

COLOMBIA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El impacto económico negativo de las medidas de confinamiento para enfrentar la emergencia sanitaria generada por la pandemia de COVID-19, sumado a la fuerte caída de los precios del petróleo, interrumpieron el proceso sostenido de recuperación de la economía colombiana. Los efectos se expresaron con toda intensidad en el mercado laboral, cuyos resultados de agosto de 2020 revelaron una disminución de 2,4 millones de ocupados, entre trabajadores formales e informales, que equivale al 11% de los ocupados, con respecto a agosto de 2019, mientras que la tasa de desempleo se elevó al 16,8%.

En 2019 el PIB creció un 3,3%, impulsado por la demanda interna, dinámica que estuvo acompañada de un creciente déficit externo y de muy baja creación de empleo. Las ramas con mayor crecimiento fueron el comercio, la administración pública, las actividades inmobiliarias, las actividades financieras y las actividades empresariales. La industria, el sector agropecuario y la minería tuvieron un comportamiento modesto, mientras que la construcción disminuyó su actividad.

El PIB del segundo trimestre de 2020 decreció un 15,7% en términos anuales, contracción que refleja el impacto de las medidas de contención de la pandemia expresado en el desplome de la producción y la demanda agregada. El desempeño de las distintas ramas se vio en mayor o menor medida afectado, según la posibilidad de realizar actividades remotas o la capacidad de usar la tecnología para adaptarse. Los sectores con mayor contracción fueron el comercio, la industria y la construcción, con caídas de entre un 25% y un 35%. Solamente las actividades inmobiliarias y financieras crecieron de forma modesta.

La inflación en 2019 (3,8%) permaneció dentro del rango meta de política (2% al 4%), aunque se incrementó como resultado de eventos que afectaron de forma transitoria la oferta y de la mayor depreciación del peso. En 2020 se registra una desaceleración de la inflación, que alcanza en el mes de agosto una variación de 1,88% anual.

En 2019 continuó el proceso de ajuste de las finanzas públicas y el déficit fiscal se redujo y cumplió las metas de la regla fiscal. Durante 2020, la reducción de los recaudos tributarios y el mayor gasto fiscal para enfrentar el COVID-19 y para apoyar la reactivación económica motivó al Gobierno a suspender la aplicación de la regla fiscal en 2020 y 2021, decisión unánime de su Comité Consultivo.

En 2019 las autoridades monetarias mantuvieron una moderada expansión para facilitar la consolidación de la recuperación. A partir de la última semana de marzo de 2020 se inició una etapa de impulso de la política monetaria a través de reducciones de la tasa de interés, modificaciones a los encajes y operaciones de expansión con la emisión de títulos en pesos y en dólares, entre otras medidas, con el propósito de garantizar la liquidez, apoyar el flujo de crédito a las empresas y los hogares y dar alivios a los deudores.

El déficit externo aumentó en 2019 y alcanzó el 4,3% del PIB debido, principalmente, al desequilibrio comercial que produjo la caída de las exportaciones, afectadas por las bajas cotizaciones internacionales de los hidrocarburos y por el aumento de las importaciones, impulsadas por la dinámica demanda interna. El crecimiento de los ingresos por concepto de turismo en la balanza de servicios y el

de las remesas mitigaron los resultados negativos de la cuenta corriente. El aumento de los flujos de IED financió holgadamente el déficit de la cuenta corriente.

Se estima que en 2020 la caída del PIB llegaría a alrededor del -5,6%. Transcurridos más de 100 días de confinamiento obligatorio, la construcción, algunas ramas de la industria y, en menor medida, el comercio ha reiniciado sus labores bajo estrictos protocolos de bioseguridad en los lugares de trabajo y de distanciamiento en el uso del transporte público. En el segundo semestre se empiezan a observar señales de recuperación, especialmente en los resultados del mercado laboral del mes de agosto, el consumo industrial de energía eléctrica, el consumo de gasolina y el gasto de los hogares.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2019 se ratificó el compromiso de la política fiscal de continuar el proceso gradual de ajuste del déficit del gobierno central, que pasó del 3,1% del PIB al cierre de 2018 al 2,5% en 2019. El sector descentralizado presentó un balance equilibrado como resultado de la compensación entre el déficit de los gobiernos regionales y locales (-0,4% del PIB), impulsado por el mayor ritmo de gasto para cumplir las metas del plan en el último año de gobierno de las administraciones subnacionales, y el superávit de igual magnitud de la seguridad social (0,4%). En suma, el sector público consolidado mejoró su resultado al reducir su déficit del 2,9% del PIB en 2018 al 2,4% del PIB en 2019.

En 2019 los ingresos totales del gobierno central alcanzaron el 16,2% del PIB, un aumento de 0,9 puntos porcentuales. Los ingresos de capital por la participación de la nación en las utilidades de Ecopetrol explican en gran medida el incremento de los ingresos. En menor medida, el aumento de los ingresos tributarios provino del incremento de la recaudación por la normalización tributaria de capitales en el exterior, medida que entró en vigor en 2019 por la ley 1943 de 2018 (Ley de financiamiento), cuyos vicios de constitucionalidad fueron corregidos por la ley 2010 de 2019 (Ley de crecimiento económico). Por su parte, los gastos totales del gobierno central se incrementaron 0,2 puntos porcentuales hasta alcanzar el 18,6% del PIB, impulsados por el incremento de los gastos de inversión (0,2 puntos porcentuales), y del pago de intereses (0,1 puntos porcentuales), mientras que el gasto de funcionamiento se redujo (0,2 puntos porcentuales), como resultado del congelamiento de algunos gastos condicionados a los recursos adicionales que produciría la Ley de financiamiento.

Antes de que terminara el primer trimestre de 2020, la emergencia sanitaria, las medidas de confinamiento obligatorio y su efecto sobre la actividad económica, junto con el costo de las medidas de apoyo fiscal para mitigar sus consecuencias sobre hogares y empresas, modificaron el plan financiero del Gobierno en materia de ingresos, gastos y endeudamiento.

El Comité Consultivo de la Regla Fiscal, por solicitud del Gobierno, optó por la suspensión de la regla fiscal en 2020 y 2021, ante la magnitud del déficit del gobierno central estimado en un 8,2% para 2020, lo que superaba el déficit permitido del 6,1%. La reducción prevista de la recaudación tributaria por la parálisis de la actividad económica y los alivios y plazos de pago otorgados, así como por el costo de las medidas para atender la emergencia y apoyar el restablecimiento de la actividad económica, fundamentaron esta decisión.

La recaudación tributaria estimada originalmente en un 14,3% del PIB, caería ahora cerca de 2 puntos del PIB en 2020. Por otra parte, el costo fiscal del paquete de medidas para enfrentar la pandemia y sus consecuencias económicas alcanza el 2,7% del PIB en julio de 2020. Estos recursos han estado orientados, en primer lugar, a fortalecer los servicios de salud, a aumentar las transferencias existentes a poblaciones vulnerables, a crear nuevas transferencias para la población que deriva sus ingresos de actividades informales, no beneficiaria de las transferencias existentes, y también a facilitar las condiciones financieras de las empresas para mantener el empleo, inicialmente mediante amplias garantías crediticias y posteriormente mediante la financiación directa de 1,6 salarios mínimos por cada trabajador en nómina, distribuido en cuatro cuotas durante los meses de mayo a agosto, de las empresas con una reducción sus ventas superior al 20%.

Para financiar este conjunto de medidas se creó el Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME), con recursos prestados del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) (1,2% del PIB) y del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) (0,27% del PIB). Asimismo, se adicionaron los recursos de los Bonos de Solidaridad, inversión forzosa de los establecimientos de crédito (1,0% del PIB). La contribución obligatoria durante cuatro meses de los empleados públicos del gobierno nacional con altos salarios, que representaba el 0,03% del PIB, fue declarada inconstitucional y lo descontado se considerará pago adelantado de impuestos. Contando otras adiciones menores, el FOME alcanza un acumulado equivalente al 2,7% del PIB. Por otra parte, para las garantías de crédito se destinaron recursos equivalentes a un 0,4% del PIB, que permiten otorgar garantías para créditos hasta un valor total del 4,8% del PIB.

La deuda pública neta del gobierno central —que está compuesta en 33,2 puntos porcentuales por deuda interna y 15,3 puntos porcentuales por deuda externa— aumentó del 46,8% del PIB en el último trimestre de 2018 al 48,5% en el mismo período de 2019. El cumplimiento estricto de la regla fiscal desde 2011 y el pago oportuno de la deuda coloca al país en buenas condiciones de acceso a la financiación internacional, tanto en cantidad como en oportunidad y costo. El Gobierno estima que en 2020 su endeudamiento se incrementará cerca de 15 puntos porcentuales del PIB. En cuanto al financiamiento multilateral, el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la renovación y el acceso a la línea de crédito flexible por 10.800 millones de dólares (otorgada tras la crisis de 2009 por buen desempeño y manejo macroeconómico) y en el mes de septiembre amplió su monto a 17.300 millones de dólares. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) otorgó un crédito con rápido desembolso por 1.100 millones de dólares, con destino a los servicios de salud y la atención a la población vulnerable, y el Banco Mundial otorgó un crédito por 250 millones de dólares. El 1 de junio, Colombia realizó una emisión de bonos en los mercados internacionales por 2.500 millones de dólares: 1.500 millones a 31 años y 1.000 millones a 11 años, destacados por las favorables tasas de interés que lograron (4,202% y 3,125%, respectivamente).

Las calificadoras de riesgo han desmejorado en 2020 la percepción de la calidad crediticia del país, debido principalmente al costo para las finanzas públicas de las medidas para mitigar la pandemia. En marzo, Standard & Poor's mantuvo su calificación en BBB, cambiando la perspectiva de estable a negativa; en abril, Fitch Rating redujo su calificación de BBB a BBB-. Las calificadoras resaltan la solidez del manejo macroeconómico del país y consideran que se necesitarán medidas adicionales de ajuste para enfrentar la caída en los ingresos, las necesidades adicionales de gasto por el COVID-19 y el persistente déficit comercial.

b) La política monetaria

La política monetaria mantuvo en 2019 una expansión moderada para posibilitar el fortalecimiento sostenido de la recuperación económica. La tasa de interés de intervención se mantuvo en un 4,75% entre marzo de 2018 y febrero de 2020. A partir de marzo de 2020 las autoridades

monetarias iniciaron una etapa de marcada expansión para dotar a la economía de abundante liquidez y garantizar el funcionamiento del sistema de pagos y el mercado de crédito mediante el uso de diferentes instrumentos de intervención.

La junta directiva del Banco de la República redujo la tasa de interés de intervención en siete ocasiones sucesivas entre marzo y septiembre, acumulando una reducción de 300 puntos básicos hasta situarla en un 1,75%. Además, se redujo el encaje de las cuentas corrientes (del 11% al 8%) y de los depósitos a plazo (del 4,5% al 3,5%) y se determinó la inversión forzosa de estos recursos en bonos de solidaridad para nutrir al FOME. También se realizaron operaciones de expansión con títulos en pesos y en dólares, y se autorizó el acceso de otros agentes económicos a las operaciones de expansión monetaria, se ampliaron plazos y se admitieron otros colaterales. El Banco estima que estas medidas en su conjunto expandieron la liquidez en un equivalente al 3,7% del PIB.

En 2019 la cartera en moneda nacional creció un 4,2% en términos reales. Los créditos de consumo son los que más aumentaron (12,4%), seguidos por los créditos de vivienda (6,2%). El crecimiento anual de la cartera a junio de 2020 fue del 10,0%; los créditos de consumo (12,1%) y de vivienda (8,2%) mantuvieron su dinamismo, y los comerciales aumentaron un 9,6%, muy por encima de su crecimiento promedio en 2019 (1,2%).

La cartera vencida se redujo un 1,9% en 2019 como resultado del incremento de los créditos de la cartera vencida de vivienda (8,9%), compensado con creces por el decrecimiento de la cartera vencida de crédito comercial (-5,6%) y del microcrédito (-4,4%). En el primer semestre de 2020 la cartera riesgosa se redujo un 5,7%, promedio que refleja el descenso de la cartera riesgosa de consumo (-27,5%) y microcrédito (-13,3%) y un aumento de la cartera riesgosa de vivienda (34,9%).

c) La política cambiaria

Como otras monedas en América Latina, el peso colombiano se depreció un 11% en promedio frente al dólar en 2019 debido al fortalecimiento internacional de esta moneda como resultado de la incertidumbre política internacional, además de las tensiones comerciales con China y del amplio déficit externo de Colombia. En los últimos meses de 2019, como en otros países de la región, la depreciación del peso tuvo que ver con la inestabilidad que generaron las protestas sociales.

En 2020, la fuerte caída de los precios del petróleo explica la mayor depreciación del peso. Entre junio de 2019 y junio de 2020 la tasa de cambio pasó de un promedio mensual de 3.256 a 3.693 pesos por dólar, lo que equivale a una depreciación nominal del 13,4% que, corregida por el efecto neto de los precios del país frente al de sus socios comerciales, significa una depreciación real del 10,7%.

Con el propósito de brindar al mercado instrumentos de cobertura del riesgo cambiario y proveer liquidez en dólares, el Banco de la República anunció en marzo la venta de dólares a futuro mediante contratos a futuro (*forward*) con cumplimiento financiero por 1.000 millones de dólares. En el mismo sentido, también en marzo la junta directiva del Banco de la República vendió 400 millones de dólares mediante contratos de canje (*swaps*).

3. La evolución de las principales variables

a) El sector externo

El déficit de la cuenta corriente aumentó del -3,9% al -4,3% del PIB entre 2018 y 2019. El deterioro superior a 3.000 millones de dólares de la balanza comercial es el resultado del dinamismo de la demanda interna que impulsó el aumento de las importaciones, de los menores precios de exportación

y de la debilidad de las economías de los países con los que comercia Colombia. El valor en dólares de las exportaciones de bienes decreció un 4,6% en 2019. Se registraron menores valores en la exportación de carbón, petróleo y productos industriales. El valor en dólares de las importaciones creció un 2,5% por el aumento de compras externas de combustibles, equipo de transporte y bienes de consumo. Por el contrario, se registraron menores valores importados en insumos y bienes de capital.

En 2019 los principales destinos de las exportaciones de bienes y servicios fueron los Estados Unidos (29,2%), China (11,6%) y Panamá (6%); China fue el destino que más creció, a una tasa del 9,4% anual, mientras que Panamá decreció un 19,8%

Varios factores mitigaron el resultado deficitario de la cuenta de bienes en 2019. Por una parte, el dinamismo de las exportaciones de servicios empresariales, en particular de los centros de llamadas (*call centers*), así como la venta de servicios de viaje y transporte por el auge del turismo, redujeron el déficit de la balanza de servicios. Por otra parte, la disminución de las utilidades de las empresas extranjeras que operan en las actividades de hidrocarburos produjo una menor remisión de utilidades y, con ello, un menor déficit de la renta de factores. Finalmente, el aumento de las remesas de trabajadores colombianos en el exterior contribuyó al incremento de las transferencias corrientes.

El aumento del déficit corriente se financió, en mayor medida, por el incremento de los flujos de inversión extranjera directa (IED), y, en menor medida, por el endeudamiento de largo plazo y de cartera. La IED llegó a 14.493 millones de dólares, cerca del 4,5% del PIB, y en 2019 registró un incremento superior al 25% con respecto al año anterior. Estos flujos de inversión se dirigieron a los rubros de: minería y petróleo (31,9%), servicios financieros y empresariales (20,6%), comercio y hoteles (14,7%), la industria manufacturera (10,7%), transporte y comunicaciones (8,6%), electricidad (2,1%) y el resto de sectores (11,4%).

La estrategia de acumular reservas internacionales puesta en marcha hace varios años por el Banco de la República ha mostrado su ventaja en el nuevo contexto de crisis económica mundial. Al finalizar 2019 las reservas internacionales alcanzaron los 53.167 millones de dólares, luego de acumular 4.774 millones ese año.

En los primeros meses de 2020 las exportaciones y las importaciones registraron un fuerte descenso. En julio se registró una caída del 21,7% de las ventas externas con respecto a julio de 2019. Las exportaciones de combustibles y productos de industrias extractivas se redujeron (-44,8%), las manufacturas (-21,4%), en tanto las ventas al exterior de productos agropecuarios, alimentos y bebidas, en particular café, aumentaron (16,5%). Las compras en el exterior de combustibles y de productos de industrias extractivas, de manufacturas y de productos agropecuarios también decrecieron (-58,9%, -17,3%, -7,0% respectivamente). En total, las importaciones disminuyeron en julio de 2020 (-20,1%) con respecto a igual mes del año anterior.

b) El crecimiento económico

La economía colombiana creció un 3,3% en 2019 y reveló un proceso sostenido de recuperación luego de aumentar un 1,8% en 2017 y un 2,5% en 2018. La demanda interna lideró esta dinámica con el incremento del consumo de los hogares (4,5%), del consumo del gobierno (4,3%) y de la inversión en maquinaria y equipo (4,3%). Estos resultados contrastan con el débil crecimiento de las exportaciones (2,6%) y el aumento de las importaciones (8,1%).

Las ramas de actividad con mayor crecimiento en 2019 fueron las actividades financieras (5,7%), la administración pública (4,9%), el comercio (4,8%) y las actividades profesionales (3,7%), que contribuyeron 2,1 puntos porcentuales al crecimiento total de la economía. El crecimiento aún modesto

de la industria fue impulsado por los subsectores de productos de madera (3,1%) y de alimentos (2,9%); el mejor desempeño del café (10,5%) se destacó en el sector agropecuario y el crecimiento de la extracción de petróleo (2,4%) permitió revertir la tendencia decreciente del sector extractivo. La rama de la construcción fue la única que experimentó un decrecimiento en 2019, principalmente por el magro desempeño de la construcción residencial originado en un exceso de inventarios de vivienda para hogares de ingresos medios y altos.

El crecimiento del PIB en el primer trimestre de 2020 alcanzó el 1,1% y reflejó los primeros impactos económicos del COVID-19 y del aislamiento preventivo obligatorio iniciado el 20 de marzo. En el segundo trimestre de 2020 el PIB se contrajo un 15,7% con respecto a igual período del año anterior y reveló el desplome de la actividad económica como resultado de la prolongación del confinamiento de las personas en sus hogares y la dificultad o imposibilidad de algunos sectores de operar de manera remota. Los decrecimientos del comercio (-34,3%), la construcción (-31,7%) y la industria (-25,4%), que representan cerca del 50% del PIB, explican la profundidad de la contracción. También decrecieron las actividades artísticas y de recreación (-37,1%), la minería (-21,5%), las actividades profesionales, científicas y técnicas (-10,2%), aunque con menor impacto en el resultado global por su menor participación en el PIB. Dos sectores presentaron crecimientos modestos, las actividades inmobiliarias (2,0%) y las financieras y de seguros (1,0%). Respecto de la demanda, los resultados del segundo trimestre de 2020 mostraron una caída anual de la demanda interna (-16,9%) como resultado de la contracción del consumo (-12,5%) y de la formación bruta de capital (-32,2%). El consumo de los hogares presentó una contracción (-15,9%) mientras el consumo final del gobierno mantuvo el crecimiento (2,9%) del año anterior. Los diferentes componentes de la inversión fija, vivienda, maquinaria y equipo y obras civiles presentaron marcados descensos.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

Al cierre de 2019 el índice de precios al consumidor aumentó un 3,8%, en un rango de entre el 2% y el 4% establecido por las autoridades, a pesar de las presiones inflacionarias que se presentaron en el curso del año. El efecto en los precios de variaciones cíclicas de la oferta agropecuaria y el impacto de un clima poco favorable impulsaron los precios de los alimentos, que solo se diluyeron en los últimos meses y registraron un aumento anual del 5,8% al finalizar el año; los sectores de bebidas alcohólicas y tabaco (5,5%) y educación (5,7%) registraron también aumentos por encima del promedio.

El impacto del confinamiento en la actividad de muchos sectores se reflejó en los precios. En junio de 2020 el índice de precios al consumidor registró una variación negativa (-0,38%). La variación de precios de los alimentos se desaceleró desde marzo (2,2%), luego en abril (2,0%), en mayo (0,04%) y junio (-0,1%). Como resultado de las medidas de alivio para enfrentar el confinamiento, el grupo de prendas de vestir registró en junio la mayor variación negativa en los precios (2,1%) debido al choque de demanda que causó el COVID-19. También disminuyeron los precios de los muebles y artículos para el hogar (-0,58%), el alojamiento y los servicios públicos (-0,53%) y el transporte (-0,53%). A finales de agosto la inflación anual total se situó en un 1,88% por debajo de la meta del 3,0%.

En 2019 el desempleo continuó el empeoramiento paulatino que comenzó en 2016; se observó una caída en las cifras de ocupados de zonas rurales y cambios productivos más estructurales con un sesgo hacia tecnologías menos intensivas en trabajo directo. Entre el último trimestre móvil de 2018 e igual período de 2019 la participación laboral pasó del 64,4% al 63,8%, la ocupación se redujo del 58,5% al 57,7%, y el desempleo aumentó del 9,2% al 9,5%. Las ramas que más incrementaron la ocupación fueron: electricidad, gas y agua (10,9%) y turismo (6,9%). La proporción de trabajadores por cuenta propia se redujo entre 2018 y 2019 del 43,6% al 42,3%.

La situación del mercado laboral en mayo de 2020 fue calificada como catastrófica cuando la tasa de desempleo alcanzó el 21,4%. Las consecuencias de las medidas de aislamiento provocaron en el mercado laboral la destrucción de 4,9 millones de puestos de trabajo, la disminución de una cuarta parte de los ocupados en zonas urbanas; de ellos, el 38% migraron hacia la desocupación y el 62% hacia la inactividad.

A partir de marzo el Gobierno tomó medidas para proteger el empleo: prohibió el despido de trabajadores en entidades públicas y en las privadas inicialmente lo supeditó a la revisión del Ministerio de Trabajo, y suspendió durante tres meses la obligación de cotizar al sistema de pensiones. En mayo creó el Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF), que paga a todas las empresas el 40% de un salario mínimo (350.000 pesos) durante cuatro meses. Se estima que esta medida beneficiará a 6,5 millones de trabajadores y tendría un costo de 0,9% del PIB. De forma complementaria el gobierno reconocerá a cada empresa el equivalente al 25% del salario mínimo para el pago de la prima semestral en junio y diciembre de 2020 por cada empleado formal.

En agosto los resultados del mercado laboral muestran una tendencia favorable. El desempleo alcanza un 16,8%, cifra que es 6 puntos porcentuales mayor que la del mismo mes de 2019, pero inferior a las registradas entre abril y junio de 2020.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	6,9	3,9	5,1	4,5	3,0	2,1	1,4	2,5	3,3
Producto interno bruto por habitante	5,9	3,0	4,2	3,4	1,8	0,7	-0,2	1,0	1,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,9	2,5	7,5	2,9	4,3	2,7	5,6	2,4	1,9
Explotación de minas y canteras	14,4	5,4	5,3	-1,3	-1,1	-2,9	-5,8	-1,9	2,0
Industrias manufactureras	5,6	0,8	1,5	2,9	2,0	3,2	-1,8	1,8	1,6
Electricidad, gas y agua	3,1	2,1	3,7	3,4	-0,7	0,0	2,9	2,5	2,8
Construcción	6,2	5,9	11,3	8,9	6,3	3,6	-2,0	-0,4	-2,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	6,8	3,9	5,2	5,0	3,2	3,7	1,8	2,8	5,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,5	2,6	5,9	5,1	2,7	-0,1	1,2	2,7	3,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,9	4,6	5,3	6,1	3,0	1,3	3,0	3,2	3,8
Servicios comunales, sociales y personales	5,8	5,1	5,6	5,4	5,2	3,9	3,3	4,2	4,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	5,7	5,5	5,4	4,3	3,4	1,6	2,3	3,7	4,4
Consumo del gobierno	6,5	4,8	8,9	4,7	4,9	1,8	3,6	7,0	4,3
Consumo privado	5,5	5,6	4,6	4,2	3,1	1,6	2,1	3,0	4,5
Formación bruta de capital	18,5	2,9	7,8	12,0	-1,2	-0,2	-3,2	2,1	4,0
Exportaciones de bienes y servicios	12,3	4,5	4,7	-0,3	1,7	-0,2	2,6	0,9	2,6
Importaciones de bienes y servicios	20,2	9,4	8,5	7,8	-1,1	-3,5	1,0	5,8	8,1
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	23,0	22,1	22,2	24,0	23,8	23,2	21,6	21,3	22,3
Ahorro nacional	20,1	19,0	18,9	18,8	17,4	18,9	18,3	17,4	18,0
Ahorro externo	2,9	3,1	3,3	5,2	6,3	4,3	3,3	3,9	4,2
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-9 803	-11 362	-12 501	-19 764	-18 564	-12 036	-10 241	-13 117	-13 740
Balanza de bienes	6 137	4 956	3 179	-4 641	-13 479	-9 176	-4 470	-5 144	-8 451
Exportaciones FOB	58 262	61 604	60 282	56 899	38 572	34 063	39 777	44 440	42 368
Importaciones FOB	52 126	56 648	57 103	61 539	52 051	43 239	44 247	49 584	50 818
Balanza de servicios	-5 501	-6 142	-6 343	-7 222	-4 788	-3 530	-3 977	-3 852	-3 805
Balanza de renta	-15 490	-15 008	-14 224	-12 523	-5 727	-5 229	-8 405	-11 764	-10 189
Balanza de transferencias corrientes	5 051	4 833	4 887	4 622	5 430	5 898	6 611	7 643	8 704
Balanzas de capital y financiera d/									
Inversión extranjera directa neta	6 227	15 646	8 558	12 270	7 506	9 330	10 147	6 409	11 342
Otros movimientos de capital	7 318	1 122	10 889	11 931	11 473	2 871	639	7 895	5 731
Balanza global									
Variación en activos de reserva e/	3 742	5 406	6 946	4 437	415	165	545	1 187	3 333
	-3 742	-5 406	-6 946	-4 437	-415	-165	-545	-1 187	-3 333
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	79,5	76,5	80,0	83,0	99,5	102,4	97,7	96,1	101,2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	114,8	108,5	100,7	91,6	69,0	68,2	79,7	87,2	86,0
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-1 945	1 760	5 224	11 678	13 252	6 973	2 381	2 540	6 885
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	75 622	78 784	92 073	101 404	110 502	120 153	124 636	132 016	138 158
Empleo g/	Tasas anuales medias								
Tasa de participación	63,7	64,5	64,2	64,2	64,7	64,5	64,4	64,0	62,9
Tasa de desempleo h/	10,1	9,7	9,0	8,5	8,3	8,6	8,8	9,1	9,9
Tasa de subempleo visible	11,2	12,1	11,8	10,1	10,3	9,9	9,5	8,9	9,6

Cuadro 1 (conclusión)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3,7	2,4	1,9	3,7	6,8	5,7	4,2	3,1	3,8
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	8,7	-4,9	-0,1	6,0	5,5	2,2	3,3	2,3	6,1
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-2,7	-2,8	4,0	7,1	37,1	11,1	-3,3	0,3	11,0
Variación de la remuneración media real	0,3	1,1	2,7	0,4	1,2	-2,2	3,1	1,1	0,8
Tasa de interés pasiva nominal i/	4,2	5,4	4,2	4,1	4,6	6,8	6,0	4,7	4,5
Tasa de interés activa nominal j/	12,8	13,7	12,2	12,1	12,1	14,7	13,7	12,1	11,8
Gobierno nacional central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	15,2	16,1	16,8	16,5	16,1	14,9	15,7	15,1	16,2
Ingresos tributarios	13,5	14,3	14,1	14,2	14,5	13,6	13,8	13,7	14,0
Gastos totales	18,1	18,4	19,1	18,9	19,1	18,9	19,3	18,2	18,6
Gastos corrientes	15,6	15,6	16,0	15,9	16,1	16,6	17,2	16,7	16,9
Intereses	2,5	2,4	2,2	2,0	2,2	2,5	2,6	2,5	2,9
Gastos de capital	2,4	2,8	3,1	3,0	3,0	2,3	2,1	1,5	1,7
Resultado primario	-0,3	0,1	-0,1	-0,4	-0,8	-1,6	-1,1	-0,6	0,4
Resultado global	-2,8	-2,3	-2,3	-2,4	-3,0	-4,0	-3,7	-3,1	-2,5
Deuda del gobierno nacional central	36,5	34,5	37,1	40,2	45,0	46,0	44,9	48,6	48,4
Interna	26,2	25,6	27,4	28,5	28,9	30,5	29,4	31,8	32,0
Externa	10,3	8,9	9,6	11,8	16,1	15,5	15,5	16,8	16,4
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	43,1	46,1	48,0	51,0	54,4	55,0	58,4	57,9	60,6
Al sector público	8,1	8,4	8,5	8,6	7,5	8,0	8,6	8,2	9,2
Al sector privado	35,0	37,7	39,5	42,4	46,9	47,1	49,8	49,7	51,5
Base monetaria	8,3	8,5	8,5	9,2	10,3	9,8	9,6	9,9	10,4
M2	37,6	40,7	43,6	44,5	47,5	47,3	47,5	46,6	47,0

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 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/ Total nacional.

h/ Tasa de desempleo abierto con ajuste de las cifras de la población económicamente activa por la exclusión del desempleo oculto.

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

j/ 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

	2018				2019				2020	
	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/	1,8	2,8	2,7	2,7	2,9	3,2	3,5	3,5	1,1	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	47 683	47 538	47 530	47 889	50 329	51 985	52 749	53 074	53 497	55 622
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	96,1	93,7	94,5	100,0	97,5	100,7	102,3	104,1	106,7	113,3 d/
Tasa de desempleo abierto e/	10,1	8,8	8,9	8,5	11,2	9,5	10,0	8,9	11,9	...
Tasa de ocupación	56,4	58,2	58,0	58,5	56,0	56,6	56,2	57,7	53,8	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3,1	3,2	3,2	3,1	3,2	3,4	3,8	3,8	3,8	2,2
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	3,6	7,4	7,2	2,3	4,7	3,8	3,8	6,1	-0,2	-4,8 f/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2 856,4	2 840,4	2 961,4	3 170,9	3 135,3	3 240,1	3 346,3	3 404,0	3 543,4	3 910,6 d/
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-2,2	0,1	2,0	1,8	0,6	1,7	0,9	1,0	2,1	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva g/	5,1	4,7	4,5	4,5	4,6	4,5	4,5	4,5	4,5	4,4 d/
Tasa de interés activa h/	12,1	12,3	12,4	11,7	12,2	11,9	11,8	11,2	11,1	9,3 f/
Tasa de interés interbancaria	4,6	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,2	3,5 d/
Tasa de política monetaria	4,5	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,1	3,3
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/	182	198	169	231	184	181	183	161	376	293
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	107	125	110	157	111	92	93	72	232	161
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	1 371	970	-	3 445	2 410	50	1 383	950	4 279	4 900
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	119	131	131	117	137	133	135
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	10,9	8,4	10,6	7,4	9,5	10,0	9,0	11,6	11,5	...

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

d/ Datos al mes de mayo.

e/ Total nacional.

f/ Datos al mes de abril.

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

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

i/ Calculado por J.P.Morgan.