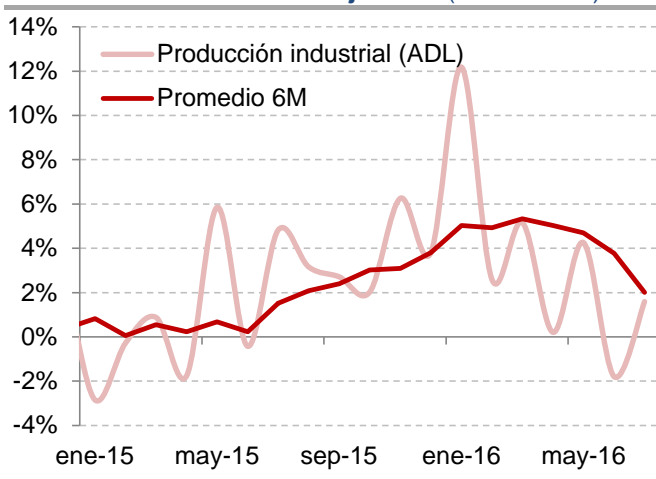


Colombia: Actividad

septiembre 19 de 2016

En julio la industria cayó -6.2% anual. Resultado refleja menores días laborales e impacto del paro de transporte.

Producción industrial ajustada*(Var.% anual)



Var.% anual	jul-15	jun-16	jul-16
Producción	0.9%	6.7%	-6.2%
Ventas	2.9%	6.0%	-5.2%
Empleo	1.0%	0.6%	-0.1%

Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

* Por días laborales.

- En julio la producción industrial cayó -6.2% anual, cifra inferior a la registrada un año atrás y a la expectativa del consenso.
- El indicador ajustado por días laborales evidencia un crecimiento de la industria de 1.6% anual, tasa menos crítica que la del indicador original, pero en todo caso señala un modesto desempeño.
- El moderado resultado de la industria, aún al ajustar por días laborales, responde en parte al adverso efecto que tuvo el paro de transporte sobre este sector.
- Mientras refinería continuó destacando por su importante contribución al resultado de la industria, el resto del sector presentó una contracción anual no observada desde marzo de 2013.
- Sin embargo, de acuerdo a la encuesta de la ANDI, en julio mejoraron las expectativas de los industriales respecto al desempeño de su sector, lo cual resulta alentador aunque no definitivo.
- En lo que resta de 2016 la industria continuará presentando una buena dinámica, principalmente por el efecto Reficar, la sustitución de importaciones y el fin del fenómeno de El Niño.
- Sin embargo, el desempeño de la industria se podría ver contrarrestado por la débil demanda externa de los principales socios comerciales de la industria y el rezago en el inicio de obras de las obras de cuarta generación (4G).

Impacto Macroeconómico		
	CP	LP
Crecimiento PIB	▶	▶

CP: Corto plazo, en los próximos meses

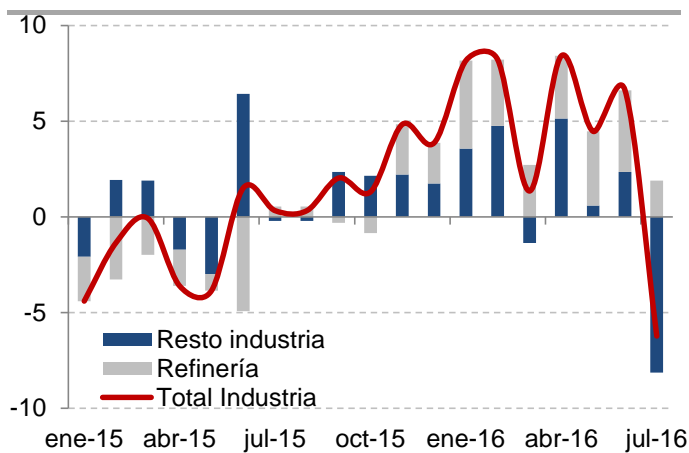
LP: Largo plazo, balance fundamental

Pronósticos IE		
	2016	2017
Crecimiento PIB	2.3%	3.0%

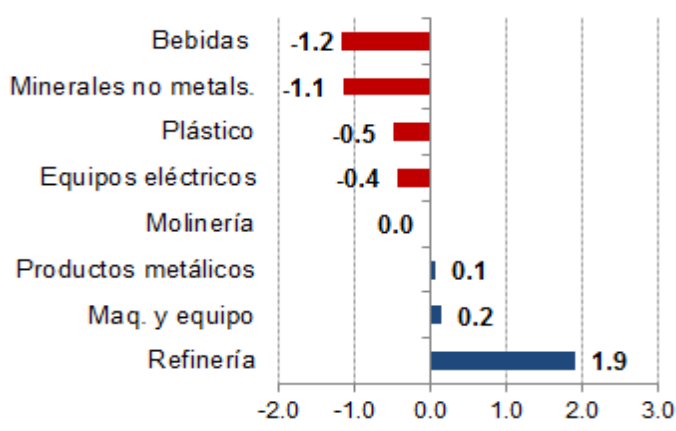


Colombia: Actividad

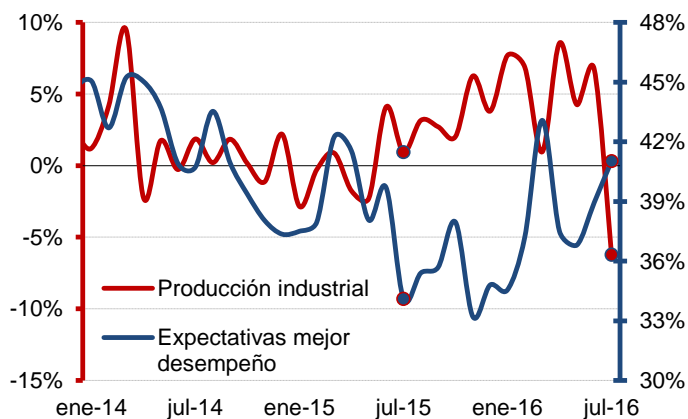
Contribución refinería y resto de la industria (pp)



Contribución sectores seleccionados (pp)



Producción y expectativas (Var.% anual, % respuesta)



Fuente: DANE, ANDI. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

Análisis: En julio la producción industrial cayó -6.2% anual, por debajo de la tasa registrada un año atrás (0.9%), cuando la industria aún no contaba con el efecto Reficar, y sorprendiendo negativamente al consenso (3.2%), que de todas formas esperaba un crecimiento menor al promedio desde el reinicio de operaciones de dicha refinería (5.6%). Pese al desfavorable resultado, en lo corrido del año a julio la industria registra un avance de 4.1%, frente a -0.2% del mismo periodo de 2015.

En particular, Investigaciones Económicas esperaba que el sector evidenciara una contracción en este mes, aunque más moderada (-2.1%). La expectativa tuvo en cuenta que julio de este año contaba con menos días laborales frente al del año anterior y, consecuentemente, la producción del sector se afectaría. Descontando el efecto calendario la industria creció 1.6% anual, tasa menos crítica que la del indicador original, pero que en todo caso señala un modesto desempeño si nuevamente se compara frente al promedio observado desde la reapertura de Reficar (4.1%).

El moderado resultado de la industria, aún al ajustar por días laborales, responde en parte al adverso efecto que tuvo el paro de transporte sobre este sector, así como lo tuvo sobre otros sectores de la economía. Cabe mencionar que precisamente en este mes el paro presentó su máximo impacto por cuenta de su prolongada duración. De aquí que sólo tres sectores de la industria, de los 33, hayan registrado una variación anual positiva, mientras el mes previo esos sectores sumaron 18.

Retomando la información del indicador original, se mantiene el patrón observado desde noviembre de 2015, en el que destaca el significativo aporte de refinería (+1.9pp) al desempeño de la industria en conjunto, consistente con una variación anual de 12%. Con una amplia diferencia en su aporte respecto a refinería, la industria de maquinaria y equipo (+0.2pp) registró el segundo mayor aporte al resultado del sector, al avanzar 11%. La amplia diferencia es una de las señales del difícil mes que experimentó la industria que excluye refinería y que, en efecto, presentó una contracción anual de -9.7%, tasa no observada desde marzo de 2013. Otra señal del peculiar mes fue que por primera vez, desde hace un año, bebidas dejó de ser uno de los cuatro sectores de mayor contribución al crecimiento de la industria y, todo lo contrario, pasó a ser el sector que le drenó más dinamismo (-1.2pp) al presentar una caída anual de -11%.

Sin embargo, de acuerdo a la encuesta de la ANDI, en julio mejoraron las expectativas de los industriales respecto al desempeño de su sector, lo cual resulta alentador aunque no definitivo. La tendencia de las expectativas sería consistente no sólo con el fin del paro de transporte sino también con la moderación de la perspectiva de los industriales frente a la problemática de la tasa de cambio, que llegó a un balance máximo de 49.8% en julio del año anterior, mientras en el mismo mes de este año se situó en 33.6%.

Perspectiva: El fin del paro de transporte y la moderación de la devaluación de la tasa de cambio en agosto podría incidir positivamente en la producción del mismo mes. En todo caso, en lo que resta de 2016 la industria continuará presentando una buena dinámica, principalmente por el efecto Reficar, la sustitución de importaciones y el fin del fenómeno de El Niño, que debería revertir la tendencia de la agroindustria. Sin embargo, el desempeño de la industria se podría ver contrarrestado por la débil demanda externa de sus principales socios comerciales y el rezago en el inicio de las obras de cuarta generación (4G).

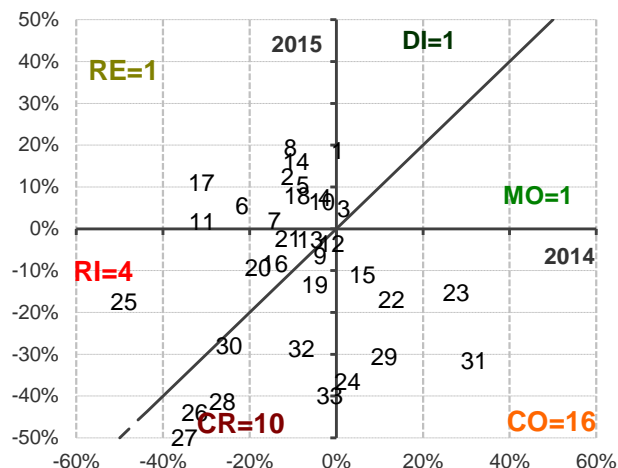


Colombia: Actividad

	jul-15	jun-16	jul-16	*	
1	Refinería	4.0%	28.4%	11.8%	DI
2	Maq. y equipo	-10.6%	-3.2%	11.3%	RE
3	Productos metálicos	2.4%	13.7%	2.3%	MO
4	Productos de molinería	-0.7%	11.7%	-0.1%	RI
5	Caucho	-12.4%	-2.6%	-1.6%	RI
6	Calzado	-16.9%	13.1%	-2.5%	RI
7	Lácteos	-1.0%	1.5%	-3.3%	CR
8	Impresión	-2.7%	4.8%	-3.7%	CR
9	Vidrio	6.5%	-3.4%	-4.1%	CO
10	Prod. Químicos	2.2%	-6.2%	-5.1%	CO
11	Carnes	4.4%	8.4%	-5.5%	CO
12	Hierro y acero	0.8%	5.2%	-7.9%	CO
13	Papel	4.3%	-5.0%	-8.2%	CO
14	Confección	11.7%	1.0%	-8.4%	CO
15	Otros. Prod. Químicos	10.4%	4.8%	-9.5%	CO
16	Pan y pastas	1.4%	10.1%	-9.7%	CO
17	Resto alimentos	3.6%	5.7%	-10.3%	CO
18	Bolsos	15.0%	-16.4%	-10.4%	CO
19	Bebidas	3.5%	12.8%	-10.9%	CO
20	Azúcar	1.2%	-18.0%	-11.8%	CO
21	Resto	-9.8%	0.0%	-12.2%	CR
22	Plástico	4.5%	0.6%	-12.4%	CO
23	Metales preciosos	14.1%	-0.3%	-12.5%	CO
24	Muebles	-2.6%	2.8%	-12.5%	CR
25	Carrocerías	-20.2%	-25.3%	-12.6%	RI
26	Minerales no metals.	-0.3%	1.4%	-16.2%	CR
27	Autopartes	-17.6%	-14.4%	-21.6%	CR
28	Equipos eléctricos	-5.8%	-10.6%	-24.7%	CR
29	Café	18.4%	-6.6%	-24.7%	CO
30	Vehículos	-22.2%	11.0%	-26.3%	CR
31	Madera	28.9%	-9.7%	-30.5%	CO
32	Cuero	-6.7%	-13.3%	-30.8%	CR
33	Resto transp.	-6.1%	-23.2%	-36.6%	CR

Fuente: DANE. Cálculos y clasificación Investigaciones Económicas Banco de Bogotá. ¹ Nueva metodología. ² Ajustada por días laborales.

Producción industrial julio 2016 vs. 2015



	jul-15	jun-16	jul-16	
DI	Dinamismo	5	6	1
MO	Moderación	6	6	1
RE	Recuperación	7	6	1
CO	Contracción	10	11	16
RI	Riesgo	4	1	4
CR	Crisis	1	3	10
Total*		33	33	33

* Clasificación de sectores por desempeño del crecimiento anual de la producción industrial en julio de 2016 frente al mismo mes del año anterior.

(RE) RECUPERACIÓN Crecimiento en 2016 tras contracción en 2015	2,016 (DI) DINAMISMO Crecimiento en 2016 se acelera frente a 2015	(MO) MODERACIÓN Crecimiento en 2016 modera frente a 2015
	(RI) RIESGO Contracción en 2016 modera	(CR) CRISIS Contracción se acelera en 2016 frente a 2015

**Investigaciones Económicas - Banco de Bogotá**

Camilo Pérez	Gerente de Investigaciones Económicas	cperez3@bancodebogota.com.co
Carolina Díaz	Analista Senior Colombia	adiaz12@bancodebogota.com.co
Sebastián Díaz	Analista Senior Sector Externo	sdiaz4@bancodebogota.com.co
Carlos Gómez	Analista Bases de Datos	cgomez@bancodebogota.com.co

Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas:
investigaciones@bancodebogota.com.co / 3446016 - 17 - 19 - 20 - 22

Balance Macroeconómico

A las variables analizadas por Investigaciones Económicas se les asigna un balance de corto y largo plazo.	▲	Alcista	-	Acelerando
	△	Alcista moderado	-	Creciendo
	▶	Estable	-	Manteniéndose
	▽	Bajista moderado	-	Desacelerando
	▼	Bajista	-	Contrayéndose

Este documento ha sido realizado por los analistas de la Gerencia de Investigaciones Económicas de la Vicepresidencia de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario.

Banco de Bogotá: 3320032 | Tesorería ML/ME: 3445906 - 07 - 08 - 3446005
Mesa de Renta Fija: 3445909 - 10 - 11 - 12 - 13 | Mesa de Divisas: 3445901 - 02 - 03 - 04 - 05
Distribución: 3446114 - 15 - 16 - 17 - 20 | Gestión Financiera Internacional: 3446010 - 13 - 24
Comercio Exterior: Inquietudes 3810500 Opción 3 / Productos 3320032 Ext. 3385