

COLOMBIA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía colombiana conservó en 2013 un satisfactorio ritmo de crecimiento, que alcanzó un 4,7%, resultado levemente superior al del año anterior (4,0%). Tras un primer trimestre poco dinámico, la demanda interna reaccionó a las políticas de estímulo que impulsaron el consumo y la inversión.

El control estricto de la inflación ha sido uno de los mayores logros en materia de política económica en los últimos años. En 2013 la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) alcanzó un 1,9%, valor inferior al rango establecido como meta por las autoridades. La ausencia de presiones inflacionarias le permitió a la autoridad monetaria mantener una política de liquidez y bajas tasas de interés. De enero a mayo de 2014, se registra una tendencia alcista a causa del incremento del precio de la energía y una disminución de la oferta de alimentos, por lo que la variación anual de precios ronda el 3,0%.

Con un déficit del 0,9% del sector público consolidado y del 2,4% del gobierno central, los resultados fiscales en 2013 se mantuvieron en línea con las metas establecidas en la regla fiscal. Se destacó el incremento de los gastos de inversión, que permitieron impulsar la actividad económica.

El déficit de la cuenta corriente se profundizó en 2013 y alcanzó el 3,4% del PIB; esto se debió al menor valor en dólares de las exportaciones, en especial de carbón y oro. La cuenta de capital logró una capacidad holgada para financiar el déficit con los ingresos por inversión extranjera directa (IED), al tiempo que ha sido posible fortalecer el nivel de reservas internacionales. A los flujos de entrada de capital incidió la decisión de Standard & Poor's de crear un índice para medir el desempeño bursátil de las empresas más grandes y con mayor liquidez ubicadas en Colombia.

El Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE) contribuyó a la expansión de la actividad económica, especialmente en el sector de la construcción, la vivienda, el comercio y la agricultura, y a un desempeño satisfactorio del mercado laboral que permitió un aumento del consumo final de los hogares. En 2014 persiste el dinamismo, acompañado además de la recuperación de la industria, reflejado en el crecimiento del PIB durante el primer trimestre, que alcanzó una tasa del 6,4% con respecto al mismo trimestre de 2013. En el conjunto de 2014, se espera fortalecer esta tendencia, sustentada por el sector de la construcción y el inicio de nuevas concesiones viales de cuarta generación (4G) para la construcción de carreteras. Asimismo, se prevé un mejor desempeño de las exportaciones y la inversión, lo que sostendría el crecimiento de la producción industrial. Los índices de

confianza empresarial, tanto para la industria como para el comercio, confirman una tendencia positiva en 2014.

2. La política económica

a) La política fiscal

El sector público consolidado cerró el año con un déficit equivalente al 0,9% del PIB, resultado de un balance deficitario de un 2,4% del PIB del gobierno central, que fue compensado parcialmente por un superávit del 1,4% del PIB en el sector descentralizado. Se cumplieron holgadamente las metas previstas de la regla fiscal, destacándose los montos de inversión pública alcanzados.

En 2013 los gastos en pesos corrientes del gobierno central aumentaron un 11,9%, debido principalmente a un crecimiento superior al 19% de los gastos de inversión, realizados con mayor dinamismo en la construcción de viviendas y obras civiles en el marco del PIPE. El alza de los gastos no generó un déficit más elevado que el del año anterior, en razón de que se financió con las mayores recaudaciones derivadas principalmente de los excedentes financieros que obtuvo Ecopetrol ante el aumento del volumen y el precio del crudo exportado. Si bien no alcanzaron la meta esperada, los ingresos tributarios crecieron un 5,9% y, conjuntamente con el crecimiento del 81,1% de los recursos de capital, que comprenden las utilidades de Ecopetrol y de otras empresas del Estado, permitieron un incremento de los ingresos totales del 11,8%, porcentaje similar al aumento de los gastos.

El sector descentralizado, que reúne a las entidades públicas del área de la salud y las pensiones, así como los gobiernos locales y el sistema nacional de regalías, continuó registrando superávit. Este resultado contempla en 2013 los mayores gastos en salud causados por la equiparación de los beneficios del régimen subsidiado con el contributivo, un resultado superavitario de los gobiernos locales debido al aumento de los ingresos corrientes y un menor superávit del sistema nacional de regalías atribuible al despegue de la ejecución de los recursos, una vez conocidas las normas de operación de los fondos creados con la reforma reciente del sistema de regalías, para la financiación de proyectos de interés regional.

En el primer trimestre de 2014, la recaudación de impuestos aumentó un 19%, como prueba del buen ritmo de la economía y por los efectos de la reforma de 2012, que dio lugar a nuevos tributos, cuyos ingresos compensaron las menores recaudaciones del impuesto al valor agregado (IVA), debido a la simplificación de sus tarifas.

b) La política monetaria

En el primer trimestre de 2013 la autoridad monetaria efectuó sucesivas reducciones de la tasa de interés de intervención (que disminuyó del 4,25% al 3,25% en todo el período), con el propósito de aumentar la liquidez para impulsar el ritmo de los negocios; luego la mantuvo estable hasta el final del año, en tanto se transmitía el descenso a las tasas de mercado. Esta postura la facilitaron tanto los buenos índices de calidad de la cartera como la ausencia de

presiones inflacionarias, que mantuvieron la inflación más cerca del piso del rango establecido como meta (entre un 2% y un 4%) a lo largo del año.

La postura expansiva de la política monetaria en 2013 consiguió su propósito de disminuir las tasas de interés de mercado. Las tasas pasivas descendieron 117 puntos básicos, mientras las activas, particularmente la comercial y la hipotecaria, bajaron en mayor proporción, 148 y 204 puntos básicos, respectivamente. Las tasas de los créditos de consumo también se redujeron, aunque solamente 63 puntos básicos. Este comportamiento de las tasas se reflejó en la cartera total de crédito que, aunque se desaceleró en 2013, tuvo un crecimiento superior al del PIB nominal, permitiendo la financiación no inflacionaria de la mayor actividad económica. Por su parte, la calidad de la cartera no se deterioró; el crecimiento real de la cartera total vencida disminuyó 16,5 puntos porcentuales durante 2013 en comparación con el año anterior.

En abril de 2014, el banco central anunció un incremento de 25 puntos básicos en la tasa de intervención bancaria, estableciéndola en un 3,5%, ante los aumentos moderados pero sostenidos de los precios de los alimentos y la vivienda, asociados al incremento de las tarifas de energía por el déficit de lluvias de los meses recientes. En mayo y junio, la tendencia alcista de los precios, el aumento de las expectativas de inflación, el alto crecimiento económico del primer trimestre y la aceleración de la cartera de crédito hipotecario y comercial respaldaron dos alzas consecutivas de 25 puntos básicos cada una en la tasa de interés de intervención, que se ubicó en un 4,0% en junio de 2014.

c) La política cambiaria

Después de una tendencia persistente a la apreciación en los últimos años, en 2013 el peso colombiano se depreció frente al dólar y contabilizó una devaluación nominal del 8,5%; durante el año y en términos reales, tomando como medida el IPC, alcanzó una depreciación real cercana al 5%. Hacia fines del primer trimestre de 2014, la tendencia de depreciación del peso colombiano se detuvo y se inició un proceso de apreciación derivado de la entrada masiva de dólares a la economía, un mejoramiento de la prima de riesgo y el aumento de la tasa de intervención del banco central. El gobierno se ha fijado la meta de lograr un valor del dólar cercano a los 1.950 pesos colombianos y para ello ha concertado con el banco central compras diarias para evitar la caída de esa divisa, y se ha comprometido a no utilizar el financiamiento externo y a buscar mecanismos de ahorro en el exterior de los recursos procedentes de las regalías minero-energéticas. Sin embargo, persiste una fuerte tendencia a la apreciación y la cotización del dólar ha permanecido por debajo de la meta del gobierno en el segundo trimestre de 2014.

El banco central buscará frenar la apreciación de la moneda en 2014, con aumentos de las compras de dólares y una mejor coordinación de la tesorería para el reintegro de divisas. Colombia se ha convertido en un destino atractivo no solo para la IED, sino también para inversiones de portafolio, estimuladas recientemente por la decisión de JP Morgan de aumentar la participación de los Títulos de Tesorería (TES) del país en los índices de deuda soberana.

d) Otras políticas

El cierre de brechas en materia de vivienda y el gran impulso institucional para superar los problemas de la infraestructura de transporte en el país se destacaron como las políticas con mejores resultados en 2013, que estimularían también la actividad en 2014. En primer lugar, mediante la política de vivienda de interés social, el gobierno se propuso entregar 100.000 viviendas gratis a la población más pobre del país. Por otra parte, las entidades del sector de transporte fueron reestructuradas y se elaboró un programa para entregar en concesión un paquete de 30 proyectos dirigidos a intervenir 8.000 kilómetros de vías en los próximos seis años por un valor estimado cercano a los 25.000 millones de dólares.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

Al cierre de 2013, la cuenta corriente del país presentó un déficit equivalente al 3,4% del PIB, superior al del año anterior (3,1%). Aunque este año se mantuvo positivo, el saldo de la balanza de bienes se contrajo (-40,3%), debido al menor valor en dólares de las exportaciones de bienes y a una leve expansión del valor en dólares de las importaciones de bienes. El desequilibrio estructural de la balanza de servicios no factoriales no registró cambios con respecto al año anterior: el mayor aumento del valor en dólares de las exportaciones de servicios (9,4%), originado principalmente en el rubro de viajes, compensó el incremento de las importaciones de ese sector (4,3%). El saldo negativo de la renta de factores se redujo por un valor cercano a 1.000 millones de dólares, en razón de que en 2013 disminuyó un 9% la remisión de utilidades y dividendos por concepto de inversión extranjera. En cambio, las remesas de los colombianos en el exterior aumentaron un 2,5%, por lo que el rubro de transferencias mantuvo su saldo positivo. El valor de las exportaciones de bienes y servicios disminuyó un 2,2%, debido principalmente a los menores precios internacionales de los productos de exportación. Al igual que en los años anteriores, en 2013 las mayores exportaciones corresponden a los combustibles y productos mineros; la participación del petróleo en el total de las exportaciones se elevó 3,1 puntos porcentuales, hasta un 55,2%. Por el contrario, los vacíos regulatorios frente a los problemas ambientales generados por la extracción y carga del carbón de exportación provocaron un descenso de la participación de estas actividades en las exportaciones (-1,6%). Una tercera parte de las exportaciones se destinaron a los Estados Unidos (31,4%); en orden de importancia, otros destinos fueron la Unión Europea (15,7%) y China (8,7%), país que elevó 3,1 puntos porcentuales su proporción en las ventas externas totales de Colombia. La reducción del valor total de las exportaciones se debe principalmente a una disminución de las ventas a los Estados Unidos (-15,5%), seguida por una reducción de las exportaciones, particularmente de origen industrial, a la República Bolivariana de Venezuela (11,7%).

Por su parte, el valor de las importaciones solo creció un 0,5%. El 31,9% del total correspondió a maquinaria y equipo, resultado asociado con el aumento sostenido de la tasa de inversión. Las compras del país en el exterior procedieron en su mayoría de los Estados Unidos, China y la Unión Europea.

Con respecto a la cuenta financiera, se destaca un incremento del 13,1% de la inversión extranjera directa, que equivale al 4,9% del PIB. Este flujo neto de IED permitió financiar completamente el déficit de la cuenta corriente. El mayor porcentaje de IED, cerca del 50%, se dirigió a los sectores petrolero y de minas y canteras. No obstante, en 2013 la inversión en el sector manufacturero repuntó y representó el 16% del monto total recibido. Los flujos de inversión extranjera fortalecieron el resultado positivo de la cuenta de capital, que alcanzó un 5,5% del PIB. La abundancia de recursos provenientes del exterior, tanto por concepto de inversión como de crédito, permitió además añadir cerca de 6.200 millones de dólares al ya elevado nivel de las reservas internacionales del país.

En el primer trimestre de 2014 las importaciones crecieron un 4,2%; más del 70% correspondió a manufacturas, un 16% a combustibles y cerca del 10% a productos agropecuarios y alimentos, mientras que las exportaciones disminuyeron en comparación con los mismos meses de 2013. Sin embargo, para el segundo semestre de 2014, se espera una recuperación derivada del fortalecimiento de la economía mundial y del aumento de la inversión en la industria.

b) El crecimiento económico

El PIB colombiano aumentó un 4,7% en 2013 (0,7 puntos porcentuales más que el año anterior), gracias al dinamismo de la demanda interna. El consumo final se incrementó un 4,5%, tanto en su componente público como en su componente privado, favorecido por el aumento del empleo y de los ingresos. La formación bruta de capital también creció de forma vigorosa (5,1%), prolongando un proceso sostenido de mayores tasas de inversión. Entre los sectores que determinaron la actividad económica del país en 2013, se destacó la construcción, que creció a una tasa del 12,0%, como consecuencia de la construcción de viviendas de interés social y el incremento del gasto en obras civiles, en condiciones favorables de liquidez y de acceso al crédito.

El sector agropecuario, de silvicultura, caza y pesca, cuya actividad había estado deprimida en los últimos años, también presentó un crecimiento significativo (5,5%), sustentado en buena medida por favorables condiciones climáticas que influyeron en los resultados de la cosecha cafetera y por los incrementos en la producción de cultivos transitorios y permanentes, del 8,8% y el 3,7%, respectivamente.

Al igual que los sectores mencionados, los servicios sociales, comunales y personales crecieron más de un 5%. En cambio, la industria acumuló dos años consecutivos de descenso del valor agregado, evidenciando las restricciones de competitividad para conservar el mercado interno y exportar a nuevos destinos. La producción industrial sufrió una desaceleración del 1,0% debido al menor consumo durable de los hogares —particularmente de automóviles por el traslado del consumo a los bienes importados—, a problemas de competitividad frente a otros países en un contexto de demanda internacional débil y a las dificultades para exportar a la República Bolivariana de Venezuela, que había sido tradicionalmente el principal país comprador de productos manufacturados colombianos. Los sectores fabriles que más retrocedieron en términos de actividad fueron el de edición e impresión, la fabricación de tejidos y la fabricación de productos minerales.

El dinamismo general del segundo semestre de 2013 permaneció en los primeros meses de 2014. Los factores que sostendrían e impulsarían el crecimiento en este año para alcanzar el crecimiento estimado del 5,0%, superior al del año anterior, serían nuevamente el desempeño de la construcción, el crecimiento del consumo final de los hogares —sostenido por la reducción del desempleo—, una recuperación del sector manufacturero, especialmente de la agroindustria, y un aumento de sus exportaciones.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La variación de los precios en 2013 se ubicó en un 1,9%, ligeramente por debajo del límite inferior del rango establecido como meta por el banco central. Esta disminución de los precios de bienes y servicios se originó en la ausencia de presiones en la demanda interna, por la oferta suficiente de alimentos. En este resultado también influyó la reducción de algunas tasas de impuestos aprobada con la reforma tributaria, especialmente en los combustibles, así como la rebaja de la tarifa de aseo y la decisión de no elevar el costo del transporte urbano en Bogotá.

En cambio, los precios han mostrado una tendencia alcista en lo que va de 2014, con una variación anual del 2,9% al final de mayo. A pesar de esta aceleración, la inflación aún se encuentra dentro del rango de la meta establecida por el Banco de la República, entre un 2% y un 4%. En lo transcurrido del año, el alza de precios se apoya en un encarecimiento de los alimentos por una disminución de la oferta derivada de fenómenos climáticos. Asimismo, tras la reducción registrada el año anterior, los precios de los servicios públicos han aumentado en 2014. Los pronósticos indican que la tasa de inflación convergerá hacia el centro del rango meta (3%) al cierre del año.

En 2013, el mercado laboral continuó mejorando. La tasa de desempleo disminuyó del 10,6% al 10,1%, la tasa de ocupación aumentó 0,1 puntos porcentuales y la tasa de participación se redujo 0,4 puntos porcentuales con respecto a 2012. Asimismo, aumentó el empleo formal y bajó la tasa de desempleo de los jóvenes, del 17,8% al 16,6%, debido a un aumento de la tasa de ocupación y a una caída de la tasa de participación; esto podría atribuirse a las mejores condiciones de empleo de los jefes de hogar, que accedieron a trabajos formales con mejores ingresos, con lo cual no habría sido necesario que otros miembros del hogar buscaran empleo. En lo que va de 2014, los indicadores de empleo continúan su tendencia positiva y mejoran frente a los mismos meses del año anterior. En el promedio de los primeros cinco meses de 2014 la tasa de desempleo nacional se situó en un 9,9% (fue de un 10,7% en el mismo período del año anterior) y el empleo formal siguió creciendo. Según las proyecciones de crecimiento económico y dinamismo que han presentado en la primera parte del año la construcción y la industria, se espera que en 2014 continúe la tendencia favorable de los índices de desempleo y ocupación. Finalmente, como resultado del aumento de los ingresos de los hogares por las mejoras laborales y, en menor medida, por el apoyo institucional a los ingresos de los hogares más pobres, la incidencia de la pobreza monetaria se redujo 2,1 puntos porcentuales en 2013.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	4.7	6.7	6.9	3.5	1.7	4.0	6.6	4.0	4.7
Producto interno bruto por habitante	3.1	5.1	5.3	2.0	0.2	2.5	5.1	2.6	3.3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2.8	2.4	3.9	-0.4	-0.7	0.2	2.1	2.5	5.5
Explotación de minas y canteras	4.1	2.4	1.5	9.4	10.9	10.6	14.5	5.6	4.9
Industrias manufactureras	4.5	6.8	7.2	0.6	-4.1	1.8	4.7	-1.1	-1.0
Electricidad, gas y agua	4.1	4.8	4.1	0.5	1.9	3.9	3.0	2.1	4.9
Construcción	6.9	12.1	8.3	8.8	5.3	-0.1	8.2	6.0	12.0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5.0	7.9	8.3	3.1	-0.3	5.2	6.7	4.3	4.3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7.8	10.8	10.9	4.6	-1.3	6.2	6.6	4.9	3.1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5.0	6.4	6.8	4.5	3.1	3.6	6.7	5.0	5.0
Servicios comunales, sociales y personales	3.5	4.4	5.0	2.6	4.4	3.6	3.1	5.0	5.3
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	4.3	6.3	7.0	3.5	1.6	5.1	5.5	4.7	4.5
Consumo del gobierno	5.2	5.5	6.1	3.2	6.0	5.6	3.5	5.7	7.8
Consumo privado	4.1	6.4	7.2	3.5	0.6	5.0	6.0	4.4	3.8
Formación bruta de capital	12.8	19.2	13.0	9.2	-4.1	7.4	18.9	4.5	5.1
Exportaciones de bienes y servicios	5.7	8.6	6.9	4.5	-2.8	1.3	11.8	6.1	5.4
Importaciones de bienes y servicios	11.9	20.0	14.0	10.5	-9.1	10.8	21.5	8.9	4.5
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	20.2	22.4	23.0	23.5	22.4	22.1	23.9	23.9	24.2
Ahorro nacional	18.9	20.5	20.1	20.7	20.3	19.0	20.9	20.7	20.9
Ahorro externo	1.3	1.9	2.9	2.8	2.2	3.1	2.9	3.2	3.4
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-1,886	-3,016	-6,040	-6,865	-5,097	-8,929	-9,854	-11,834	-12,722
Balanza de bienes	1,595	323	-584	971	2,529	2,341	6,090	4,744	2,832
Exportaciones FOB	21,730	25,181	30,577	38,534	34,002	40,816	58,322	61,447	59,992
Importaciones FOB	20,134	24,858	31,161	37,563	31,473	38,475	52,232	56,703	57,160
Balanza de servicios	-2,102	-2,118	-2,647	-3,134	-2,883	-3,693	-4,737	-5,503	-5,470
Balanza de renta	-5,461	-5,935	-7,962	-10,157	-9,302	-12,024	-16,042	-15,654	-14,656
Balanza de transferencias corrientes	4,082	4,714	5,153	5,455	4,558	4,448	4,834	4,579	4,572
Balanzas de capital y financiera d/	3,614	3,039	10,738	9,488	6,445	12,065	13,598	17,257	19,679
Inversión extranjera directa neta	5,590	5,558	8,136	8,110	3,789	-147	5,101	16,135	9,120
Otros movimientos de capital	-1,976	-2,519	2,602	1,377	2,655	12,211	8,497	1,122	10,559
Balanza global	1,729	23	4,698	2,623	1,347	3,136	3,744	5,423	6,957
Variación en activos de reserva e/	-1,729	-23	-4,698	-2,623	-1,347	-3,136	-3,744	-5,423	-6,957
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	100.0	101.9	91.6	88.0	92.0	79.4	79.5	75.9	79.0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)	100.0	103.8	112.1	124.4	107.0	121.0	135.4	135.5	128.5
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-1,846	-2,896	2,776	-669	-2,857	41	-2,443	1,602	5,023
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	38,507	40,103	44,553	46,369	53,719	64,723	75,903	78,763	91,879
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de actividad g/	61.5	60.5	58.3	58.5	61.3	62.7	63.7	64.5	64.2
Tasa de desempleo h/	15.8	13.1	11.4	11.5	13.0	12.4	11.5	11.2	10.6
Tasa de desempleo abierto i/	14.4	12.2	10.7	11.0	12.4	11.8	10.9	10.6	10.1
Tasa de subempleo visible j/	15.2	13.8	8.0	9.0	10.8	11.5	11.6	11.2	11.3

Cuadro 1 (conclusión)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4.9	4.5	5.7	7.7	2.0	3.2	3.7	2.4	1.9
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	3.0	5.3	1.3	9.0	-2.2	4.4	5.5	-3.0	-0.5
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-11.6	1.6	-12.0	-5.2	9.6	-12.0	-2.7	-2.8	4.0
Variación de la remuneración media real	1.3	4.0	-0.2	-1.5	1.3	2.8	0.3	1.0	2.7
Tasa de interés pasiva nominal k/	7.0	6.2	8.0	9.7	6.1	3.7	4.2	5.4	4.2
Tasa de interés activa nominal l/	14.6	12.9	15.4	17.2	13.0	9.4	11.2	12.6	11.0
Gobierno nacional central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	13.5	14.7	15.0	15.6	15.3	13.8	15.2	16.1	16.9
Ingresos tributarios	12.4	13.4	13.4	13.4	12.9	12.3	13.5	14.3	14.3
Gastos totales	17.5	18.1	17.7	17.9	19.4	17.6	18.0	18.6	19.4
Gastos corrientes	16.1	16.6	15.7	15.7	17.1	15.5	15.6	15.7	16.0
Intereses	2.9	3.5	3.5	2.9	2.9	2.6	2.5	2.6	2.3
Gastos de capital	1.3	1.4	1.9	2.2	2.2	2.1	2.4	2.8	3.3
Resultado primario	-1.1	0.1	0.8	0.6	-1.2	-1.2	-0.3	0.1	-0.1
Resultado global	-4.0	-3.4	-2.7	-2.3	-4.1	-3.9	-2.8	-2.5	-2.4
Deuda del gobierno nacional central	39.1	38.1	33.3	34.1	34.6	33.7	33.4	32.1	34.6
Interna	25.1	24.2	22.1	22.4	23.0	23.2	23.1	23.1	24.9
Externa	14.0	13.9	11.2	11.7	11.6	10.5	10.3	9.1	9.7
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	30.3	31.2	32.1	33.7	35.1	40.0	41.4	44.0	45.7
Al sector público	10.3	8.1	6.0	6.3	9.2	9.1	7.9	7.7	7.2
Al sector privado	19.9	23.1	26.1	27.4	26.0	30.9	33.4	36.2	38.5
Base monetaria	6.7	7.0	7.5	7.7	7.8	8.2	8.3	8.5	8.6
M2	30.6	31.8	33.4	35.2	35.2	35.9	37.6	40.8	44.0

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.

Cuadro 2
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2012				2013				2014	
	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/	6.0	5.1	2.5	2.7	2.9	4.6	5.8	5.3	6.4	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	32,825	33,836	35,277	36,924	38,584	40,476	42,232	43,454	44,016	44,844 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) e/	79.6	77.8	77.6	81.2	75.7	74.5	74.9	76.1	75.4	76.9 c/
Tasa de desempleo abierto f/	11.6	10.9	10.2	9.4	11.7	10.2	9.5	8.7	10.7	...
Tasa de ocupación f/	58.7	60.0	60.6	61.1	58.8	60.1	61.0	61.3	59.4	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3.5	3.4	3.1	2.8	1.9	2.1	2.3	1.8	2.3	2.9 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	2.7	0.6	0.0	-2.1	-2.3	-1.6	-0.6	-1.2	1.4	3.2 c/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	1,798	1,786	1,798	1,805	1,792	1,863	1,908	1,914	2,007	1,926
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0.6	0.5	0.1	-0.7	0.2	0.5	1.1	2.5	2.5	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva g/	5.3	5.5	5.4	5.3	4.8	4.0	4.0	4.0	4.0	3.8
Tasa de interés activa h/	12.9	12.8	12.6	12.1	11.7	10.5	11.0	10.6	10.8	10.6 c/
Tasa de interés interbancaria	5.0	5.3	5.1	4.6	3.9	3.2	3.3	3.3	3.2	3.3
Tasa de política monetaria	5.0	5.3	5.0	4.7	4.0	3.3	3.3	3.3	3.3	3.5
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/	141	158	132	112	148	195	187	166	165	143
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	110	143	103	96	98	141	134	119	108	81
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	2,850	900	3,709	-	3,600	600	3,600	600	1,712	2,000 c/
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	158	141	148	155	149	135	147.8	137.4	145	148
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	16.9	15.2	12.5	14.0	12.0	15.4	16.5	12.4	14.7	12.7 d/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2.8	2.9	3.0	2.9	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	...

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/ Datos al mes de abril.

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

f/ Trece áreas metropolitanas.

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.