

COLOMBIA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía colombiana creció un 2,6% en 2018 y confirmó el proceso de recuperación impulsado por la demanda interna. Tanto el consumo como la inversión presentaron una dinámica favorable, que compensó el efecto negativo de la demanda externa. El consumo de los hogares y el del gobierno fueron los motores del crecimiento y, en menor medida, la inversión. En contraste, el creciente desequilibrio entre las exportaciones y las importaciones contribuyó de forma negativa al PIB. Las actividades económicas que más aportaron al crecimiento en 2018 fueron administración pública, defensa, educación y salud; comercio, transporte y alojamiento; actividades profesionales, científicas y técnicas, e industria. Los sectores agropecuario e inmobiliario también crecieron, aunque a un ritmo menor que el año anterior, en tanto que el sector de minas y canteras decreció nuevamente en 2018, pero en menor proporción que en los años precedentes.

La actividad económica en el primer trimestre de 2019 registró un aumento del 2,8%, menor que el esperado según las previsiones oficiales. Las actividades asociadas a comercio y transporte, administración pública e industria manufacturera impulsaron el crecimiento entre enero y marzo de 2019. En lo que resta del año se espera que la recuperación económica se consolide, promovida por la demanda interna, que compensaría, como en 2018, la fragilidad de la demanda externa y permitiría alcanzar un crecimiento del 3,1% en 2019.

La menor inflación y la disponibilidad de crédito promovieron el consumo de los hogares en 2018, debilitado en 2017 por el aumento de 3 puntos porcentuales del IVA. El consumo del gobierno creció un 5,6% y fue impulsado por los gastos asociados a las elecciones legislativas, las dos vueltas de la elección presidencial y varias consultas interpartidistas. La formación bruta de capital progresó en la segunda parte del año, cuando se retomó la ejecución de los proyectos viales, paralizados en los primeros meses por la restricción a la contratación estatal que impone la Ley de Garantías cuatro meses antes de las elecciones.

En contraste, en 2018 la demanda externa neta debilitó el crecimiento del PIB como efecto de la notoria expansión de las importaciones, que superó al incremento experimentado por las exportaciones, las que a su vez se beneficiaron de los precios favorables del petróleo, el carbón y el banano.

La inflación en 2018 continuó descendiendo hasta situarse en un 3,2%, cerca de la meta de largo plazo de las autoridades, fijada en un 3,0%. Esta convergencia de la variación de los precios fue el resultado de la superación de los choques de oferta, de un crecimiento por debajo del potencial de la actividad económica y de la política monetaria, que mantuvo ancladas las expectativas de inflación cerca de la meta. En 2019, se espera mantener la inflación alrededor del rango meta, no obstante las presiones originadas por la depreciación del peso, el crecimiento real del salario mínimo y, en menor medida, los efectos del fenómeno climático de El Niño, más leves que lo previsto inicialmente.

El Gobierno realizó un fuerte ajuste fiscal en 2018. El déficit pasó del 3,7% del PIB en 2017 al 3,1% del PIB en 2018, lo que, descontados los efectos cíclicos, significa que el déficit estructural alcanzó el 1,9% del PIB y cumplió con la meta puntual establecida para 2018. Con estos resultados, el Comité

Consultivo para la Regla Fiscal consideró que el Gobierno había dado estricto cumplimiento a la regla fiscal creada por la Ley 1473 de 2011. En el mes de junio, el Gobierno presentó al Congreso el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019, que prevé una reducción adicional del déficit del 0,7% del PIB en este año y descarta la realización de otra reforma tributaria. La estrategia fiscal para 2019 y los años siguientes contempla la venta de activos, que, junto con el aumento de la recaudación por la introducción de la factura electrónica y ganancias en materia de eficiencia en el gasto público, permitirían lograr la meta de un déficit estructural del 1% en 2022, que estabilice el nivel de la deuda.

El considerable incremento de la migración venezolana, que a mediados de 2019 es superior a 1,3 millones de personas, ha exigido una respuesta inmediata de las instituciones que actúan en materia migratoria y humanitarias, al mismo tiempo que la presión fiscal adicional que representan los programas para la atención de los migrantes, estimada en un monto equivalente al 0,5% del PIB, justificó apelar a cláusulas de excepción de la regla fiscal para considerar como gasto transitorio los recursos que se asignen entre 2019 y 2023.

2. La política económica

a) La política fiscal

El año 2018 fue un período de fuerte restricción fiscal del gobierno central, que se tradujo en una reducción del déficit de 0,5 puntos porcentuales durante el año, y cerró con un balance negativo del 3,1% del PIB. La aceleración que se produce tradicionalmente en la ejecución de obras de los gobiernos de alcaldes y gobernadores en la segunda parte de su mandato redundó en una disminución del superávit del sector descentralizado, que se situó en un 0,2% del PIB en 2018, lo que contribuyó a aumentar en 0,2 puntos porcentuales el déficit consolidado del sector público no financiero, que pasó del 2,7% al 2,9 del PIB.

En el gobierno central tanto los ingresos como los gastos se contrajeron en 2018 como porcentaje del PIB. Los ingresos no tributarios perdieron 0,5 puntos porcentuales en comparación con el resultado de 2017, que fue extraordinario debido a un fallo favorable a Colombia tras un litigio con compañías de telefonía móvil. El menor ingreso fue parcialmente compensado por un aumento de la recaudación tributaria, como resultado de la reforma tributaria de 2016, que redujo las deducciones y creó el impuesto a los dividendos, medidas dirigidas a atenuar la baja de la sobretasa del impuesto a la renta prevista para 2018 y la eliminación del cobro del impuesto al patrimonio a las personas jurídicas.

Los gastos totales del gobierno central se redujeron 0,9 puntos porcentuales en 2018. Los gastos en intereses, funcionamiento e inversión fueron menores en porcentajes del PIB que los de un año atrás. El rubro de intereses se redujo por efecto de la menor tasa de interés interna, que contrarrestó el incremento de la tasa de interés de los Estados Unidos. La disminución de las transferencias a los gobiernos subnacionales, así como de las asignaciones para el pago de pensiones, explican el menor gasto en funcionamiento. El rubro más afectado por la política de austeridad que se aplicó para cumplir la regla fiscal fue la inversión, que perdió 0,5 puntos porcentuales, lo que afectó especialmente a los sectores de transporte, justicia, agricultura e inclusión social.

En marzo de 2019, ante la presión fiscal por efecto de la migración venezolana, el Comité Consultivo para la Regla Fiscal aprobó la solicitud del Gobierno de considerar como un gasto transitorio el costo de los programas para atender a los migrantes. El Comité autorizó un espacio fiscal del 0,5% del PIB, que se reduciría cada año en 0,1 punto porcentual, hasta desaparecer en 2023. En el marco fiscal de mediano plazo presentado al Congreso en el mes de junio, el Gobierno mantuvo su proyección de déficit para 2019 en el 2,4%, y descartó otra reforma tributaria con el argumento del alto costo que la inestabilidad tributaria representaba para la inversión.

La ley de financiamiento, aprobada a finales de 2018, redujo gradualmente la tasa del impuesto a las personas jurídicas y exceptuó del pago del IVA a los bienes de capital. La estrategia del Gobierno es reducir de forma sustancial la presión fiscal a las empresas, para estimular la inversión y el crecimiento y por esta vía aumentar la recaudación tributaria. Con este argumento, el Gobierno, en el marco fiscal de 2019, proyecta un crecimiento de los ingresos totales (del 15,3% al 16,6% del PIB). Los ingresos tributarios se elevarían 0,4 puntos porcentuales del PIB para alcanzar un 14,3% del PIB al cierre del año. Los ingresos de capital aumentarían 0,9 puntos del PIB y representarían el 2,1% del PIB como resultado de los mayores dividendos que generará Ecopetrol, que equivalen al 0,5% del PIB, y del ingreso producido por la venta de activos de la nación.

Se prevé un aumento del gasto del gobierno central, que cerraría 2019 en un 19% del PIB, impulsado fundamentalmente por una recuperación de la inversión. Con el propósito de acelerar la recuperación económica, el Gobierno lanzó el programa Reactiva Colombia, que asignó recursos para financiar la inversión en infraestructura con impacto en el empleo.

La deuda pública del gobierno central neta de activos aumentó del 44,9% del PIB al cierre de 2017 al 48,1% del PIB en 2018. No obstante la reducción del déficit que se produjo en 2018 (0,5 puntos porcentuales) y la proyectada para 2019 (0,7 puntos porcentuales), la deuda aumentaría al 49,3% del PIB y comenzaría a descender en 2020.

Las calificadoras de riesgo han reconocido el compromiso de las autoridades fiscales con la consolidación de una senda descendente de déficit fiscal y ratificaron la calificación BBB de la deuda a largo plazo en moneda extranjera. Moody's cambió la perspectiva de negativa a estable y Fitch Ratings de estable a negativa.

b) La política monetaria

La tasa de referencia de la política monetaria se ha mantenido constante en un 4,25% entre mayo de 2018 y junio de 2019, en un nivel inferior al promedio de los últimos diez años, y los agentes del mercado esperan que se mantenga en este nivel por algunos meses más. A lo largo de 2018 y 2019 la política monetaria ha sido ligeramente expansiva y su efecto se transmitió a las tasas de interés de mercado en todas las modalidades de crédito.

En 2018 la cartera en moneda nacional creció un 3,1% en términos reales, un poco más que el conjunto de la economía. Por modalidades de crédito, se destacan los incrementos reales de las carteras de crédito para la vivienda (8,4%) y de consumo (6,2%) a abril de 2019. El crédito a las empresas (50% del total) se estabilizó y registró un crecimiento nulo en términos reales, después de presentar durante 2018 y el primer trimestre de 2019 variaciones negativas en términos reales. El financiamiento empresarial provino principalmente del crédito externo directo.

El sistema financiero completó un largo proceso de ajuste a los choques experimentados por la economía desde mediados de 2014. Las carteras riesgosa y vencida, que tuvieron incrementos sostenidos desde finales de 2015, se estabilizaron a partir del segundo semestre de 2018, situación que se prolonga hasta abril de 2019. Los ejercicios de sensibilidad sugieren que los indicadores de liquidez y solvencia cumplirían con las normas regulatorias, aun en caso de materializarse todos los riesgos considerados.

Las encuestas apuntan hacia una recuperación de la cartera de crédito, aunque permanecerá vulnerable por la ampliación esperada del déficit en cuenta corriente de la economía colombiana y el riesgo latente de un menor crecimiento de algunos socios comerciales.

c) La política cambiaria

La autoridad monetaria no tiene un objetivo cambiario y ha permitido que el peso se devalúe frente al dólar en 2018 y durante el primer semestre de 2019. En mayo de 2019 se observa una devaluación del 18% desde enero de 2018 y del 6% en los primeros cinco meses del año. Si bien parte de esta devaluación se debe al fortalecimiento general del dólar frente a las monedas de economías emergentes, se observa que la devaluación del peso colombiano es mayor que la del promedio de América Latina, debido principalmente a la alta demanda de dólares impulsada por el notable crecimiento de las importaciones. El riesgo país se ha mantenido estable e incluso ha descendido en 2019, mientras que el diferencial de tasas de interés con los Estados Unidos ha disminuido, lo que constituye también una explicación de una mayor salida de capitales y de la mayor devaluación observada.

Debido a la alta devaluación del peso, el 31 de mayo de 2019 el banco central suspendió el programa de acumulación de reservas internacionales iniciado en septiembre de 2018.

d) Otras políticas

En mayo de 2019 el Congreso aprobó el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 “Pacto por Colombia, pacto por la equidad”, que definió las estrategias del Gobierno en torno a los propósitos de legalidad, emprendimiento y equidad.

3. La evolución de las principales variables

a) El sector externo

El déficit de la cuenta corriente se incrementó del 3,3% al 3,8% como proporción del PIB entre 2017 y 2018, debido a un mayor déficit comercial. El valor en dólares de las exportaciones aumentó un 11,7%, como resultado del incremento del valor de las ventas externas de petróleo, carbón y ferróniquel, debido a sus precios altos, a pesar de una disminución de su volumen, así como del aumento de las ventas externas de productos industriales, flores, carbón y el resto de los productos agrícolas. El dinamismo de las ventas de estos productos compensó la reducción de las exportaciones de oro no monetario y café, cuyo mayor volumen no alcanzó a neutralizar el efecto de los menores precios.

El valor en dólares de las importaciones creció un 11,2%, impulsado por la contribución de los bienes intermedios (que representaron 5,2 puntos porcentuales dentro de ese total) y los bienes de capital (3,5 puntos porcentuales) y, en menor medida, de los bienes de consumo, los equipos de transporte y los combustibles y lubricantes.

El balance por renta factorial dejó un déficit de 11.421 millones de dólares, debido a los mayores egresos por las utilidades vinculadas a la inversión extranjera directa (IED). Las remesas alcanzaron un monto de 6.328 millones de dólares en 2018, lo que representa un incremento del 14,8, atribuido a la recuperación de la economía de los países receptores de inmigrantes colombianos, los Estados Unidos y España.

En 2018 se redujo la contribución de la inversión extranjera directa para financiar el desequilibrio externo. La IED alcanzó un 3,3% del PIB al finalizar 2018, frente a un 4,4% del PIB en 2017. Los principales sectores receptores de IED fueron minería y petróleo, servicios financieros y empresariales, y transporte y comunicaciones. La inversión de cartera también experimentó un retroceso, al pasar del 2,5% al 0,1% del PIB entre 2017 y 2018, en parte debido a una reducción importante de la colocación de títulos de deuda del Gobierno (títulos de tesorería (TES)). El grueso del financiamiento

del déficit provino, en consecuencia, de crédito externo. La variación de las reservas alcanzó los 1.187 millones de dólares en 2018, gracias a un incremento del rendimiento de la cartera de inversión y a la compra de 400 millones de dólares.

Durante el primer trimestre de 2019 el desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos se profundizó y alcanzó un valor de 3.614 millones de dólares, que representa un 4,6% del PIB trimestral, nivel muy superior al del primer trimestre del año anterior. Este desequilibrio externo resulta del déficit comercial, debido a que las importaciones se incrementaron más de un 9,0% en los primeros tres meses de 2019, en tanto que las exportaciones de bienes disminuyeron un 1,0% y, si se añaden los servicios, las exportaciones arrojan un leve aumento del 0,4%. El crecimiento de las exportaciones de productos no tradicionales fue de un 1,7%, pero no alcanzó a compensar el descenso de las exportaciones de productos tradicionales (-2,6%), explicado por la caída de las ventas externas de carbón.

Para 2019 se proyecta un déficit de la cuenta corriente del 4,1% del PIB, que, aunque elevado, es temporal y tiene el atenuante de que se debe al aumento de las importaciones de bienes de capital, que anticipan un incremento de la inversión y el crecimiento del país.

b) El crecimiento económico

En 2018 la economía colombiana creció un 2,6% e inició un período de recuperación luego del ciclo de desaceleración iniciado en 2014. Los sectores que hicieron una mayor contribución al crecimiento fueron la administración pública, el comercio y las actividades profesionales, científicas y técnicas, que aportaron en conjunto 1,51 puntos porcentuales al crecimiento del PIB de ese año. Se destaca también el avance de la industria, que creció un 1,8% y añadió 0,21 puntos porcentuales a la expansión del PIB. El sector agropecuario creció un 2,1%, mostrando un dinamismo muy inferior al de 2017, y la explotación de minas y canteras decreció un 0,2%, debido al descenso de la extracción de carbón y de minerales metálicos.

En 2018 la demanda interna constituyó el motor del crecimiento. El consumo público presentó la mayor tasa de crecimiento, asociada tanto a la dinámica de los gastos del ciclo electoral, como al mayor ritmo de ejecución presupuestaria de los gobiernos locales. La menor inflación y las favorables condiciones de liquidez fortalecieron el consumo privado, orientado principalmente a bienes durables. La formación bruta de capital, que no registraba variaciones anuales positivas desde 2014, creció impulsada por la variación de inventarios y por un mejor comportamiento de la inversión fija en vivienda.

En el primer trimestre de 2019 el PIB aumentó un 2,8% respecto al mismo período del año anterior. El mayor dinamismo lo presentaron las actividades financieras (5,5%) y el comercio (4,0%), junto el sector de minas y canteras (5,3%), que repuntó gracias a la recuperación de los productos metálicos y al avance de la producción de petróleo. Por el contrario, la construcción se contrajo (-5,6%), como resultado del bajo dinamismo de las edificaciones, a la espera de la formulación de la política de vivienda. La demanda interna continuó impulsando el crecimiento en los primeros meses de 2019. En el primer trimestre del año, el consumo de los hogares avanzó un 3,8% y la formación bruta de capital fijo un 2,8%, empujada por la inversión en maquinaria (3,1%), mientras que la vivienda experimentó un decrecimiento (-1,8%).

Se proyecta en 2019 un crecimiento del 3,1%, sostenido en el fortalecimiento de la demanda interna, la consolidación de la recuperación de la industria manufacturera y las mejores condiciones de la industria petrolera, que ya atrajo en el primer trimestre una inversión de 1.861 millones de dólares, que representa el 82,5% de toda la inversión de este período. Los estímulos tributarios a la inversión en maquinaria y equipo constituyen el eje de la propuesta de crecimiento económico del Gobierno.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2018 la variación del índice de precios al consumidor disminuyó cerca de 1 punto porcentual al llegar a un 3,2% al finalizar el año y acercarse al rango meta establecido por la autoridad monetaria (de un 3%, con un margen de 1 punto porcentual en cada sentido). La reducción de la inflación, después de tres años de situarse fuera del rango establecido como meta, fue el resultado de una rápida absorción, en los primeros meses de 2018, del efecto del aumento de 3 puntos porcentuales del IVA, así como del exceso de capacidad instalada generado por un crecimiento inferior al potencial. Los menores precios de materias primas como el arroz, los aceites y los cereales también fueron favorables al retroceso de la inflación.

Las expectativas de inflación se sitúan alrededor del 3,25% para 2019 y 2020. Las presiones al alza han venido principalmente de los precios regulados, como los de los combustibles, los servicios públicos y el transporte, que registraron una variación cercana al 6% al mes de abril de 2019. Para los próximos meses se prevén presiones inflacionarias derivadas de los precios de la energía, originadas en los problemas de construcción que enfrenta la empresa Hidroeléctrica Hidroituango, así como en la situación financiera de Electricaribe y, en general, en los requerimientos de inversión del sector. Así mismo, la transmisión a los precios de la devaluación real del peso constituye otro riesgo en lo que resta de 2019.

El mercado laboral no reflejó la recuperación del crecimiento económico. La tasa de desempleo nacional aumentó de manera persistente desde agosto de 2018 debido a un descenso de la demanda laboral, especialmente fuerte en la zona rural, explicado por la caída de ocupados en el sector agropecuario. En las principales 13 áreas metropolitanas la tasa de desempleo aumentó del 10,6% en 2017 al 10,8% en 2018, junto con un leve descenso de la informalidad, del 47,2% al 46,9% entre esos mismos años.

En el trimestre enero-marzo de 2019 el mercado laboral continúa mostrando deterioro. La tasa de desempleo en las 13 principales ciudades se ubicó en un 12,7%, es decir, 0,7 puntos porcentuales sobre el registrado en el mismo trimestre de 2018, aunque se mantiene la tendencia descendente de la informalidad, confirmada por el crecimiento del porcentaje de afiliados al sistema de pensiones, que pasó del 37,8% al 38,3% entre los períodos mencionados.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	4,3	7,4	3,9	4,6	4,7	3,0	2,1	1,4	2,6
Producto interno bruto por habitante	3,2	6,2	2,8	3,5	3,7	2,0	1,2	0,5	1,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,3	1,9	2,5	7,5	2,9	4,3	2,7	5,5	2,1
Explotación de minas y canteras	10,9	14,4	5,4	5,3	-1,3	-1,1	-2,9	-5,7	-0,2
Industrias manufactureras	1,9	5,6	0,8	1,6	2,9	2,0	3,2	-1,8	1,7
Electricidad, gas y agua	4,0	3,1	2,2	3,7	3,5	-0,7	0,0	2,9	2,7
Construcción	-4,2	15,4	4,7	-0,9	12,0	6,3	3,6	-1,9	0,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,2	6,7	3,9	5,2	5,0	3,2	3,7	1,8	3,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,2	8,2	2,7	5,4	5,0	2,8	-0,1	1,3	3,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,9	5,0	4,4	5,1	5,3	4,7	3,3	3,8	2,4
Servicios comunales, sociales y personales	3,8	5,9	5,0	5,5	5,9	3,5	2,0	2,7	4,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	5,2	6,6	5,2	4,8	4,6	3,4	1,6	2,4	4,0
Consumo del gobierno	5,2	6,5	4,8	8,9	4,7	4,9	1,8	3,8	5,6
Consumo privado	5,1	6,6	5,3	4,0	4,6	3,1	1,6	2,1	3,6
Formación bruta de capital	8,7	19,0	3,4	6,1	11,8	-1,2	-0,2	-3,2	3,5
Exportaciones de bienes y servicios	2,1	12,3	4,9	4,7	-0,3	1,7	-0,2	2,5	3,9
Importaciones de bienes y servicios	10,8	22,0	9,4	7,4	7,8	-1,1	-3,5	1,2	7,9
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	21,1	22,2	22,2	22,5	24,0	23,8	23,2	21,6	21,2
Ahorro nacional	18,1	19,3	19,2	19,2	18,8	17,4	18,9	18,3	16,9
Ahorro externo	3,1	2,9	3,1	3,3	5,2	6,3	4,2	3,3	4,3
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-8 732	-9 803	-11 364	-12 500	-19 762	-18 563	-12 008	-10 341	-12 908
Balanza de bienes	2 356	6 137	4 956	3 179	-4 641	-13 479	-9 148	-4 571	-5 209
Exportaciones FOB	40 762	58 262	61 604	60 282	56 899	38 572	34 091	39 676	44 373
Importaciones FOB	38 406	52 126	56 648	57 103	61 539	52 051	43 239	44 247	49 583
Balanza de servicios	-4 520	-5 501	-6 145	-6 343	-7 222	-4 788	-3 530	-3 977	-3 896
Balanza de renta	-11 228	-15 490	-15 008	-14 223	-12 521	-5 727	-5 228	-8 405	-11 421
Balanza de transferencias corrientes	4 659	5 051	4 833	4 887	4 622	5 430	5 898	6 611	7 618
Balanzas de capital y financiera d/	11 875	13 545	16 770	19 446	24 199	18 979	12 173	10 887	14 095
Inversión extranjera directa neta	947	6 227	15 646	8 557	12 268	7 505	9 333	10 147	6 231
Otros movimientos de capital	10 928	7 318	1 125	10 889	11 931	11 473	2 841	740	7 865
Balanza global	3 142	3 742	5 406	6 946	4 437	415	165	545	1 187
Variación en activos de reserva e/	-3 142	-3 742	-5 406	-6 946	-4 437	-415	-165	-545	-1 187
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	79,2	79,5	76,5	80,1	84,5	104,3	108,7	105,7	97,2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100) g/	100,0	114,7	108,4	100,6	91,5	68,9	68,1	79,7	87,0
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	647	-1 945	1 762	5 224	11 678	13 252	6 945	2 482	2 675
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	64 792	75 622	78 784	92 073	101 404	111 927	120 414	124 481	132 025
Empleo h/	Tasas anuales medias								
Tasa de participación	62,7	63,7	64,5	64,2	64,2	64,7	64,5	64,4	64,0
Tasa de desempleo i/	12,7	11,8	11,4	10,7	10,0	9,8	10,3	10,5	10,9
Tasa de desempleo abierto j/	12,0	11,1	10,8	10,0	9,4	9,2	9,7	9,9	10,3
Tasa de subempleo visible	10,4	11,2	12,1	11,8	10,1	10,3	9,9	9,5	8,9

Cuadro 1 (conclusión)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3,2	3,7	2,4	1,9	3,7	6,8	5,7	4,1	3,2
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	5,8	8,7	-4,9	-0,1	6,0	5,5	2,2	2,9	2,3
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-12,0	-2,7	-2,8	4,0	7,1	37,1	11,1	-3,3	0,3
Variación de la remuneración media real	2,8	0,3	1,1	2,7	0,4	1,2	-2,2	3,1	1,1
Tasa de interés pasiva nominal k/	3,7	4,2	5,4	4,2	4,1	4,6	6,8	6,0	4,7
Tasa de interés activa nominal l/	12,4	12,8	13,7	12,2	12,1	12,1	14,7	13,7	12,1
Gobierno nacional central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	13,8	15,2	16,1	16,8	16,5	16,1	14,9	15,7	15,3
Ingresos tributarios	12,3	13,6	14,3	14,1	14,2	14,5	13,6	13,8	13,8
Gastos totales	17,7	18,1	18,4	19,1	18,9	19,1	18,9	19,3	18,4
Gastos corrientes	15,5	15,6	15,6	16,0	15,9	16,1	16,6	17,2	16,9
Intereses	2,6	2,5	2,4	2,2	2,0	2,2	2,5	2,6	2,5
Gastos de capital	2,1	2,4	2,8	3,1	3,0	3,0	2,3	2,1	1,5
Resultado primario	-1,3	-0,3	0,1	-0,1	-0,4	-0,8	-1,6	-1,1	-0,6
Resultado global	-3,9	-2,8	-2,3	-2,3	-2,4	-3,0	-4,0	-3,7	-3,1
Deuda del gobierno nacional central	38,6	36,5	34,5	37,1	40,2	45,0	46,0	47,0	50,7
Interna	27,8	26,2	25,6	27,4	28,5	28,9	30,5	31,5	33,9
Externa	10,8	10,3	8,9	9,6	11,8	16,1	15,5	15,5	16,8
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	41,2	43,2	46,2	48,1	51,0	54,4	55,0	56,7	58,3
Al sector público	8,8	8,2	8,4	8,5	8,6	7,5	8,0	8,6	8,3
Al sector privado	32,4	35,0	37,8	39,5	42,4	46,9	47,1	48,1	50,0
Base monetaria	8,3	8,3	8,5	8,6	9,2	10,3	9,8	9,7	10,0
M2	36,1	37,7	40,8	43,6	44,5	47,5	47,3	47,5	46,9

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 2015.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ División de Desarrollo Económico. Cálculos propios. Estudio Económico 2019.

h/ Total nacional.

i/ Cabeceras municipales. Incluye el desempleo oculto.

j/ Incluye un ajuste de las cifras de la fuerza de trabajo por la exclusión del desempleo oculto. Cabeceras municipales.

k/ Tasa para certificados de depósitos a 90 días, promedio ponderado.

l/ Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.

Cuadro 2
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2017				2018				2019	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	1,2	1,3	1,6	1,3	2,0	2,9	2,6	2,7	2,8	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	46 973	47 115	47 547	47 486	47 683	47 538	47 530	47 889	50 329	51 754 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	102,2	103,2	107,8	109,7	99,4	94,0	94,7	100,7	98,0	100,8 c/
Tasa de desempleo abierto e/	11,1	9,7	9,8	9,1	11,4	10,0	10,0	9,8	12,4	...
Tasa de ocupación	57,0	59,0	58,1	59,3	56,4	58,2	58,0	58,5	56,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,7	4,0	4,0	4,1	3,1	3,2	3,2	3,1	3,2	3,3 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	1,1	-2,1	1,2	3,3	3,6	7,4	7,2	2,3	4,7	5,3 c/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2 920	2 922	2 973	2 985	2 856	2 840	2 961	3 171	3 135	3 234 c/
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-2,2	0,1	2,0	1,8	0,7	1,8	0,9	0,9
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	6,8	6,2	5,6	5,4	5,1	4,7	4,5	4,5	4,6	4,5 c/
Tasa de interés activa g/	15,0	14,0	13,2	12,5	12,1	12,3	12,4	11,7	12,2	12,1 c/
Tasa de interés interbancaria	7,4	6,6	5,5	5,0	4,6	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3 c/
Tasa de política monetaria	7,3	6,6	5,5	4,8	4,5	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	195	203	186	174	182	198	169	231	186	210 c/
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	134	136	122	105	107	125	112	160	110	95
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	3 010	350	2 250	2 232	1 371	970	3 445	2 410	2 410	50
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	107	114	117	121	119	131	131	118	137	132
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	7,5	8,7	10,3	12,4	10,9	8,4	10,6	7,4	8,8 i/	...

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 2015.

c/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Cabeceras municipales.

f/ Tasa para certificados de depósitos a 90 días, promedio ponderado.

g/ Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.

h/ Calculado por J.P.Morgan.

i/ Datos al mes de febrero.