

COLOMBIA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica en Colombia ha demostrado solidez y resiliencia en un contexto de ajuste ante la desaceleración de la demanda externa, la disminución de los ingresos estatales como resultado de la caída de los precios del petróleo, y choques transitorios de oferta interna. Los principales motores de la economía, que creció un 2,0% en 2016, fueron los servicios financieros e inmobiliarios, los servicios sociales, la industria, impulsada por la refinación de petróleo, y la construcción de vivienda y obras civiles. El sector agropecuario resultó afectado por factores climáticos y presentó solo un exiguo crecimiento, al tiempo que el sector del transporte y las comunicaciones decreció y el sector minero sufrió una fuerte contracción. La demanda interna se desaceleró, tanto por el menor ritmo de crecimiento del consumo como por el descenso de la inversión.

En el primer trimestre de 2017 la desaceleración tocó fondo y es posible prever que el año cierre con un crecimiento anual de un 2,1% si se consolidan las tendencias favorables en el sector agropecuario, que creció un 7,7% en este período y se fortalece el ritmo de ejecución de las obras de infraestructura vial. Se espera una recuperación del consumo de los hogares, como parece indicar la tendencia favorable de la confianza del consumidor en los últimos meses.

La tendencia ascendente de los precios generada por la fuerte depreciación del peso que tuvo lugar desde el segundo semestre de 2014 y la restricción de la oferta de alimentos causada por las alteraciones climáticas se moderó en la segunda parte de 2016 y, al finalizar el año, la inflación sufrió una desaceleración que la llevó al 5,7%, cifra todavía alejada del rango meta establecido (entre el 2% y el 4%). La reducción de la inflación fue también el resultado de la política monetaria contractiva, que, mediante incrementos sucesivos de la tasa de interés, mitigó las presiones alcistas.

La inflación continuó disminuyendo en 2017 y al finalizar mayo alcanzó una variación anual del 4,4%. El descenso de las principales medidas de inflación generó las condiciones necesarias para aplicar una política monetaria menos estricta a través de la reducción sucesiva de la tasa de interés, que acumuló 150 puntos básicos menos desde finales de diciembre de 2016 hasta el 27 mayo de 2017, cuando alcanzó el 6,25%.

A causa principalmente de la disminución de los egresos por la baja demanda de bienes importados y de la merma de las remisiones al exterior de utilidades de empresas extranjeras, y en el marco de un régimen flexible de tipo de cambio, el déficit en cuenta corriente se redujo del 6,4% del PIB en 2015 al 4,4% del PIB al finalizar 2016. Descendieron tanto las importaciones como las exportaciones y las ventas externas no comenzaron a reaccionar positivamente hasta los primeros meses de 2017. Se prevé que a final de año el déficit externo continúe su trayectoria descendente, hasta ubicarse en alrededor del 3,7% del PIB. Por otra parte, el peso se ha apreciado en lo que va de 2017 como consecuencia de la mejora de las cotizaciones del petróleo y la mayor inversión de cartera de inversionistas extranjeros en el país.

El reto de la política fiscal en 2016 fue atenuar el impacto de la reducción permanente de los ingresos sobre el resultado de las cuentas públicas. Se realizó un recorte de los gastos de inversión y se

protegió el gasto en los principales programas sociales. A finales de 2016 se aprobó un proyecto de reforma tributaria con el objetivo de corregir problemas de la estructura impositiva, en particular la baja progresividad y la informalidad laboral. A pesar del aumento del déficit fiscal del gobierno central en 2016, se cumplió la regla fiscal vigente desde 2011. El balance fiscal del gobierno central alcanzó un monto equivalente al -4,0% del PIB, que corresponde a un balance estructural del -2,2% del PIB. La mejora prevista en los resultados fiscales de 2017, gracias a la reforma tributaria de finales del año anterior, permite al país evitar un deterioro de la calificación de su deuda, conservar la confianza de los mercados externos y conseguir el financiamiento necesario con menores costos.

El país avanza en un clima de fuerte polarización en la reglamentación del acuerdo de paz firmado por el Gobierno y las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC) en 2016.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2016 la sostenibilidad se mantuvo como propósito central de la política fiscal. El sector público no financiero cerró 2016 con un déficit del 2,4% del PIB, inferior en un punto del PIB al del año anterior. Este resultado refleja el aumento del déficit del gobierno central y una mejora significativa de los resultados del sector descentralizado.

El desplome de la cotización internacional del petróleo significó una pérdida en los ingresos del gobierno central equivalente al 3% del PIB. Las autoridades enfrentaron esta situación con un programa de ajuste que comprendió, en primer lugar, la búsqueda de recursos que sustituyeran los derivados de la actividad de hidrocarburos, en segundo lugar, la reducción de gastos que no comprometieran los programas principales de política social y, por último, la financiación de un mayor déficit, sin comprometer la sostenibilidad a largo plazo.

Al cierre de 2016, el gobierno central presentó un déficit equivalente al 4,0% del PIB, superior en un punto del PIB al resultado de 2015. Los ingresos totales, que representaron el 16,2% del PIB en 2015, se contrajeron hasta alcanzar el 14,9% del PIB en 2016. La merma de los ingresos tributarios fue de la mano de la desaceleración económica, que provocó un descenso de la recaudación generada por los impuestos a la renta, la importación de productos, las ventas (IVA interno) y el patrimonio (debido a la tarifa decreciente prevista en la ley). Los recursos de capital también se vieron afectados como consecuencia de los menores dividendos aportados por Ecopetrol al Estado. El principal rubro de ajuste fue la inversión, que perdió cerca de un punto del PIB en 2016 para absorber el incremento de los gastos en intereses y funcionamiento. El resultado del gobierno central corresponde a un balance estructural del -2,2% del PIB, cifra levemente inferior a la del año anterior, que fue del -2,3% del PIB de acuerdo con la regla fiscal vigente desde 2011, que estipula que este resultado, corregido por los ingresos cíclicos y por las fluctuaciones de los precios de los hidrocarburos, debe mantener una tendencia decreciente.

En contraste, el sector descentralizado cerró 2016 con un superávit que compensó el aumento del déficit del gobierno central. El balance de las entidades de seguridad social, así como el de las empresas nacionales y el de las entidades regionales y locales fue superavitario y se sumó al ingreso de los recursos de la venta de la empresa de generación de energía ISAGEN. Este ingreso, equivalente al 0,7% del PIB, se registró como un superávit del sector descentralizado, en tanto se incorpora al Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura.

La mejora en las perspectivas fiscales de 2017 está muy relacionada con los resultados de la reforma tributaria aprobada en 2016. Con esta reforma se incrementó la tarifa del IVA del 16% al 19%,

se unificaron los impuestos a las empresas y se planificó su reducción gradual (entre 2016 y 2019), se introdujo un impuesto progresivo a los dividendos recibidos por las personas naturales, se otorgó carácter de permanente al gravamen a los movimientos financieros (4 por 1.000), se fortaleció el régimen tributario de las entidades sin fines de lucro, se incrementaron los impuestos al consumo de tabaco y se crearon algunos impuestos denominados verdes, como un impuesto específico al carbono y otro al consumo de bolsas plásticas. También se aprobó un régimen abreviado de renta (monotributo) para promover la formalización, medida que, además de simplificar y facilitar el cumplimiento de las obligaciones tributarias de personas naturales que no han sido contribuyentes, ofrece un servicio social complementario que brindaría seguridad básica para la vejez mediante un sistema parcialmente contributivo. El monotributo está dirigido a pequeños comerciantes con altos grados de informalidad laboral e ingresos limitados. Otro de los cambios logrados fue la penalización de la evasión. Se espera que esta reforma aumente gradualmente el recaudo tributario, de un monto equivalente al 0,7% del PIB en 2017 a uno del 3,1% del PIB en 2022.

El crecimiento de la deuda del gobierno central explica el aumento del saldo de la deuda total neta del sector público no financiero, que alcanzó el 43,3% del PIB en diciembre de 2016, nivel 1,1 puntos porcentuales superior al de la deuda de 2015. El incremento de las necesidades de financiamiento del gobierno central fue atendido mediante el aumento de la deuda interna, que se llevó a cabo a través de ventas de títulos de tesorería (TES) a inversionistas extranjeros. La participación de este instrumento de financiamiento se ha incrementado desde 2014.

b) La política monetaria

En 2016 el principal desafío de la política monetaria fue equilibrar los riesgos que representaba afrontar las presiones inflacionarias en un contexto de fuerte desaceleración económica. Estas presiones se originaron en 2015 por el efecto de la fuerte depreciación del peso sobre los precios de los bienes transables, agravado en la primera mitad de 2016 por el incremento de los precios originado en la reducción de la oferta de alimentos por causas climáticas y en las dificultades de abastecimiento causadas por el paro de transporte de carga de 46 días que tuvo lugar en los meses de junio y julio.

En este contexto, la autoridad monetaria aplicó un ajuste gradual y a partir de septiembre de 2015 incrementó la tasa de intervención de un 4,5% a un 7,75% en julio de 2016. Al finalizar el año, la tendencia descendente de los precios confirmó que la inflación se dirigía a su rango meta y que los efectos de los choques de oferta y abastecimiento habían desaparecido. Por esta razón, en la última reunión de 2016, la junta del banco central redujo la tasa de intervención 25 puntos básicos para cerrar en un 7,50%.

Ante la fuerte desaceleración económica experimentada en el primer trimestre de 2017, la autoridad monetaria optó por mantener el impulso a la actividad económica durante los primeros meses de 2017 mediante una reducción acumulada de 125 puntos básicos en la tasa de interés de intervención, que se situó en el 6,25% al cierre de mayo.

El incremento de la tasa de interés de intervención, con los rezagos habituales, se transmitió en 2016 a las tasas activas y pasivas. La tasa activa de préstamos comerciales fue la más afectada (aumentó del 10,6% en 2015 al 12,8% en diciembre de 2016) y la tasa de interés de depósitos a término fijo también aumentó en el mismo período (del 5,2% al 6,9%). Como consecuencia del ascenso de las tasas y del menor dinamismo económico, la demanda de crédito, principalmente de crédito comercial, se desaceleró en el segundo semestre de 2016, tendencia que continúa en 2017. La nueva postura expansiva de la política monetaria aún no se refleja en las tasas comerciales, particularmente las de consumo y usura. La cartera vencida tuvo un crecimiento real del 21,3% a

diciembre de 2016 y en los primeros meses de 2017 ha continuado escalando, lo que evidencia un deterioro de los indicadores de riesgo de crédito.

c) La política cambiaria

La caída de los precios del petróleo y la consecuente reducción de los ingresos por exportaciones y por inversión extranjera produjo un fuerte impacto en los términos de intercambio, que, a través de la devaluación del peso, incrementó los precios de los bienes transables y de aquellos que usan insumos importados. La tendencia de depreciación cambiaria que se había iniciado a fines de 2014 continuó muy fuerte en 2015 y de manera más atenuada en el primer semestre de 2016. En el segundo semestre esta tendencia se revirtió, debido a la recuperación del precio de petróleo, y en diciembre se registró una apreciación nominal del 7,2%. En el promedio del año, la moneda tuvo una depreciación real efectiva del 3,3%.

De enero a mayo de 2017, el tipo de cambio real efectivo se apreció un 9,4%, influenciado por la persistente mejora en los precios internacionales del petróleo, cuya cotización se ubicó en alrededor de 50 dólares por barril. En esta apreciación del peso también han influido los ingresos de capital derivados de la compra de títulos de deuda pública colombiana por inversionistas extranjeros, como resultado de la elevada liquidez internacional. La participación de estos inversionistas en el mercado local de deuda se incrementó del 6,5% en 2014 al 25,3% al finalizar marzo de 2017.

d) Otras políticas

Con el propósito de financiar actividades para la implementación del acuerdo de paz firmado en noviembre, se creó el Fondo Colombia en Paz, con recursos de varias fuentes internacionales. El Fondo contempla una primera fase de cinco años en la que se recaudarán unos 660 millones de dólares anuales de cooperación no reembolsable.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

La desaceleración de la demanda interna permitió un ajuste en la balanza de pagos, cuyo déficit en cuenta corriente se redujo en alrededor de 6.400 millones de dólares y pasó del 6,4% del PIB en 2015 al 4,4% en 2016, como resultado, sobre todo, del descenso de los egresos por la baja demanda de bienes importados y de las remisiones al exterior de utilidades de empresas extranjeras del sector de hidrocarburos. Por otra parte, el aumento cercano al 5,0% (más de 4.800 millones de dólares) de las remesas de colombianos que trabajan en el exterior contribuyó también a la corrección del déficit externo en 2016. Por el contrario, las exportaciones no reaccionaron, a pesar del tipo de cambio favorable, debido a la debilidad de la demanda de los principales socios comerciales y la escasa diversificación de la canasta exportadora del país.

En 2016 el valor en dólares de las exportaciones de bienes disminuyó un 13% debido principalmente al descenso de las ventas externas de petróleo crudo, productos industriales y café. Las ventas externas a los Estados Unidos, país que recibe el 30% de las exportaciones colombianas, se mantuvieron estables en valor, pero aumentaron un 17% en volumen. El comercio hacia los países de la Unión Europea se redujo un 17,3% en 2016, pero esta tendencia se revirtió en los primeros meses de 2017, cuando las exportaciones crecieron alrededor del 14%. Los países sudamericanos representan el tercer mercado de destino más importante para Colombia (13,5%); sin embargo, desde 2013 las exportaciones a estos países se han desacelerado. El menor crecimiento de China y la finalización del

auge petrolero se reflejó en la reducción de la participación de las exportaciones a ese país del 10,5% en 2014 al 3,7% en 2016.

El valor en dólares de las importaciones de bienes también disminuyó (-17,0%) en razón de las menores importaciones de maquinaria industrial, equipo de transporte, metales y vehículos, consecuencia, sobre todo, de la desaceleración económica y del incremento en el valor en pesos de las importaciones a causa de la depreciación acumulada del peso colombiano.

En 2016 la inversión extranjera directa alcanzó los 13.593 millones de dólares (4,8% del PIB), impulsada por la venta de la empresa pública generadora de energía, ISAGEN. La inversión extranjera directa aumentó, además de en el sector eléctrico, sobre todo en los sectores financiero y de transporte, almacenamiento y comunicaciones. La inversión de cartera se redujo en 2016 cerca de 900 millones de dólares. Sin embargo, destacó la colocación de títulos de deuda pública colombiana de largo plazo en los mercados internacionales.

En 2017 el déficit continuaría reduciéndose y se estima que alcance el 3,7% del PIB al finalizar el año, pero a diferencia de lo que sucedió en 2016 cuando la disminución de los egresos fue la responsable de la reducción del déficit, esta vez serían los ingresos por exportaciones los que contribuirían a ello en mayor medida. De enero a abril de 2017 el valor en dólares de las exportaciones creció un 25,4% con respecto al mismo período del año anterior, gracias a la mejora del precio de los hidrocarburos y a las exportaciones de oro y de productos agropecuarios, liderados por el café. Las importaciones crecieron en los tres primeros meses de 2017 (6,9%), especialmente las de materias primas, vehículos y equipo para telecomunicaciones.

En cuanto a los flujos de capital, en 2017 se espera una reducción de los flujos por inversión extranjera directa, que registraron una caída cercana al 20% en el primer trimestre. Por el contrario, en este mismo período la inversión de cartera ha mantenido un notorio dinamismo.

b) El crecimiento económico

En 2016 la economía creció un 2,0%, a un ritmo más lento que el de los años anteriores (3,1% en 2015 y 4,4% en 2014). La demanda interna solo creció un 0,3%, como resultado de un avance en el consumo (2,0%) y una reducción de la formación bruta de capital (-4,5%), mientras que en el frente externo se registró una reducción tanto de las importaciones (-6,2%) como de las exportaciones (-0,9%). Desde el punto de vista sectorial, el crecimiento de 2016 fue liderado por el sector financiero (5,0%), la actividad de la construcción (4,1%) y la industria manufacturera (3,0%), impulsada esta última por la reapertura de la Refinería de Cartagena (Reficar).

El consumo de los hogares y del gobierno creció a un ritmo menor, mientras la formación bruta de capital fijo se contrajo por los recortes a la inversión en los sectores extractivos. La inversión en maquinaria y equipo y en equipo de transporte se redujo en todos los trimestres del año, y el dinamismo de la inversión en construcción de edificaciones y obras civiles no logró compensar la caída.

Los bajos niveles de confianza del consumidor y del productor de principios de 2017 se vieron confirmados por un crecimiento trimestral del 1,1%, en comparación con el 2,5% registrado en el mismo período de 2016. Los efectos del incremento de los precios, el aumento de tres puntos del IVA y los efectos rezagados de la política monetaria contractiva del año anterior redundaron en un debilitamiento del consumo de los hogares.

En el primer trimestre de 2017 el sector agropecuario lideró el crecimiento (7,7%), impulsado por el incremento en la producción de los cultivos transitorios y permanentes, entre los que destacó el café, gracias a condiciones climáticas más favorables y políticas de estímulo a la oferta. Los servicios financieros (4,4%) y sociales (2,2%) mantienen su dinamismo. La producción industrial (0,3%) se ha debilitado por la caída en las ventas; sin embargo, la recuperación de los índices de confianza del consumidor augura un repunte en los meses siguientes. La construcción de vivienda y edificaciones no residenciales (-7,1%) afectó negativamente al crecimiento del sector, pero este resultado podría compensarse con la ejecución prevista de las obras de infraestructura de cuarta generación.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2016 las acciones de política monetaria y la superación de los choques de oferta revirtieron la tendencia alcista en los precios que se había mantenido hasta el mes de julio y el año cerró con una variación del índice de precios al consumidor (IPC) del 5,7%. En 2017 la inflación anual continúa retrocediendo (4,4% en mayo), en especial la de alimentos; sin embargo, la inflación básica, que provee una medida de más largo plazo, no disminuye con la misma rapidez. Se espera que en el primer semestre de 2017 continúe la tendencia a la baja de la inflación, que podría tener que soportar algunas presiones por la indexación que conllevó el ajuste salarial y el impacto transitorio del aumento de los impuestos.

Se destaca la resiliencia que ha mostrado el mercado laboral en este período de contracción económica. En 2016 la tasa de desempleo total nacional fue de un 9,2% en promedio, cifra que supera solo en 0,3 puntos porcentuales la registrada en 2015 (8,9%). En los últimos 12 meses (a abril de 2017), el desempleo ha aumentado levemente en las 13 principales áreas metropolitanas y se ubica en el 10,2%. Esto responde al hecho de que la reducción de la tasa de ocupación (del 61,2% al 60,4%) superó a la disminución de la tasa de población que está dispuesta a emplearse (del 67,9% al 67,3%). En los primeros cuatro meses de 2017 siguió registrándose una expansión del trabajo formal, con un aumento de los cotizantes al régimen de seguridad social con respecto al mismo período del año anterior, de un 0,4% (salud) y un 1,6% (pensiones). En 2016 el ingreso laboral nominal promedio en las 13 áreas urbanas aumentó un 5,6%, pero los ingresos laborales reales se redujeron un 0,2% con respecto a 2015, dado que este incremento fue inferior al del salario mínimo (7%) y a la inflación.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 a/ |
|---|------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | Tasas de variación anual b/ | | | | | | | | |
| Producto interno bruto total | 3,5 | 1,7 | 4,0 | 6,6 | 4,0 | 4,9 | 4,4 | 3,1 | 2,0 |
| Producto interno bruto por habitante | 2,3 | 0,5 | 2,8 | 5,5 | 3,0 | 3,8 | 3,4 | 2,1 | 1,1 |
| Producto interno bruto sectorial | | | | | | | | | |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | -0,4 | -0,7 | 0,2 | 2,1 | 2,5 | 6,5 | 2,7 | 2,5 | 0,5 |
| Explotación de minas y canteras | 9,4 | 10,9 | 10,6 | 14,5 | 5,3 | 5,0 | -1,2 | 0,2 | -6,5 |
| Industrias manufactureras | 0,6 | -4,1 | 1,8 | 4,7 | 0,1 | 0,9 | 1,0 | 1,7 | 3,0 |
| Electricidad, gas y agua | 0,5 | 1,9 | 3,9 | 3,0 | 2,3 | 3,0 | 3,4 | 3,0 | 0,1 |
| Construcción | 8,8 | 5,3 | -0,1 | 8,2 | 5,9 | 11,5 | 10,3 | 3,7 | 4,1 |
| Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles | 3,1 | -0,3 | 5,2 | 6,7 | 3,9 | 4,5 | 5,0 | 4,6 | 1,8 |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 4,6 | -1,3 | 6,2 | 6,6 | 3,9 | 3,3 | 4,6 | 2,6 | -0,1 |
| Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas | 4,5 | 3,1 | 3,6 | 6,7 | 5,1 | 4,6 | 5,8 | 5,1 | 5,0 |
| Servicios comunales, sociales y personales | 2,6 | 4,4 | 3,6 | 3,1 | 4,6 | 5,9 | 5,2 | 3,1 | 2,2 |
| Producto interno bruto por tipo de gasto | | | | | | | | | |
| Gasto de consumo final | 3,5 | 1,6 | 5,1 | 5,5 | 4,8 | 4,6 | 4,4 | 3,6 | 2,0 |
| Consumo del gobierno | 3,2 | 6,0 | 5,6 | 3,5 | 6,4 | 9,3 | 4,8 | 4,9 | 1,8 |
| Consumo privado | 3,5 | 0,6 | 5,0 | 6,0 | 4,4 | 3,4 | 4,3 | 3,2 | 2,1 |
| Formación bruta de capital | 9,2 | -4,1 | 7,4 | 18,9 | 4,3 | 6,3 | 11,6 | 1,2 | -4,5 |
| Exportaciones de bienes y servicios | 4,5 | -2,8 | 1,3 | 11,8 | 6,0 | 5,2 | -1,5 | 1,2 | -0,9 |
| Importaciones de bienes y servicios | 10,5 | -9,1 | 10,8 | 21,5 | 9,1 | 6,0 | 7,9 | 1,4 | -6,2 |
| Inversión y ahorro c/ | Porcentajes de PIB | | | | | | | | |
| Formación bruta de capital | 23,5 | 22,4 | 22,1 | 23,9 | 23,9 | 24,3 | 26,3 | 26,7 | 25,5 |
| Ahorro nacional | 20,8 | 20,4 | 19,1 | 21,0 | 20,8 | 21,0 | 21,1 | 20,3 | 21,1 |
| Ahorro externo | 2,6 | 2,0 | 3,0 | 2,9 | 3,1 | 3,3 | 5,2 | 6,4 | 4,3 |
| Balanza de pagos | Millones de dólares | | | | | | | | |
| Balanza de cuenta corriente | -6 461 | -4 649 | -8 736 | -9 802 | -11 365 | -12 501 | -19 611 | -18 642 | -12 236 |
| Balanza de bienes | 965 | 2 549 | 2 356 | 6 137 | 4 956 | 3 181 | -4 640 | -13 774 | -9 858 |
| Exportaciones FOB | 38 476 | 33 977 | 40 762 | 58 262 | 61 604 | 60 282 | 56 899 | 38 275 | 33 381 |
| Importaciones FOB | 37 511 | 31 428 | 38 406 | 52 126 | 56 648 | 57 101 | 61 539 | 52 050 | 43 239 |
| Balanza de servicios | -3 328 | -3 387 | -4 522 | -5 496 | -6 141 | -6 340 | -7 218 | -4 769 | -3 151 |
| Balanza de renta | -9 552 | -8 370 | -11 229 | -15 494 | -15 013 | -14 230 | -12 375 | -5 528 | -5 074 |
| Balanza de transferencias corrientes | 5 455 | 4 558 | 4 659 | 5 051 | 4 833 | 4 887 | 4 622 | 5 430 | 5 846 |
| Balanzas de capital y financiera d/ | 9 036 | 6 100 | 11 879 | 13 544 | 16 771 | 19 448 | 24 048 | 19 057 | 12 401 |
| Inversión extranjera directa neta | 7 479 | 4 530 | 947 | 6 227 | 15 646 | 8 557 | 12 265 | 7 514 | 9 171 |
| Otros movimientos de capital | 1 557 | 1 570 | 10 931 | 7 318 | 1 125 | 10 890 | 11 783 | 11 543 | 3 231 |
| Balanza global | 2 576 | 1 451 | 3 142 | 3 742 | 5 406 | 6 946 | 4 437 | 415 | 165 |
| Variación en activos de reserva e/ | -2 576 | -1 451 | -3 142 | -3 742 | -5 406 | -6 946 | -4 437 | -415 | -165 |
| Otros indicadores del sector externo | | | | | | | | | |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/ | 87,8 | 91,8 | 79,3 | 79,5 | 76,5 | 80,1 | 84,5 | 104,3 | 108,3 |
| Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100) | 91,3 | 86,1 | 100,0 | 114,8 | 108,4 | 100,6 | 91,6 | 69,1 | 68,7 |
| Transferencia neta de recursos (millones de dólares) | -516 | -2 270 | 649 | -1 950 | 1 758 | 5 218 | 11 673 | 13 529 | 7 328 |
| Deuda externa bruta total (millones de dólares) | 46 369 | 53 719 | 64 738 | 75 568 | 78 763 | 91 976 | 101 282 | 110 596 | 119 976 |
| Empleo | Tasas anuales medias | | | | | | | | |
| Tasa de participación g/ | 58,5 | 61,3 | 62,7 | 63,7 | 64,5 | 64,2 | 64,2 | 64,7 | 64,5 |
| Tasa de desempleo h/ | 12,1 | 13,2 | 12,7 | 11,8 | 11,4 | 10,7 | 10,0 | 9,8 | 10,3 |
| Tasa de desempleo abierto i/ | 11,4 | 12,4 | 12,0 | 11,1 | 10,8 | 10,0 | 9,4 | 9,2 | 9,7 |
| Tasa de subempleo visible j/ | 9,1 | 9,6 | 10,4 | 12,0 | 11,5 | 12,3 | 12,2 | 10,5 | 10,6 |

Cuadro 1 (conclusión)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 a/ |
|--|---|------|-------|------|------|------|------|------|---------|
| Precios | Porcentajes anuales | | | | | | | | |
| Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre) | 7,7 | 2,0 | 3,2 | 3,7 | 2,4 | 1,9 | 3,7 | 6,8 | 5,7 |
| Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre) | 8,4 | 2,2 | 5,8 | 8,7 | -4,9 | -0,1 | 6,0 | 5,5 | 2,2 |
| Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual) | -5,2 | 9,6 | -12,0 | -2,7 | -2,8 | 4,0 | 7,1 | 37,1 | 11,1 |
| Variación de la remuneración media real | -1,6 | 1,3 | 2,8 | 0,3 | 1,1 | 2,7 | 0,4 | 1,1 | -1,0 |
| Tasa de interés pasiva nominal k/ | 9,7 | 6,1 | 3,7 | 4,2 | 5,4 | 4,2 | 4,1 | 4,6 | 6,8 |
| Tasa de interés activa nominal l/ | 19,6 | 15,6 | 12,4 | 12,8 | 13,7 | 12,2 | 12,1 | 12,1 | 14,7 |
| Gobierno nacional central | Porcentajes de PIB | | | | | | | | |
| Ingresos totales | 15,6 | 15,3 | 13,8 | 15,2 | 16,1 | 16,9 | 16,6 | 16,2 | 14,9 |
| Ingresos tributarios | 13,4 | 12,9 | 12,3 | 13,5 | 14,3 | 14,2 | 14,3 | 14,6 | 13,6 |
| Gastos totales | 17,9 | 19,4 | 17,6 | 18,0 | 18,4 | 19,2 | 19,1 | 19,2 | 18,9 |
| Gastos corrientes | 15,7 | 17,1 | 15,5 | 15,6 | 15,6 | 16,0 | 16,1 | 16,2 | 16,9 |
| Intereses | 2,9 | 2,9 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 2,1 | 2,2 | 2,5 |
| Gastos de capital | 2,2 | 2,2 | 2,1 | 2,4 | 2,8 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 2,0 |
| Resultado primario | 0,6 | -1,2 | -1,2 | -0,3 | 0,1 | -0,1 | -0,4 | -0,8 | -1,6 |
| Resultado global | -2,3 | -4,1 | -3,9 | -2,8 | -2,3 | -2,3 | -2,4 | -3,0 | -4,0 |
| Deuda del gobierno nacional central | | | | | | | | | |
| Interna | 36,2 | 38,1 | 38,7 | 36,5 | 32,8 | 37,2 | 40,0 | 43,9 | 43,7 |
| Externa | 24,8 | 26,2 | 27,8 | 26,2 | 23,7 | 27,5 | 28,1 | 27,7 | 28,2 |
| Externa | 11,4 | 11,8 | 10,9 | 10,3 | 9,1 | 9,7 | 11,9 | 16,2 | 15,5 |
| Moneda y crédito | Porcentajes del PIB, saldos a fin de año | | | | | | | | |
| Crédito interno | 33,7 | 35,1 | 41,0 | 43,0 | 46,3 | 48,3 | 51,3 | 54,7 | 55,1 |
| Al sector público | 6,3 | 9,2 | 8,7 | 8,1 | 8,4 | 8,6 | 8,6 | 7,5 | 8,0 |
| Al sector privado | 27,4 | 26,0 | 32,3 | 34,9 | 37,9 | 39,7 | 42,7 | 47,2 | 47,1 |
| Base monetaria | | | | | | | | | |
| M2 | 7,7 | 7,8 | 8,2 | 8,3 | 8,5 | 8,6 | 9,3 | 10,3 | 9,8 |
| | 35,2 | 35,2 | 35,9 | 37,6 | 40,9 | 43,8 | 44,8 | 47,8 | 47,3 |

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/ Cabeceras municipales. Incluye un ajuste de las cifras de la fuerza de trabajo por la exclusión del desempleo oculto.

j/ Cabeceras municipales.

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

| | 2015 | | | | 2016 | | | | 2017 | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| | 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/ | 2,6 | 3,0 | 3,2 | 3,4 | 2,7 | 2,5 | 1,1 | 1,6 | 1,1 | ... |
| Reservas internacionales brutas (millones de dólares) | 47 018 | 47 058 | 46 765 | 46 780 | 46 941 | 47 289 | 47 084 | 46 803 | 46 973 | 47 051 c/ |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/ | 95,9 | 96,3 | 111,8 | 113,2 | 115,9 | 106,5 | 104,6 | 106,3 | 101,6 | 101,4 c/ |
| Tasa de desempleo abierto e/ | 10,2 | 9,2 | 8,8 | 8,2 | 11,2 | 9,2 | 9,4 | 8,5 | 11,0 | ... |
| Tasa de ocupación | 57,5 | 59,1 | 58,6 | 60,6 | 57,2 | 58,6 | 58,3 | 60,0 | 57,0 | ... |
| Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses) | 4,6 | 4,4 | 5,4 | 6,8 | 8,0 | 8,6 | 7,3 | 5,7 | 4,8 | 4,4 c/ |
| Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses) | 2,3 | 3,8 | 6,0 | 5,48 | 5,7 | 7,0 | 2,4 | 2,16 | 1,1 | -0,7 c/ |
| Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar) | 2 471 | 2 498 | 2 952 | 3 061 | 3 254 | 2 992 | 2 949 | 3 007 | 2 920 | 2 922 |
| Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) | 1,8 | 2,1 | 1,2 | -0,6 | -0,3 | -1,8 | -2,2 | 0,2 | 1,7 | ... |
| Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados) | | | | | | | | | | |
| Tasa de interés pasiva f/ | 4,4 | 4,4 | 4,5 | 5,0 | 6,1 | 6,8 | 7,2 | 7,0 | 6,8 | 6,5 g/ |
| Tasa de interés activa h/ | 12,3 | 11,8 | 11,9 | 12,5 | 13,7 | 14,8 | 15,3 | 15,1 | 15,0 | 14,5 g/ |
| Tasa de interés interbancaria | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 5,2 | 6,1 | 7,0 | 7,7 | 7,7 | 7,4 | 7,0 g/ |
| Tasa de política monetaria | 4,5 | 4,5 | 4,6 | 5,2 | 6,0 | 6,9 | 7,7 | 7,7 | 7,3 | 6,6 |
| Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/ | 219 | 229 | 318 | 321 | 299 | 261 | 222 | 227 | 195 | 206 c/ |
| Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período) | 159 | 169 | 249 | 243 | 216 | 206 | 170 | 164 | 134 | 136 |
| Emisión de bonos internacionales (millones de dólares) | 3 000 | 1 900 | 1 500 | - | 1 760 | 1 801 | - | 500 | 3 010 | 350 c/ |
| Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100) | 105 | 108 | 98 | 90 | 104 | 103 | 104 | 106 | 107 | 114 |
| Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) | 16,1 | 16,6 | 18,1 | 15,8 | 9,1 | 10,3 | 7,4 | 7,0 | 7,0 j/ | ... |
| Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) | 3,0 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 3,1 | 3,2 | 3,3 | 3,4 | 3,8 | ... |

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/ 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.

j/ Datos al mes de febrero.