

COLOMBIA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2015 el PIB real se expandió un 3,1%, impulsado por el dinamismo de los sectores financiero, del comercio y de la construcción, que compensaron el menor ritmo de crecimiento de la industria, la minería y el transporte. La demanda interna se ajustó al impacto del choque externo mediante un menor crecimiento del consumo y especialmente de la inversión en ese año. En el primer trimestre de 2016 el PIB creció un 2,5%, resultado levemente inferior al de igual período del año anterior. Para el año en su conjunto se espera un crecimiento del 2,7% basado en buena parte en el dinamismo del sector industrial y la construcción.

En 2015 el desplome de los precios del petróleo y sus derivados significó una fuerte caída de los términos de intercambio, que redujo los ingresos del país y deterioró los balances externo y fiscal. La depreciación del peso, principal mecanismo automático de ajuste, reforzó el alza de los precios producida por problemas de oferta y redujo la dinámica de la demanda interna.

Los recursos derivados de la actividad petrolera representaron cerca del 20% de los ingresos fiscales y su caída exigió un fuerte ajuste fiscal que se distribuyó en proporciones similares entre la reducción del gasto, el aumento de los ingresos no petroleros y un mayor déficit.

Al finalizar 2015, la variación del índice de precios al consumidor (IPC) se situó en un 6,8%, (3,7% en 2014), dentro del rango meta previsto por las autoridades. El alza de los precios tuvo su origen en la depreciación de la moneda y en los problemas de oferta de alimentos asociados a fenómenos climáticos que generaron presiones inflacionarias y alentaron las expectativas de alza de la inflación. Las presiones alcistas se han mantenido en lo transcurrido de 2016 hasta junio, con variaciones anuales cercanas al 8%, tasa que duplica el límite superior de la meta. La política de la Junta Directiva del Banco de la República (banco central) ha estado orientada a lograr la convergencia de las expectativas de inflación con la meta establecida y se espera que en el segundo semestre los problemas de oferta disminuyan y que la política monetaria haya logrado moderar los excesos de demanda, con lo que la inflación llegaría en 2017 a su meta de largo plazo.

El deterioro de los términos de intercambio por el desplome de los precios de los combustibles fósiles y de otras materias primas empeoró 1,3 puntos porcentuales el déficit en cuenta corriente, elevándolo a un 6,5% del PIB. La fuerte depreciación real del peso, resultado del régimen cambiario flexible que permite la libre flotación de la moneda, constituye una herramienta para la corrección del desequilibrio externo. Se prevé que la cuenta corriente cierre en 2016 con un balance negativo superior al 5% del PIB.

2. La política económica

a) La política fiscal

Una de las consecuencias de la caída sostenida de los precios de los hidrocarburos fue la reducción de los ingresos fiscales. Este hecho, sumado al inicio de un ciclo de menor crecimiento se evidenció en las finanzas públicas con un aumento del déficit del sector público consolidado en 2015,

que llegó al 3,4% (1,8% del PIB en 2014). Este resultado obedece principalmente al mayor déficit del gobierno central, así como a una situación deficitaria del sector descentralizado asociada a la celeridad del gasto que tradicionalmente acompaña el último año del período de gobierno de las autoridades locales.

En el cierre fiscal de 2015, el déficit del gobierno central alcanzó un 3,0% (2,4% en 2014). El diseño de la regla fiscal permite suavizar el impacto de las desviaciones cíclicas de los ingresos y admite, como en este caso, un mayor déficit, pero también obliga a realizar un ajuste en los parámetros para avanzar en una senda descendente de desequilibrio estructural, según las metas establecidas. La pérdida intensa y persistente de recursos derivados de la actividad petrolera afectó los ingresos tributarios y los de capital del gobierno central y, para absorber su impacto, la política fiscal se orientó a diversificar fuentes de recursos y a recortar los gastos en 2015.

Los ingresos totales del gobierno central se redujeron 0,6 puntos del PIB entre 2014 y 2015 principalmente por los menores ingresos por dividendos de Ecopetrol, lo que se compensó parcialmente con un mínimo avance de los ingresos tributarios, que representaron un 14,5% del PIB en 2015, y con el resto de ingresos que mantuvieron su participación del 0,3% del PIB en 2014 y 2015. En cuanto a los gastos, se recortó el presupuesto, exceptuando los programas para la niñez y la población rural. Los gastos totales alcanzaron un monto equivalente al 19,2% del PIB en 2015, levemente superior al año anterior. Sin embargo el encarecimiento de la deuda externa e interna, debido a la fuerte depreciación del peso y a la mayor inflación, se reflejó en mayores gastos en intereses, que pasaron de representar el 2,2% del PIB en 2014 al 2,6% del PIB en 2015. Este incremento fue compensado con menores gastos corrientes, mientras que la inversión presentó un leve repunte.

El balance del sector descentralizado desmejoró al pasar de un superávit equivalente al 0,7% del PIB en 2014 a un déficit del 0,4% en 2015, lo que responde a la ejecución más rápida del gasto para culminar los proyectos en el cuarto y último año de las administraciones subnacionales. Por el contrario, la elaboración y aprobación de los planes de desarrollo del nuevo ciclo en alcaldías y gobernaciones iniciado en 2016 ocuparon la primera mitad de este año y rezagaron la ejecución normal del gasto, por lo que se proyecta un superávit.

El superávit del sector descentralizado esperado en 2016 alcanza el 1,3% del PIB y contribuye a contener el mayor déficit previsto en el gobierno central, que alcanzaría el 3,9% del PIB. El resultado estimado para 2016 del sector público consolidado sería un déficit del 2,3% del PIB, inferior al de 2015.

A comienzos de 2016 el Gobierno vendió un 57,6% de la propiedad de la Empresa de Generación de Energía ISAGEN, con el propósito de financiar la construcción de obras de infraestructura de transporte en esta coyuntura de menores ingresos fiscales. El Gobierno ha reiterado su interés de presentar al Congreso en el segundo semestre de 2016 un proyecto de reforma tributaria, con el propósito de alcanzar una estructura fiscal más progresiva, que permita aumentar la recaudación a partir de 2017.

b) La política monetaria

La política de “inflación objetivo” vigente desde 1999 se orienta a garantizar una tasa de inflación baja y estable, en un rango establecido entre el 2% y el 4%. El incremento anual de los precios en 2015 (6,8%), causado por la depreciación del peso y las restricciones en la oferta de alimentos debido a fenómenos climáticos, y la persistencia de esta tendencia en la primera parte de

2016 (8,6% anual en junio) es el fenómeno inflacionario más marcado desde que se adoptó esta política.

Para enfrentar las presiones inflacionarias y las expectativas de que la inflación llegara a un nuevo límite superior, luego de 13 meses de mantener estable la tasa de interés de intervención, la Junta Directiva del Banco de la República aprobó incrementos en esta tasa, que pasó del 4,5% al 7,5% a mediados de junio de 2016, con aumentos de 125 puntos básicos en 2015 y de 175 puntos básicos en los seis primeros meses de 2016.

La cartera de créditos, que en diciembre de 2015 crecía, en promedio, un 14,3% anual, no se ha desacelerado y en abril de 2016 aumentaba un 14,2% anual, con un comportamiento diferenciado por tipo de crédito: mientras los créditos comerciales e hipotecarios crecieron levemente, los de consumo y el microcrédito moderaron su crecimiento.

Se prevé un lento proceso de reducción de los precios que se alcanzaría plenamente en 2017 si en el segundo semestre cesan los choques de oferta y continúa la reducción del amplio déficit en cuenta corriente.

c) La política cambiaria

Acorde con el régimen de flexibilidad cambiaria que existe en Colombia, la oferta y la demanda de divisas determinan el tipo de cambio. El deterioro de los términos de intercambio, como resultado, principalmente, de la caída de los precios de los hidrocarburos, redujo los ingresos por exportaciones y amplió el déficit en cuenta corriente. Simultáneamente, se incrementó la prima de riesgo del país y se redujeron los flujos de inversión extranjera directa y de cartera. El tipo de cambio pasó de 2.342 pesos por dólar en diciembre de 2014 a 3.244 en diciembre de 2015, lo que significó una depreciación del 38,5% durante 2015. El índice del tipo de cambio frente a las monedas de los principales socios comerciales del país –ajustado por el cociente entre la inflación externa y la interna– acumuló en ese mismo período una depreciación real del 22,6%. Recién a mediados de abril de 2016 el valor del dólar llegó a 3.000 pesos, valor que el Gobierno considera que estimula la competitividad de sectores industriales con capacidad exportadora.

Este ajuste corrige la fuerte revaluación del peso de años anteriores, que abarataba e impulsaba su demanda y castigaba con menores ingresos a los exportadores.

d) Otras políticas

Uno de los principales obstáculos para el crecimiento colombiano es el rezago en materia vial. Para superarlo el Gobierno estructuró un conjunto ambicioso de proyectos de autopistas de cuarta generación que adjudicó en concesión a consorcios del sector privado. Este programa que se desarrollaría entre 2016 y 2022 constituye la principal apuesta para incrementar la productividad de la economía, con un efecto promedio anual de 0,5 puntos adicionales del PIB en los años de construcción. Con el propósito de financiar estas inversiones, el Gobierno vendió la segunda empresa pública más grande del país, la generadora de energía ISAGEN, a la empresa canadiense Brookfield por 6,49 billones de pesos, venta que se ha hecho efectiva en 2016.

El Gobierno controló en los primeros meses de 2016 el riesgo de racionamiento energético a causa de la disminución en los embalses por los efectos del fenómeno El Niño y de la parálisis en el funcionamiento de varias hidroeléctricas, mediante medidas como los estímulos de precio para disminuir el consumo de energía.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

El nuevo ciclo de descenso sostenido del precio del petróleo y de otros bienes primarios se reflejó en la profundidad del déficit en cuenta corriente en 2015, que representó el 6,5% del PIB. Aunque se redujo en 668 millones de dólares por efecto del menor valor del PIB en dólares, se elevó 1,3 puntos porcentuales del PIB en comparación con 2014.

El valor en dólares de las exportaciones de bienes durante 2015 se redujo un 34,9%. Con excepción de las ventas externas del café que crecieron un 2,2%, el resto de productos presentaron descensos, en primer lugar el petróleo y sus derivados (-50,8%), seguido por el carbón (-33,0%), las exportaciones agropecuarias (-4,8%), como las flores y el banano, y también las industriales (-11,0%). Esta fuerte contracción se explica por la caída del precio del petróleo y de otros bienes básicos, la debilidad de la demanda internacional, y también por las restricciones del comercio con la República Bolivariana de Venezuela y con el Ecuador, que afectaron en particular las exportaciones de productos industriales.

Los principales destinos de las exportaciones colombianas siguen siendo, por su orden, los Estados Unidos (27,6%), la Unión Europea (16,8%), Panamá (6,7%) y China (6,3%). Durante 2015, el valor de las ventas a los Estados Unidos, la Unión Europea y Panamá se contrajo a tasas superiores al 30%, y el de las ventas a China a tasas superiores al 60% (en este último caso debido a la desaceleración de su economía y el cambio en sus patrones de crecimiento).

Las importaciones registraron una reducción (-15,3%) generalizada en los diferentes rubros, que fue menor que en el caso de las exportaciones. Se destaca la disminución de las compras externas de insumos (-11,2%), de bienes de capital para la industria (-14,4%), y de combustibles y lubricantes (-31,9%).

El resultado negativo de la balanza comercial de bienes en 2015 fue compensado parcialmente con un mejor resultado en la cuenta de servicios, la renta de factores y las transferencias. En primer lugar, el menor déficit en la cuenta de servicios fue consecuencia del escaso dinamismo del comercio exterior y el turismo; por otra parte, durante 2015 hubo un menor nivel de giros de utilidades de la inversión extranjera directa en empresas asociadas con hidrocarburos, lo que redujo en más del 50% el balance negativo de la renta de factores; y, por último, las transferencias corrientes superaron los 5.000 millones de dólares, 713 millones de dólares más que la cifra alcanzada un año atrás.

La cuenta financiera aportó en 2015 entradas netas de capital que financiaron el déficit de la cuenta corriente y permitieron una acumulación de reservas internacionales de 415 millones de dólares, un monto que representa un marcado descenso con respecto a los aumentos de los años previos. La inversión extranjera directa, principal fuente de financiación del país, generó entradas durante 2015 por 12.108 millones de dólares, un 37% menos que el año anterior, debido al descenso de la inversión en proyectos de extracción minera y de transporte. No obstante, ese tipo de inversión repuntó en el sector de comercio, restaurantes y hoteles.

Por otra parte, la colocación de títulos de deuda en mercados internacionales, la inversión de cartera y el crédito externo contribuyeron con el 21%, el 18% y el 12%, respectivamente, a la financiación del déficit de ahorro del país. Los flujos de inversión de cartera retornaron en 2015 a los niveles tradicionales; en 2014 fueron inusualmente altos debido a la recomposición que hizo JP Morgan a favor de los títulos colombianos en los índices de bonos.

b) El crecimiento económico

El PIB colombiano aumentó un 3,1% en 2015 (1,3 puntos porcentuales menos que en 2014), resultado que refleja el impacto del adverso entorno internacional. Los sectores que contribuyeron más al crecimiento fueron el financiero, el comercio, los servicios sociales y, en menor medida, la construcción. En cambio, los sectores más afectados por el nuevo contexto fueron la explotación de minas y la industria.

El país experimentó en 2015 un deterioro de todos los componentes de la demanda agregada. En el frente interno, tanto el consumo como la inversión se desaceleraron y, en mayor medida, el componente del gobierno. El consumo de los hogares creció un 3,9% en 2015 (4,2% en 2014), mientras que el impacto del ajuste fue mayor en la formación bruta de capital, que creció un 2,6% en 2015 (11,6% en 2014). La dinámica ascendente de la tasa de inversión como porcentaje del PIB de la última década, que la elevó del 20,2% en 2005 al 29,7% en 2014, se mantuvo en 2015 (29,6%). Mientras el rubro de maquinaria y equipo se contrajo, la expansión de obras civiles por varios proyectos de infraestructura compensó el menor ritmo de las edificaciones. La demanda interna se expandió a una tasa del 3,6% frente a un crecimiento del 6,0% en 2014. En cuanto a la demanda externa neta, en 2015 se presentó una leve mejoría con respecto a 2014: las exportaciones totales se redujeron un 0,7% (frente a un descenso del 1,3% el año anterior); las importaciones se desaceleraron y pasaron de crecer un 7,8% en 2014 a un 3,9% en 2015.

El crecimiento del PIB en el primer trimestre de 2016 alcanzó el 2,5%, lo que confirma un menor dinamismo y muestra también que la industria (5,3%), la construcción (5,2%) y los servicios financieros (3,8%) están impulsando el crecimiento. Desde el segundo semestre de 2015 la industria se ha venido recuperando y se ha fortalecido en los primeros meses de 2016 con la entrada en funcionamiento de la nueva refinería en Cartagena. La construcción muestra el impacto positivo de las políticas públicas de vivienda y obras civiles.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

Las restricciones de oferta asociadas a problemas climáticos (el fenómeno El Niño fue moderado) y la fuerte depreciación del peso durante 2015 impulsaron la variación del IPC, que en 2015 finalizó en un 6,8%. La variación anual del IPC aumentó un 8,6% en junio de 2016. La sequía prolongada afectó la oferta y el precio de los alimentos, cuya variación anual llegó al 14,3% en junio. El bajo nivel de los embalses por la escasez de lluvias redujo la capacidad de generación de energía hidráulica y contribuyó al aumento de los precios de la energía. El tipo de cambio ha seguido influyendo en el incremento de los precios de los bienes transables y no transables, con una brecha de tres puntos porcentuales a favor del primer grupo.

En este contexto, y tras una mejora de los problemas climáticos, la volatilidad del dólar se ha reducido y la política monetaria ha estado encaminada a desacelerar el consumo. La inflación básica en el mes de junio muestra una leve tendencia al alza, que cambiaría en el segundo semestre. Las autoridades económicas consideran que recién en 2017 se alcanzaría una inflación inferior al 4,0%.

No obstante la desaceleración del crecimiento, en 2015 el mercado laboral mantuvo su tendencia favorable: en el conjunto del año, la tasa de desempleo disminuyó del 9,1% al 8,9%, la tasa de ocupación aumentó 0,6 puntos porcentuales y la tasa global de participación aumentó 0,5 puntos porcentuales hasta llegar al 64,7% en 2015. Asimismo, se registró un aumento del empleo formal y un descenso de la tasa de desempleo de los jóvenes. Durante los últimos 12 meses (a mayo de 2016) se registró un leve aumento de las tasas de desempleo, del 9,0% al 9,1%, y de participación (un punto

porcentual), mientras que la tasa de ocupación se mantiene, y persiste la tendencia a una mayor formalidad laboral.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 a/ |
|---|------------------------------------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | Tasas de variación anual b/ | | | | | | | | |
| Producto interno bruto total | 6.9 | 3.5 | 1.7 | 4.0 | 6.6 | 4.0 | 4.9 | 4.4 | 3.1 |
| Producto interno bruto por habitante | 5.6 | 2.3 | 0.5 | 2.8 | 5.5 | 3.0 | 3.8 | 3.4 | 2.2 |
| Producto interno bruto sectorial | | | | | | | | | |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 3.9 | -0.4 | -0.7 | 0.2 | 2.1 | 2.5 | 6.5 | 3.1 | 3.3 |
| Explotación de minas y canteras | 1.5 | 9.4 | 10.9 | 10.6 | 14.5 | 5.3 | 5.0 | -1.1 | 0.6 |
| Industrias manufactureras | 7.2 | 0.6 | -4.1 | 1.8 | 4.7 | 0.1 | 0.9 | 0.7 | 1.2 |
| Electricidad, gas y agua | 4.1 | 0.5 | 1.9 | 3.9 | 3.0 | 2.3 | 3.0 | 3.4 | 2.9 |
| Construcción | 8.3 | 8.8 | 5.3 | -0.1 | 8.2 | 5.9 | 11.5 | 10.5 | 3.9 |
| Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles | 8.3 | 3.1 | -0.3 | 5.2 | 6.7 | 3.9 | 4.5 | 5.1 | -38.6 |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 10.9 | 4.6 | -1.3 | 6.2 | 6.6 | 3.9 | 3.3 | 4.7 | 0.0 |
| Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas | 6.8 | 4.5 | 3.1 | 3.6 | 6.7 | 5.1 | 4.6 | 5.7 | 4.3 |
| Servicios comunales, sociales y personales | 5.0 | 2.6 | 4.4 | 3.6 | 3.1 | 4.6 | 5.9 | 5.2 | 2.9 |
| Producto interno bruto por tipo de gasto | | | | | | | | | |
| Gasto de consumo final | 7.0 | 3.5 | 1.6 | 5.1 | 5.5 | 4.8 | 4.6 | 4.3 | 4.0 |
| Consumo del gobierno | 6.0 | 3.3 | 5.9 | 5.6 | 3.6 | 6.3 | 9.2 | 6.2 | 7.2 |
| Consumo privado | 7.2 | 3.5 | 0.6 | 5.0 | 6.0 | 4.4 | 3.4 | 4.1 | 3.5 |
| Formación bruta de capital | 13.0 | 9.2 | -4.1 | 7.4 | 18.9 | 4.3 | 6.3 | 11.6 | 2.6 |
| Exportaciones de bienes y servicios | 6.9 | 4.5 | -2.8 | 1.3 | 11.8 | 6.0 | 5.2 | -1.3 | -0.7 |
| Importaciones de bienes y servicios | 14.0 | 10.5 | -9.1 | 10.8 | 21.5 | 9.1 | 6.0 | 7.8 | 3.9 |
| Inversión y ahorro c/ | Porcentajes de PIB | | | | | | | | |
| Formación bruta de capital | 23.0 | 23.5 | 22.4 | 22.1 | 23.9 | 23.9 | 24.3 | 26.3 | 28.4 |
| Ahorro nacional | 20.1 | 20.7 | 20.3 | 19.1 | 21.0 | 20.8 | 21.1 | 21.1 | 21.9 |
| Ahorro externo | 2.9 | 2.8 | 2.2 | 3.0 | 2.9 | 3.0 | 3.2 | 5.2 | 6.5 |
| Balanza de pagos | Millones de dólares | | | | | | | | |
| Balanza de cuenta corriente | -6,040 | -6,865 | -5,097 | -8,663 | -9,710 | -11,132 | -12,326 | -19,593 | -18,925 |
| Balanza de bienes | -584 | 971 | 2,529 | 2,356 | 6,137 | 4,956 | 3,180 | -4,630 | -14,026 |
| Exportaciones FOB | 30,577 | 38,534 | 34,002 | 40,762 | 58,262 | 61,604 | 60,281 | 56,923 | 38,125 |
| Importaciones FOB | 31,161 | 37,563 | 31,473 | 38,406 | 52,126 | 56,648 | 57,101 | 61,553 | 52,151 |
| Balanza de servicios | -2,647 | -3,134 | -2,883 | -4,237 | -5,182 | -5,816 | -5,943 | -6,682 | -3,981 |
| Balanza de renta | -7,962 | -10,157 | -9,302 | -11,229 | -15,499 | -14,851 | -14,157 | -12,638 | -5,989 |
| Balanza de transferencias corrientes | 5,153 | 5,455 | 4,558 | 4,448 | 4,834 | 4,579 | 4,594 | 4,358 | 5,071 |
| Balanzas de capital y financiera d/ | 10,738 | 9,488 | 6,445 | 11,805 | 13,452 | 16,538 | 19,272 | 24,030 | 19,340 |
| Inversión extranjera directa neta | 8,136 | 8,110 | 3,789 | 947 | 6,228 | 15,646 | 8,557 | 12,426 | 7,890 |
| Otros movimientos de capital | 2,602 | 1,377 | 2,655 | 10,858 | 7,224 | 892 | 10,715 | 11,604 | 11,450 |
| Balanza global | 4,698 | 2,623 | 1,347 | 3,142 | 3,742 | 5,406 | 6,946 | 4,437 | 415 |
| Variación en activos de reserva e/ | -4,698 | -2,623 | -1,347 | -3,142 | -3,742 | -5,406 | -6,946 | -4,437 | -415 |
| Otros indicadores del sector externo | | | | | | | | | |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/ | 91.4 | 87.8 | 91.8 | 79.3 | 79.5 | 76.5 | 80.1 | 84.8 | 107.3 |
| Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100) | 86.2 | 91.3 | 86.1 | 100.0 | 114.7 | 108.3 | 100.6 | 91.7 | 69.2 |
| Transferencia neta de recursos (millones de dólares) | 2,776 | -669 | -2,857 | 576 | -2,047 | 1,687 | 5,115 | 11,391 | 13,352 |
| Deuda externa bruta total (millones de dólares) | 44,553 | 46,369 | 53,719 | 64,738 | 75,568 | 78,763 | 91,976 | 101,282 | 111,197 |
| Empleo | Tasas anuales medias | | | | | | | | |
| Tasa de participación g/ | 51.8 | 58.5 | 61.3 | 62.7 | 63.7 | 64.5 | 64.2 | 64.2 | 64.7 |
| Tasa de desempleo h/ | 12.2 | 12.1 | 13.2 | 12.7 | 11.8 | 11.4 | 10.7 | 10.0 | 9.8 |
| Tasa de desempleo abierto i/ | 11.2 | 11.4 | 12.4 | 12.0 | 11.1 | 10.8 | 10.0 | 9.4 | 9.2 |
| Tasa de subempleo visible j/ | 10.0 | 9.1 | 9.5 | 12.0 | 11.1 | 11.7 | 11.9 | 10.6 | 10.7 |

Cuadro 1 (conclusión)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 a/ |
|--|---|------|------|-------|------|------|------|------|---------|
| Precios | Porcentajes anuales | | | | | | | | |
| Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre) | 5.7 | 7.7 | 2.0 | 3.2 | 3.7 | 2.4 | 1.9 | 3.7 | 6.8 |
| Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre) | 4.8 | 8.4 | 2.2 | 5.8 | 8.7 | -4.9 | -0.1 | 6.0 | 5.5 |
| Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual) | -12.0 | -5.2 | 9.6 | -12.0 | -2.7 | -2.8 | 4.0 | 7.1 | 37.1 |
| Variación de la remuneración media real | -0.2 | -1.6 | 1.3 | 2.8 | 0.3 | 1.1 | 2.7 | 0.4 | 1.2 |
| Tasa de interés pasiva nominal k/ | 8.0 | 9.7 | 6.1 | 3.7 | 4.2 | 5.4 | 4.2 | 4.1 | 4.6 |
| Tasa de interés activa nominal l/ | 17.9 | 19.6 | 15.6 | 12.4 | 12.8 | 13.7 | 12.2 | 12.1 | 12.1 |
| Gobierno nacional central | Porcentajes de PIB | | | | | | | | |
| Ingresos totales | 15.0 | 15.6 | 15.3 | 13.8 | 15.2 | 16.1 | 16.9 | 16.7 | 16.1 |
| Ingresos tributarios | 13.4 | 13.4 | 12.9 | 12.3 | 13.5 | 14.3 | 14.2 | 14.3 | 14.5 |
| Gastos totales | 17.7 | 17.9 | 19.4 | 17.6 | 18.0 | 18.4 | 19.2 | 19.1 | 19.1 |
| Gastos corrientes | 15.7 | 15.7 | 17.1 | 15.5 | 15.6 | 15.6 | 16.1 | 16.1 | 16.1 |
| Intereses | 3.5 | 2.9 | 2.9 | 2.6 | 2.5 | 2.4 | 2.2 | 2.2 | 2.6 |
| Gastos de capital | 1.9 | 2.2 | 2.2 | 2.1 | 2.4 | 2.8 | 3.1 | 3.0 | 3.1 |
| Resultado primario | 0.8 | 0.6 | -1.2 | -1.2 | -0.3 | 0.1 | -0.1 | -0.2 | -0.5 |
| Resultado global | -2.7 | -2.3 | -4.1 | -3.9 | -2.8 | -2.3 | -2.3 | -2.4 | -3.0 |
| Deuda del gobierno nacional central | 36.6 | 36.2 | 38.0 | 38.6 | 36.5 | 32.8 | 37.1 | 40.0 | 42.0 |
| Interna | 30.7 | 29.4 | 31.5 | 27.8 | 24.5 | 23.7 | 25.6 | 26.6 | 25.9 |
| Externa | 13.1 | 13.3 | 13.6 | 10.8 | 10.3 | 9.0 | 9.6 | 13.4 | 16.2 |
| Moneda y crédito | Porcentajes del PIB, saldos a fin de año | | | | | | | | |
| Crédito interno | 32.1 | 33.7 | 35.1 | 40.0 | 41.4 | 44.0 | 45.5 | 48.4 | 45.7 |
| Al sector público | 6.0 | 6.3 | 9.2 | 9.1 | 7.9 | 7.8 | 7.2 | 6.6 | 6.2 |
| Al sector privado | 26.1 | 27.4 | 26.0 | 30.9 | 33.4 | 36.3 | 38.3 | 41.8 | 39.5 |
| Base monetaria | 7.5 | 7.7 | 7.8 | 8.2 | 8.3 | 8.5 | 8.6 | 9.3 | 10.3 |
| M2 | 33.4 | 35.2 | 35.2 | 35.9 | 37.6 | 40.9 | 43.8 | 44.8 | 47.7 |

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Datos elaborados sobre la base de las nuevas cifras trimestrales de cuentas nacionales publicadas por el país, año base 2005.

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/ Incluye el desempleo oculto. Cabeceras municipales

i/ Incluye un ajuste de las cifras de población económicamente activa por la exclusión del desempleo oculto. Trece áreas metropolitanas.

j/ Trece áreas metropolitanas.

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

| | 2014 | | | | 2015 | | | | 2016 | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| | 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/ | 6.4 | 3.9 | 3.9 | 3.3 | 2.7 | 3.1 | 3.1 | 3.4 | 2.5 | ... |
| Reservas internacionales brutas (millones de dólares) | 44,016 | 45,065 | 46,642 | 47,363 | 47,018 | 47,058 | 46,765 | 46,780 | 46,941 | 47,418 c/ |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/ | 85.6 | 81.8 | 81.3 | 90.6 | 98.3 | 98.8 | 115.2 | 117.0 | 119.4 | 110.0 c/ |
| Tasa de desempleo abierto e/ | 10.7 | 9.3 | 9.1 | 8.4 | 10.2 | 9.2 | 8.8 | 8.2 | 11.2 | ... |
| Tasa de ocupación | 56.5 | 58.3 | 58.6 | 60.2 | 57.5 | 59.1 | 58.6 | 60.6 | 57.2 | ... |
| Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses) | 2.5 | 2.8 | 2.9 | 3.7 | 4.6 | 4.4 | 5.4 | 6.8 | 8.0 | 8.2 c/ |
| Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses) | 2.6 | 2.0 | 2.6 | 6.0 | 2.3 | 3.8 | 6.0 | 5.48 | 5.7 | 7.0 |
| Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar) | 2,007 | 1,913 | 1,912 | 2,178 | 2,471 | 2,498 | 2,952 | 3,061 | 3,255 | 2,992 |
| Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) | 1.9 | 0.3 | 0.3 | -0.7 | 1.8 | 2.3 | 1.3 | -0.4 | 0.0 | ... |
| Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados) | | | | | | | | | | |
| Tasa de interés pasiva f/ | 4.0 | 3.8 | 4.1 | 4.3 | 4.4 | 4.4 | 4.5 | 5.0 | 6.1 | 6.7 c/ |
| Tasa de interés activa g/ | 12.1 | 12.2 | 12.1 | 11.8 | 12.3 | 11.8 | 11.9 | 12.5 | 13.7 | 14.8 c/ |
| Tasa de interés interbancaria | 3.2 | 3.5 | 4.2 | 4.5 | 4.5 | 4.5 | 4.5 | 5.2 | 6.1 | 6.8 c/ |
| Tasa de política monetaria | 3.3 | 3.6 | 4.3 | 4.5 | 4.5 | 4.5 | 4.6 | 5.2 | 6.0 | 6.9 |
| Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/ | 165 | 144 | 169 | 196 | 219 | 229 | 318 | 321 | 299 | 261 |
| Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período) | 108 | 81 | 100 | 141 | 159 | 169 | 249 | 243 | 216 | 206 |
| Emisión de bonos internacionales (millones de dólares) | 2,000 | 3,250 | 2,950 | 1,000 | 3,000 | 1,900 | 1,500 | - | 1,760 | 1,801 |
| Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100) | 145 | 148 | 143 | 122 | 105 | 108 | 98 | 90 | 104 | 103 |
| Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) | 14.7 | 13.5 | 12.8 | 13.1 | 24.7 | 25.8 | 26.7 | 24.1 | 8.2 | ... |
| Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) | 3.0 | 3.1 | 3.1 | 3.1 | 3.0 | 3.1 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.2 c/ |

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 2005.

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.