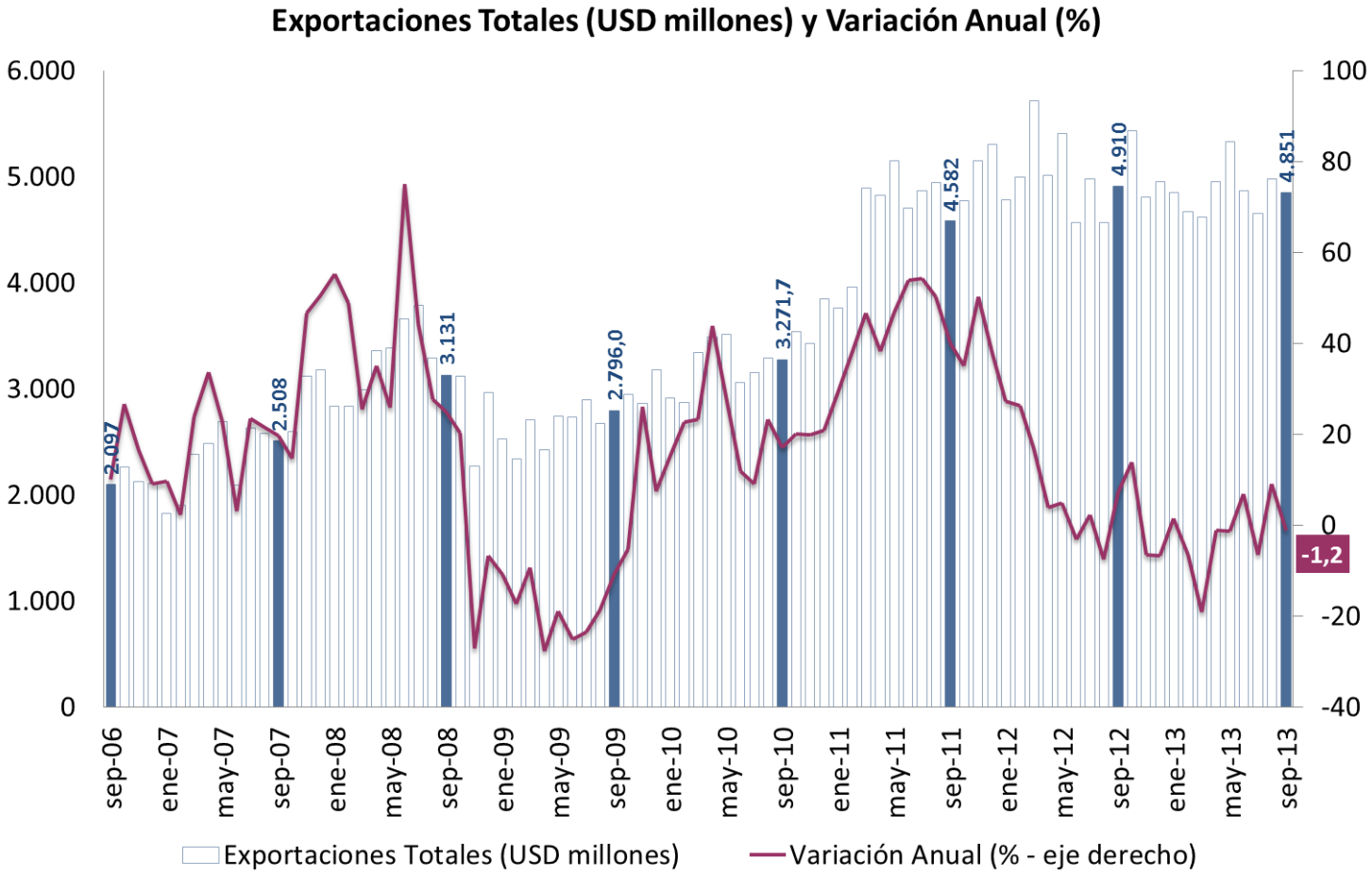
Fuente: DANE, cálculos EConcept *Datos a agosto

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

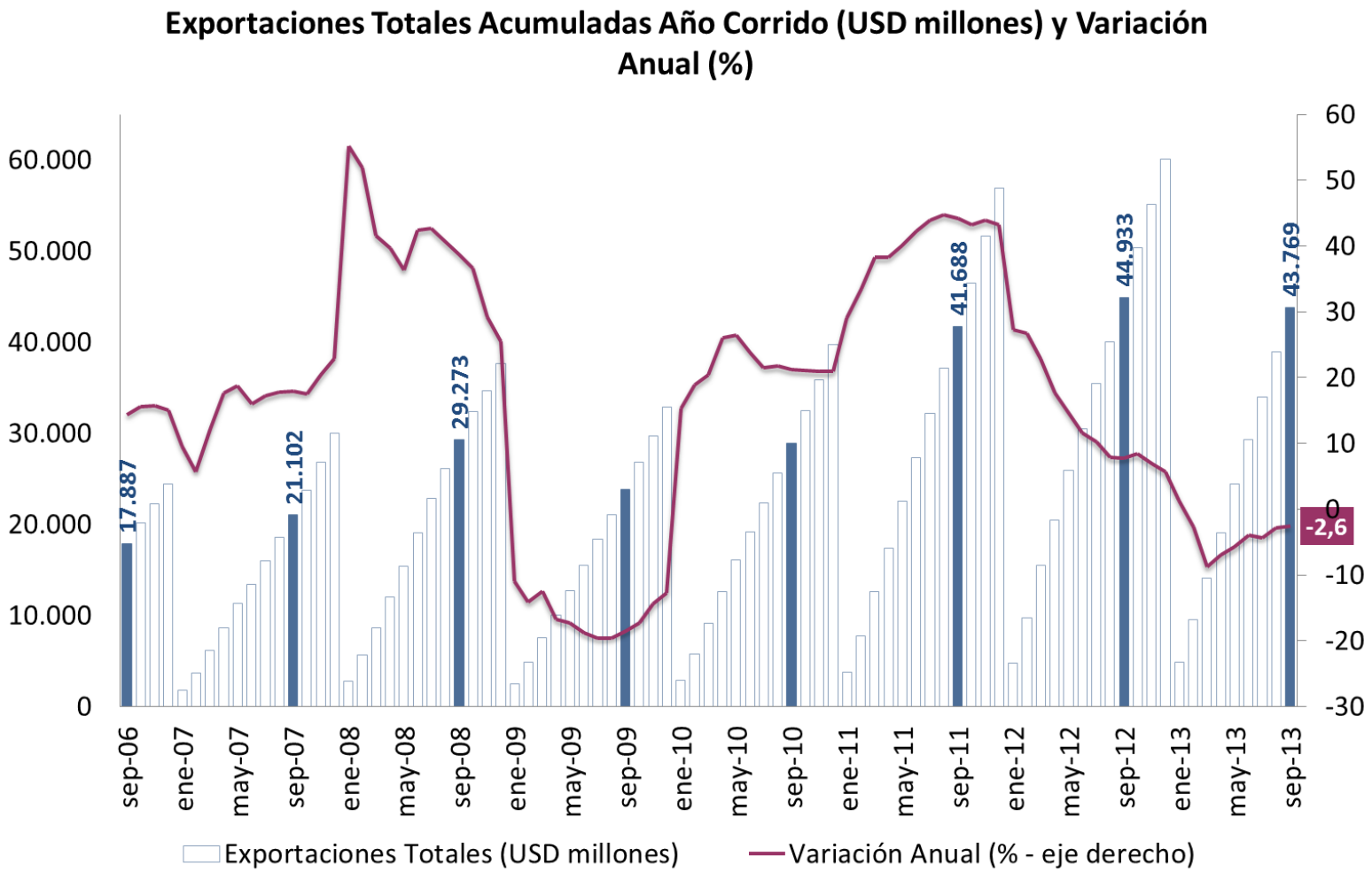
- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

Después de repuntar en agosto, las exportaciones mensuales volvieron a terreno negativo en septiembre



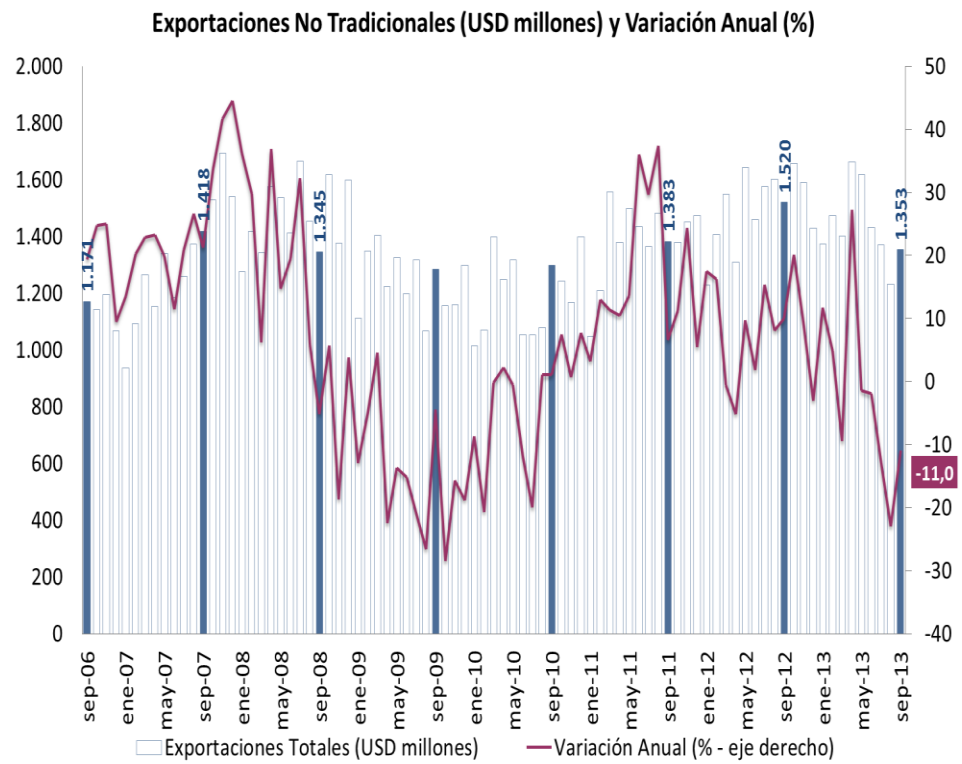
Fuente: DANE, cálculos EConcept

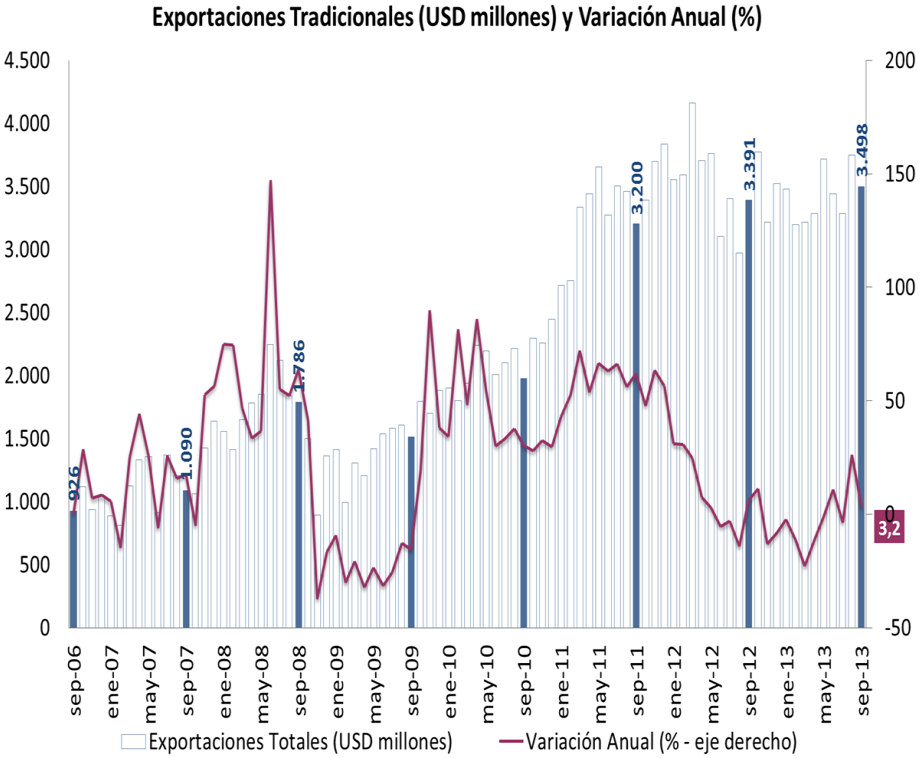
A tres meses de finalizar el año, las exportaciones años corrido son inferiores en 2.6% a las observadas en el mismo periodo de 2012



Fuente: DANE, cálculos EConcept

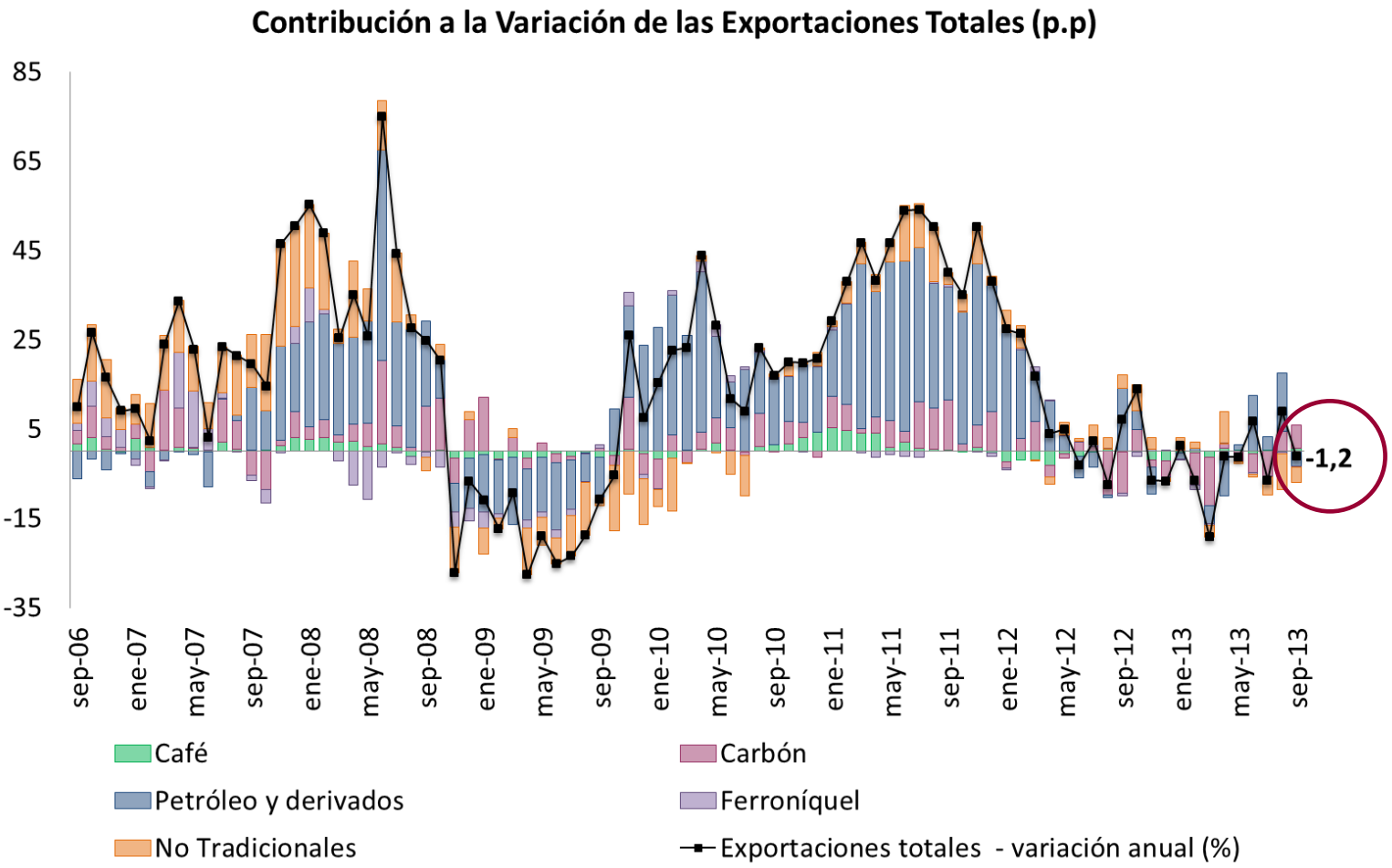
Las exportaciones no tradicionales volvieron a caer (-11.0%); las tradicionales crecieron 3.2%





Fuente: DANE, cálculos EConcept

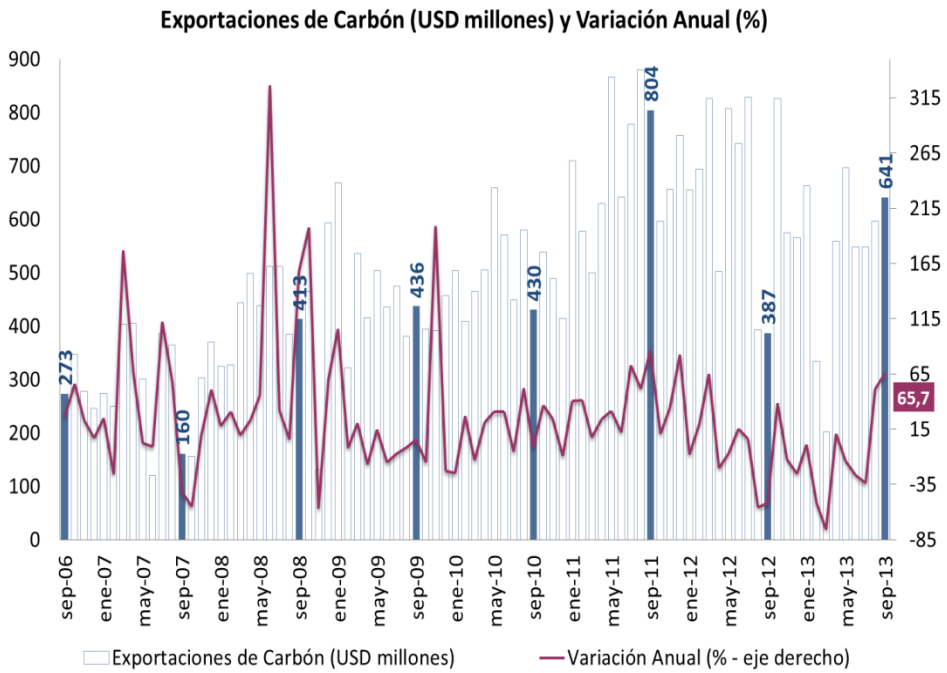
La contracción de las exportaciones totales fue liderada por las exportaciones no tradicionales y de petróleo

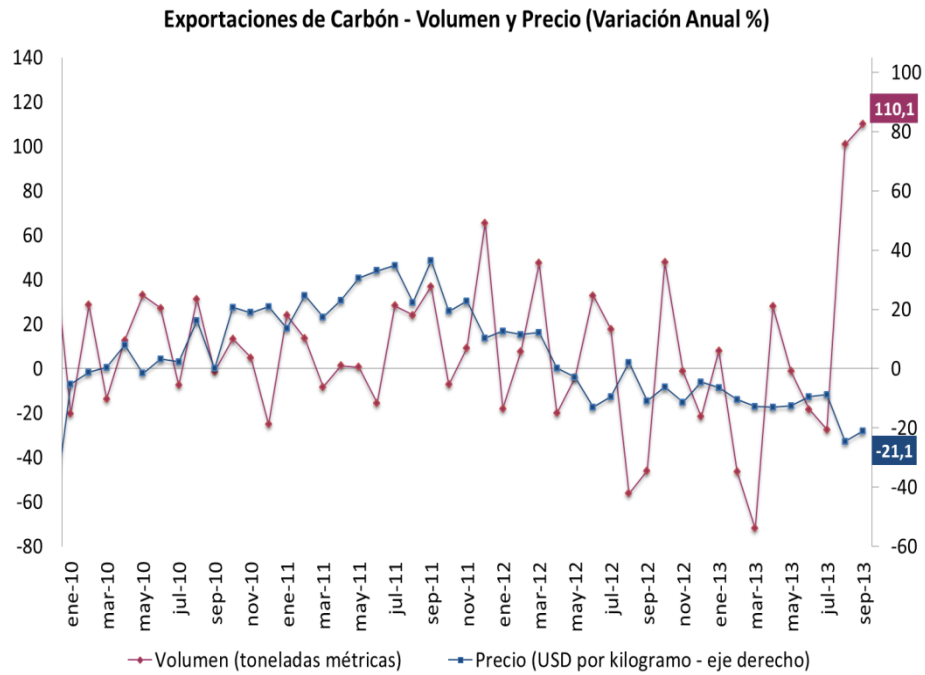


Por el contrario, las exportaciones de carbón contribuyeron positivamente (5.2 pp) al crecimiento de las exportaciones totales

Fuente: DANE, cálculos EConcept

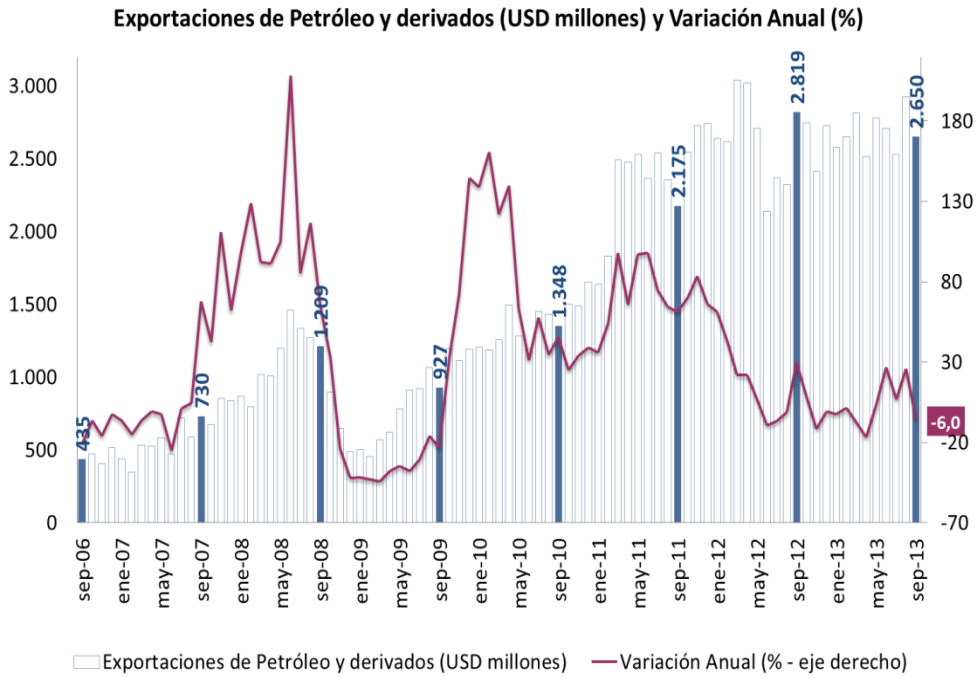
La fuerte expansión de las exportaciones de carbón (65.7%) es producto de un incremento en el volumen

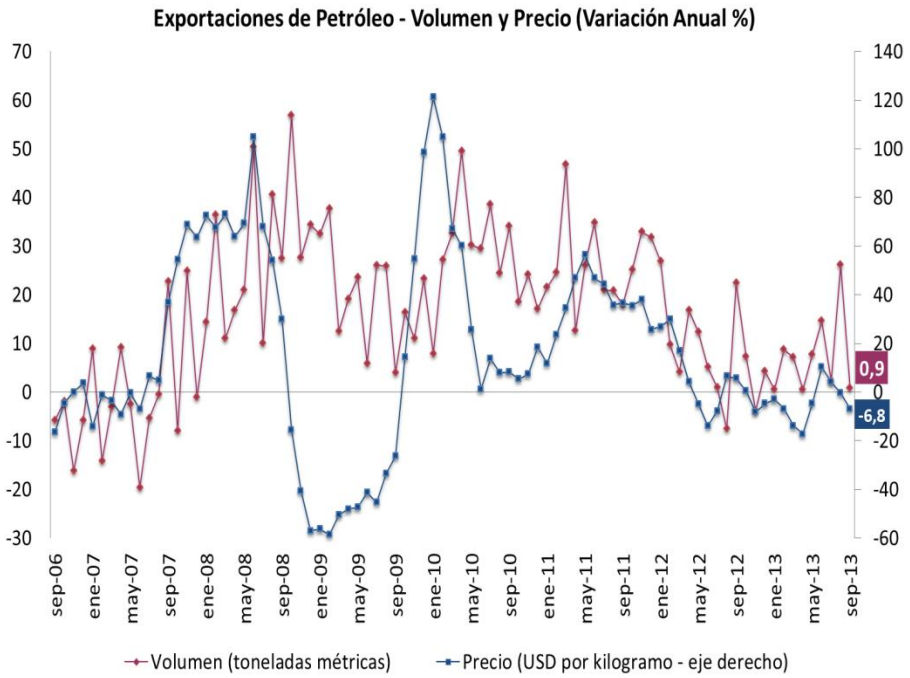




Fuente: DANE, cálculos EConcept

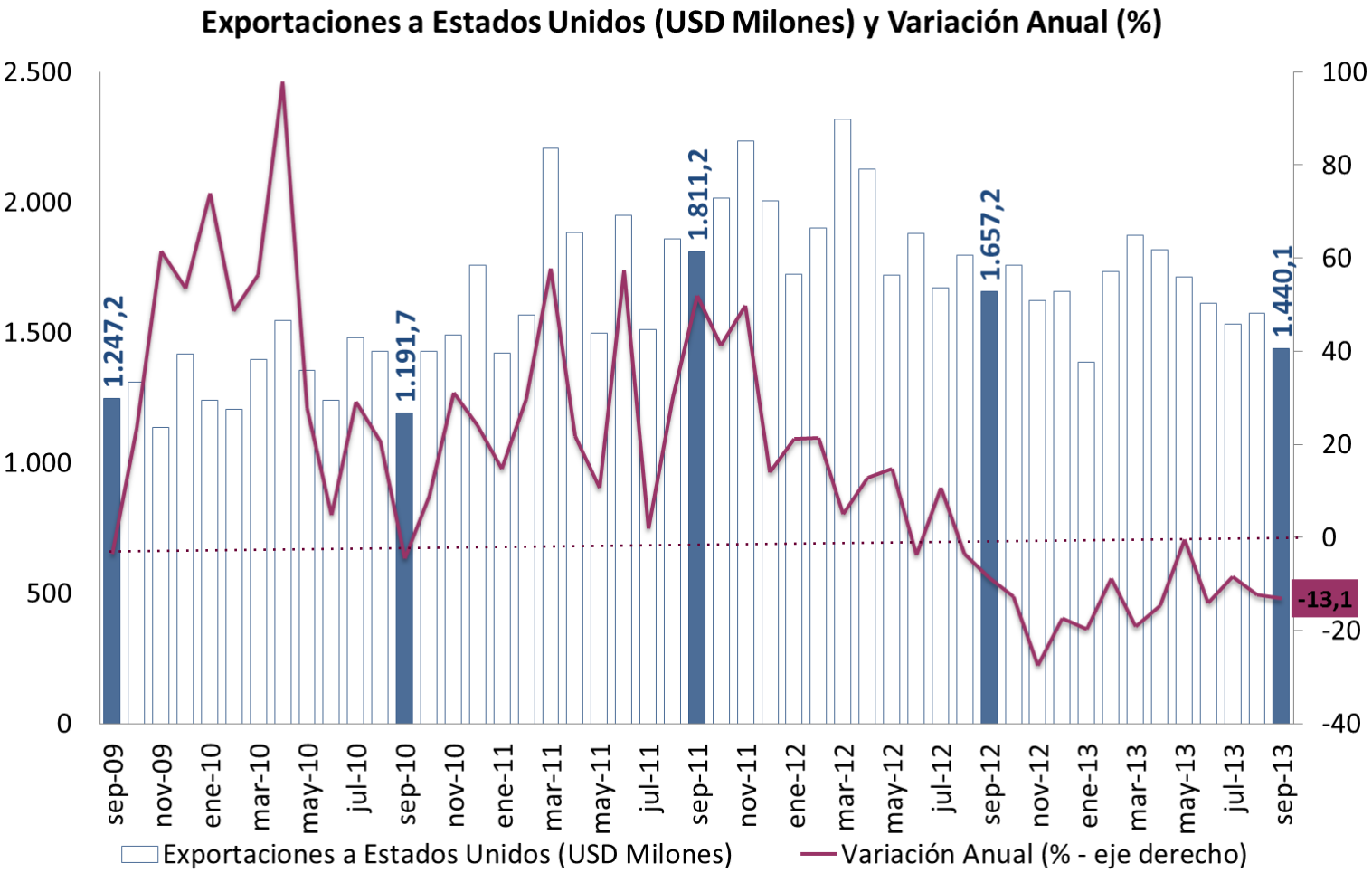
Por el contrario, la caída en las exportaciones de petróleo obedece a una contracción en el precio





Fuente: DANE, cálculos EConcept

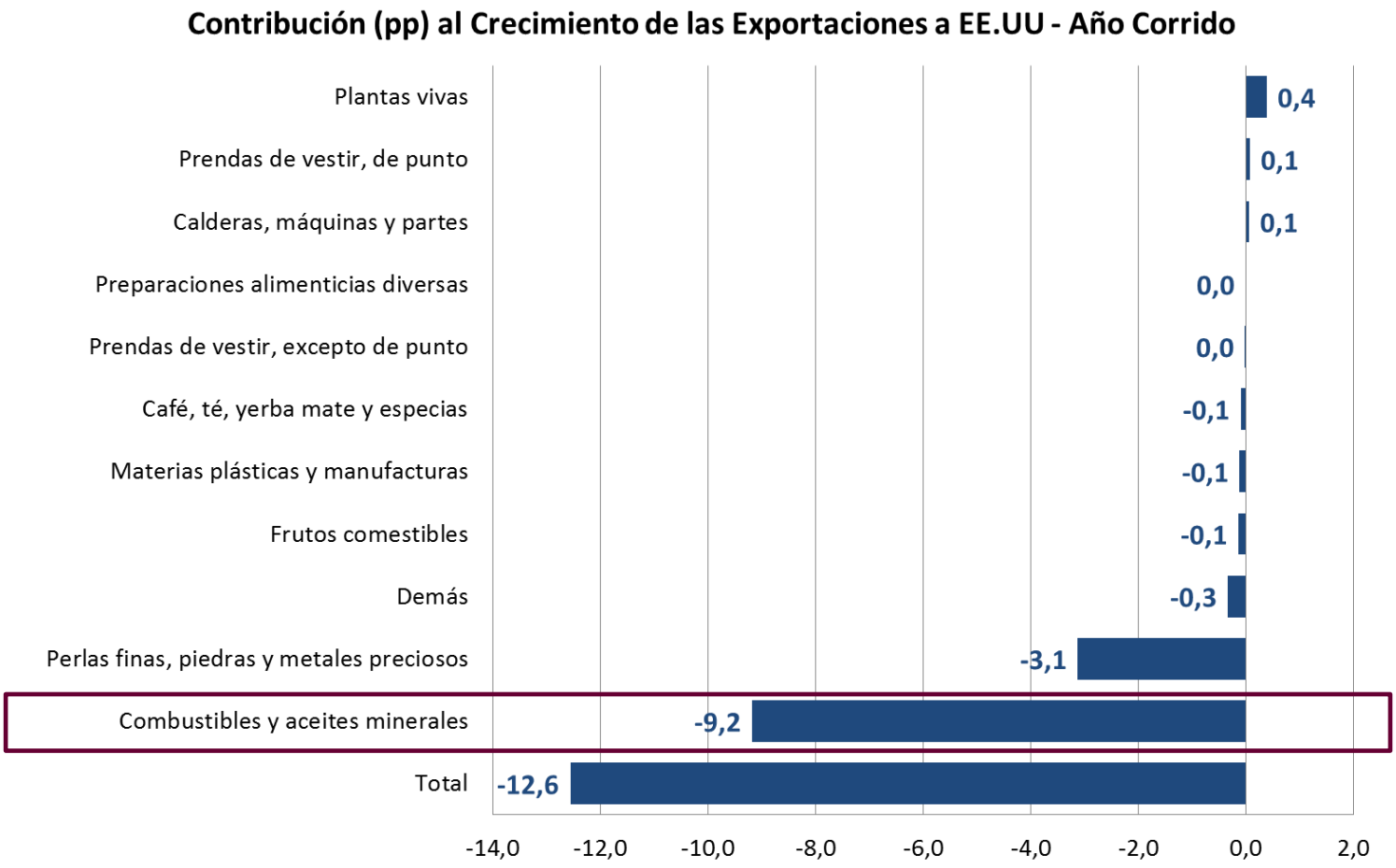
Las exportaciones a EE.UU completan 13 meses en terreno negativo



Año corrido, las exportaciones a EE.UU han caído 12.6%

Fuente: DANE, cálculos EConcept

Las exportaciones de combustibles y aceites minerales lideran la disminución de las exportaciones a EE.UU año corrido



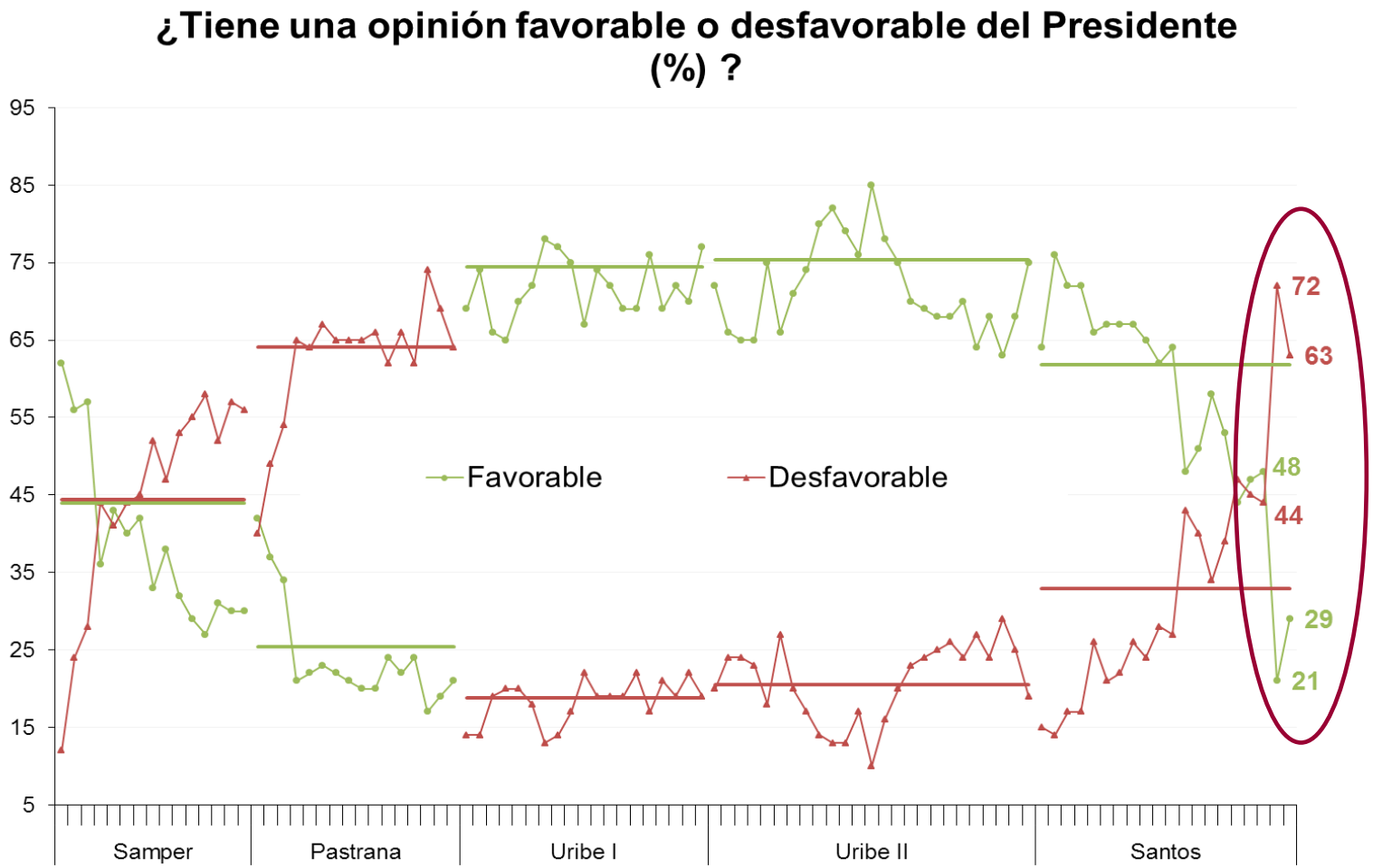
Fuente: DANE, cálculos EConcept

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

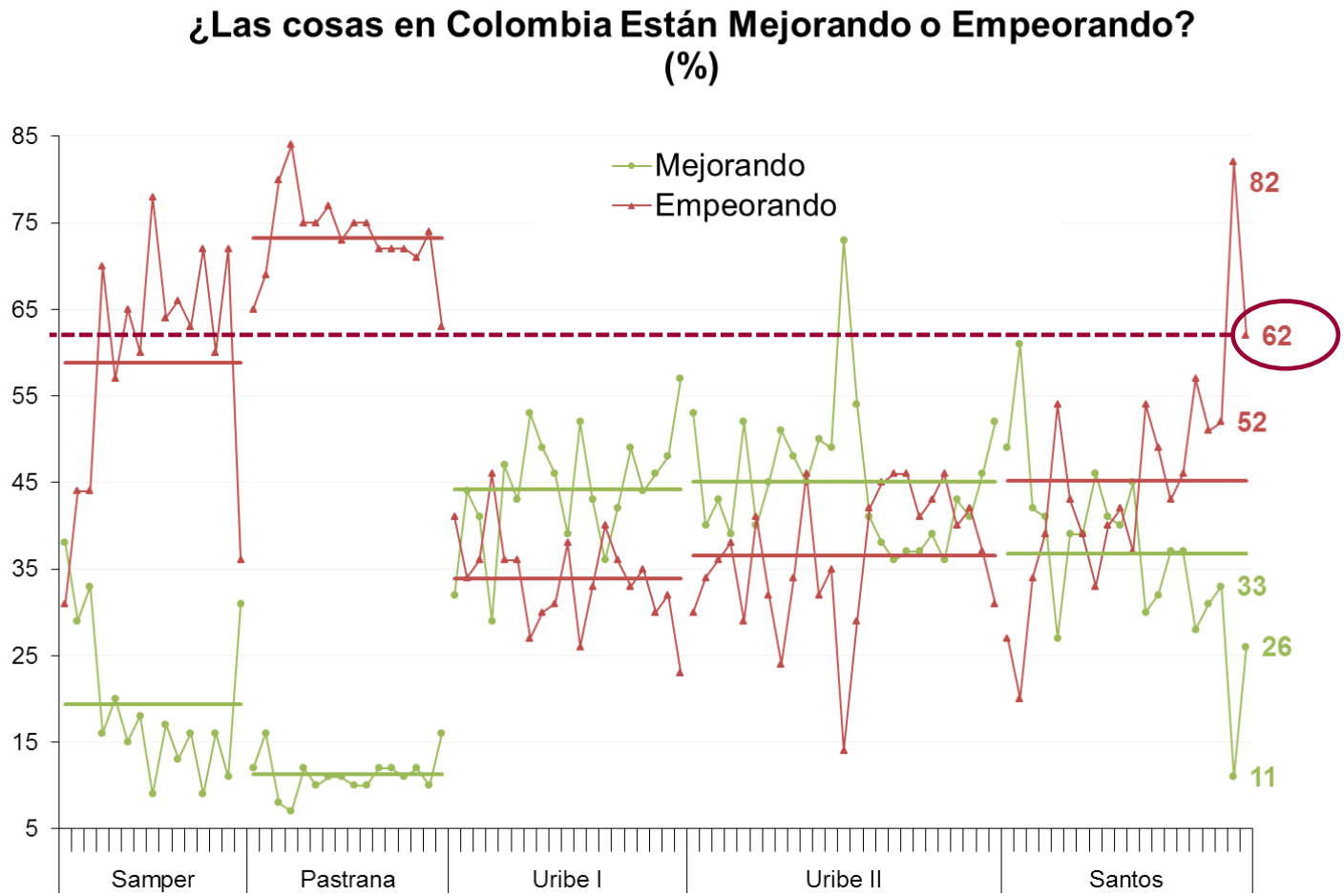
- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

La imagen del Presidente se recuperó levemente luego del desplome tras el paro agrario



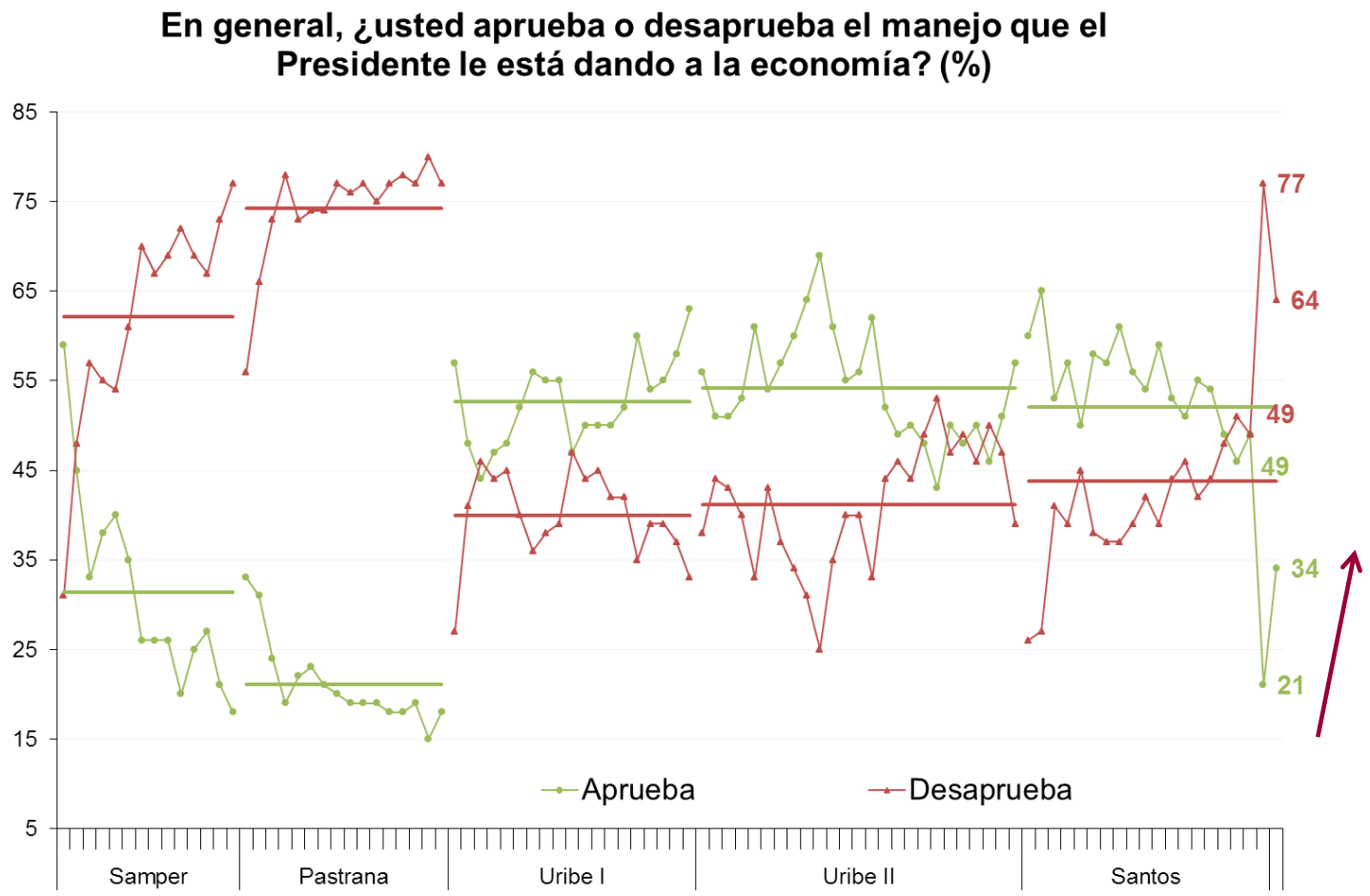
Fuente: Gallup

Sin embargo, el pesimismo se mantiene en niveles no observados desde el "Caguán"



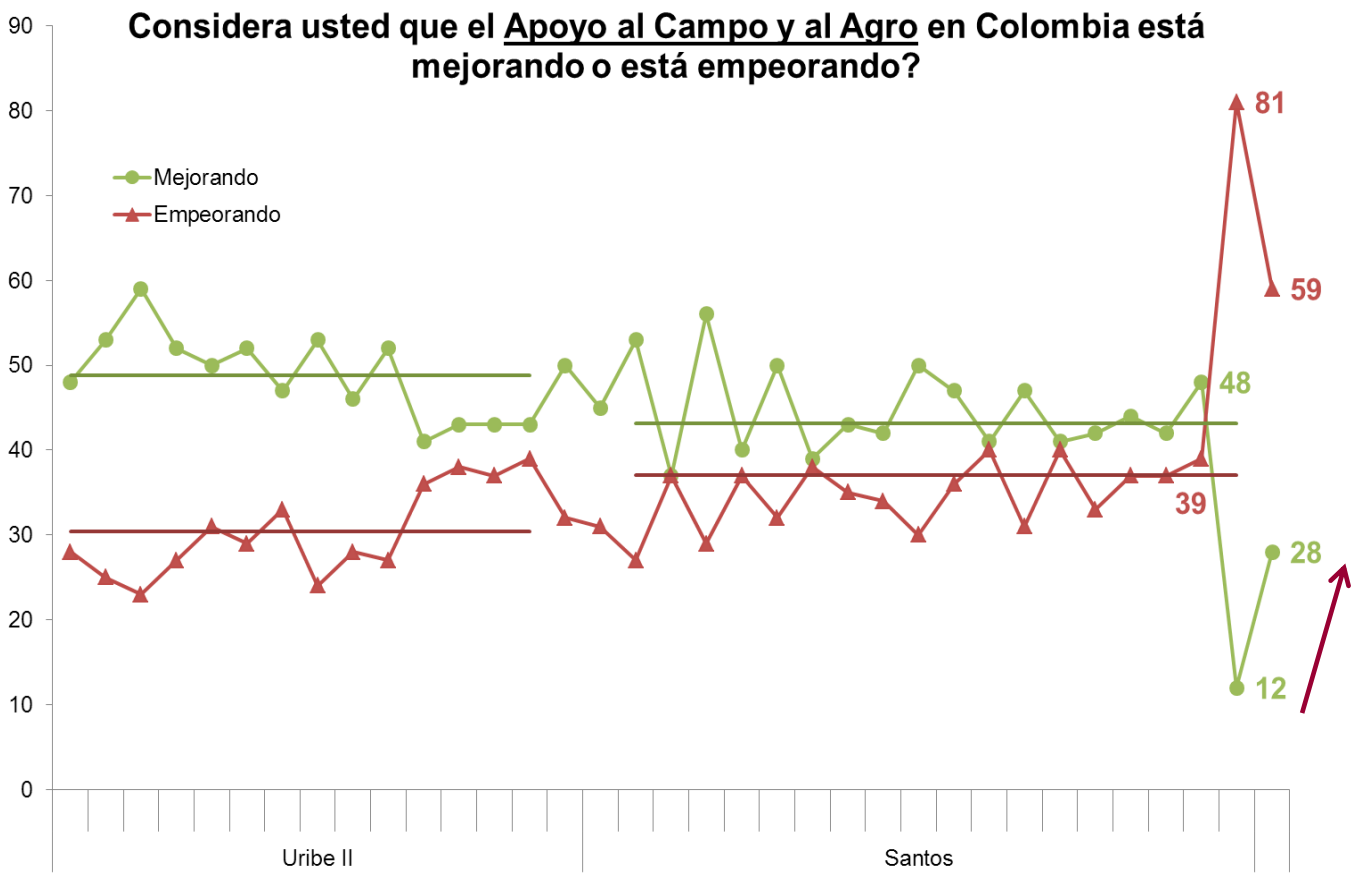
Fuente: Gallup

Tras la recuperación de la imagen del Presidente, está el repunte en la aprobación del manejo de la economía



Fuente: Gallup

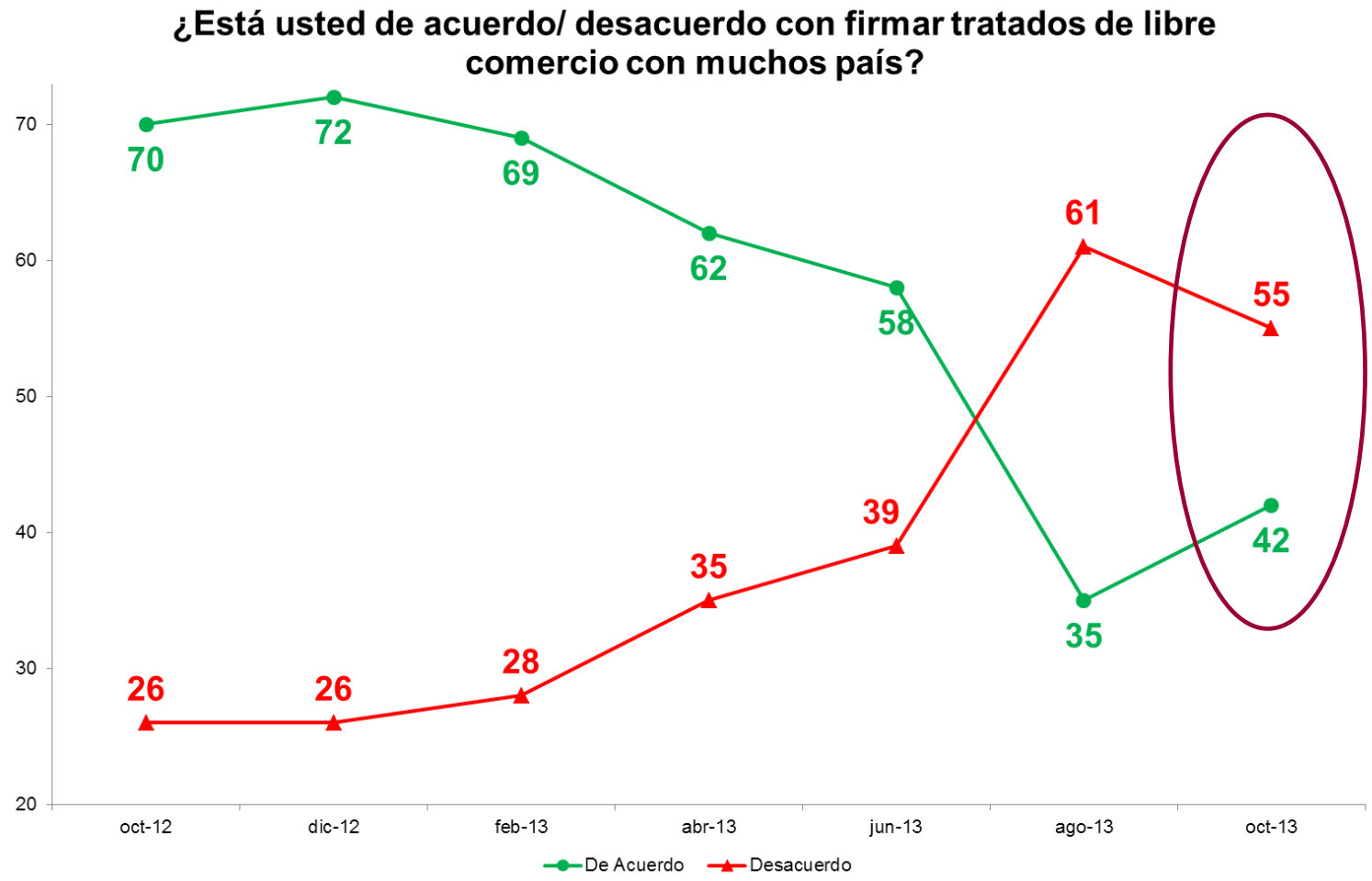
La adición al presupuesto para el sector agrario, tuvo un impacto positivo sobre la opinión pública



Esto sugiere que tras el paro agrario hubo una sobre reacción de la opinión negativa, por lo que es probable que la imagen del Presidente y el optimismo sigan recuperándose en los próximos meses

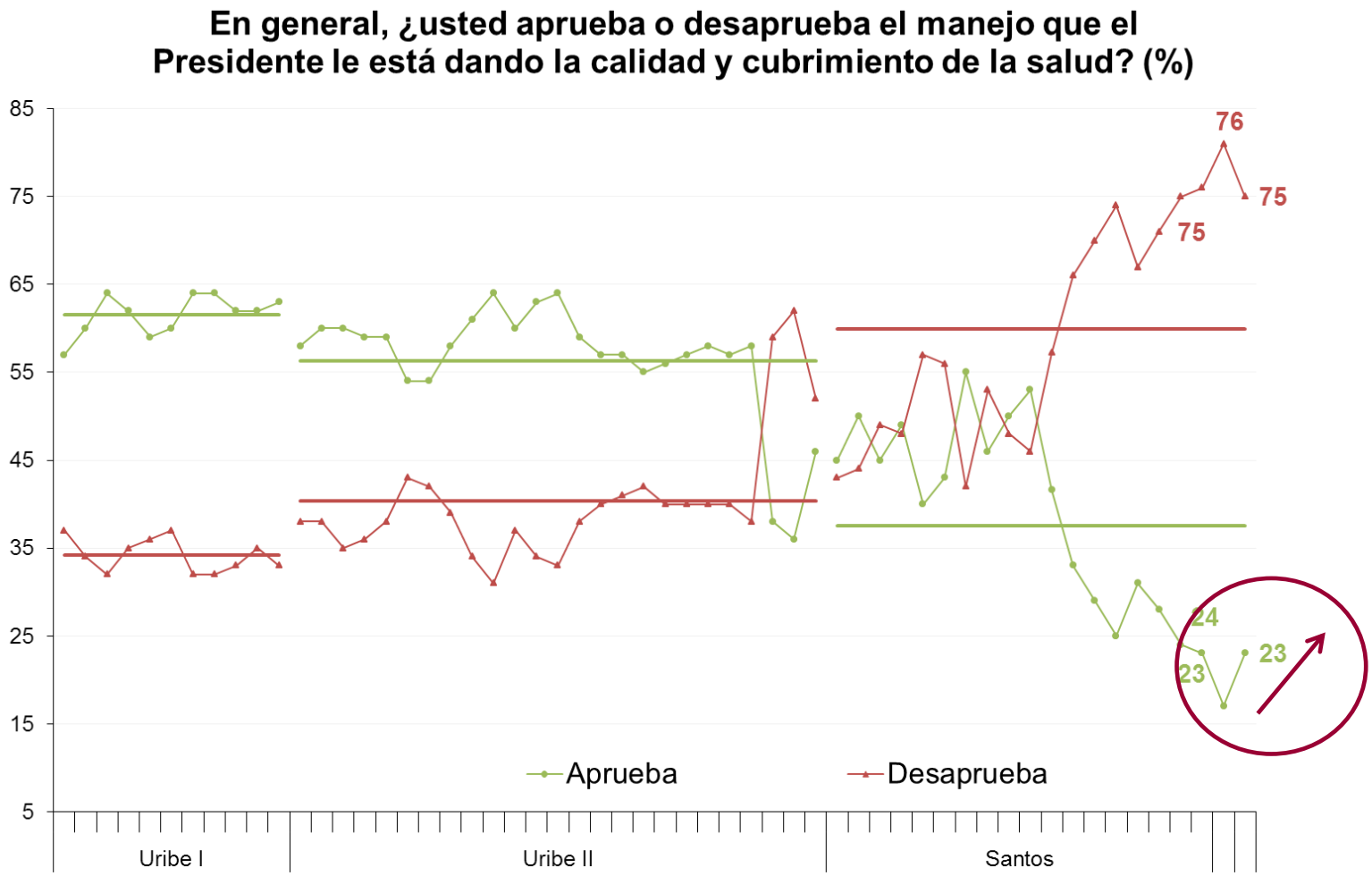
Fuente: Gallup

El apoyo a los TLC's también se recuperó pero se mantiene una mayoría en contra



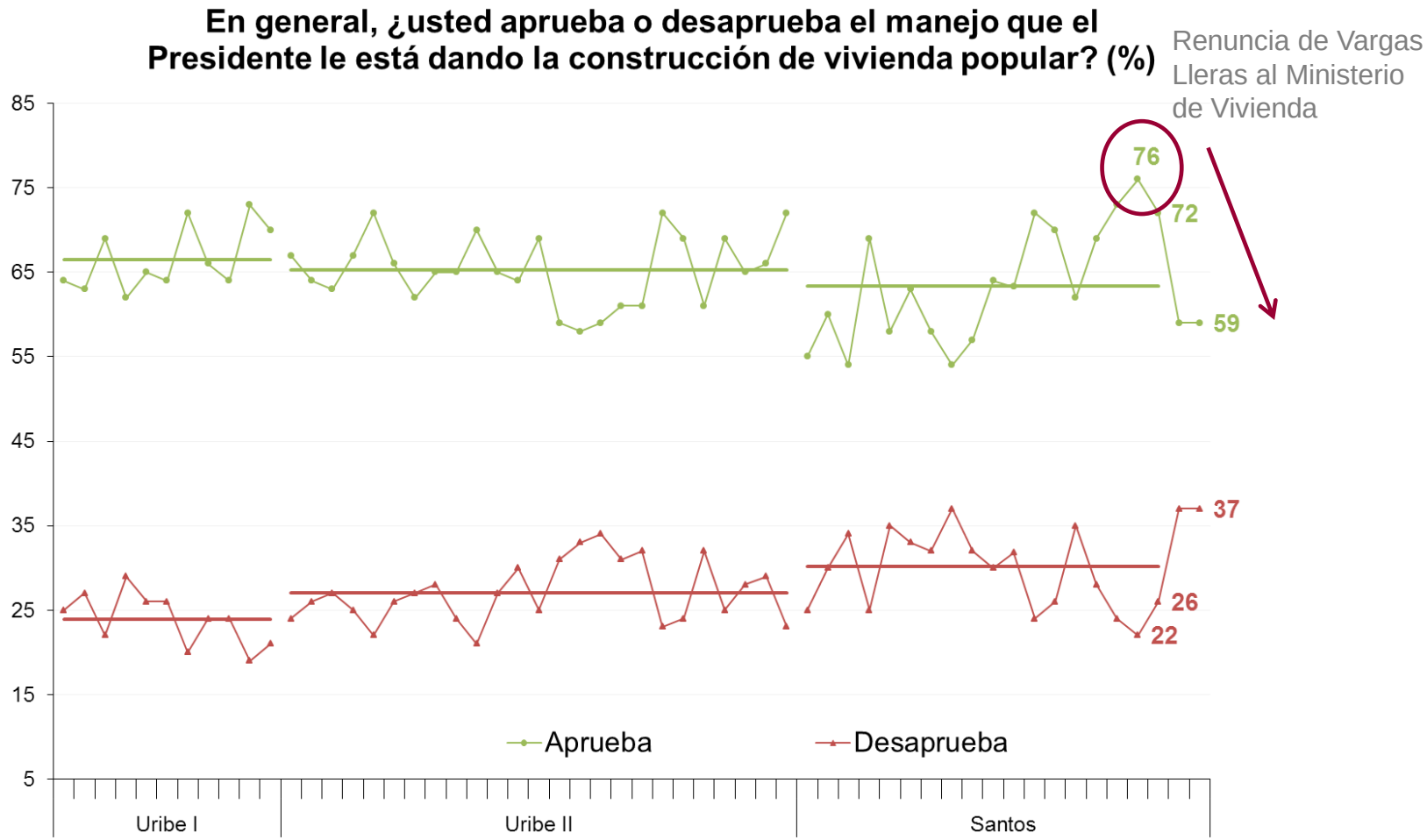
Fuente: Gallup

Aprobación del manejo de la salud repuntó en medio del difícil trámite legislativo de la reforma al sector



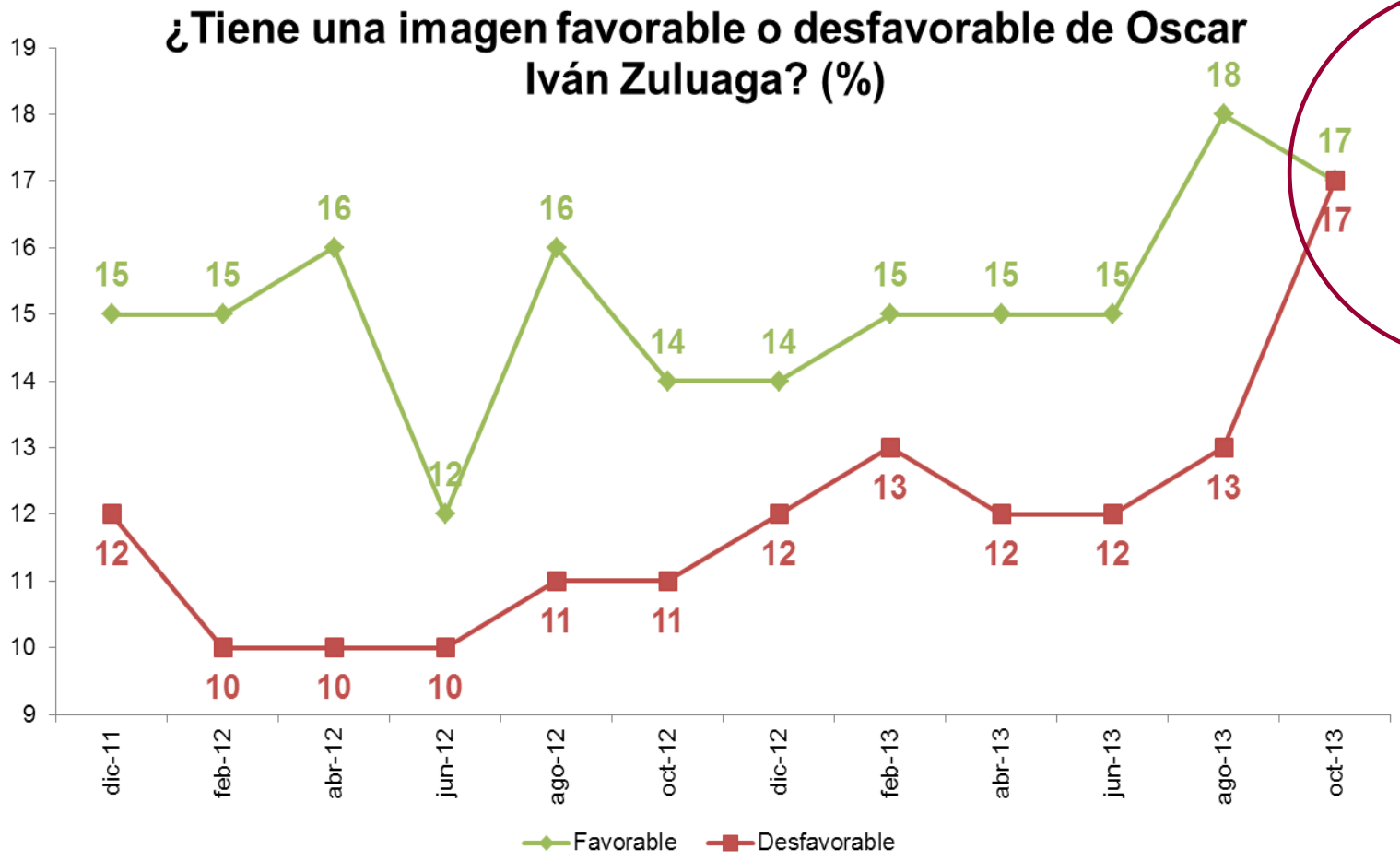
Fuente: Gallup

El problema de las políticas públicas del Gobierno de Santos es que son *personalizadas*; ej: Vivienda



Fuente: Gallup

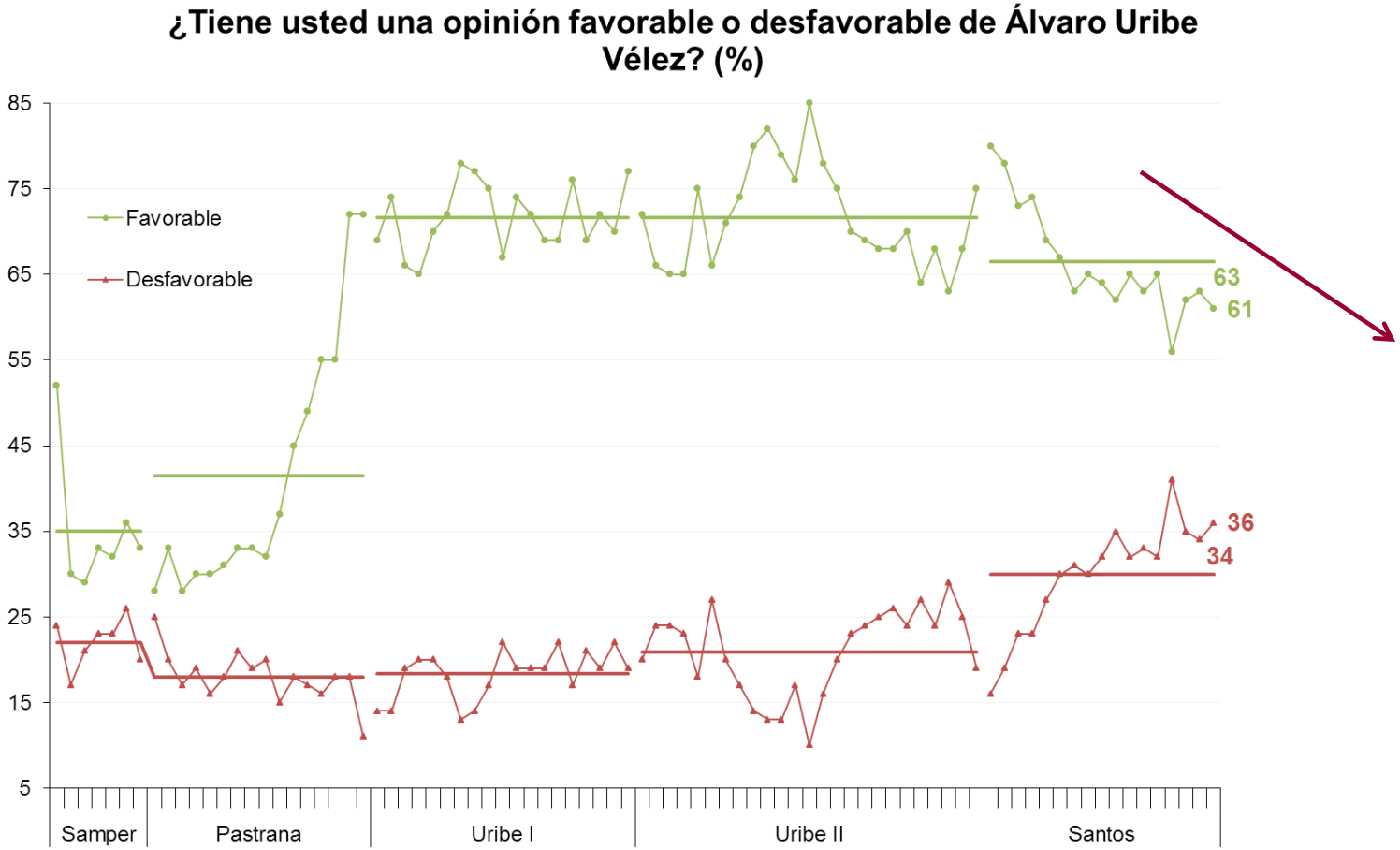
Uno de los grandes obstáculos del uribismo es que su candidato a la Presidencia no es conocido



Solo el 34% de la opinión pública conoce a Oscar Iván Zuluaga

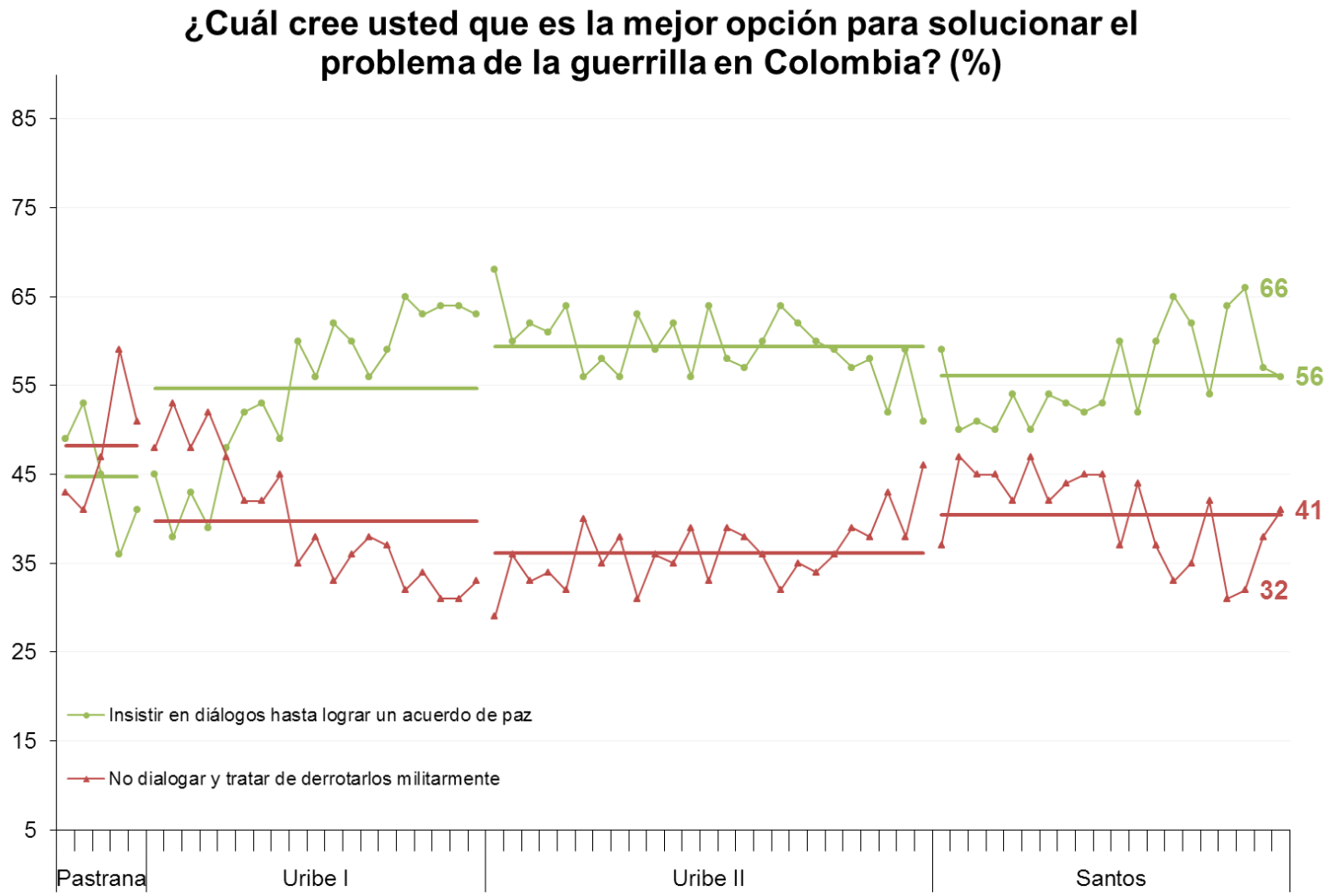
Fuente: Gallup

La imagen del Presidente Uribe continúa con una moderada tendencia a la baja



Fuente: Gallup

El proceso de paz ha perdido adeptos pero se mantiene cerca del promedio observado durante la administración de Santos



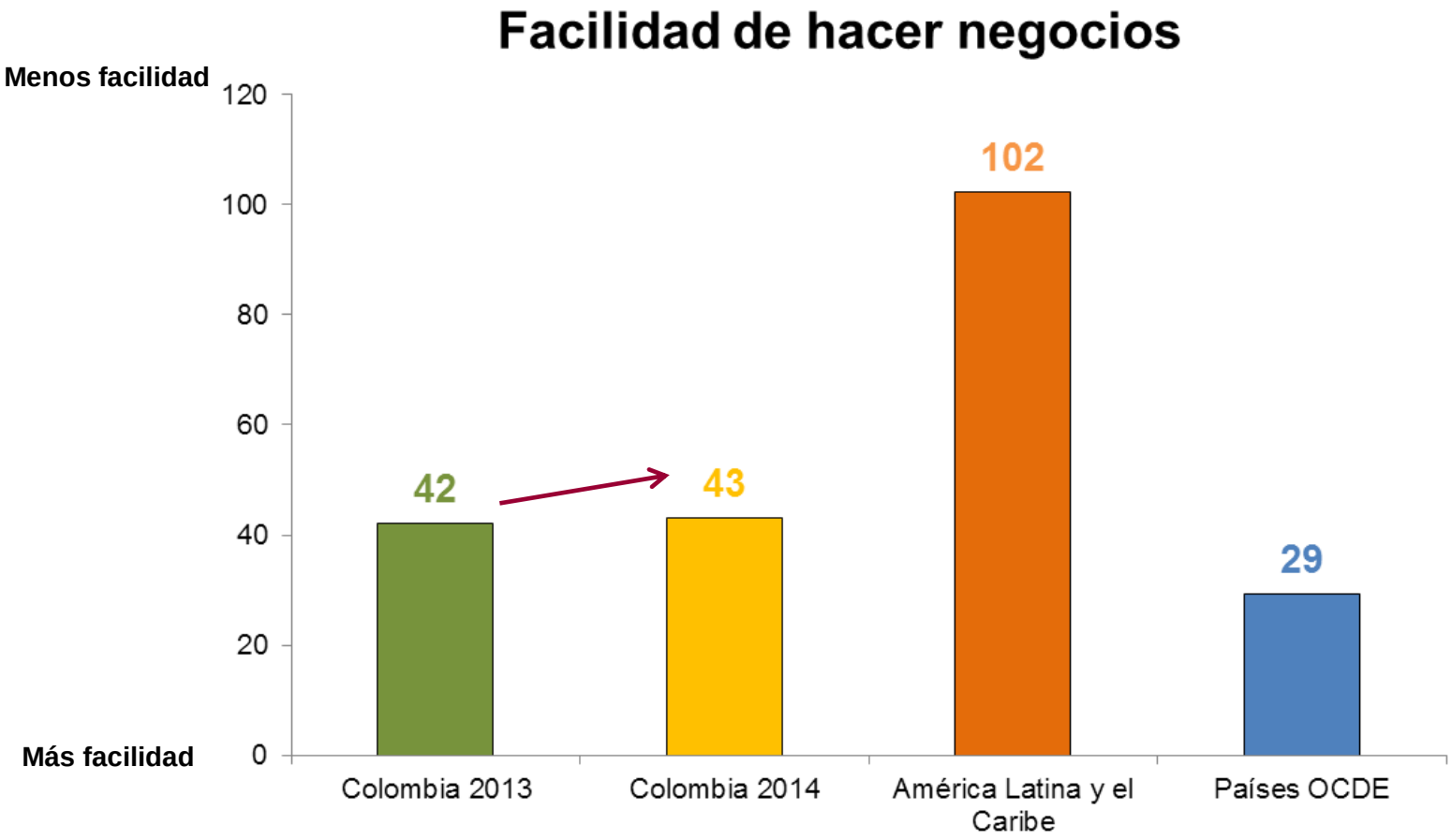
Fuente: Gallup

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

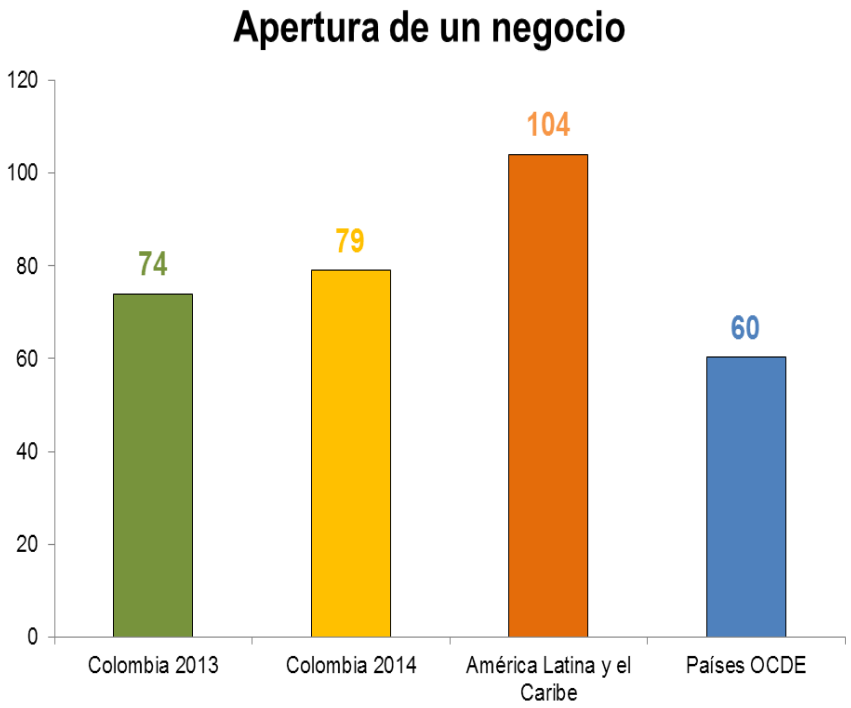
- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

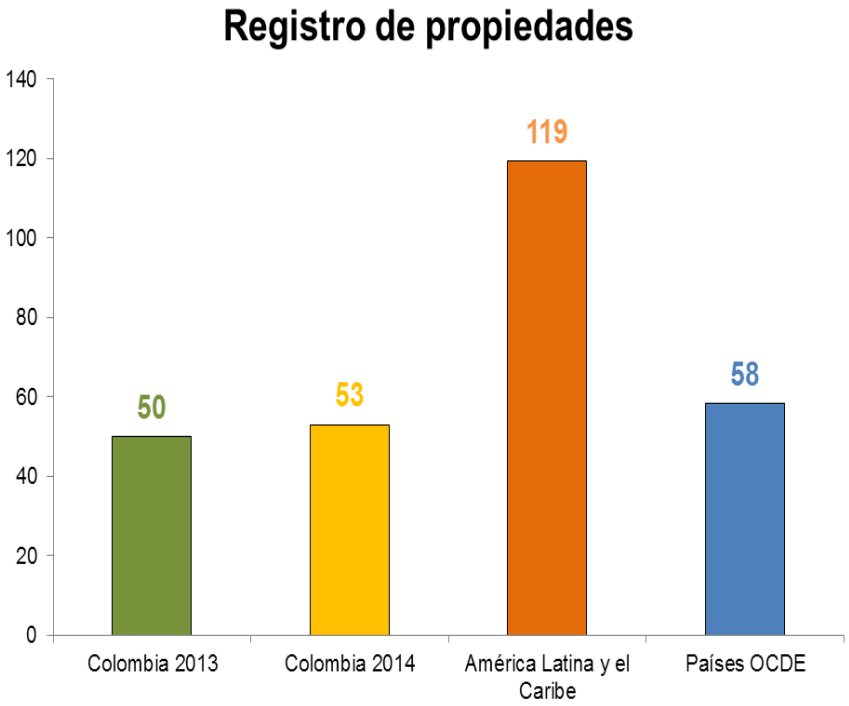
Colombia perdió un lugar en la clasificación del Doing Business (sobre 180 países)



Fuente: Doing Business, cálculos EConcept

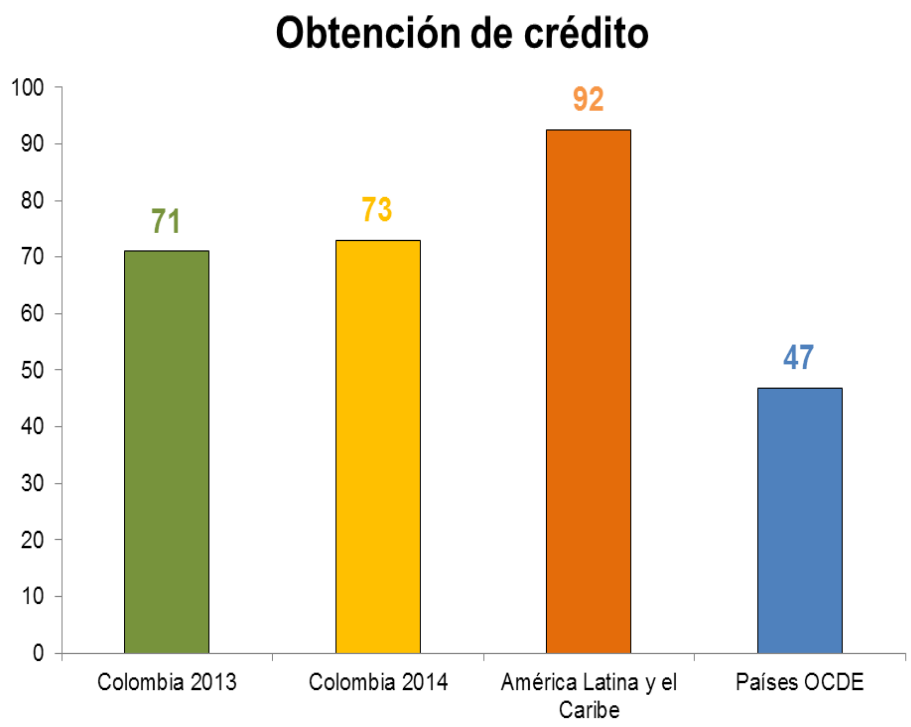
No hubo avances en facilitar la apertura y el registro de propiedades → Pérdida de lugares en la clasificación

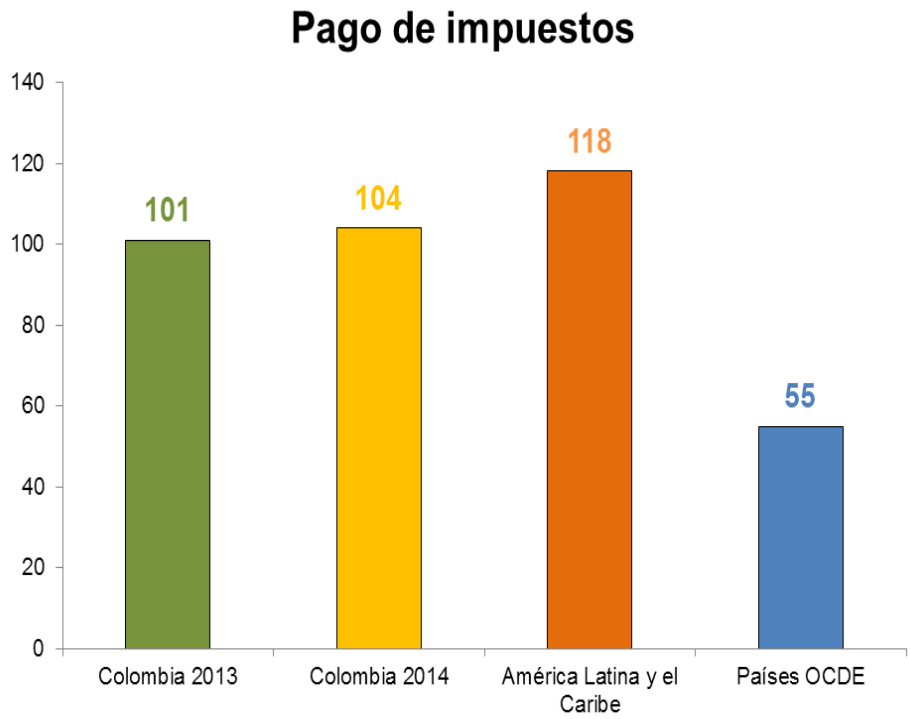




Fuente: Doing Business, cálculos EConcept

Pese a un aumento en la cobertura de organismos privados para la obtención de crédito, Colombia perdió dos lugares

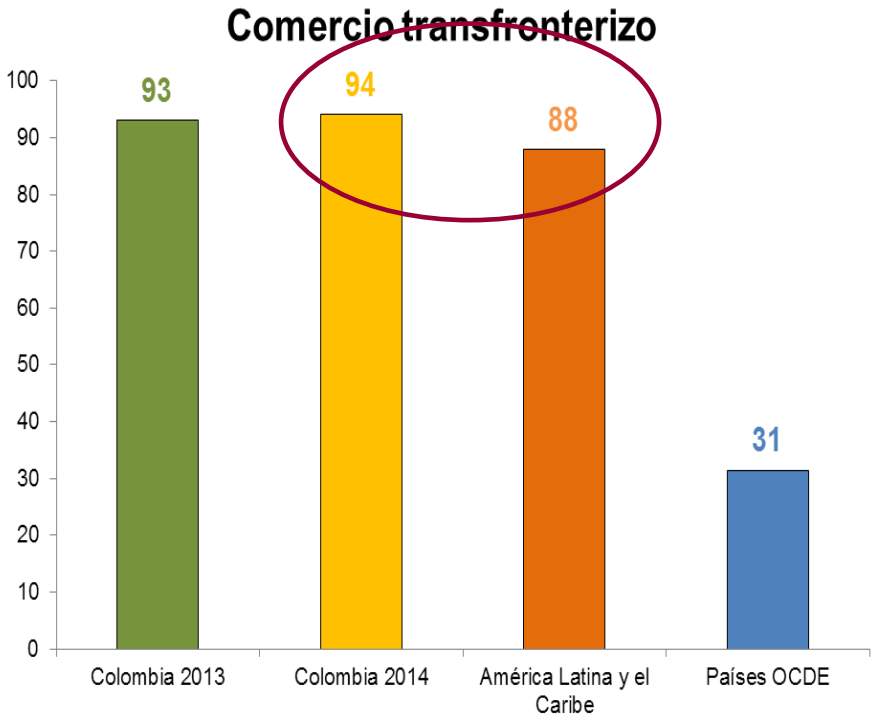


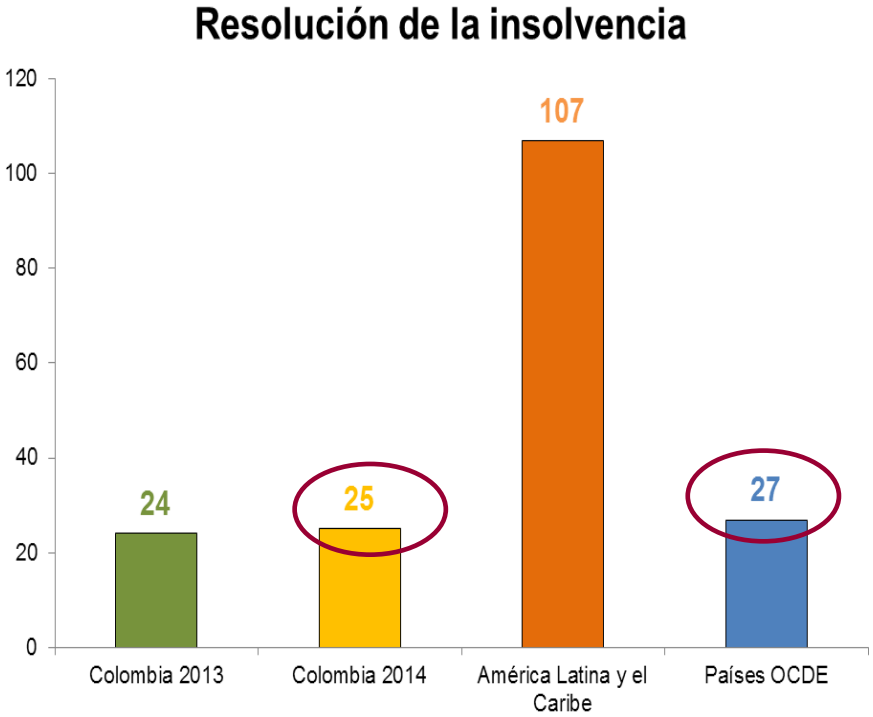


- No hubo ningún mejoramiento en los factores que facilitan el pago de impuestos

Fuente: Doing Business, cálculos EConcept

En Comercio transfronterizo, Colombia se mantiene por encima del promedio de la región

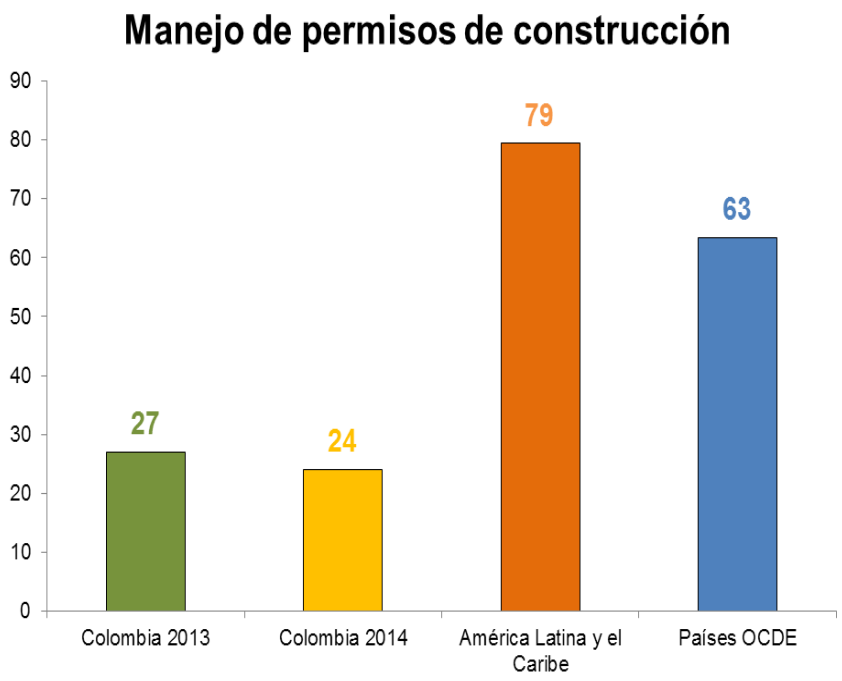


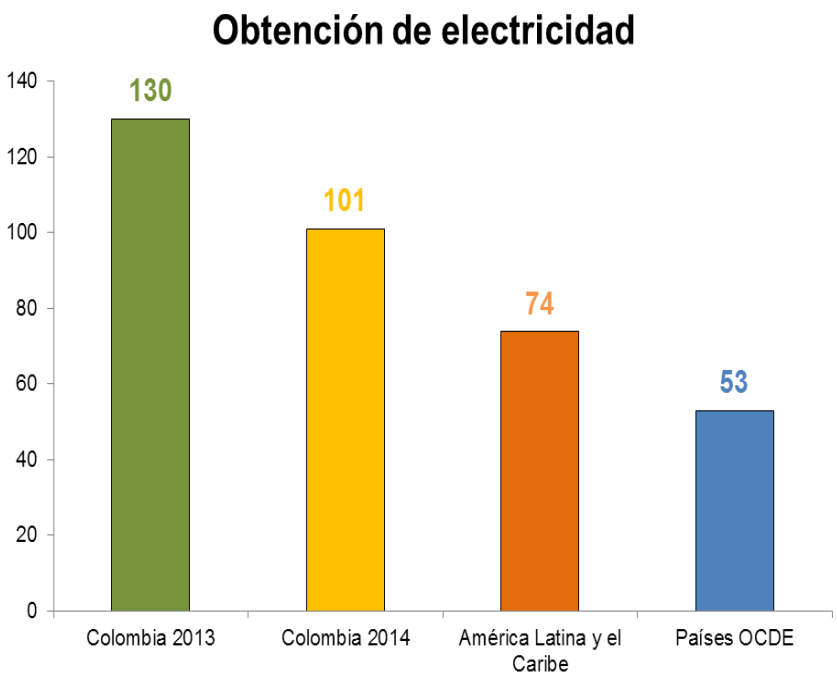


- Por otro lado, en cuanto a resolución de la insolvencia, Colombia se ubica mejor los países de la OCDE

Fuente: Doing Business, cálculos EConcept

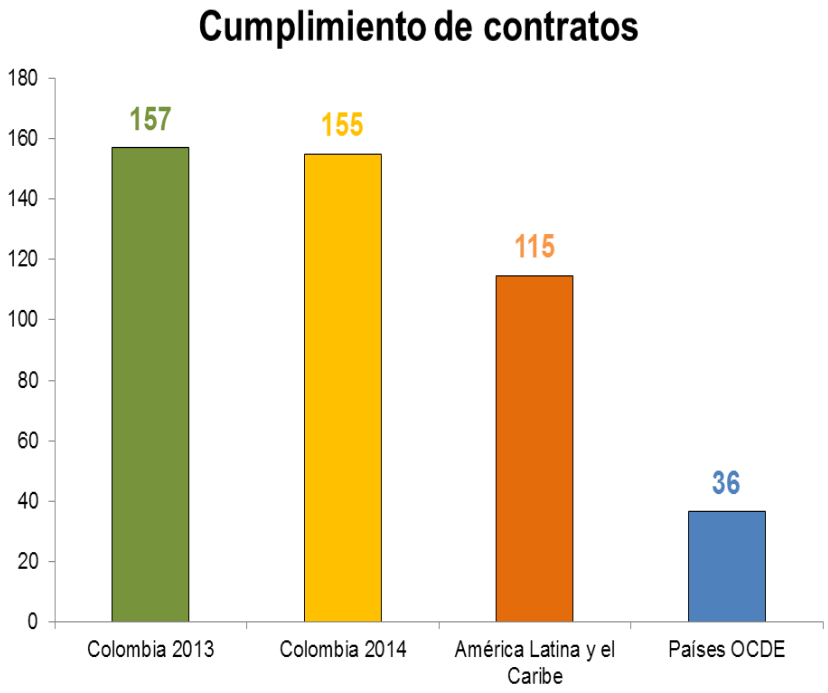
La caída de 165 días a 105 días para obtener electricidad explica el mejoramiento de 29 lugares en la clasificación

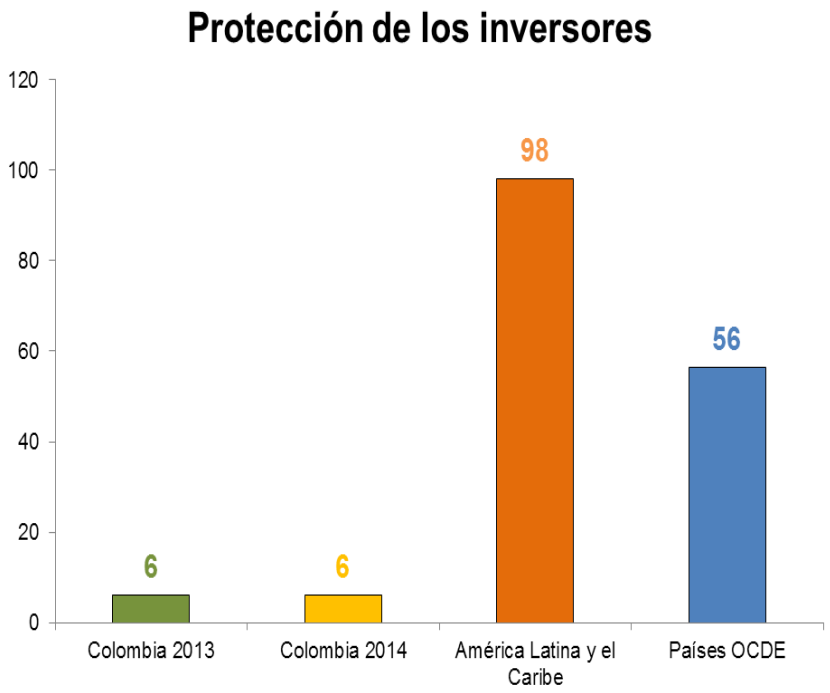




Fuente: Doing Business, cálculos EConcept

Colombia es uno de los países con mejor protección para los inversores del mundo





- Pero, en cumplimiento de contratos, Colombia es lo opuesto

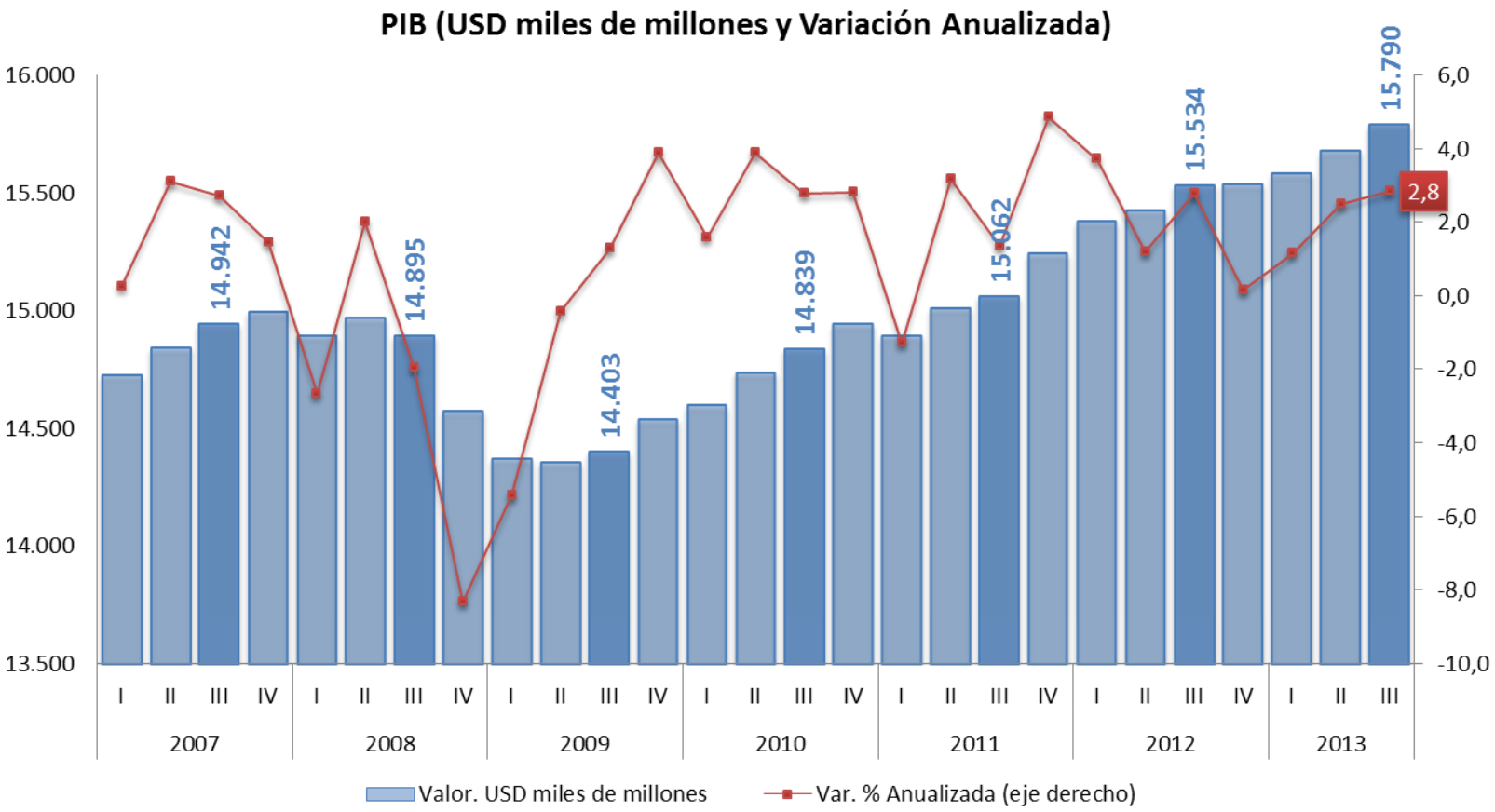
Fuente: Doing Business, cálculos EConcept

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

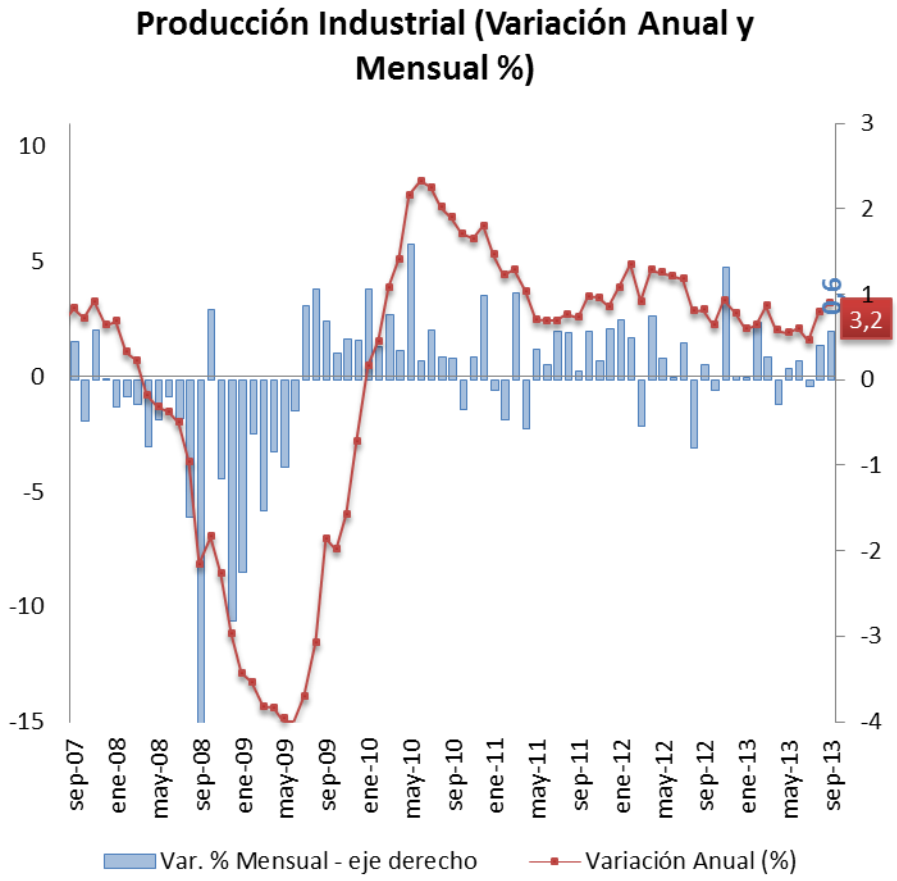
La primera estimación del PIB en T3 arrojó un crecimiento del 2.8%, una expansión superior a la esperada (2.0%)

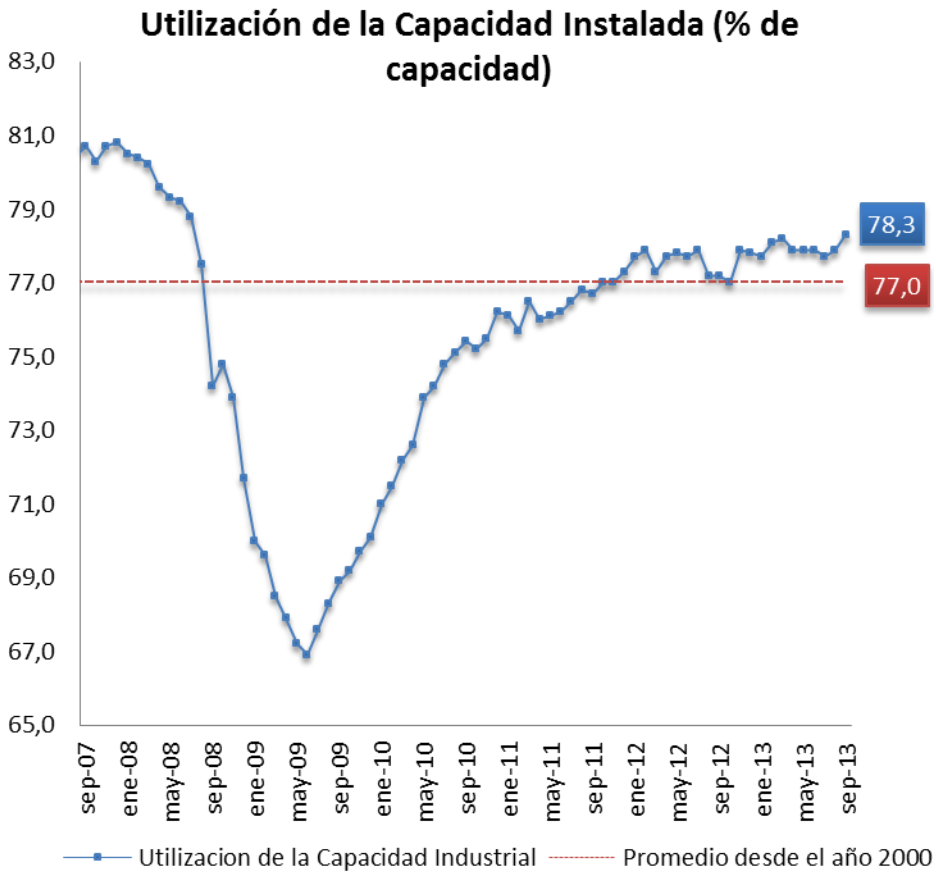


- El consumo personal tuvo una contribución al crecimiento total de 1.04pp
- Los inventarios contribuyeron con 0.8 pp

Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

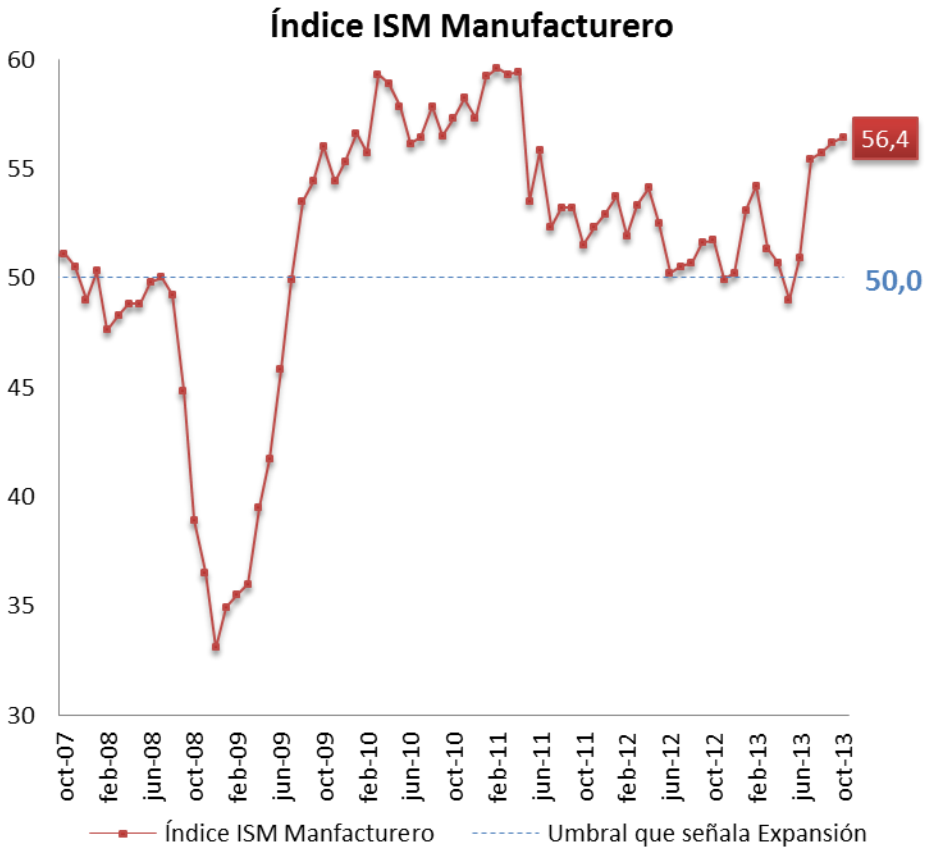
Resultados positivos de la industria en septiembre: crece la producción y la capacidad instalada

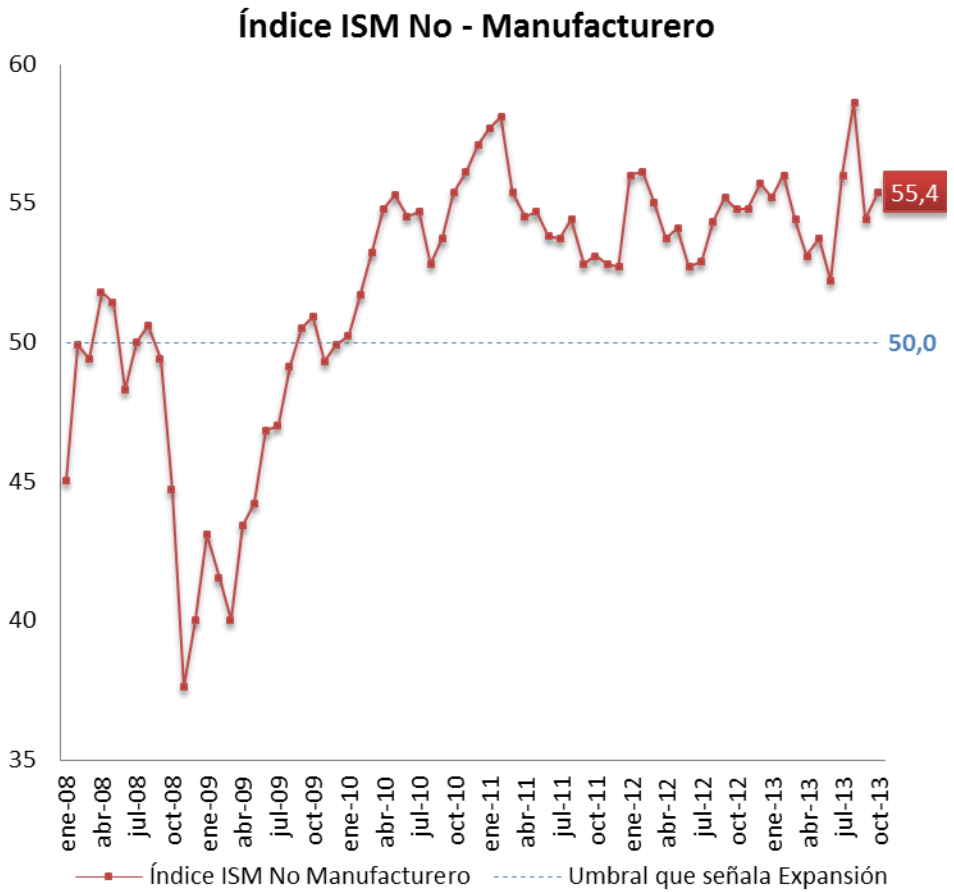




- El sector de la construcción (5.6%) lideró el crecimiento de la industria en septiembre
- En cuanto a la capacidad instalada, la minería tuvo el mayor incremento anual de la utilización de la capacidad

Tanto el índice ISM manufacturero como el no manufacturero se expandieron en octubre



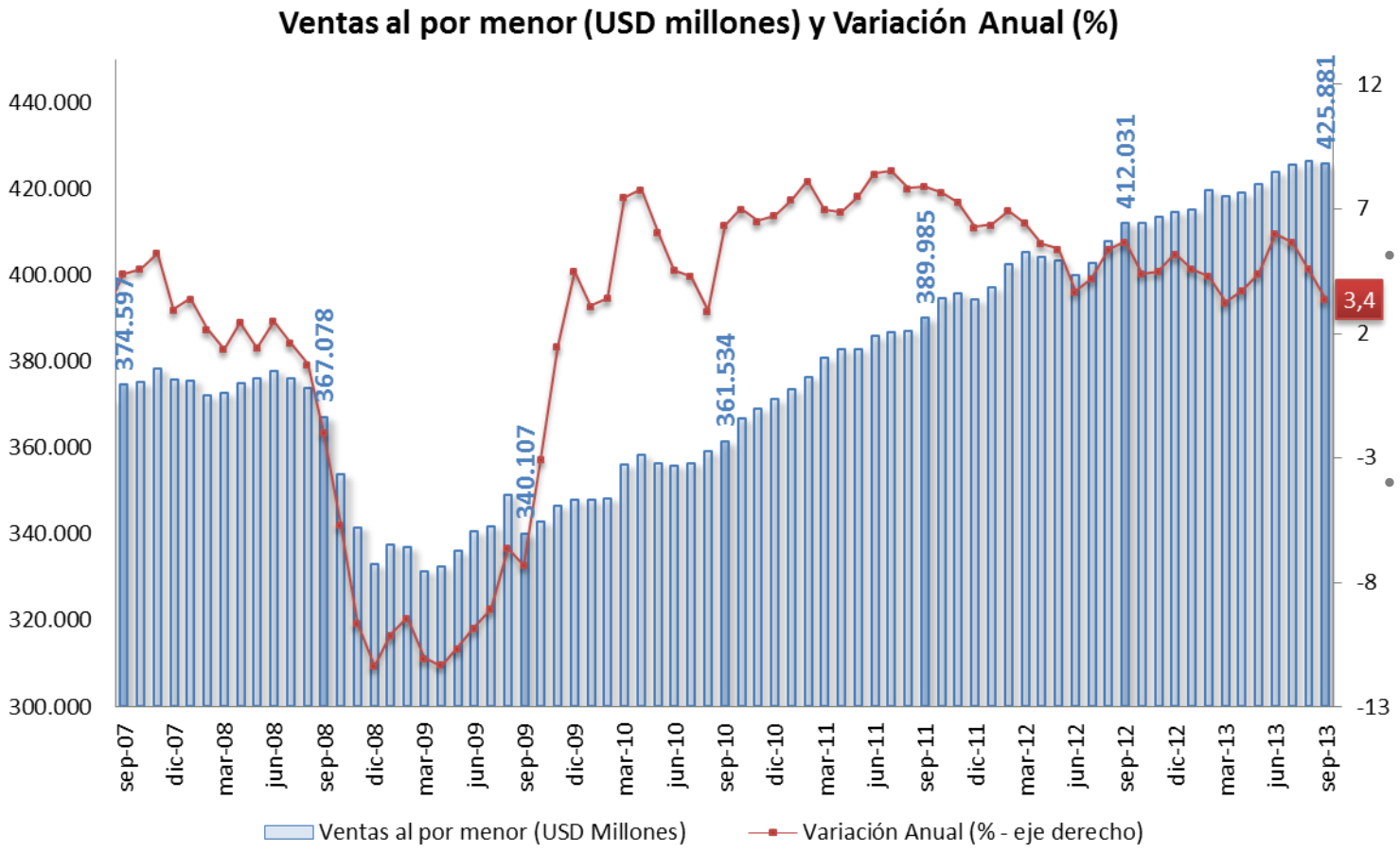


El índice exportaciones exhibió el mayor incremento porcentual (5.0 pp)

El índice de producción y actividad empresarial se expandió 4.6 pp

Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

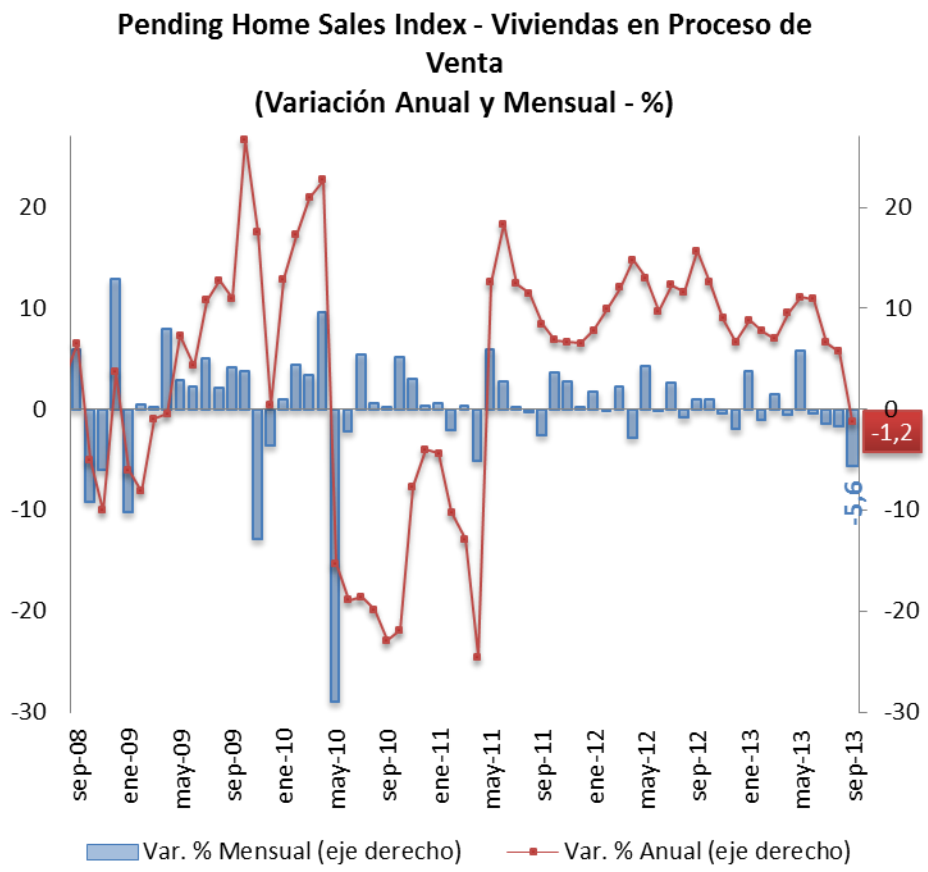
Las ventas al por menor siguen creciendo pero se observa una fuerte desaceleración desde junio

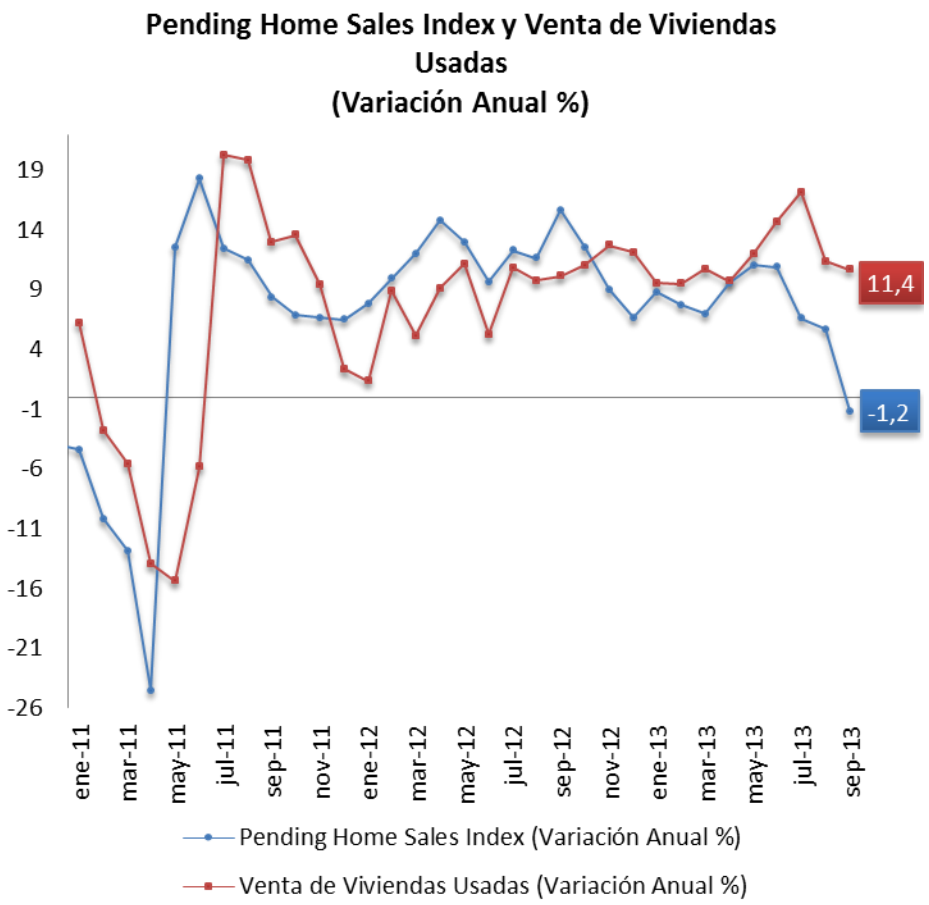


- Excluyendo vehículos automotores, las ventas al por menor se expandieron en 2.8%
- En términos mensuales hubo una caída de 0.1%

Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

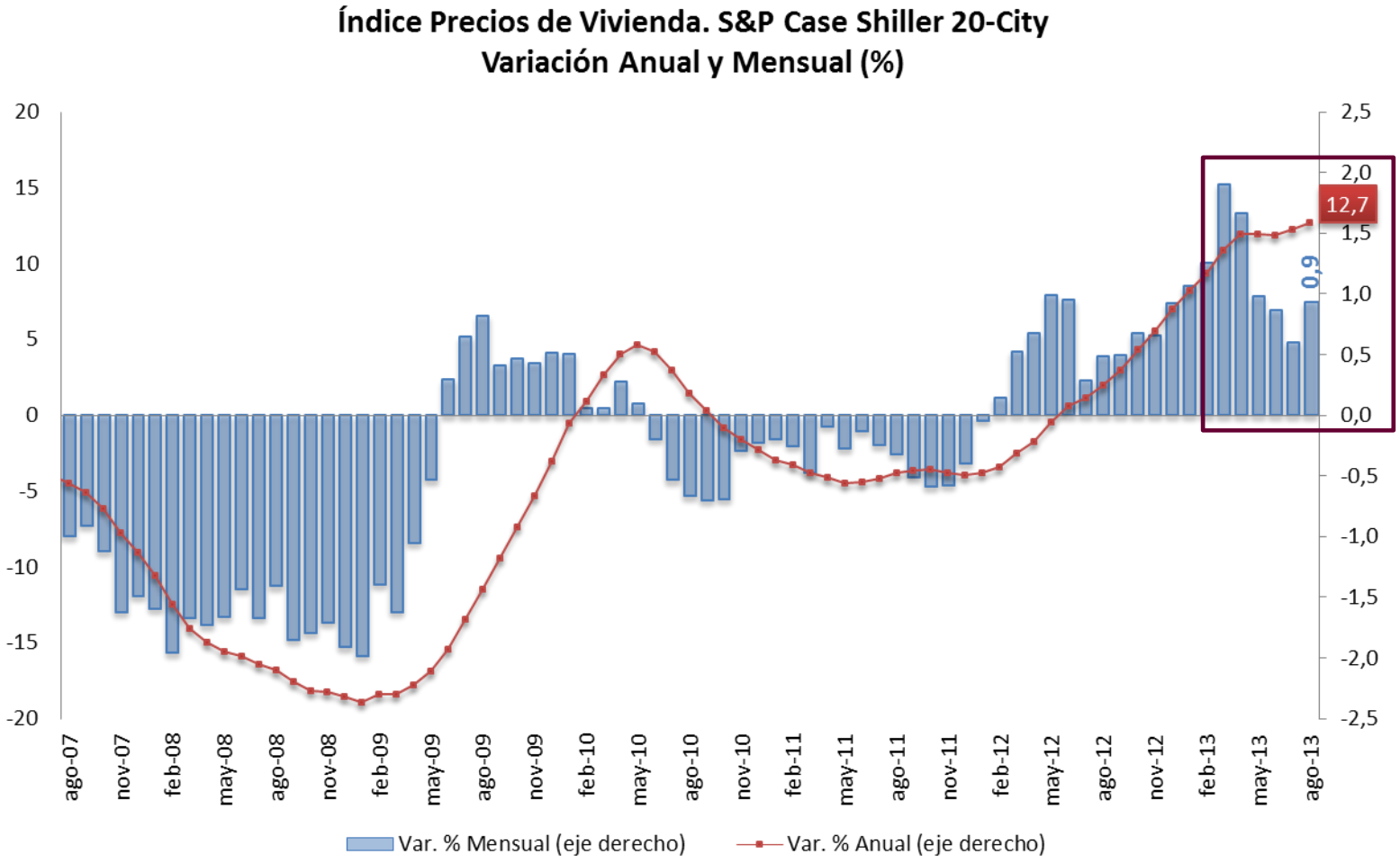
El Pending Home Sales Index se contrajo fuertemente en septiembre, anticipando una caída en la venta de viviendas usadas





El fuerte incremento en las tasas hipotecarias ha desincentivado la adquisición de viviendas

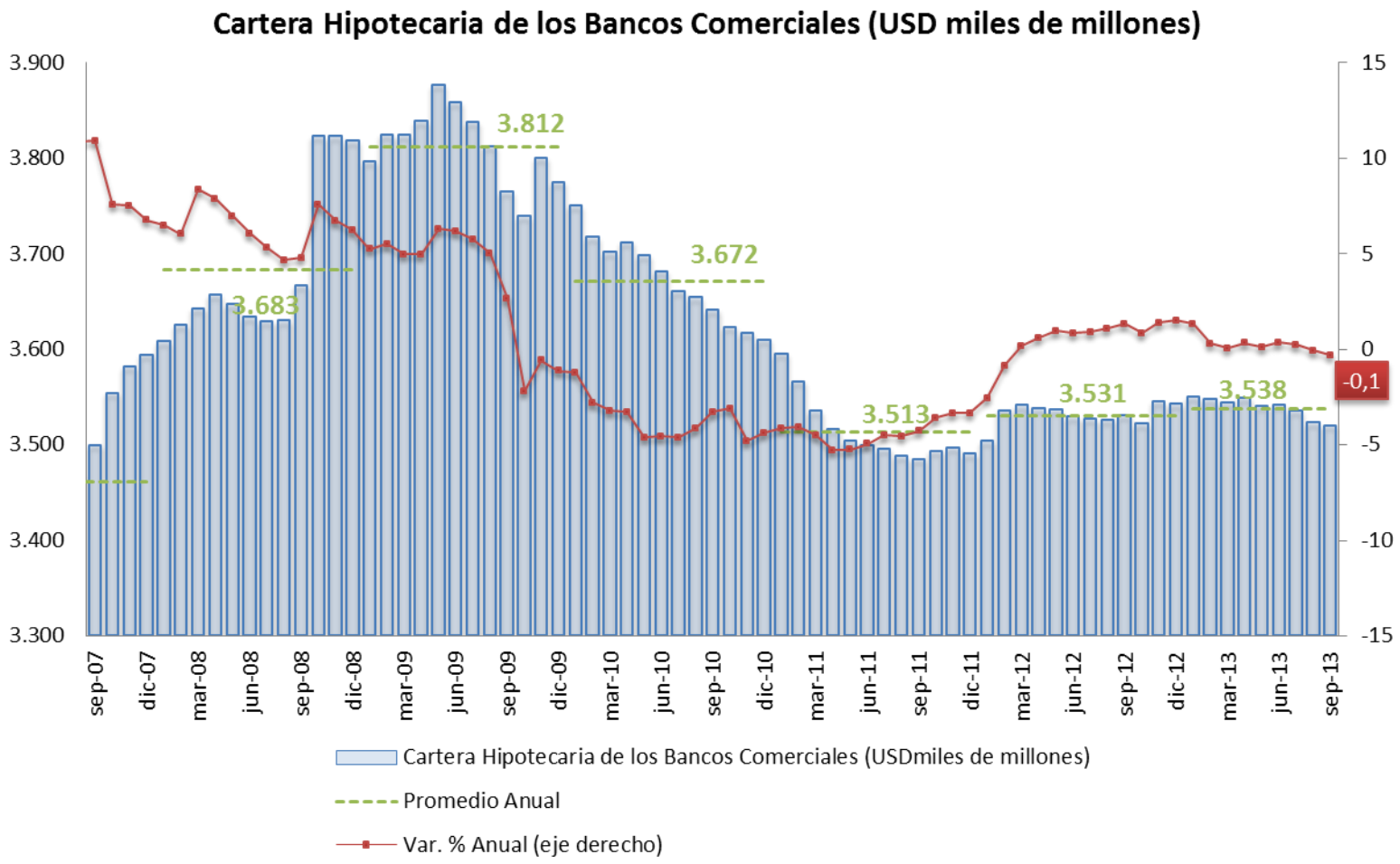
Siguen incrementado los precios de las viviendas según el índice S&P Case Shiller



Mensualmente se volvió a dar una aceleración en el índice

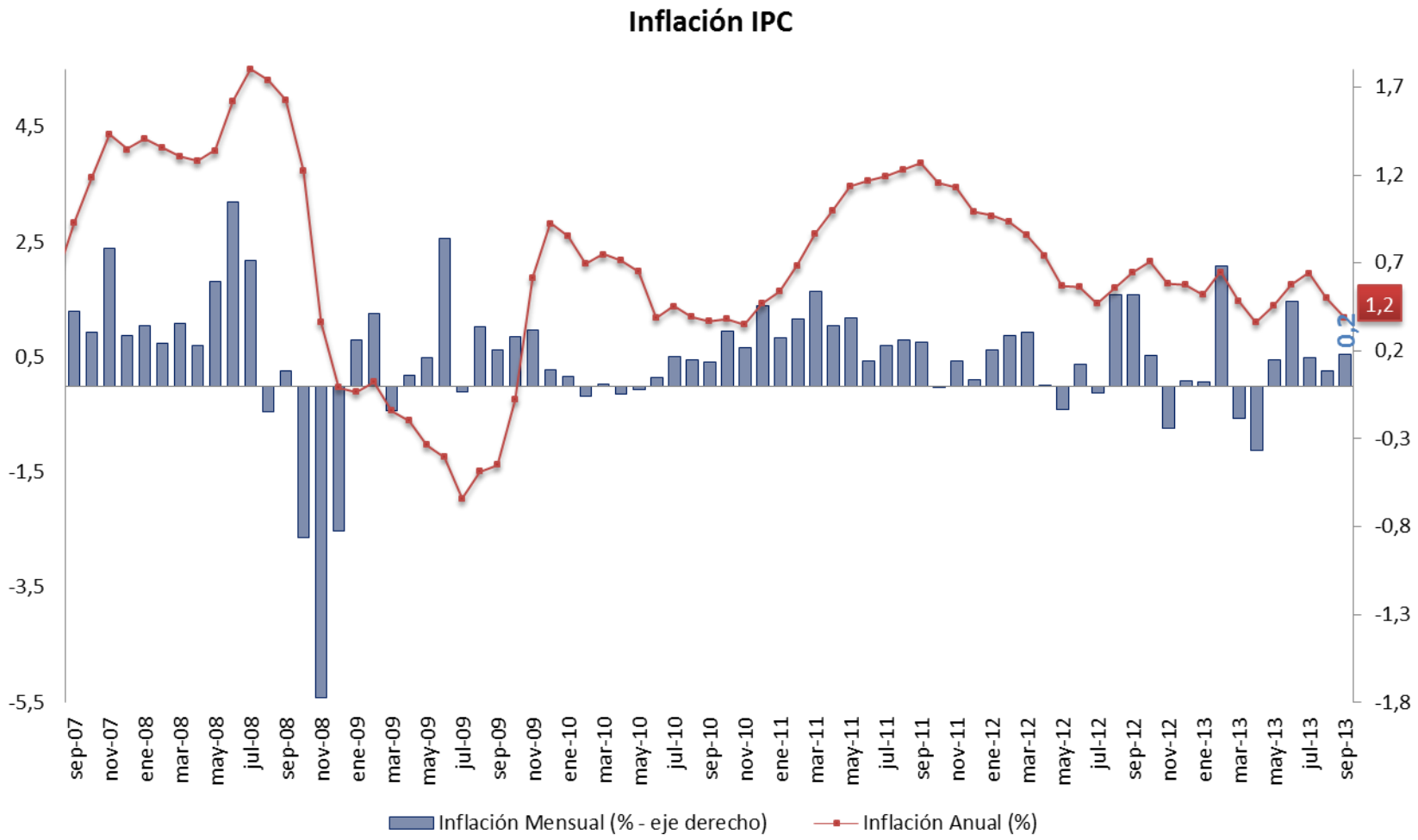
Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

La cartera hipotecaria de los bancos comerciales se contrajo ligeramente en septiembre



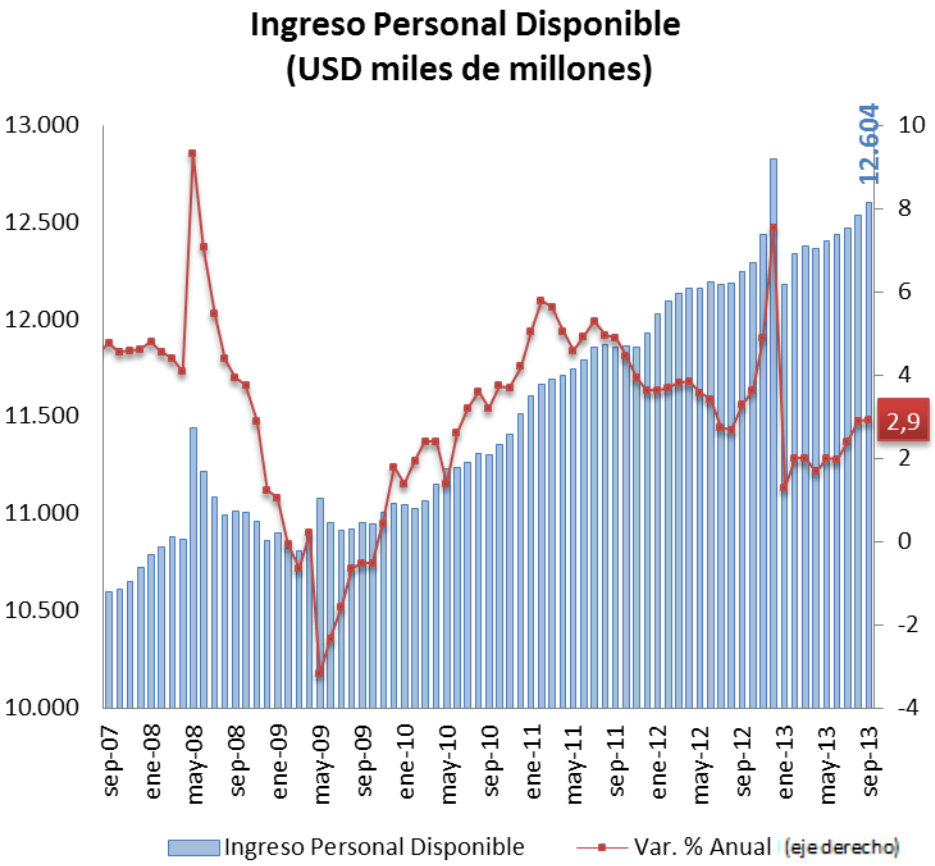
Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

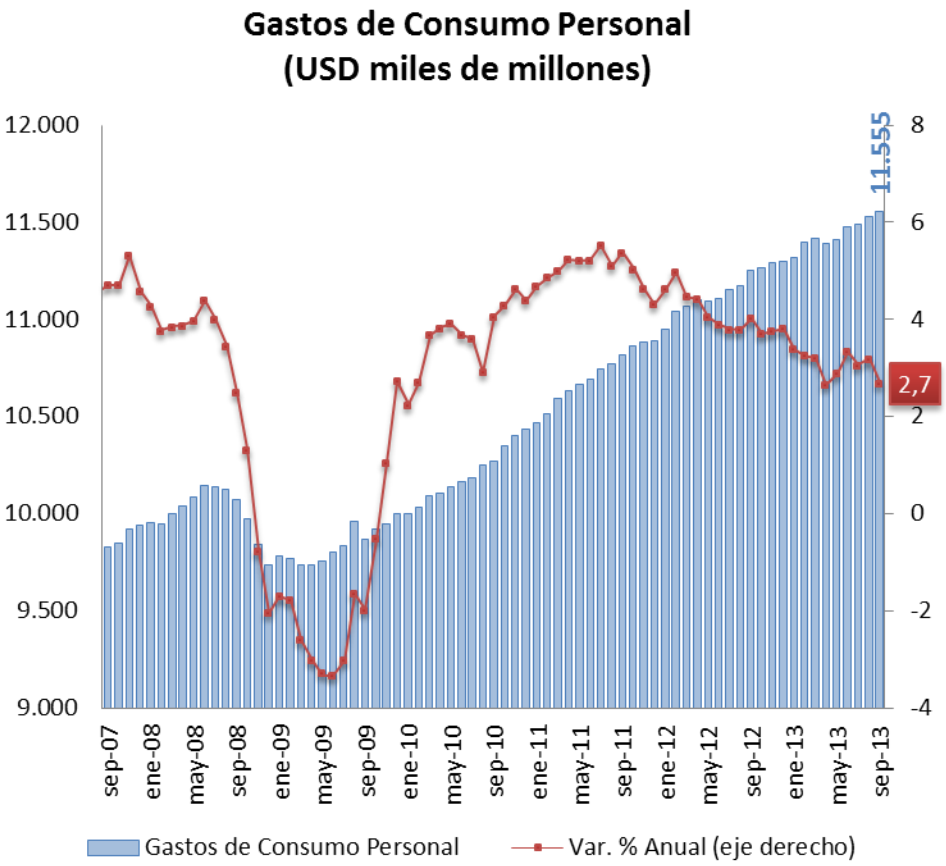
La inflación IPC anual cayó en septiembre, pasando de 1.5% a 1.2%



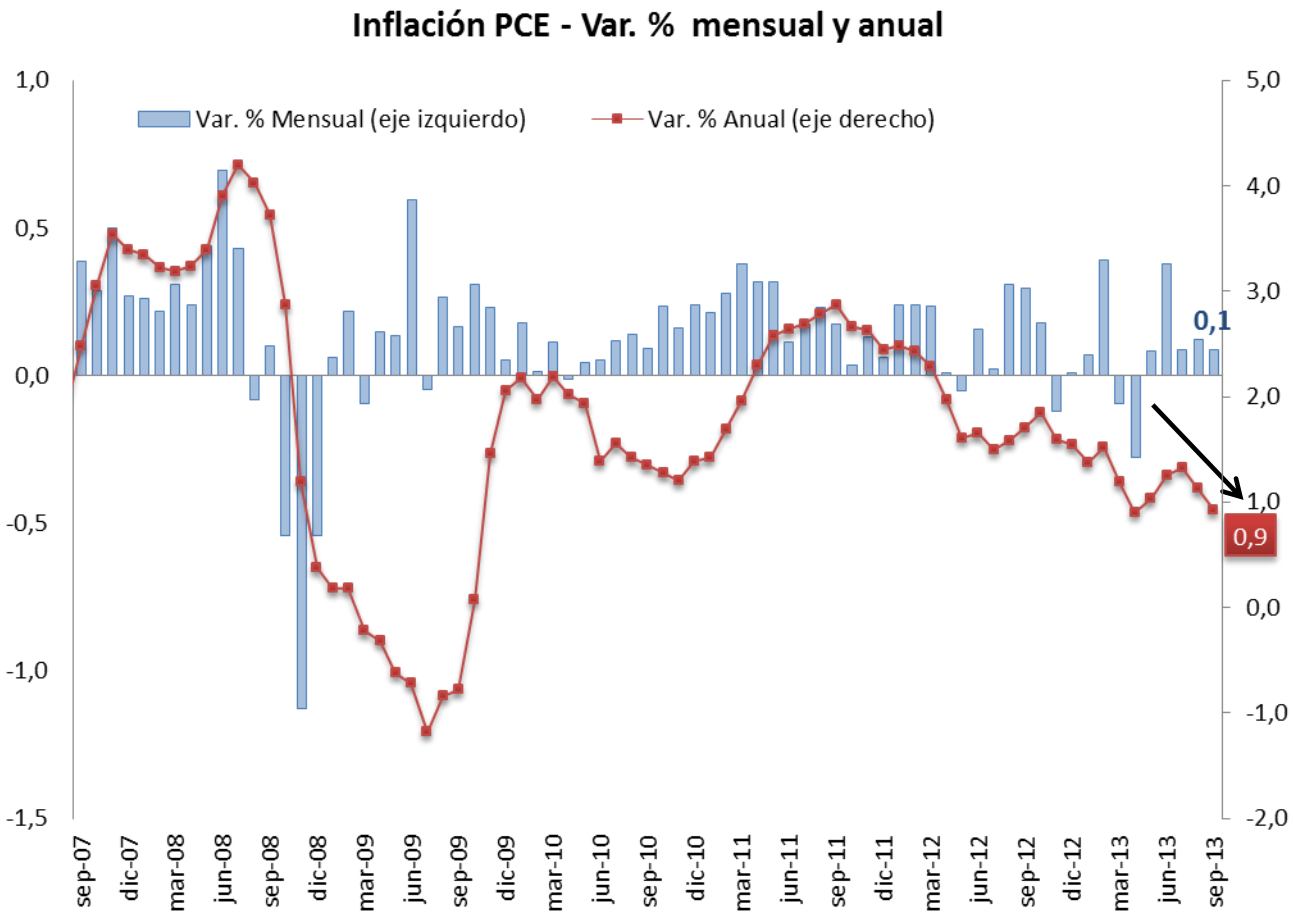
Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

El crecimiento del ingreso disponible no presentó ninguna variación en septiembre; por el contrario, el del gasto de consumo personal exhibió una desaceleración





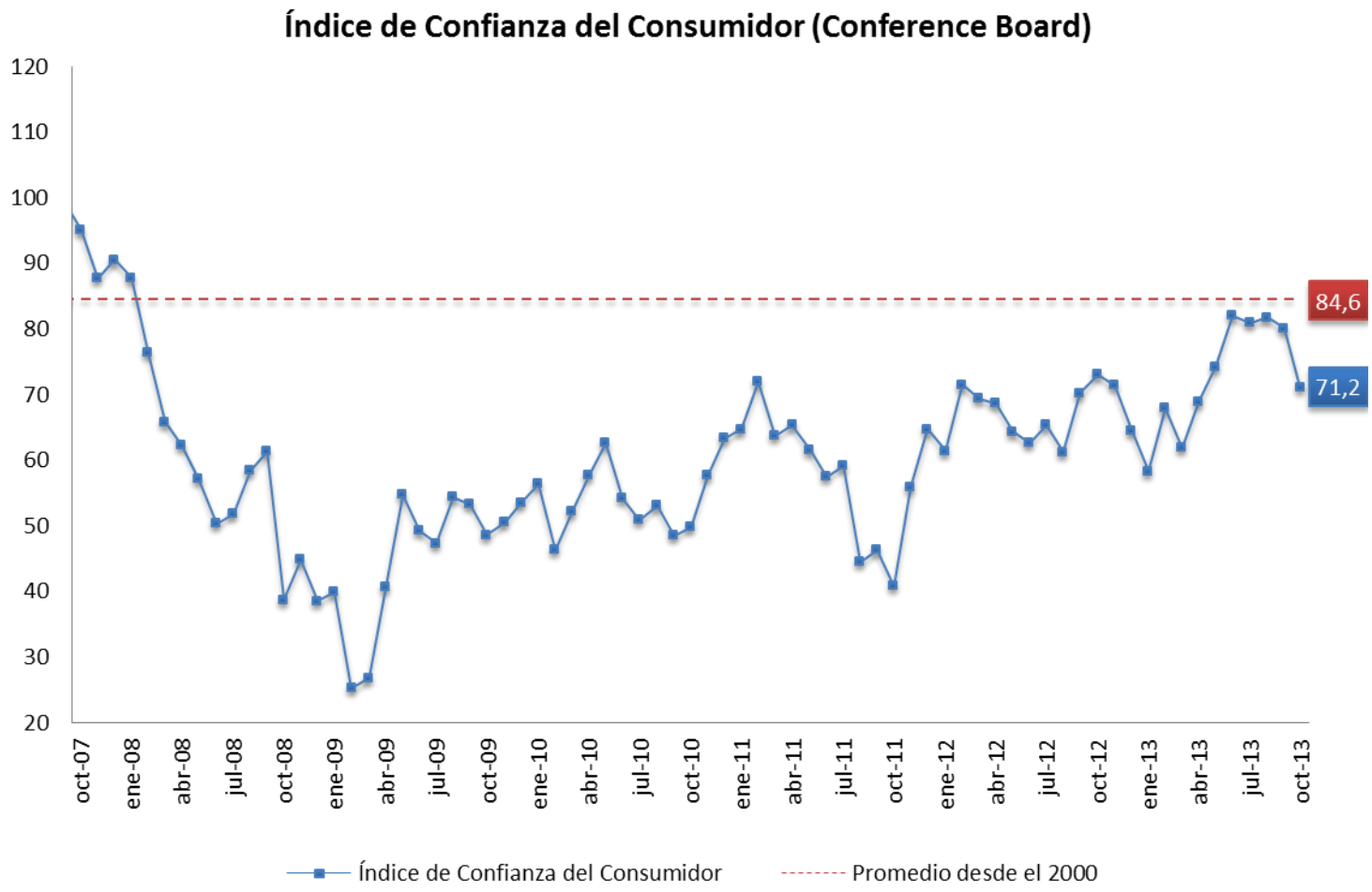
La inflación PCE anual cayó una vez más, ubicándose en 0.9%



- La inflación anual en 0.9% continúa alejándose de la meta de la Fed de 2.0%
- En términos mensuales se registró un incremento de 0.1%, en línea con las expectativas del mercado
- La inflación núcleo se ubicó en 1.2%

Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

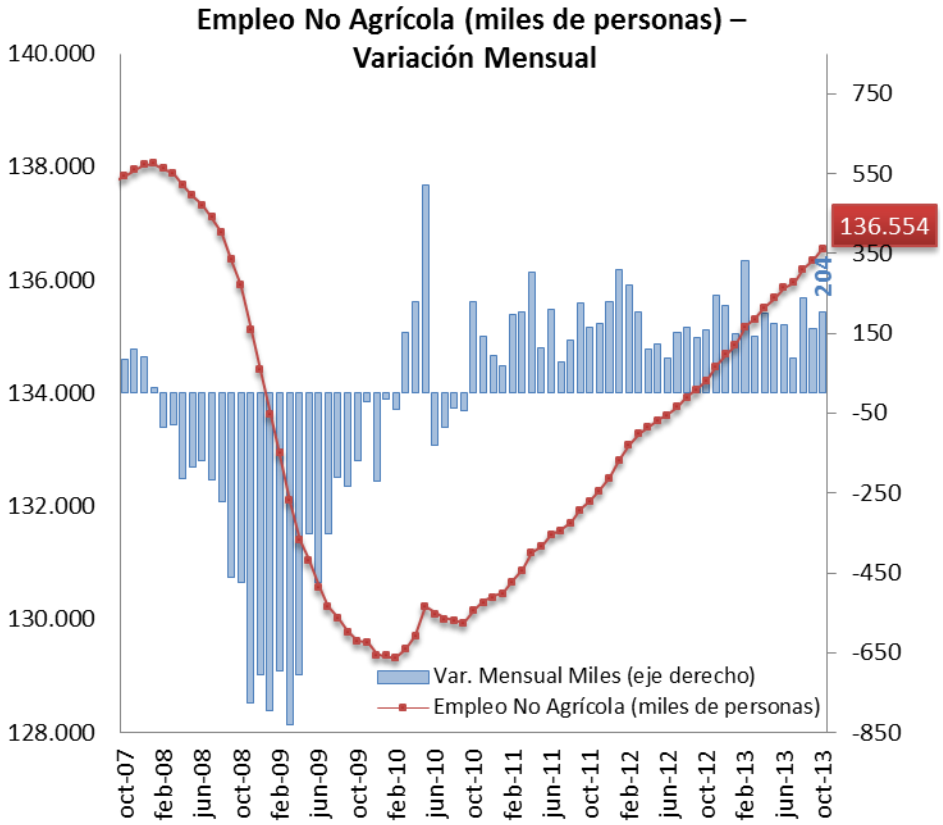
La confianza del consumidor sufrió un fuerte revés en octubre, cayendo 9 p.p

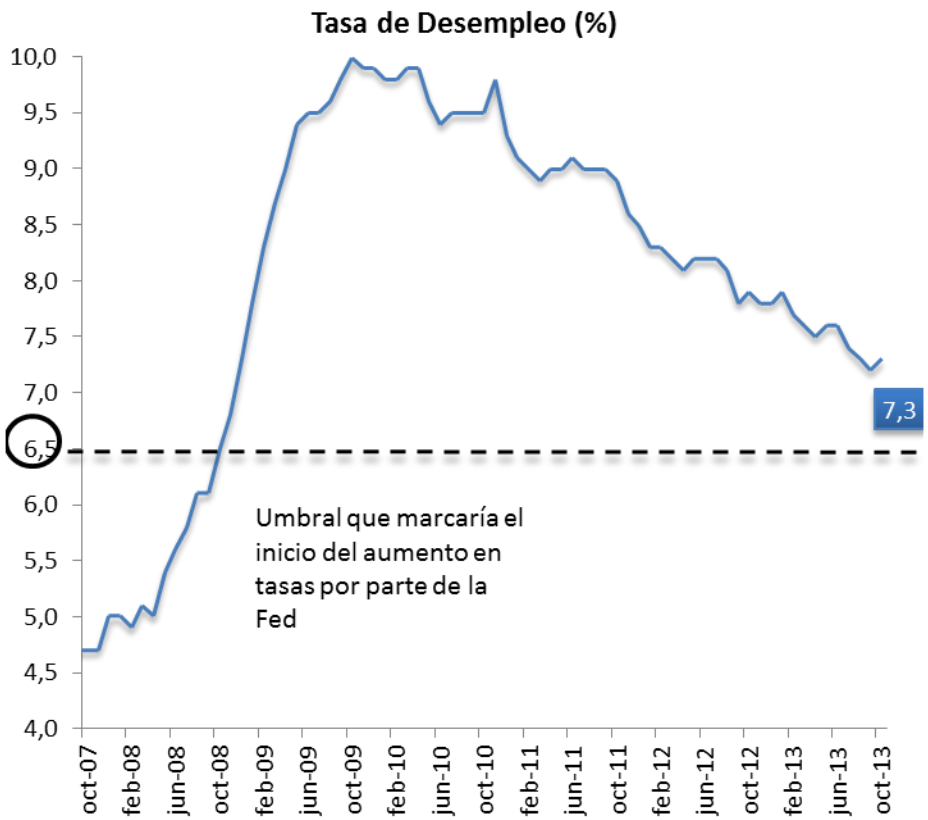


- El cierre parcial del Gobierno durante las primeras tres semanas de octubre afectó la confianza de los consumidores
- La caída del índice fue liderada por el componente de expectativas que se contrajo 13.2 pp

Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

El desempeño del mercado laboral en octubre fue mejor a lo esperado: creció el empleo y se revisaron al alza los datos de agosto y septiembre



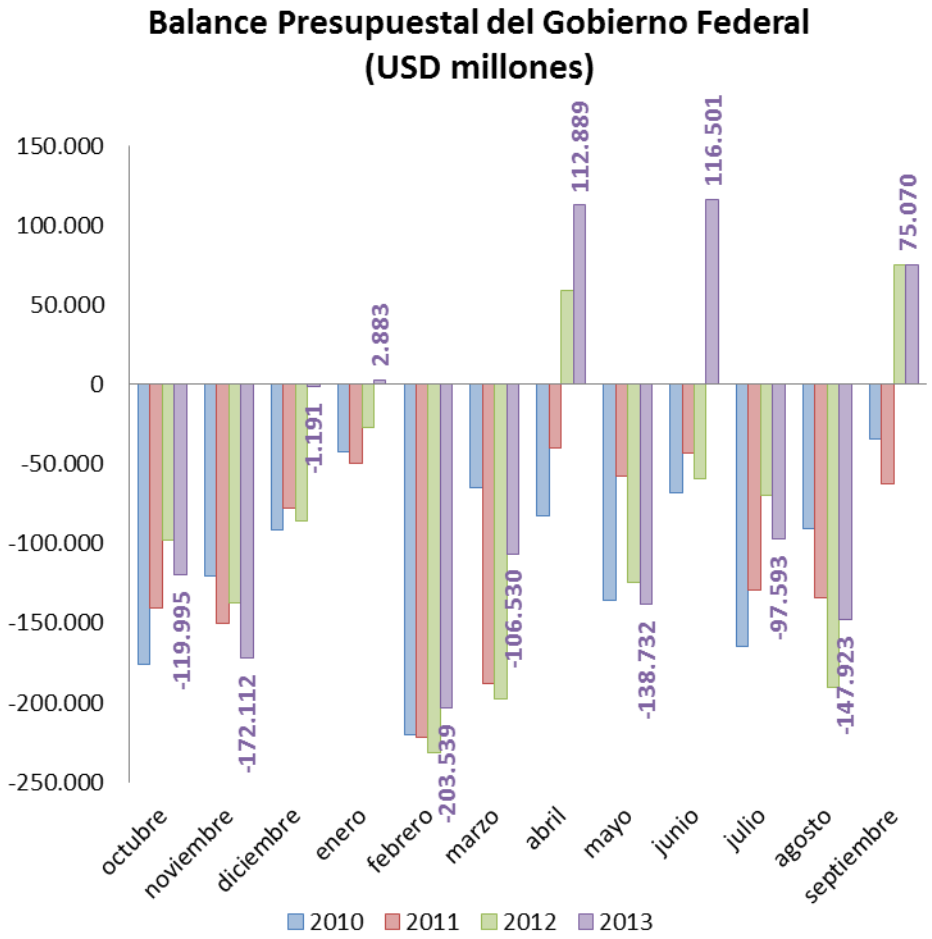


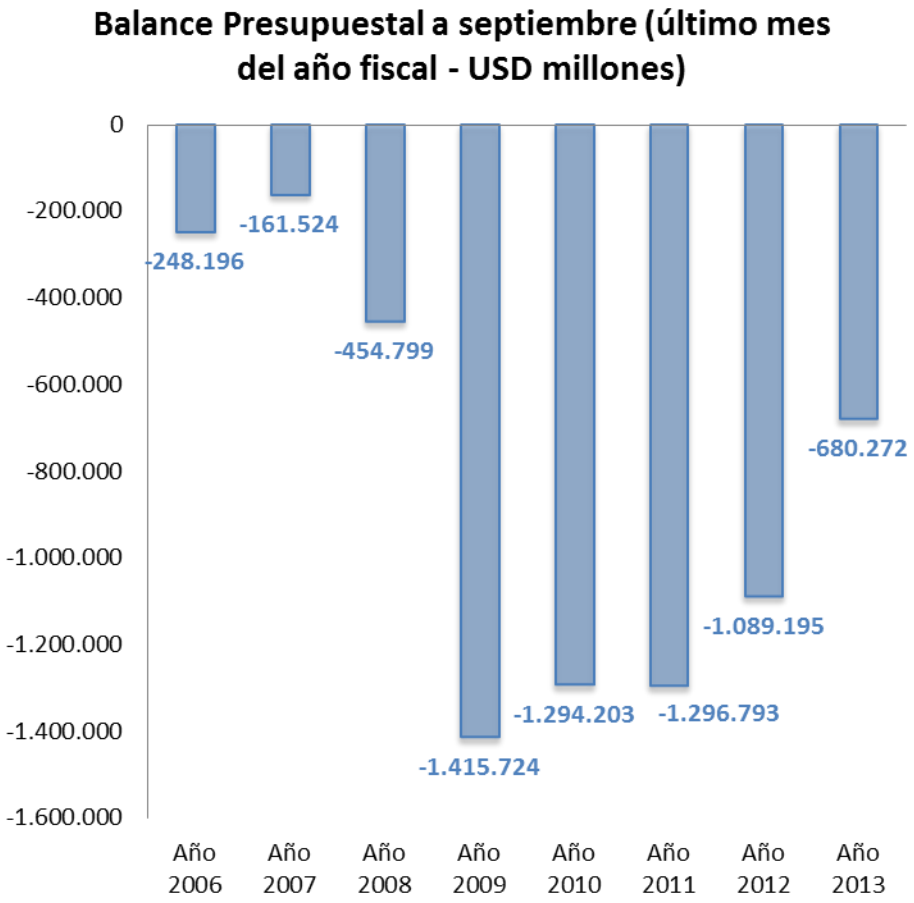
- El mercado esperaba 120 mil empleos nuevos en octubre
- La revisión a los datos de agosto y septiembre fue de 60 mil empleos

- La tasa de desempleo aumentó ligeramente (0.1 pp)
- Respecto a octubre del año pasado, la tasa de desempleo se ha contraído 0.6 pp

Fuente: Federal Reserve Economic Data, cálculos EConcept

Por primera vez en los últimos cinco años, el Gobierno Federal cerró el año fiscal con un déficit inferior a USD 1 billón





El déficit en el año fiscal de 2013 es inferior en 37.5% frente al observado en 2012

Conclusión EE.UU y perspectivas de la economía mundial

Estados Unidos

- Como se esperaba, la Fed no anunció ningún cambio en la política monetaria en la junta del 30 de octubre. El programa de compras de USD 85 mil millones mensuales en títulos del gobierno e hipotecarios se mantiene, la tasa de intervención *Fed Funds* continúa en un rango meta entre 0% y 0.25%

- El crecimiento del PIB en T3, junto con los datos del mercado laboral en octubre estarían señalando un buen ritmo en la recuperación de la actividad económica de EE.UU. Sin embargo, hay dudas sobre una posible distorsión en los datos de empleo debido al cierre parcial del Gobierno Federal en octubre; esto ampliaría el margen de error y aumenta la probabilidad de una fuerte revisión el próximo mes

- La inflación PCE anual en 0.9% (lejos de la meta de 2.0%) genera desconfianza sobre el desempeño de la demanda privada. Ante unas mejores condiciones en el mercado laboral, la pregunta es, ¿consistente con su mandato dual, qué tanto peso le dará la Fed a la inflación por debajo de la meta de largo plazo a la hora de cambiar el rumbo de la política monetaria?

Conclusión EE.UU y perspectivas de la economía mundial

Mundo

Se espera que la política monetaria altamente acomodaticia se mantenga en el mediano plazo. Varias razones sustentan esto:

- La inflación se mantiene muy baja en las principales economías (EE.UU: 0.9%, Eurozona: 0.7%) . Miedo ante una eventual deflación llevó al Banco Central Europeo a recortar tasas la semana pasada a un nivel históricamente bajo (0.25% en su principal tasa de intervención) para garantizar la liquidez necesaria en el mercado

- Si bien EE.UU y Europa han exhibido una recuperación en la actividad económica y van evolucionando en la dirección correcta, el crecimiento continúa por debajo del potencial y la mejora no es tan fuerte como para retirar el estimulo de la política monetaria

Agenda

- Colombia:
  - Proceso de Paz: acuerdo de participación política
  - Inflación
  - Mercado laboral en septiembre
  - Exportaciones
  - Encuesta Gallup
  - Doing Business 2014

- Estados Unidos: actividad económica en T3
- Agenda de la Semana

AGENDA DE LA SEMANA

Fecha	Hora	País	Evento
12/11/2013	Por definir	China	Inversión Extranjera Directa
13/11/2013	05:00 a.m.	Europa	Producción Industrial
13/11/2013	02:00 p.m.	Estados Unidos	Balance Presupuestal del Gobierno Federal
14/11/2013	05:00 a.m.	Europa	Estimación flash del PIB en T3
14/11/2013	08:30 p.m.	Estados Unidos	Balanza Comercial
15/11/2013	05:00 a.m.	Europa	Índice de Precios al Consumidor
15/11/2013	09:15 a.m.	Estados Unidos	Producción Industrial