

COLOMBIA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Varios factores confluyeron para mermar el ritmo de expansión de la economía colombiana, que a fines de 2014 registró una tasa del 4,6%. Por una parte, disminuyó el ritmo de crecimiento de la construcción, por la desaceleración de la construcción de edificaciones; por otra parte, el sector agropecuario no conservó el dinamismo excepcional de 2013 y, finalmente, se registró por primera vez después de nueve años una caída del valor agregado de la minería, debido a una disminución de la producción de petróleo y carbón, como resultado de problemas de orden público. Las proyecciones de crecimiento para 2015 se han revisado a la baja, pero se mantienen entre el 3,0% y el 3,5%. La demanda interna sigue impulsando el crecimiento, principalmente sobre la base del inicio de obras de la primera etapa de las concesiones viales de cuarta generación, conocidas como 4G.

La cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó a fines de 2014 un déficit equivalente al 5,2% del PIB. Las ventas externas del país disminuyeron, al mismo tiempo que las importaciones aumentaron. El peso se devaluó en términos reales frente al dólar entre agosto y diciembre de 2014, lo que mitigó parcialmente el efecto en pesos del menor valor de las exportaciones. Se mantuvo en el año la tendencia de las entradas de inversión extranjera directa (IED), que alcanzaron un monto de 16.054 millones de dólares. Entre enero y abril de 2015, se profundizó la reducción de las exportaciones, especialmente las de hidrocarburos y manufacturas, y en febrero se inició un descenso de las importaciones, como resultado del menor ritmo de crecimiento y del encarecimiento del dólar.

En el ámbito fiscal, los balances del sector público no financiero y del gobierno central fueron deficitarios en 2014 y equivalentes al -1,8% del PIB y el -2,4% del PIB, respectivamente. El menor superávit de las entidades territoriales y el deterioro de los balances del fondo de estabilización petrolera explican el deterioro del balance del sector público no financiero en 2014, respecto del registrado el año anterior. En el balance del gobierno central, el resultado deficitario se encuentra ajustado a la regla fiscal de largo plazo. En un contexto de mayor estrechez fiscal, y con el propósito de contar con los recursos necesarios para financiar el presupuesto de 2015, el gobierno logró la aprobación a finales de 2014 de un proyecto de reforma tributaria con que se introdujo un nuevo impuesto a la riqueza y una sobretasa gradual al impuesto sobre la renta para la equidad (CREE). Además, se realizaron recortes al gasto presupuestado para 2015. En contraste, los gobiernos locales cuentan con los recursos distribuidos por el Sistema General de Regalías para financiar proyectos de inversión en sus regiones, en el marco de los nuevos arreglos institucionales, por lo que es previsible que se produzca una mayor inversión en 2015, último año del período de los actuales alcaldes y gobernadores.

Se mantuvo la tendencia a la baja de la tasa de desempleo, que presentó los mejores resultados de los últimos 15 años. Al finalizar 2014, la tasa de desempleo promedio anual fue de un 9,1% a nivel nacional y de un 9,6% en 13 grandes ciudades. Además, la formalización del empleo ha sido creciente y se ha mantenido hasta mayo de 2015, en parte como resultado de las estrategias de promoción y de disminución de costos asociados al salario.

La inflación alcanzó durante 2014 un 3,7%, sobrepasando el nivel de la meta de largo plazo, establecida en un 3,0%. El rebrote inflacionario, originado en los precios de los alimentos y los servicios, se ha mantenido en los primeros meses de 2015 y la variación anual del IPC registrada en mayo (4,4%) no motivó ninguna medida de las autoridades, que consideran transitorias las presiones en los precios.

En mayo de 2015 fue aprobado el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 “Todos por un nuevo país”, basado en tres pilares: paz, equidad y educación. El proceso de negociaciones de paz con las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC) sigue avanzando en La Habana, con acuerdos en los temas de reforma agraria integral, participación política y drogas ilícitas. Los beneficios económicos potenciales de un escenario de postconflicto son significativos en materia de inversión extranjera y desarrollo rural y, para aprovecharlos, se requieren inversiones públicas adicionales, que constituyen un gran reto debido al más estrecho horizonte fiscal con que se cuenta.

2. La política económica

a) La política fiscal

En coherencia con las reformas a las instituciones fiscales, la búsqueda de la sostenibilidad de las finanzas públicas se inscribe en el marco fiscal de mediano plazo y en el cumplimiento de la regla fiscal, que compromete al gobierno a reducir progresivamente su déficit estructural, con metas puntuales en porcentajes del PIB para 2014 (-2,3%), 2018 (-1,8%) y desde 2022 en adelante (-1,0%). En 2014, el sector público consolidado registró un déficit del -1,8% del PIB, resultado agregado del gobierno central (-2,4% del PIB) y del sector descentralizado (0,7% del PIB). Descontando los ingresos tributarios cíclicos no mineros (-0,1% del PIB), el resultado estructural del gobierno central (-2,3% del PIB) da cumplimiento a la meta de la regla fiscal establecida mediante la Ley 1473 de 2011, que para esta vigencia exige un balance estructural no mayor a un -2,3% del PIB.

Durante 2014, los ingresos del gobierno central registraron un incremento nominal del 5,1% y los gastos uno del 5,8%. El crecimiento de los ingresos fue resultado de un efecto combinado del dinamismo de los ingresos tributarios, impulsados por la reforma tributaria de finales de 2013, y de la reducción de los ingresos de capital, como efecto del menor valor de los dividendos recibidos por la Nación de Ecopetrol. El impuesto al valor agregado y las retenciones presentaron incrementos considerables, del 15,3% y el 6,3%, respectivamente. Parte del impuesto a la renta comenzó a cobrarse por medio del impuesto sobre la renta para la equidad (CREE), que pasó de representar un 0,4% del PIB en 2013 a un 1,6% del PIB en 2014. En el aumento de los gastos, se destacan el mayor dinamismo de las asignaciones para pensiones (16,1%) y los gastos crecientes en servicios personales (12%).

De acuerdo con la revisión para 2015 del marco fiscal de mediano plazo, en que se incorporan la estrechez de recursos derivada de los menores precios del petróleo y el ajuste a la baja de la meta de crecimiento económico, se proyecta un balance deficitario del sector público consolidado, que se elevaría a un -2,4% del PIB, debido al aumento del déficit del gobierno central (-3,0% del PIB) y a un menor superávit de los gobiernos regionales y locales, que pasaría del 0,4% del PIB en 2014 al 0,1% del PIB en 2015. En los resultados del gobierno central se contemplan los efectos de los mayores recursos derivados de la reforma tributaria de finales de 2014 y del recorte a las apropiaciones de gasto del presupuesto de 2015. Mediante la Ley 1739 de Reforma Tributaria de 2014, se creó la Comisión de Expertos para estudiar el sistema tributario y proponer reformas para hacerlo más equitativo y eficiente. Con sus recomendaciones, que serán entregadas en el segundo semestre de 2015, se proyecta

racionalizar la estructura tributaria y evitar la carga excesiva, que reduce la competitividad del sector productivo.

No obstante la desaceleración del crecimiento, hasta abril de 2015 la recaudación de impuestos creció un 11,5% más que en el mismo período del año anterior. A partir de mayo de 2015, el nuevo impuesto a la riqueza reemplaza al impuesto al patrimonio y con él se espera recaudar recursos adicionales equivalentes al 0,6% del PIB.

La mejora sostenida de las calificaciones de riesgo del país ha permitido en los primeros meses de 2015 emitir títulos de deuda en el mercado internacional a 30 años a tasas del 5%. Sin embargo, el gobierno no ha logrado el consenso necesario para la venta de sus acciones en la principal empresa de generación eléctrica del país, ISAGEN, lo que le permitiría asegurar los recursos públicos para el cierre financiero del programa de inversión vial. Se estima que estas obras requerirían recursos públicos adicionales equivalentes al 0,3% del PIB por año, durante los próximos ocho años.

b) La política monetaria

Durante 2014, las autoridades monetarias fijaron una postura menos expansiva, mediante cinco incrementos sucesivos de 0,25 puntos básicos de la tasa de interés de intervención desde abril, hasta alcanzar un 4,5% en septiembre. El logro de una senda de inflación que converge al 3% anual en los últimos años ha sido el resultado de la aplicación de medidas contracíclicas de la política monetaria y de su coordinación con la política fiscal. En la actual coyuntura de desaceleración del crecimiento, la actuación de las autoridades monetarias se ve restringida, por el hecho de que la inflación se ubica por encima del rango previsto y porque se considera que el alza de precios de los alimentos, originada en choques transitorios de oferta, se revertiría a lo largo del año. Por estas razones, la autoridad monetaria ha mantenido la tasa de intervención inalterada en un 4,5% desde septiembre de 2014.

Los aumentos sucesivos de la tasa de intervención fijados por la autoridad monetaria hasta septiembre de 2014 se transmitieron paulatinamente a las tasas activas y pasivas, hasta los primeros meses de 2015. Sin embargo, el promedio ponderado de las tasas de interés activas y pasivas en 2014 fue inferior al de años anteriores. Por el contrario, entre enero y mayo de 2015 se registró un aumento de 8 puntos básicos de la tasa de los depósitos a término fijo y las tasas activas de los créditos de consumo y comercial aumentaron 46 y 48 puntos básicos, respectivamente.

En 2014, la cartera bruta creció a una tasa superior (12,8%) a la del PIB nominal (7,9%), lo que significó una aceleración de 2 puntos porcentuales con respecto a 2013. El ritmo de expansión del crédito comercial, el microcrédito y el crédito hipotecario disminuyó durante 2014, como respuesta al incremento de la tasa de intervención establecido desde abril de ese año. En conjunto, la cartera vencida aumentó en 2014; sin embargo, las provisiones se mantuvieron en niveles que permiten cubrirla en su totalidad. Los diversos indicadores de calidad de la cartera no dieron signos de alerta y la exposición a riesgos financieros se mantiene bajo control en los primeros meses de 2015.

c) La política cambiaria

En el segundo semestre de 2014, se revirtió la tendencia persistente a la apreciación del peso. La fortaleza del peso fue el resultado del período de auge de los precios de los hidrocarburos, así como de los altos niveles de liquidez internacional que se produjeron como consecuencia de las medidas de estímulo anunciadas por el Banco Central Europeo y de la postura expansiva de la Reserva Federal de los Estados Unidos. El tipo de cambio frente a las monedas de los principales socios comerciales del país –ajustado por el cociente de la inflación externa y la interna– presentó entre agosto y diciembre una depreciación real del 19%. En este nuevo contexto, a finales de diciembre el banco central anunció

que no continuaría con el programa de compras de reservas internacionales, iniciado en 2012, que permitió la compra de 15.600 millones de dólares entre febrero de 2012 y diciembre de 2014.

Hasta fines de mayo de 2015, persiste la tendencia a la devaluación del peso, que en términos reales alcanza un 14,4% con respecto al mismo mes de 2014, lo que se considera un estabilizador automático de la economía, aunque haya creado algunas presiones sobre los precios de los bienes transables. El encarecimiento del dólar ha amortiguado parcialmente el impacto de los menores precios del petróleo en las finanzas públicas y puede constituir un incentivo para dinamizar las exportaciones de algunos subsectores industriales y sustituir algunos productos importados por bienes nacionales.

d) Otras políticas

Con el propósito de enfrentar la desaceleración económica, el gobierno puso en marcha en junio de 2015 un conjunto de políticas contracíclicas que se agrupan en el Plan de Impulso a la Prosperidad y el Empleo (PIPE 2.0), orientadas fundamentalmente a promover la inversión. Se asignaron recursos para la construcción de colegios y para el mejoramiento de la red vial, esfuerzos que se sumarían al programa de infraestructura de transporte. Por otra parte, se crearon coberturas de tasa de interés para viviendas de clase media y para ampliar el programa de vivienda para zonas rurales. Así mismo, se prorrogó la vigencia de la política de arancel cero para las importaciones de materias primas y bienes de capital durante los próximos dos años y se diseñó un paquete de medidas para fomentar la exploración de hidrocarburos.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2014, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó un monto de 19.781 millones de dólares, equivalente al 5,2% del PIB, después de haber representado un 3,2% del PIB en 2013. Este deterioro es el resultado de la disminución del 5,5% del valor en dólares de las exportaciones y del aumento del 7,8% del valor de las importaciones. La IED llegó a un monto de 16.054 millones de dólares y la inversión de cartera registró entradas de capital por la emisión de títulos de deuda pública colombiana por un monto de 18.660 millones de dólares. Estos recursos permitieron el financiamiento holgado del déficit en cuenta corriente y la acumulación de 4.437 millones de dólares de reservas internacionales.

El valor de las exportaciones de los principales productos de origen minero se redujo, con el petróleo en primer lugar, cuyos precios registraron un descenso del 33% en el último trimestre de 2014 y de alrededor del 12% en todo el año. El aumento de las exportaciones de otros productos tradicionales, como el café (31,3%) y el carbón (1,8%), no logró compensar la caída de las ventas externas del petróleo y sus derivados (-10,9%). El valor en dólares de algunas exportaciones no tradicionales de origen agropecuario aumentó, como fue el caso del banano (9,4%) y las flores (3,0%). Por su parte, el valor en dólares de las exportaciones de productos de origen industrial disminuyó (-3,0%), con algunas excepciones en el sector de alimentos (20%) y de manufacturas de cuero (3,4%).

En cuanto a los socios comerciales, sobresale en 2014 la pérdida de participación de las exportaciones a los Estados Unidos, que disminuyeron 7,5 puntos porcentuales con respecto a 2013. Aun así, este país se mantiene como el primer socio comercial de Colombia y recibe el 24% del total de las exportaciones. El segundo es la Unión Europea (15,8%), seguida por China y Panamá, que representan en conjunto el 20% de las exportaciones.

En 2014, las importaciones aumentaron un 7,8%. Se destaca un incremento significativo de las importaciones de bienes duraderos de consumo (11,3%). Por su parte, el cierre de la refinería de Cartagena influyó en el aumento de las importaciones de lubricantes y combustibles (18,3%). La dinámica de las compras externas de bienes de capital del sector industrial (6,1%) y de transporte (6,8%) es consistente con los aumentos registrados en la formación bruta de capital.

En el primer trimestre de 2015, persiste la caída de las exportaciones (-30,2%) con respecto al mismo período de 2014, como resultado fundamentalmente de la disminución de las ventas externas de combustibles y productos de industrias extractivas. Las importaciones también disminuyeron (-4,4%) en ese período, debido al descenso de las compras externas de combustibles y productos de industrias extractivas (-40,1%), que no alcanzó a ser compensado por el aumento de las importaciones de productos agropecuarios, alimentos y bebidas (10,1%) y de manufacturas (1,8%).

b) El crecimiento económico

La actividad económica, que mostraba un buen ritmo en el primer trimestre de 2014, se desaceleró progresivamente en el resto del año. Los sectores que marcaron la actividad en 2014 fueron la construcción (9,9%) –si bien la tasa de expansión de las edificaciones mermó con respecto a 2013– y los servicios sociales, comunales y personales (5,5%), seguidos por los servicios financieros (4,9%) y el comercio (4,6%), lo que confirmó el mayor ritmo de crecimiento de los sectores no transables durante el año.

Por el contrario, el sector agropecuario no mantuvo en 2014 el desempeño excepcional de 2013, originado principalmente en el cultivo del café, y mostró una modesta expansión (2,3%). La industria no tuvo crecimiento alguno (0,2%), debido a la alta competencia en el mercado, la baja demanda, la apreciación del peso en el primer semestre, el costo y el suministro de materias primas, además del contrabando. Por otra parte, el cierre de una de las principales refinerías del país restó 1,1 puntos porcentuales al crecimiento industrial.

El sector minero presentó, por primera vez en nueve años, un desempeño negativo (-0,2%), debido a las dificultades que se enfrentaron en la extracción y transporte de crudo. Así mismo, se redujo el valor agregado del oro (-13,9%) y del níquel (-3,5%).

Por el lado de la demanda, se registró un buen ritmo de crecimiento del consumo final (4,7%), en especial del gobierno (6,2%), y de la formación bruta de capital (11%), lo que permitió que en 2014 la demanda interna se expandiera a una tasa del 6,3%, mayor que la de 2013. Como resultado de una mejora de los niveles de confianza y de las condiciones del mercado laboral, junto con un aumento del crédito para consumo en el cuarto trimestre del año, el consumo final de los hogares avanzó en 2014 a una tasa superior (4,4%) a la registrada el año anterior (3,8%).

En 2014, la formación bruta de capital fijo creció un 10,9% con respecto a 2013, de modo que su ritmo de expansión aumentó 5 puntos porcentuales. Sobresalió el crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo (12,2%), equipo de transporte (12,1%) y obras civiles (12,1%). A esta expansión sostenida de la inversión contribuyó el inicio de los proyectos de modernización de carreteras, aeropuertos y puertos, así como otras obras ejecutadas por los gobiernos locales, financiadas con recursos del Sistema General de Regalías. Por otra parte, la política de construcción de vivienda social del gobierno central generó un crecimiento de las edificaciones del 7,8%.

El menor ritmo de crecimiento del PIB en el primer trimestre de 2015 (2,8%) se debe a la menor expansión del sector de la construcción, a la prolongación de la caída de la producción

industrial y al leve decrecimiento de la minería. En contraste, la actividad del comercio, los servicios comunales, sociales y personales y los establecimientos financieros continúa creciendo a tasas mayores que las del promedio de la economía. En los primeros tres meses de 2015, el sector del comercio (5%) y la construcción de obras civiles (7,0%) mantuvieron un satisfactorio dinamismo.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La variación de los precios no sobrepasaba desde octubre de 2011 la banda superior del rango establecido por la autoridad monetaria como meta de inflación, que abarca entre el 2% y el 4%. En febrero de 2015, la variación anual de los precios superó el 4% y en mayo alcanzó el 4,4%, debido a las presiones inflacionarias de carácter transitorio de los precios de algunos alimentos y al aumento de 1,6 puntos porcentuales en lo que va del año de los precios de los bienes transables, por la devaluación del peso. Han presentado un incremento importante los precios de algunos alimentos procesados con un alto componente de insumos importados, vehículos y pasajes aéreos.

Se mantiene la tendencia a la baja de la tasa de desempleo, que registra los mejores resultados de los últimos 15 años. La encuesta del mercado laboral de abril de 2015 arrojó una tasa de desempleo nacional del 9,5%, que supera en 0,5 puntos porcentuales la del mismo mes de 2014. Sin embargo, el promedio de la tasa de desempleo de los primeros cuatro meses de 2015 (9,8%) es menor que el promedio del mismo período de 2014 (10,1%). En el primer trimestre de 2015, el número de ocupados presentó un crecimiento de 662.000 personas, que representa una variación del 3,2% frente a igual período del año anterior; por posición ocupacional, cerca del 65% son empleados particulares, lo que sugiere que se están produciendo mejoras en la calidad del empleo y avances en la formalización.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	6.7	6.9	3.5	1.7	4.0	6.6	4.0	4.9	4.6
Producto interno bruto por habitante	5.1	5.3	2.0	0.2	2.5	5.1	2.6	3.6	3.2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2.4	3.9	-0.4	-0.7	0.2	2.1	2.5	6.7	2.3
Explotación de minas y canteras	2.4	1.5	9.4	10.9	10.6	14.5	5.3	5.5	-0.2
Industrias manufactureras	6.8	7.2	0.6	-4.1	1.8	4.7	0.1	0.6	0.2
Electricidad, gas y agua	4.8	4.1	0.5	1.9	3.9	3.0	2.3	3.2	3.8
Construcción	12.1	8.3	8.8	5.3	-0.1	8.2	5.9	11.6	9.9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7.9	8.3	3.1	-0.3	5.2	6.7	3.9	4.5	4.6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10.8	10.9	4.6	-1.3	6.2	6.6	3.9	3.6	4.2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6.4	6.8	4.5	3.1	3.6	6.7	5.1	4.6	4.9
Servicios comunales, sociales y personales	4.4	5.0	2.6	4.4	3.6	3.1	4.6	6.0	5.5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	6.3	7.0	3.5	1.6	5.1	5.5	4.8	4.9	4.7
Consumo del gobierno	5.6	6.0	3.3	5.9	5.6	3.6	6.3	9.2	6.2
Consumo privado	6.4	7.2	3.5	0.6	5.0	6.0	4.4	3.8	3.9
Formación bruta de capital	19.2	12.8	9.0	-3.9	7.7	18.5	4.7	5.4	11.3
Exportaciones de bienes y servicios	8.6	6.9	4.5	-2.8	1.3	11.8	6.0	5.3	-1.7
Importaciones de bienes y servicios	20.0	14.0	10.5	-9.1	10.8	21.5	9.1	6.4	9.2
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	22.4	23.0	23.5	22.4	22.1	23.9	23.9	24.2	26.0
Ahorro nacional	20.5	20.1	20.7	20.3	19.1	21.0	20.8	20.9	20.8
Ahorro externo	1.9	2.9	2.8	2.2	3.0	2.9	3.1	3.2	5.2
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-3,016	-6,040	-6,865	-5,097	-8,663	-9,710	-11,306	-12,330	-19,781
Balanza de bienes	323	-584	971	2,529	2,356	6,137	4,956	3,180	-4,694
Exportaciones FOB	25,181	30,577	38,534	34,002	40,762	58,262	61,604	60,281	56,982
Importaciones FOB	24,858	31,161	37,563	31,473	38,406	52,126	56,648	57,101	61,676
Balanza de servicios	-2,118	-2,647	-3,134	-2,883	-4,243	-5,187	-5,799	-5,929	-6,586
Balanza de renta	-5,935	-7,962	-10,157	-9,302	-11,224	-15,494	-15,042	-14,175	-12,857
Balanza de transferencias corrientes	4,714	5,153	5,455	4,558	4,448	4,834	4,579	4,594	4,357
Balanzas de capital y financiera d/	3,039	10,738	9,488	6,445	11,805	13,452	16,711	19,277	24,217
Inversión extranjera directa neta	5,558	8,136	8,110	3,789	947	6,228	15,646	8,547	12,155
Otros movimientos de capital	-2,519	2,602	1,377	2,655	10,858	7,224	1,066	10,729	12,062
Balanza global	23	4,698	2,623	1,347	3,142	3,742	5,406	6,946	4,437
Variación en activos de reserva e/	-23	-4,698	-2,623	-1,347	-3,142	-3,742	-5,406	-6,946	-4,437
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	101.9	91.4	87.8	91.7	79.3	79.5	76.5	80.1	84.8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	85.8	92.6	102.8	88.4	100.0	111.8	111.9	106.2	97.0
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-2,896	2,776	-669	-2,857	581	-2,042	1,670	5,101	11,360
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	40,103	44,553	46,369	53,719	64,723	75,903	78,763	91,923	100,905
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	60.5	58.3	58.5	61.3	62.7	63.7	64.5	64.2	64.2
Tasa de desempleo h/	13.1	11.4	11.5	13.0	12.4	11.5	11.2	10.6	9.9
Tasa de desempleo abierto i/	12.2	10.7	11.0	12.4	11.8	10.9	10.6	10.1	9.5
Tasa de subempleo visible j/	13.8	8.0	9.1	9.5	12.0	11.1	11.7	11.9	10.6

Cuadro 1 (conclusión)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4.5	5.7	7.7	2.0	3.2	3.7	2.4	1.9	3.7
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	6.6	4.8	8.4	2.2	5.8	8.7	-4.9	-0.1	6.0
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	1.6	-12.0	-5.2	9.6	-12.0	-2.7	-2.8	4.0	7.1
Variación de la remuneración media real	4.0	-0.2	-1.6	1.3	2.8	0.3	1.1	2.7	0.4
Tasa de interés pasiva nominal k/	6.2	8.0	9.7	6.1	3.7	4.2	5.4	4.2	4.1
Tasa de interés activa nominal l/	12.9	15.4	17.2	13.0	9.4	11.2	12.6	11.0	10.9
Gobierno nacional central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	14.7	15.0	15.6	15.3	13.8	15.2	16.1	16.9	16.7
Ingresos tributarios	13.4	13.4	13.4	12.9	12.3	13.5	14.3	14.2	14.3
Gastos totales	18.1	17.7	17.9	19.4	17.6	18.0	18.4	19.2	19.1
Gastos corrientes	16.6	15.7	15.7	17.1	15.5	15.6	15.6	16.1	16.1
Intereses	3.5	3.5	2.9	2.9	2.6	2.5	2.4	2.2	2.1
Gastos de capital	1.4	1.9	2.2	2.2	2.1	2.4	2.8	3.1	3.0
Resultado primario	0.1	0.8	0.6	-1.2	-1.2	-0.3	0.1	-0.1	-0.4
Resultado global	-3.4	-2.7	-2.3	-4.1	-3.9	-2.8	-2.3	-2.3	-2.4
Deuda del gobierno nacional central	38.1	33.3	34.1	34.6	33.7	33.4	32.2	35.4	38.7
Interna	24.2	22.1	22.4	23.0	23.2	23.1	23.1	25.7	26.7
Externa	13.9	11.2	11.7	11.6	10.5	10.3	9.1	9.7	11.9
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	31.2	32.1	33.7	35.1	40.0	41.4	44.0	45.5	48.4
Al sector público	8.1	6.0	6.3	9.2	9.1	7.9	7.8	7.2	6.6
Al sector privado	23.1	26.1	27.4	26.0	30.9	33.4	36.3	38.3	41.8
Base monetaria	7.0	7.5	7.7	7.8	8.2	8.3	8.5	8.6	9.3
M2	31.8	33.4	35.2	35.2	35.9	37.6	40.9	43.8	43.6 m/

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. Trece áreas metropolitanas.

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.

m/ Datos al mes de Octubre.

Cuadro 2
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2013				2014				2015	
	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/	2.9	4.6	6.0	6.0	6.5	4.2	4.3	3.5	2.8	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	38,584	40,476	42,232	43,454	44,016	45,065	46,642	47,363	47,018	47,096 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	77.2	79.7	81.1	82.4	85.5	81.8	81.3	90.6	98.2	97.2 c/
Tasa de desempleo abierto e/	11.7	10.2	9.5	8.7	10.7	9.4	9.1	8.5	10.1	...
Tasa de ocupación e/	58.8	60.1	61.0	61.3	59.4	60.9	61.8	62.6	60.9	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1.9	2.1	2.3	1.8	2.3	2.8	2.9	3.5	4.2	4.5 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-2.9	-1.9	0.6	-0.9	1.8	2.8	2.3	4.7	2.1	1.1 c/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	1,792	1,863	1,908	1,914	2,007	1,913	1,912	2,178	2,472	2,499
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2.5	3.4	2.7	2.1	1.9	0.3	0.3	-0.7	1.9	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	4.8	4.0	4.0	4.0	4.0	3.8	4.1	4.3	4.4	4.5 g/
Tasa de interés activa h/	11.7	10.5	11.0	10.6	10.8	10.5	11.3	10.9	11.4	11.2 c/
Tasa de interés interbancaria	3.9	3.2	3.3	3.3	3.2	3.5	4.2	4.5	4.5	4.5 g/
Tasa de política monetaria	4.0	3.3	3.3	3.3	3.3	3.5	4.3	4.5	4.5	4.5 c/
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/	148	195	187	166	165	144	169	196	219	229
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	98	141	134	119	108	81	100	141	159	169
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	3,600	600	4,100	1,712	2,000	3,250	2,950	1,000	3,000	1,900
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	149	135	148	137	145	148	143	122	105	108
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	12.0	15.4	16.5	12.4	14.7	13.5	12.8	13.1
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	3.1	3.1	3.1	3.0	3.1 g/

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/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Trece áreas metropolitanas.

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

g/ Datos al mes de abril.

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.