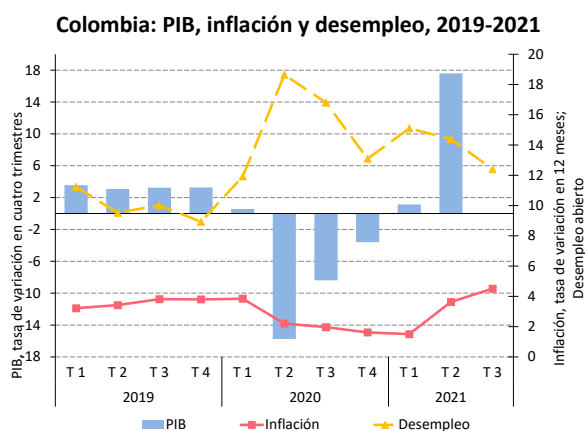


Colombia

La recuperación de la actividad económica a partir del segundo semestre de 2021 mostró un dinamismo mayor al esperado, alentado por el consumo sostenido de los hogares y el repunte de la inversión. Al finalizar el tercer trimestre, el PIB registró una tasa de crecimiento superior al 13% anual, impulsada por el levantamiento progresivo de las restricciones a la movilidad y la normalización de la actividad económica en la segunda mitad del año, con el avance sostenido de la vacunación contra el COVID-19. El comercio, la industria, las actividades de atención a la salud y los servicios sociales lideraron el crecimiento, y los indicadores del mercado laboral mejoraron, aunque aún no alcanzan los resultados previos a la pandemia. El crecimiento de las exportaciones fue inferior al de las importaciones, lo que profundizó el déficit externo. En el ámbito fiscal, el déficit de las cuentas públicas alcanzó un nivel sin precedentes y la deuda pública aumentó pese a los mayores ingresos aprobados por la Ley de Inversión Social. La inflación repuntó y se alejó de la meta, y en el último trimestre las autoridades comenzaron a aumentar la tasa de interés de intervención. Se proyecta que 2021 cierre con un crecimiento del PIB del 9,5% anual, que contrasta con la previsión para 2022, que prevé una moderación en la tasa de crecimiento que se estima en un 3,7%.

Actualmente, el principal reto en materia de política económica es alcanzar con mayor rapidez el equilibrio de las cuentas públicas, después de que Standard and Poor's y Fitch Ratings redujeran el grado de inversión de Colombia en 2021. Tras el fracaso del proyecto inicial de reforma tributaria, que detonó un estallido social sin precedentes, el nuevo equipo económico logró un consenso para aprobar en el segundo semestre la Ley de Inversión Social, que obtuvo los recursos para extender los apoyos del Gobierno a las familias con más necesidades y a los empresarios para proteger los empleos formales. Esta reforma también aprobó la nueva regla fiscal, que se reactiva en 2022 tras dos años de suspensión. Entre otras mejoras, la nueva regla fiscal determinó por ley un límite (71%) y un ancla (55%) de la deuda neta, que guían la fijación de las metas fiscales y sirven de referencia para evaluar la sostenibilidad de los niveles de endeudamiento. La Ley de Inversión Social también creó el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), integrado por un grupo de técnicos que trabajan con independencia del Gobierno con el propósito de hacer el seguimiento al cumplimiento de la regla y velar por la sostenibilidad fiscal. Moody's mantuvo su calificación en Baa2, un escalón por encima de grado de inversión, y cambió su perspectiva de negativa a estable, en virtud de los antecedentes de correcta gestión del Gobierno ante diferentes condiciones macroeconómicas y de las medidas fiscales aprobadas en la Ley de Inversión Social.

Con un dinamismo de la actividad económica mayor al esperado, el déficit fiscal del gobierno central alcanzó el 7,6% del PIB y se ubicó 1 punto por debajo del nivel estimado a mediados de 2021 en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). El cumplimiento del recaudo tributario por encima del estimado redujo cerca de 3 puntos del PIB la proyección de la deuda pública neta, que cerraría 2021 en un 62,1% del PIB. Para



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

2022, el presupuesto aprobado mantiene un sustancial crecimiento de los gastos de inversión, por segundo año consecutivo, con los que se busca mantener los programas sociales dirigidos a la población vulnerable y dar continuidad a la política de reactivación. En contraste, los gastos de funcionamiento tendrían un aumento menor a la inflación en el marco de una estrategia de austeridad, acorde con el MFMP.

La tendencia creciente de la inflación al cierre de 2021 alcanzó una tasa del 5,6%, la más alta de los últimos cinco años. La autoridad monetaria decidió iniciar el retiro gradual del estímulo monetario en septiembre mediante aumentos sucesivos de la tasa de interés de intervención de 25 puntos básicos en ese mes, 50 puntos básicos en octubre y 50 puntos básicos adicionales en diciembre. Estos incrementos llevaron a que la tasa de interés de intervención se ubicara en un 3,0%. El crédito registró un crecimiento gradual, aunque aún a tasas menores que la actividad económica. En noviembre de 2021, el crecimiento anual promedio de la cartera total fue del 8,3%. Los mayores crecimientos se presentaron en las carteras hipotecaria (12,8%), de consumo (11,4%) y de microcrédito (8,6%). Si bien la cartera comercial evidencia un aumento (4,8%), este fue inferior al promedio.

En 2021 se mantuvo una persistente depreciación del peso con respecto al dólar, que aumentó un 11,1% en términos nominales y un 4,5% en términos reales al cierre de noviembre. En diciembre, el valor del dólar superó los 4.000 pesos. Además de los factores internacionales, entre los que se destacan la mayor inflación y las expectativas de alza de la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos, la fuerte devaluación del peso está asociada al incremento de los déficits externo y fiscal del país. Se prevé que la tendencia a la depreciación se mantenga durante los primeros meses de 2022 por la incertidumbre política de las elecciones presidenciales.

El déficit de la cuenta corriente del país se profundizó y en el acumulado a septiembre de 2021 representó el 5,5% del PIB, con un incremento superior a 2 puntos del PIB respecto del registrado al cierre del año anterior. Este mayor déficit externo es el resultado de los balances deficitarios en el comercio de bienes y servicios, así como en la renta de factores, compensados parcialmente por un superávit en las transferencias.

Con respecto a la balanza comercial, entre enero y septiembre de 2021, frente a igual período del año anterior, el valor en dólares de las importaciones creció un 35%, expresado en el aumento de las compras externas de bienes intermedios (45,4%), de bienes de capital (31,0%) y de bienes de consumo (21,5%). En el mismo período, las exportaciones también aumentaron, aunque a un ritmo más lento (25%), explicado por el crecimiento de las ventas externas de petróleo y sus derivados (27,1%), de manufacturas (29,9%), en particular de maquinaria y artefactos eléctricos, y de productos agropecuarios (18,8%), entre los que se destacan, además del café y el cacao, las legumbres y las frutas. La ampliación

Colombia: principales indicadores económicos, 2019-2021^a

	2019	2020	2021 ^a
Tasa de variación anual			
Producto interno bruto	3,3	-6,8	9,5
Producto interno bruto por habitante	1,9	-7,8	8,7
Precios al consumidor	3,8	1,6	4,5 ^b
Salario medio real ^c	0,8	-4,9	7,2 ^b
Dinero (M1)	11,1	24,8	19,6 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	5,3	9,5	3,0 ^b
Relación de precios del intercambio	-1,4	-15,4	16,1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo abierto ^f	9,9	15,1	14,0 ^b
Millones de dólares			
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,5	-7,8	...
Tasa de interés pasiva nominal ^g	4,5	3,4	1,9 ^b
Tasa de interés activa nominal ^h	11,8	9,9	9,1 ^b
Exportaciones de bienes y servicios	51 324	38 056	47 340
Importaciones de bienes y servicios	65 660	51 427	63 903
Balanza de cuenta corriente	-14 991	-9 927	-13 292
Balanzas de capital y financiera ⁱ	18 324	14 255	...
Balanza global	3 333	4 328	...

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

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de septiembre.

c/ Industria manufacturera.

d/ Datos al mes de agosto.

e/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.

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

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/ Incluye errores y omisiones.

del desequilibrio en la cuenta corriente resultó del mayor dinamismo de las importaciones originado en el repunte del consumo y la inversión, parcialmente compensado por un menor crecimiento de las exportaciones. Por su parte, el balance de la renta de factores también se deterioró como resultado de los egresos por la generación de más utilidades ante la recuperación de las empresas con capital extranjero, en algunos casos debido a los mayores precios del petróleo. El balance de transferencias, por el contrario, fue el único rubro con superávit en la cuenta corriente, en razón del incremento de las remesas de trabajadores, que alcanzaron un acumulado de 6.300 millones de dólares entre enero y septiembre de 2021, y un aumento del 25,9% respecto de igual período del año anterior. Las remesas desde los Estados Unidos representaron un 54%.

La cuenta financiera de la balanza de pagos indica que la inversión extranjera directa (IED) se mantuvo como la principal fuente de financiamiento del déficit externo en 2021 y alcanzó un acumulado de 7.160 millones de dólares entre enero y septiembre. En el mismo período, la inversión de cartera y los préstamos externos aportaron valores acumulados netos de 5.811 millones de dólares y 6.886 millones de dólares, respectivamente, para financiar el déficit de la cuenta corriente.

El crecimiento del PIB del 13,2% en el tercer trimestre de 2021 confirmó la vigorosa recuperación a pesar del impacto de la protesta social que se intensificó en abril y mayo, y de la tercera ola de COVID-19, que se inició en marzo y solo comenzó a descender a finales de junio. El avance en los esquemas de vacunación, los programas del Gobierno para enfrentar la pandemia y la estrategia de reactivación económica, fortalecida con la aprobación de la Ley de Inversión Social, contribuyeron al repunte de la actividad económica, que sobrepasó las expectativas de los analistas y permitió que la economía alcanzara desde julio el nivel de actividad previo a la pandemia. El crecimiento acumulado hasta septiembre fue del 10,3% y aunque todos los sectores, con excepción del de minas y canteras, registraron variaciones positivas, se destacan especialmente tres: i) comercio al por mayor y al por menor (reparación de vehículos, transporte y almacenamiento, alojamiento y servicios de comida (21,8%)), con un aporte de 3,8 puntos porcentuales a la variación anual; ii) industria manufacturera (18,4%), que contribuyó con 2,2 puntos porcentuales, y iii) administración pública (seguridad social, educación, atención de la salud y servicios sociales (7,0%)), que representó un aporte de 1,2 puntos porcentuales. Los distintos componentes del gasto también presentaron grandes variaciones positivas en el acumulado a septiembre: el consumo final (14,3%), liderado por el dinamismo del consumo de los hogares y el consumo público; la formación bruta de capital (10,3%), particularmente por sus componentes de vivienda y maquinaria y equipo; las exportaciones (8,8%) y las importaciones (26%).

Las interrupciones en las cadenas de suministro y el alza del precio de las materias primas y de los costos del transporte marítimo, junto con algunos factores internos, provocaron el aumento sostenido de los precios durante 2021. Las protestas sociales que tuvieron lugar en abril y mayo, y en especial los bloqueos a algunos puntos de abastecimiento, el aumento de los precios de las materias primas agrícolas ante la escasez de oferta interna, la prolongada temporada de lluvias y la eliminación de algunos alivios de precios establecidos durante la pandemia explican el repunte de la inflación, que alcanzó el 5,6% al finalizar el año.

El aumento en las expectativas de inflación durante 2021, la mayor indexación y los efectos que tendría un incremento del salario mínimo legal superior al 10% en 2022 sustentan un pronóstico de inflación para este año del 3,7%, por encima de la meta del 3,0%.

El dinamismo de la demanda interna, junto con las medidas implementadas para la reactivación económica y los apoyos a las empresas, permitieron la recuperación parcial del empleo. La tasa de desempleo nacional en octubre de 2021 fue del 11,8%, la más baja tras el impacto de la pandemia. En términos absolutos, en los últimos 12 meses hasta octubre de 2021 se recuperaron 854.000 puestos de trabajo. Las ramas de actividad que contribuyeron a este resultado fueron las actividades profesionales,

científicas, técnicas y de servicios administrativos, la industria manufacturera y el sector de alojamiento y servicios, con 212.000, 137.000 y 113.000 empleos recuperados, respectivamente. Las 13 principales ciudades han contribuido con un aumento gradual del empleo formal, mientras que en los municipios intermedios y las zonas rurales crece el empleo por cuenta propia. Para alcanzar los niveles previos a la pandemia aún es necesario generar 685.000 empleos. La tasa de desempleo de las mujeres (15,9%) sigue siendo más alta que la de los hombres (8,7%), debido al mayor número de mujeres que dejaron de participar en el mercado laboral para dedicarse a las labores de cuidado, que se vieron incrementadas por la pandemia.