
Colombia

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2007 la tasa de crecimiento económico alcanzó un 7,5%, superando las proyecciones más optimistas. En los últimos cuatro años se ha registrado un proceso sostenido de crecimiento que no se observaba desde principios de la década de 1970, impulsado fundamentalmente por la inversión y el consumo privado. A partir de 2007, el alza de los precios y la apreciación del peso se han convertido en las principales preocupaciones en materia económica, reemplazando la atención conferida en años anteriores al tema fiscal. Las presiones inflacionarias han dado lugar a una activa política monetaria. A diferencia de lo ocurrido en los años anteriores, en 2007 no se cumplió la meta de inflación, puesto que se registró un aumento del 5,7% en el índice de precios al consumidor que superó el límite superior del rango propuesto por las autoridades (de un 3,5% a un 4,5%). Por su parte, las exportaciones siguieron mostrando un buen desempeño. Se mantuvo la disciplina fiscal del gobierno central, lo que permitió compensar el deterioro del balance de los gobiernos locales.

Durante los primeros meses de 2008, la economía ha mostrado señales de desaceleración, sobre todo en los sectores manufacturero, de la construcción y el comercio. Estas señales se confirmaron con las cifras de crecimiento del primer trimestre, que fue de un 4,1%, en comparación con el 9,1% del mismo período del año anterior¹. Cabe destacar la disminución de la actividad del sector de la construcción (-5,8%) y el bajo crecimiento del sector manufacturero (2,1%) en comparación con el ritmo de trimestres anteriores. Sin embargo, se registra un dinamismo inesperado en el valor de las ventas externas, que aumentaron un 39,5% en el período enero-abril respecto del mismo período de 2007, lo que obedeció al alto precio de las exportaciones tradicionales, entre ellas el petróleo, pero también a las ventas de productos no tradicionales, principalmente

confecciones y productos químicos, que representan alrededor del 50% del total de las exportaciones y que crecieron a tasas superiores al 25%. El crecimiento de las ventas externas y de las corrientes de inversión extranjera directa son muestras de una favorable actividad económica que contrasta con las señales de desaceleración. Los datos de inflación de los primeros seis meses de 2008 continúan siendo elevados y amenazan nuevamente el cumplimiento de la meta del 4,9% proyectada por el banco central. Existen varias preocupaciones en el ámbito externo, entre ellas la prolongación del período de menor crecimiento en Estados Unidos y las consecuencias de las posibles restricciones comerciales en República Bolivariana de Venezuela. De acuerdo con las proyecciones de la CEPAL, en 2008 el crecimiento será levemente superior al 5%.

¹ Cabe aclarar que a partir del primer trimestre de este año, el DANE publicará las cuentas trimestrales con base 2000 e incorporará ciertos cambios metodológicos, recomendados por expertos

internacionales, en las cuentas anuales. El crecimiento en el primer trimestre de 2007, según la nueva base, fue del 9,1% y el del año completo del 8,2%, aún con cifras provisionales.

2. La política económica

En materia de política económica, el contexto internacional particularmente favorable ha dado lugar a que la inversión se convierta en uno de los motores del crecimiento económico reciente. Las altas tasas de inversión, junto al persistente dinamismo de las exportaciones, el fortalecimiento del consumo privado y el control de los desajustes fiscales, constituyen las variables con mayor incidencia en los resultados. En la actualidad, el principal reto de Colombia consiste en defender la nueva senda de crecimiento en un contexto internacional desfavorable marcado por las estrechas relaciones comerciales con Estados Unidos y República Bolivariana de Venezuela. La desaceleración de la economía estadounidense y el frágil equilibrio de la economía venezolana —además de las difíciles relaciones diplomáticas— representan serias amenazas. Además, la política monetaria enfrenta el dilema de contrarrestar las presiones inflacionarias con el menor impacto posible en el crecimiento económico. Esta tarea resulta especialmente compleja en la medida en que la inflación no solo obedece a los desajustes internos, sino también a factores externos que no dependen de la política monetaria, como los elevados precios internacionales de alimentos y combustibles.

a) La política fiscal

Los buenos resultados de la economía en 2007 permitieron mantener la tendencia positiva en el ámbito fiscal, reforzada principalmente por los efectos del ciclo económico favorable en la recaudación tributaria. En 2007 el déficit del sector público consolidado representó un 0,8% del PIB, al igual que en 2006. Esta cifra es inferior a la meta del 1,3% establecida en el plan financiero de comienzos de año, pero levemente superior al 0,7% proyectado en el marco fiscal de mediano plazo cuyo objetivo es determinar la senda a seguir en materia fiscal y macroeconómica durante los próximos 10 años.

El buen desempeño del sector público consolidado se debió principalmente a la mejora del balance del gobierno nacional central, que contrarrestó el deterioro de los balances de los gobiernos territoriales. Una nueva fuente de preocupación en materia fiscal es el déficit de las entidades descentralizadas a nivel nacional, sobre todo las relacionadas con el sector de la salud, las loterías, las empresas de licores y las universidades departamentales, que vienen registrando un incremento de los gastos que supera sus ingresos, los que dependen fundamentalmente de las transferencias. El déficit del gobierno nacional central

se redujo de un 4,1% en 2006 a un 3,2% en 2007, lo que obedeció al incremento de ingresos como resultado del buen ritmo de la actividad económica y de las importaciones. El ingreso total creció un 14,8%, mientras que el gasto total lo hizo un 9,8%. Además, cabe agregar que tuvo un superávit primario equivalente al 1,2% del PIB, cifra que no se registraba desde hacía más de 10 años. En cambio, los ingresos del agregado compuesto por los gobiernos territoriales y sus entidades descentralizadas pasaron de un superávit del 0,4% del PIB a un déficit del 0,2%, lo que enciende señales de alerta sobre la posibilidad de que se haya excedido el límite de gasto establecido en la ley de responsabilidad fiscal.

A comienzos de 2008 se preveía un déficit del sector público consolidado del 1,4% del PIB. Este resultado obedecería a un deterioro del balance del gobierno nacional central debido a la disminución del ingreso por la entrada en vigencia de la reforma tributaria aprobada en 2006 (reducciones y exenciones) y a los mayores gastos proyectados. Sin embargo, en el mes de junio la preocupación de las autoridades por la confluencia de factores negativos, como la aceleración de la inflación, la pronunciada revaluación del peso y los primeros indicios de desaceleración, llevaron a tomar medidas en todos los ámbitos. En el sector fiscal, el gobierno nacional decidió hacer un recorte de 1.500 millones de pesos en el gasto, que permite reducir la meta respectiva al 1,0% del PIB. El recorte se hará tanto en los gastos de inversión como en los de funcionamiento.

b) La política monetaria

En abril de 2006, el banco central inició un proceso de aumento de las tasas de interés de intervención a fin de controlar el crecimiento acelerado de la demanda agregada y contener las presiones inflacionarias. Desde esa fecha hasta fines de 2007, la tasa se elevó del 6% al 9,5%, con una lenta transmisión del alza a las diferentes tasas de mercado y un rezago estimado entre cuatro y ocho trimestres. Debido fundamentalmente a presiones externas como el alto precio de los alimentos y los combustibles y la dinámica demanda de países como China, India y República Bolivariana de Venezuela, en 2007 no se logró la meta de inflación establecida en un rango del 3,5% al 4,5%. Dado que a comienzos de 2008 las presiones continuaron, en febrero el banco central decidió aumentar una vez más su tasa de intervención a un 9,75%. Además del incremento frecuente de esta tasa,

a partir del primer semestre de 2007 se aplicó un encaje marginal no remunerado sobre las captaciones, orientado a moderar la expansión de la cartera de créditos.

Estas medidas contribuyeron a incrementar tanto las tasas de mercado pasivas como las activas en casi dos puntos porcentuales durante el año 2007. La tasa pasiva nominal media anual aumentó del 6,2% en 2006 al 8,0% en 2007 y la tasa activa nominal media anual, del 12,9% al 15,4% en el mismo período. Tal como se buscaba, se logró contener el crecimiento de los créditos, sobre todo los de consumo, cuyo incremento era insostenible. Estos últimos aumentaron un 28,1% en 2007 (42,6% en 2006), mientras que los créditos comercial e hipotecario crecieron un 12,8% y un 13,9%, respectivamente (28,8% y 6,1% en 2006).

El costo del crédito se ha acentuado en lo que va de 2008 y en mayo la tasa pasiva alcanzó un 9,6% y la activa un 16,9%. En los primeros meses del año, tanto los agregados monetarios como el crédito mostraron tasas de crecimiento inferiores a las del mismo período del año anterior. En su última reunión de junio, las autoridades del banco central decidieron eliminar el encaje marginal e imponer un encaje ordinario promedio del 10% (11,5% para cuentas de ahorros y corrientes y 6% para certificados de depósitos a plazo fijo).

Dado el mayor grado de incertidumbre de la coyuntura actual, se ha generado un intenso debate en torno a las decisiones de la autoridad monetaria. Gran parte de esta incertidumbre obedece a la dificultad para establecer con certeza las repercusiones que tendrá el deterioro de la situación económica de los principales socios comerciales del país, el alcance y la duración de las presiones internacionales de precios y también el plazo que tardan las medidas de política monetaria en actuar sobre las tasas de interés y sus efectos finales en el volumen de créditos.

c) La política cambiaria

La apreciación del peso se convirtió en una de las principales preocupaciones en materia económica desde el año anterior. Con el propósito de contenerla, a comienzos de 2007 el banco central realizó compras de divisas (4.725 millones de dólares en los primeros cuatro meses del año) mediante el mecanismo de intervención discrecional. Dado que el alza progresiva de la tasa de intervención no concordaba con el objetivo de detener la apreciación del peso, además de suspender la intervención

discrecional el banco central implementó un depósito no remunerado del 40% para el endeudamiento externo y las inversiones de cartera para evitar la entrada de capitales de corto plazo. No obstante, la política cambiaria no logró evitar la apreciación del peso y en 2007 la tasa de cambio media anual fue 2.078 pesos por dólar, acumulándose una apreciación nominal del 12,0% (la apreciación anual media fue un 11,2%).

El peso siguió fortaleciéndose durante los primeros meses de 2008. La tasa de cambio se ha ubicado a niveles muy inferiores a los 2.000 pesos por dólar y entre enero y junio se registró una apreciación nominal del 14% en promedio. Gran parte de ella obedeció al dinamismo de la inversión extranjera directa, orientada en su mayoría a los sectores petrolero y minero. Ante la preocupación de que los capitales de carácter especulativo afectaran aún más el tipo de cambio, mediante un decreto de mayo del presente año el gobierno elevó del 40% al 50% el depósito no remunerado que se exige a las inversiones de cartera que ingresan al país y estableció un plazo mínimo de dos años de permanencia de la inversión extranjera directa. Además, el banco central decidió intensificar la acumulación de reservas internacionales mediante la compra de dólares en subastas competitivas por un monto de 20 millones de dólares diarios.

d) La política comercial

En materia comercial, el gobierno nacional central continuó aplicando una política de profundización de las negociaciones comerciales y de búsqueda de nuevos socios comerciales. Culminaron las negociaciones del tratado con El Salvador, Guatemala y Honduras, cuya aprobación se está tramitando en el Congreso. Las negociaciones con Canadá y la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC) se encuentran en la etapa final y se prevé que la próxima ronda que se realizará en junio sea la definitiva. Hay incertidumbre en torno a las conversaciones con la Unión Europea, puesto que el gobierno nacional central solicitó a la Comisión Europea que las negociaciones se realizaran en forma bilateral y no en bloque (con los países andinos), debido a la falta de coordinación entre estos últimos y a que Bolivia y Ecuador se oponen al tratado. Se espera solucionar los problemas durante la próxima ronda prevista para julio. Además, está pendiente la aprobación del tratado de libre comercio con Estados Unidos a causa de la oposición del Congreso de ese país.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-4,2	2,9	2,2	2,5	4,6	4,7	5,7	7,0	8,2
Producto interno bruto por habitante	-5,8	1,3	0,6	0,9	3,0	3,1	4,2	5,5	6,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,0	3,8	0,5	5,3	3,2	1,8	2,4	3,6	4,5
Minería	18,5	-10,3	-7,2	-2,4	0,9	-0,9	1,7	2,2	2,3
Industria manufacturera	-8,4	11,7	1,6	1,0	7,3	5,3	5,4	8,4	10,2
Electricidad, gas y agua	-4,2	0,9	5,0	1,0	3,3	2,9	3,0	2,6	3,1
Construcción	-27,0	-3,9	1,6	3,2	14,7	13,4	12,8	9,9	20,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-15,7	7,5	3,4	2,9	5,8	6,0	7,3	9,2	10,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-1,9	1,5	4,7	2,5	5,2	5,0	8,7	9,8	9,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-4,9	-1,0	5,1	6,1	5,7	3,9	5,5	5,9	6,6
Servicios comunales, sociales y personales	3,3	0,6	1,8	-0,6	0,2	3,6	4,6	4,3	3,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-3,2	1,4	2,9	3,3	3,5	3,9	5,1	6,8	6,3
Gobierno general	3,6	-0,3	3,7	3,9	3,4	4,6	6,4	3,5	4,7
Privado	-5,4	2,0	2,7	3,2	3,5	3,7	4,7	7,8	6,7
Formación bruta de capital	-38,6	12,3	7,9	2,2	1,4	27,5	19,9	16,8	23,1
Exportaciones de bienes y servicios	5,9	6,1	0,4	-2,6	2,2	10,0	7,2	9,4	12,2
Importaciones de bienes y servicios	-24,7	6,0	8,5	1,7	5,8	13,0	17,0	17,3	18,4
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	12,9	15,7	16,7	17,2	18,9	20,1	21,6	23,4	23,2
Ahorro nacional	13,5	16,5	15,5	15,8	17,8	19,3	20,3	21,5	20,3
Ahorro externo	-0,7	-0,8	1,1	1,4	1,1	0,8	1,3	1,9	2,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	671	764	-1 067	-1 290	-973	-908	-1 882	-3 056	-5 851
Balanza de bienes	1 775	2 633	600	306	556	1 346	1 595	322	-594
Exportaciones FOB	12 037	13 722	12 869	12 384	13 813	17 224	21 729	25 181	30 579
Importaciones FOB	10 262	11 090	12 269	12 077	13 258	15 878	20 134	24 859	31 173
Balanza de servicios	-1 204	-1 259	-1 412	-1 435	-1 439	-1 682	-2 102	-2 119	-2 605
Balanza de renta	-1 355	-2 283	-2 609	-2 867	-3 398	-4 297	-5 456	-6 003	-7 888
Balanza de transferencias corrientes	1 455	1 673	2 354	2 706	3 309	3 724	4 082	4 743	5 236
Balanzas de capital y financiera ^d	-983	106	2 285	1 428	789	3 449	3 608	3 089	10 557
Inversión extranjera directa neta	1 392	2 069	2 526	1 277	783	2 873	5 578	5 365	8 658
Capital financiero ^e	-2 375	-1 963	-240	151	6	576	-1 971	-2 276	1 899
Balanza global	-312	870	1 218	138	-184	2 541	1 726	33	4 706
Variación en activos de reserva ^f	312	-870	-1 218	-138	184	-2 541	-1 726	-33	-4 706
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^g	91,6	100,0	104,2	105,7	119,6	107,1	96,7	95,5	85,3
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	102,3	111,0	115,2	124,4
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-2 338	-2 177	-324	-1 439	-2 609	-848	-1 849	-2 914	2 669
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	36 733	36 130	39 097	37 325	38 008	39 442	38 450	40 107	44 746
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^h	63,1	63,5	64,4	64,8	65,0	63,6	63,3	62,0	61,8
Tasa de desempleo ^{i,j}	19,4	17,3	18,2	17,6	16,7	15,4	13,9	13,0	11,4
Tasa de subempleo visible ⁱ	...	14,2	16,3	16,8	15,3	15,2	13,8	11,9	10,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	5,7
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	7,1	14,9	9,0	3,8	10,2	5,2	3,0	5,3	1,3
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	23,2	18,9	10,1	8,9	14,9	-8,7	-11,7	1,6	-12,0
Variación de la remuneración media real	4,4	3,9	-0,3	3,1	-0,6	1,7	1,4	3,7	-0,5
Tasa de interés pasiva nominal ^k	21,3	12,1	12,4	8,9	7,8	7,8	7,0	6,2	8,0
Tasa de interés activa nominal ^l	29,4	18,8	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9	15,4

Cuadro 1 (conclusión)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
	Porcentajes del PIB								
Sector público no financiero ^m									
Ingresos totales	30,2	30,0	31,0	30,3	30,6	31,9	29,9	30,4	31,4
Ingresos corrientes	29,3	29,6	31,0	30,3	30,6	31,9	29,9	30,4	31,4
Ingresos tributarios	14,5	14,2	15,4	15,2	15,3	15,9	16,7	17,6	17,8
Ingresos de capital	0,8	0,4	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	33,8	33,5	34,6	33,3	32,9	32,7	30,2	31,3	32,4
Gastos corrientes	26,4	26,1	27,0	26,2	26,0	26,2	25,3	25,7	25,9
Intereses	3,3	3,9	4,2	3,9	4,1	3,8	3,4	3,9	3,9
Gastos de capital	7,4	7,3	7,5	7,1	6,9	6,6	4,9	5,6	6,5
Resultado primario	-0,3	0,3	0,6	0,9	1,9	3,0	3,1	3,1	2,9
Resultado global	-3,6	-3,5	-3,6	-3,1	-2,2	-0,8	-0,3	-0,8	-1,0
Deuda del sector público no financiero									
Interna	15,2	18,1	19,1	22,9	21,7	22,4	23,0	21,2	22,0
Externa	19,3	21,0	23,9	26,6	25,0	20,2	15,9	15,2	14,7
Moneda y crédito ⁿ									
Crédito interno	37,4	32,2	31,4	31,0	30,5	30,2	30,7	29,8	32,8
Al sector público	7,7	8,4	9,0	10,4	10,7	10,6	10,5	6,6	6,1
Al sector privado	29,7	23,8	22,3	20,6	19,8	19,6	20,2	23,2	26,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	31,5	28,9	29,1	28,6	28,3	29,5	31,0	32,3	34,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994.

^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes.

^d Incluye errores y omisiones.

^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta.

^f El signo menos (-) indica aumento de reservas.

^g Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

^h Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, 13 ciudades; en 1999, siete ciudades.

ⁱ Porcentaje de la población económicamente activa, 13 ciudades; en 1999, siete ciudades.

^j Incluye desempleo oculto.

^k Certificadas de depósitos a plazo fijo a 90 días para bancos y empresas.

^l Tasa efectiva total del sistema.

^m Los gastos totales y resultados incluyen la concesión neta de préstamos.

ⁿ Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin de año.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Desde el punto de vista del gasto, en 2007 el crecimiento de la economía colombiana se sustentó, como en años anteriores, en el dinamismo de las inversiones, las exportaciones y el consumo privado. El consumo creció un 6,3%, mientras que las inversiones se incrementaron un 21,2%. El comportamiento del consumo privado obedeció al aumento del ingreso disponible de los hogares gracias a los favorables términos del intercambio, al crecimiento del empleo y al buen nivel de las remesas. En cambio, se registró un menor incremento del consumo público debido al ajuste fiscal y a la moderación del gasto del gobierno. Los resultados positivos en materia de inversión se explican básicamente por el aumento de las obras civiles y de las compras de maquinaria y equipos, incluidos los

de transporte. En el frente externo, destaca el crecimiento de las exportaciones e importaciones como respuesta a los efectos favorables de los términos del intercambio y al ritmo acelerado de la actividad económica, respectivamente. Los sectores que encabezaron el aumento de esta última fueron la construcción, la industria, el comercio y el transporte, con un incremento superior al 10,0%.

En los primeros meses de 2008 surgieron algunas señales de alerta, puesto que se observaron signos de desaceleración de la economía, principalmente en los sectores de la industria y el comercio. Las principales encuestas de opinión empresarial también revelaban un enfriamiento de la actividad, niveles de confianza negativos y una disminución de las ventas y el empleo. Así lo confirmaron, en primer lugar, los resultados de la última muestra mensual manufacturera publicada por el

Cuadro 2
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2006 ^a				2007 ^a				2008 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	6,4	5,8	8,1	7,4	8,8	8,2	6,9	8,8	4,4	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	5 454	6 083	6 349	6 504	6 116	7 272	7 714	8 889	8 657	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	5 653	6 376	6 849	7 284	7 390	7 903	8 445	9 159	8 882	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	15 157	14 465	15 017	15 440	18 997	19 999	20 554	20 955	22 138	22 855
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	91,3	98,6	98,3	93,7	89,6	81,9	84,0	85,6	81,1	75,8
Tasa de desempleo	14,1	12,8	12,8	12,3	13,3	11,6	11,0	9,9	12,3	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,1	3,9	4,6	4,5	5,8	6,0	5,0	5,7	5,9	7,2
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2 264	2 439	2 429	2 302	2 220	2 023	2 043	2 020	1 907	1 767
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	3,3	3,6	4,3	3,8	0,9	-0,7	-1,0	-1,2	-0,6	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	6,1	6,0	6,3	6,5	7,0	7,7	8,6	8,7	9,3	9,7
Tasa de interés activa ^f	13,5	12,5	12,8	12,9	13,4	14,9	16,5	16,7	16,7	17,2
Tasa de interés interbancaria ^g	5,9	6,2	6,6	7,2	7,8	8,5	9,2	9,3	9,5	9,7
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ^h	173,9	239,0	200,0	161,0	159,0	119,0	166,0	195,0	258,0	221,0
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre 2000=100) ⁱ	1 385	956	1 155	1 393	1 334	1 328	1 302	1 335	1 120	1 146
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	11,9	17,8	13,8	9,4	16,3	10,6	20,1	22,8	16,5	17,6 ^j
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	3,0	2,8	2,7	2,6	2,8	3,0	3,2	4,3	4,5	3,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994.

^c Incluyen oro.

^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

^e Certificados de depósito a plazo fijo a 90 días para bancos y empresas.

^f Tasa efectiva total del sistema.

^g Acuerdos de recompra (repos) de expansión.

^h Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan.

ⁱ Hasta 2000 se considera el índice de la bolsa de Bogotá (IBB).

^j Datos hasta el mes de mayo.

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) en el mes de mayo y, en segundo lugar, el dato de crecimiento para el primer trimestre de 2008. De acuerdo con la muestra, tanto la producción real como las ventas reales y el empleo registraron variaciones anuales negativas (4,3%, 4,5% y 0,3%, respectivamente). El crecimiento fue del 4,1%, en comparación con el 9,1% del mismo trimestre del año anterior. En cambio, y no obstante la apreciación del peso, las exportaciones han crecido considerablemente en los primeros meses del año debido a los altos precios del petróleo y a un incremento superior al 30% del precio de otros productos de exportación. Además, se prevé que las corrientes de inversión extranjera directa se mantengan en los niveles del año anterior. De

acuerdo con las proyecciones de la CEPAL, en 2008 el crecimiento alcanzará un 5,3%, mientras que el gobierno nacional prevé que será cercano al 5,0%. Los pronósticos de los analistas privados se encuentran en un rango de entre un 5,0% y un 5,5%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Luego de tres años consecutivos de cumplimiento de las metas de inflación establecidas por el banco central, en 2007 fue imposible lograr el 4,0% previsto. A fines de año la inflación llegó a un 5,7%, superando ampliamente el límite superior del rango fijado (4,5%). Como se dijo, las presiones inflacionarias provienen tanto del ámbito

externo como interno. En el primero, cabe mencionar el alza de precios de los alimentos y los combustibles en los mercados internacionales y los fenómenos climáticos adversos que han contribuido a reducir la oferta interna de ciertos productos agrícolas. En el segundo, destaca principalmente el dinamismo de la demanda interna.

En 2008, el banco central proyectó una meta similar a la de 2007. Sin embargo, las autoridades están conscientes de los riesgos, entre ellos el aumento considerable de las expectativas de inflación y de que haya escasas probabilidades de que se reduzcan las presiones inflacionarias, sobre todo las de índole externa. Pese a que su pronóstico para el año era una variación del 4,9%, en junio se había acumulado un aumento del 6,0%.

En materia de empleo, los resultados son, hasta el primer semestre del año 2008, compatibles con el ritmo de actividad económica, puesto que la tasa de desempleo nacional se redujo del 12,0% en 2006 al 11,1% en 2007. Los salarios reales de la industria tuvieron una caída en 2007 al registrar una variación año corrido negativa del 0,5%, en comparación con un 3,7% en 2006.

Durante los primeros meses de 2008, las cifras de desempleo continuaron disminuyendo en relación con el mismo período del año anterior. Cabe tener en cuenta que la posible desaceleración económica podría provocar un aumento del desempleo en 2008. Prueba de ello han sido los primeros despidos masivos realizados por los ensambladores de automóviles, que se han visto afectados por las restricciones impuestas por República Bolivariana de Venezuela a las compras de vehículos. Asimismo, las cifras muestran que el crecimiento del empleo industrial parece haberse detenido.

c) El sector externo

En 2007, el déficit en cuenta corriente alcanzó un 3,4% del PIB. Este obedeció en su mayoría al gran dinamismo de las importaciones, que crecieron casi un 26% debido a las altas tasas de inversión y al desarrollo

de algunos proyectos de infraestructura en el país. Las compras de bienes intermedios y de capital representaron el 77,5% de las importaciones totales. Por su parte, las exportaciones aumentaron un 21,4%: las tradicionales un 20,3% y las no tradicionales un 25,5%². Este ritmo apreciable de crecimiento se debió a los favorables términos del intercambio y a la elevada demanda venezolana, que compensaron la reducción de las ventas hacia Estados Unidos. Los principales lugares de destino de las exportaciones continúan siendo Estados Unidos, República Bolivariana de Venezuela y Ecuador.

Se prevé que en 2008 el déficit de la cuenta corriente alcanzará alrededor del 3,9% del PIB y se financiará mediante las corrientes de inversión extranjera directa que, según se espera, ingresarán este año al país si la situación externa continúa siendo favorable. Este déficit más elevado que el del año anterior obedecería a una probable desaceleración de las exportaciones y un aumento de las importaciones, básicamente debido a las compras de equipos militares.

Las difíciles relaciones con República Bolivariana de Venezuela y las medidas adoptadas por las autoridades de este país en materia comercial tienen repercusiones adversas en las corrientes de comercio. Aunque varios sectores se han visto afectados por las restricciones recientes, el más desfavorecido ha sido el sector automotor como resultado de una resolución de los Ministerios del Poder Popular para las Finanzas, las Industrias Ligeras y Comercio, y la Energía y Petróleo, en virtud de la cual se limitaron las importaciones de vehículos. La cuota colombiana se redujo de 60.000 a 24.000 unidades, con los consiguientes efectos negativos en materia de empleo para el país. De acuerdo con un ejercicio extremo realizado para medir el impacto que podría tener un cierre total de las exportaciones a República Bolivariana de Venezuela, este representaría alrededor del 1,3% del PIB colombiano.

² Entre las no tradicionales, el crecimiento podría atribuirse a la mayor venta de confecciones y también de vehículos y repuestos.