

ECONOMÍA
INTERNACIONAL

N° 309, 16 de Junio de 2006

AL INSTANTE

**COLOMBIA:
ALIADO ESTRATÉGICO DE CHILE EN AMÉRICA
LATINA**

El abrumador triunfo del Presidente Álvaro Uribe es una buena noticia para Colombia y, también, para Chile. La reelección, por 4 años más, abre la oportunidad de una positiva continuidad y profundización, con cambio estructural e institucional, de modo que se fortalezca la democracia, se robustezcan las finanzas públicas y se creen incentivos para la inversión y el desarrollo económico más acelerado. Al avanzar el programa "Seguridad y Democracia" de Uribe, la mayoría parlamentaria del Gobierno y el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos pueden constituir elementos importantes de la arquitectura del nuevo gobierno de Uribe.

La adhesión de los votantes fue mayor en votos, que lo obtenido en el 2002, en una magnitud cercana al 9%. El porcentaje de sufragios obtenidos en esta última elección por Uribe fue de un 62%, bastante distante de sus rivales más próximos, como Carlos Gaviria, del izquierdista Polo Democrático Alternativo (PDA), con 22%, y tercero arribó Horacio Serpa con 12%, perdiendo así el tradicional segundo lugar del Partido Liberal.

Las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC) hicieron un fuerte llamado a votar contra Uribe, lo cual no fructificó, así como tampoco hubo efectividad en sus sabotajes.

El padrón electoral de Colombia consta de 27 millones de sufragantes, de los cuales votó el 44%, mientras la abstención del 56% estuvo dentro del rango observado en las últimas décadas, de 40 a 60%. La votación lograda por Álvaro Uribe es la mayor que ha obtenido un Presidente en toda la historia política de Colombia.

No debe pasarse por alto que la izquierda del Polo Democrático Alternativo (PDA) obtuvo un triunfo electoral, al llegar segundo y, también, con una votación histórica.

Cabe preguntarse, sin embargo, si la alta votación de la izquierda es sostenible hacia el futuro o se trata de un fenómeno temporal, derivado de un voto de castigo, algo efímero.

Para el analista colombiano Alfredo Rangel, el principal desafío del nuevo gobierno es "consolidar los éxitos que ha logrado en el campo de la seguridad, en lo que concierne a la

economía, el desarrollo social de Colombia”. Otro desafío delicado la política internacional y la relación con los países limítrofes y de un modo amplio, surge la necesidad de adoptar un bajo perfil en la región.

El Acuerdo de Libre Comercio con Estados Unidos y la reciente visita de Uribe al Presidente George W. Bush son hechos políticos de importancia para Colombia y para América Latina, donde Colombia se alinea con Chile, México, Perú y Centroamérica, con el proceso de integración y cooperación política hemisférica, con Estados Unidos.

Relaciones Políticas con Estados Unidos

Nada más importante para Colombia y para el Gobierno del Presidente Uribe, que las relaciones político-internacionales con Estados Unidos, y así lo grafica el viaje que hizo el Presidente recién electo a Washington, donde se entrevistó con el Presidente Bush y miembros del Congreso norteamericano.

La mantención de fuertes vínculos con Estados Unidos es la prioridad número uno de Colombia. Por su parte, el Presidente Bush ve en el gobierno de Uribe a uno de sus más cercanos aliados en Latinoamérica. Se espera que Estados Unidos mantenga la ayuda militar a Colombia, por un monto de unos US\$ 600 millones anuales, para erradicación de droga y esfuerzos de contra insurgencia. Colombia llegó a un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos en Febrero de 2006, cuya ratificación puede tener algún grado de dificultad en el Congreso de USA. Se estima que el TLC podría entrar en vigencia a comienzos del 2008. Adicionalmente, el apoyo de USA a Colombia puede ser sustantivo, en cuanto al Fondo Monetario Internacional y a sus programas de ayuda macroeconómica o de refuerzo de la credibilidad económica de Colombia.

Actualmente, Colombia tiene un acuerdo stand-by con el Fondo Monetario, que provee una facilidad crediticia por US\$ 580 millones, de un carácter precautorio.

Mayoría Parlamentaria

Las elecciones legislativas de Marzo de este año entregaron a la coalición partidaria de Uribe el 70% de los votos en el Congreso, lo cual es una buena base para realizar reformas estructurales e institucionales necesarias para darle dinamismo y sustentabilidad a la economía, que permita crear los empleos necesarios para la pacificación política y el crecimiento económico.

Economía Colombiana

En los últimos años y teniendo en cuenta una proyección de las cifras económicas hasta el 2007, la economía colombiana ha crecido entre 4 y 4,5% anual, lo cual es un crecimiento moderado e insuficiente para crear el empleo necesario. El nivel de inversión bruta, aunque ha crecido gradualmente en los últimos años, apenas supera el nivel del 20%, lo cual es insuficiente para sustentar una expansión alta de la economía a niveles de 6 ó 7%, que son aquellos coherentes con un crecimiento económico compatible con una solución de problemas sociales como el desempleo.

Para el año 2006 se proyecta un crecimiento de la economía de 4,5% con una inversión estimada en torno al 20%, que está lejos de un nivel de 30% para alcanzar tasas de expansión económica de 6 a 7% sostenidas. Aquí radica uno de los desafíos sustantivos del nuevo gobierno de Uribe. Cabe preguntarse si será capaz de lograr la pacificación necesaria y los cambios estructurales, haciendo uso del fuerte apoyo político para lograr el salto necesario en el crecimiento económico.

En los últimos años se ha podido avanzar, con mucho esfuerzo, en el dominio de

la inflación y se espera que este año supere, levemente, el 4%, lo cual todavía es alto.

Otra lucha que se ha dado con éxito y mucho esfuerzo es la reducción del déficit fiscal a niveles de 2% del PIB, lo cual, a su vez, ayuda a controlar la inflación, pero estos resultados, si bien meritorios, son frágiles y el déficit fiscal puede remontar si no hay vigilancia permanente y si el Presidente no logra el cambio estructural de fondo, para estabilizar las finanzas públicas, que no fue aceptado políticamente en el pasado. De modo que aquí surge otro desafío, para el gobierno del Presidente Uribe, que está bien definido y dimensionado.

En el sector externo, se registra un claro avance, pero aún insuficiente para consolidar la solvencia de la economía. La deuda externa total es todavía alta, cercana al 30% del PIB en el 2006, pero ha bajado desde 47% del 2003, en las circunstancias de un escenario internacional favorable. Las reservas internacionales han subido, por su parte, a niveles cercanos a US\$ 15 mil millones, desde magnitudes cercanas a 10 mil millones. La cuenta corriente de balanza de pagos se encuentra bastante equilibrada en los últimos años y en el 2006, con déficit que no superan el 1% del PIB.

El tipo de cambio nominal se ha apreciado en los últimos dos años, posiblemente, debido a los buenos precios de las principales commodities exportables, como petróleo, café, carbón, ferróníquel y otros, pero se ha estabilizado últimamente. El tipo de cambio real ha tendido a subir algo, a partir del 2004 y en el 2006 parece más estable.

Política Monetaria

El Banco de la República (Banrep, Banco Central) ha establecido una meta de inflación de 4 a 5% para el 2006, con una meta central de 4,5%. Para el 2007 la meta preliminar es de 3 a 4,5%, con una meta central de 3,75%, que

sugiere una tendencia, de alcanzar los parámetros de inflación de los países de la OECD en el futuro.

La credibilidad del Banco de la República y la del sistema de seguir metas de inflación, en política monetaria, ha crecido, en la medida que las expectativas han ido convergiendo hacia la meta oficial y los resultados de la medición de la inflación han sido favorables. En parte, esto se ha logrado con la ayuda de la apreciación del tipo de cambio en los últimos años.

En Abril, Banrep subió 25pb la tasa de referencia a 6,25%, con el objeto de moderar la demanda interna y limitar las presiones inflacionarias. Se espera que en la segunda parte del año Banrep continúe ajustando la tasa de interés de referencia, en la medida que la demanda interna suba y la capacidad industrial instalada se estreche y surjan presiones inflacionarias.

Por otra parte, está la pesada intervención de Banrep en el mercado cambiario, lo cual amenaza originar presiones inflacionarias si no se esteriliza completamente

En las últimas encuestas del Banco Central, en junio, la inflación esperada en doce meses cayó a 4,19%, desde 4,29 del mes anterior. En cuanto a la tasa de cambio, el mercado espera que el PCD respecto al dólar, se mueva desde 2,582 PCO/US\$ a 2,458, hacia fines de año. En Mayo, el Banrep dejó la tasa de interés de referencia sin cambio, lo cual no afectó las expectativas inflacionarias.

Sistema Bancario se Recupera

Después de la crisis bancaria experimentada en los años 1998 y 1999, el sistema bancario de Colombia ha mostrado una notoria recuperación, incentivada por una legislación y regulación bancaria prudente y por el mejoramiento del escenario económico.

La cartera vencida ha bajado, en los últimos años, de un 9% en el año 2000 a 4,9% en el 2005 y las relaciones de cobertura de provisiones y la capitalización han mejorado visiblemente.

Después del proceso de reestructuración financiera que experimentó la banca colombiana, luego de la crisis de los años 98 y 99, ha quedado integrada por 50 instituciones de crédito, de los cuales 22 son bancos comerciales, 3 son corporaciones financieras y 25 son compañías financieras.

Del total de 22 bancos, 12 son privados locales, 6 son sucursales de bancos extranjeros y 4 son bancos estatales.

Los principales bancos son Bancolombia, con una participación de mercado de 24%, Banco de Bogotá, con 13% y BBVA, luego de la adquisición de Granahorrar, a fines del 2005.

La expansión económica de los últimos años, junto a las bajas tasas de interés, han impulsado una fuerte demanda crediticia, lo cual ha generado altas rentabilidades de los bancos, próximas al 25% y, a la vez, una mejora en las relaciones de eficiencia.

Los obstáculos a la bancarización han sido, básicamente, el impuesto a las transacciones financieras y factores culturales de cumplimiento de obligaciones. Los estudios efectuados indican que sólo el 40% de la población utiliza servicios bancarios.

Los fondos privados de pensiones alcanzaron, a fines de Febrero, US\$23 mil millones y hace un año atrás estaban en un nivel de US\$16 mil millones. Los fondos de pensiones, crecientemente, son un segmento importante del sistema financiero colombiano.

Fluctuaciones del Mercado Bursátil

El mercado de acciones de Colombia tuvo, el lunes (12 de Junio), su peor performance, desde que empezó a caer, en Mayo, con una baja de 10,6%. Desde Enero a Junio, el mercado de acciones de Colombia, Índice IGBC, cayó 35,5% en dólares. Pero, no obstante, el fuerte ajuste, en los últimos seis meses, está todavía más alto que hace un año. La fuerte baja de las últimas semanas es, principalmente, una corrección de altos valores alcanzados a comienzos de año. El Banco Central había estado advirtiendo de los valores elevados de las acciones, pero esto no consiguió afectar las expectativas del mercado.

Los analistas del mercado estiman que los elementos fundamentales de la economía colombiana se ven bien y no ayudan a explicar el violento ajuste del mercado. Sin embargo, si los tenedores de acciones se asustan y continúan vendiendo, la volatilidad del mercado puede continuar.

Riesgo Soberano Mejora

Después de la elección presidencial, a comienzos de Junio, Fitch mantuvo la clasificación de riesgo BB, dos grados bajo "investment grade" (BBB-) pero cambió el "Outlook" de estable a positivo. De acuerdo a la opinión de Fitch, la reelección del Presidente Uribe, con fuerte apoyo popular y las mayorías en el Congreso, han mejorado las perspectivas de aprobación del acuerdo de libre comercio con Estados Unidos y de las reformas clave de impuestos y transferencias a los gobiernos locales. El Gobierno espera enviar las reformas legales al Congreso, en el segundo semestre.

No se prevén cambios de clasificación de riesgo soberano, por el momento, hasta que las reformas económicas sean aprobadas por el Congreso, lo que podría ocurrir en el primer semestre del año próximo ♦

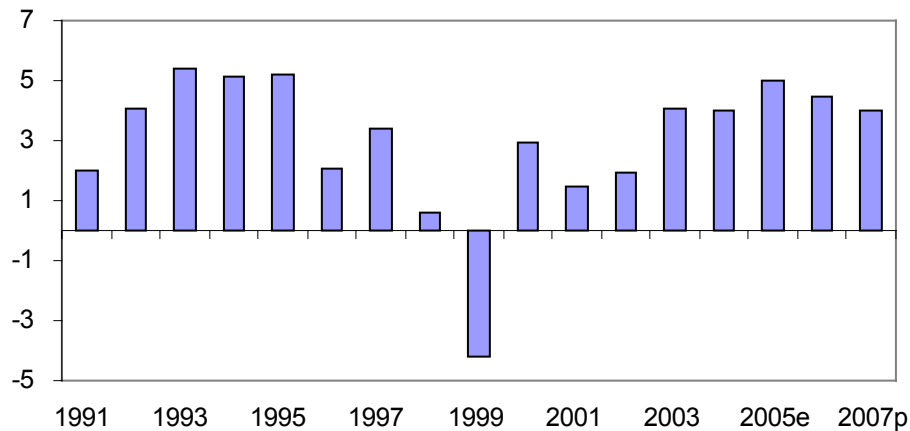
Cuadro N°1
Índices Económicos

	2000	2001	2002	2003	2004	2005e	2006*	2007*
PIB Real (% de Variación)	2.9	1.5	1.9	4.1	4.0	5.0	4.5	4.0
Inflación (% de Variación)	9.2	8.0	6.3	7.1	5.9	5.0	4.2	4.4
Tipo de Cambio Real (2000=100)	97.2	94.3	82.3	90.8	103.4	105.0	n.a.	n.a.
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	0.9	-1.3	-1.7	-1.2	-1.0	-1.0	-0.8	-1.1
Deuda Externa Total (% del PIB)	43.1	47.7	45.7	47.5	40.5	32.3	29.0	28.0
Balance fiscal (% del PIB)	-3.4	-3.2	-3.7	-2.7	-1.6	-1.0	-2.0	-2.5
Nivel de inversión bruta (% del PIB)	14.1	15.9	16.3	19.5	20.4	n.a	n.a	n.a
Reservas (Millones de US\$, excluyendo oro)	8,916	10,154	10,732	10,784	13,394	14,200	14,700	15,000

Fuente: IIF, JPMorgan.

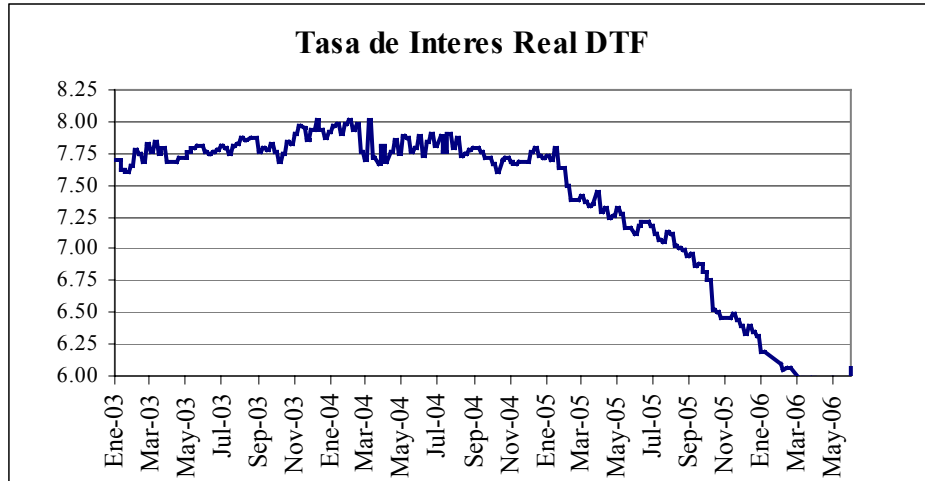
Gráfico N°1:
PIB Real (% de var.)

PIB Real (Var.%)



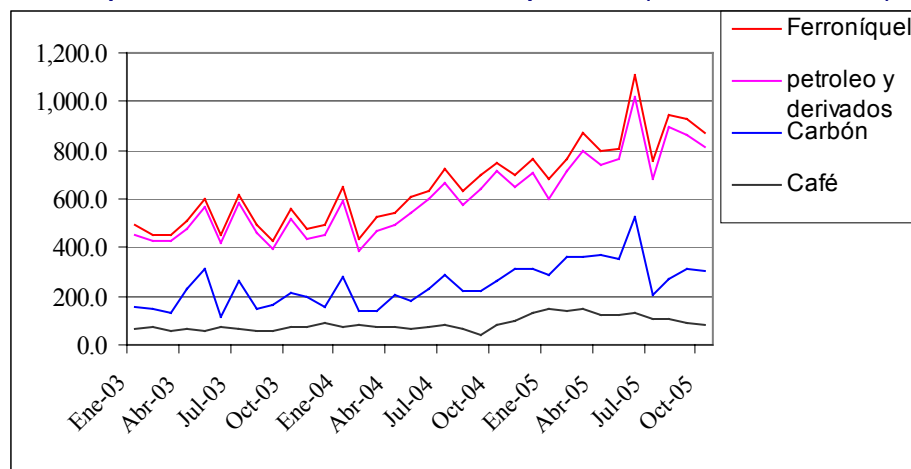
Fuente: IIF

Gráfico N°2:
Tasa de Interés Real DTF (90 días, aplicado)



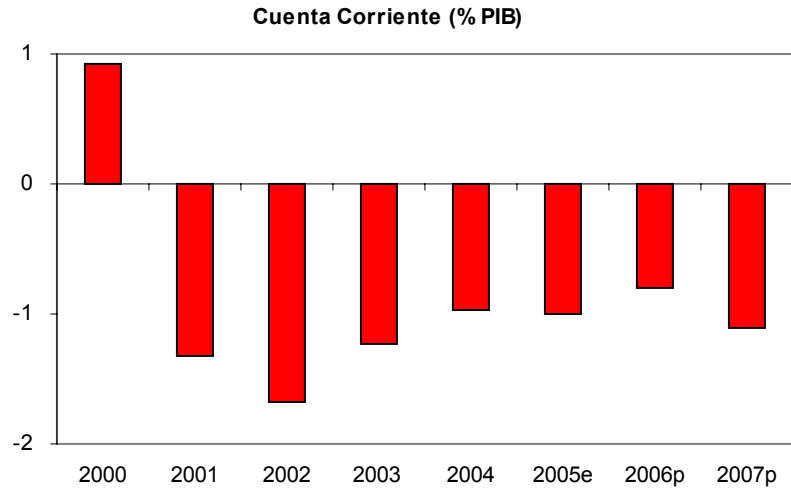
Fuente: Banco de la Rep. De Colombia

Gráfico N°3:
Principales Productos Tradicionales de Exportación (Mill. de Dólares FOB)



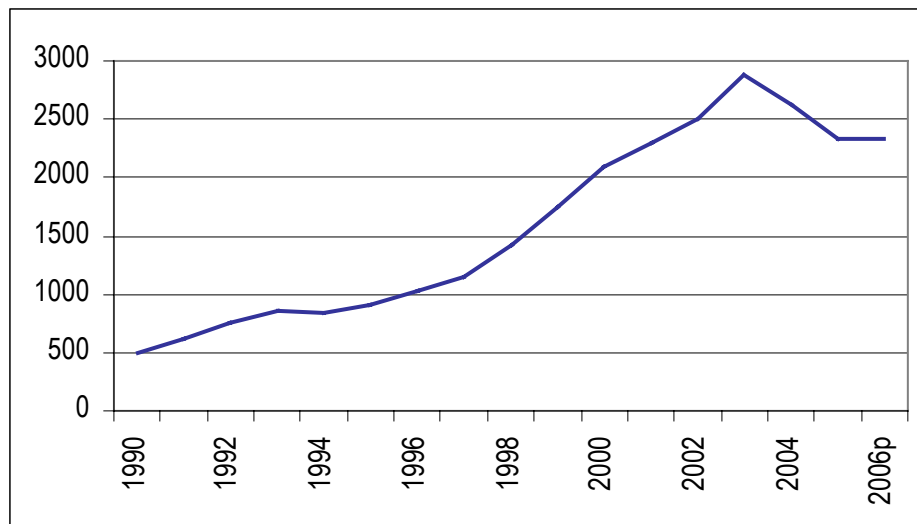
Fuente: Banco de la Republica.

Gráfico N°4:
Cuenta Corriente (% PIB)



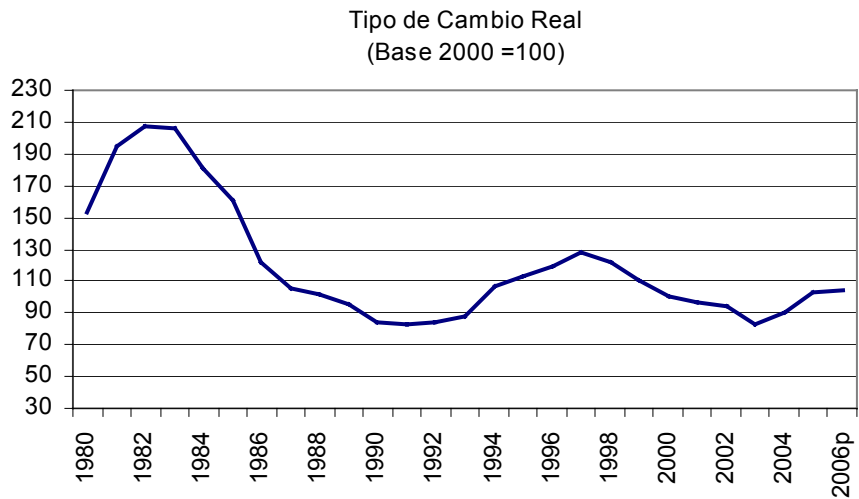
Fuente: IIF, JPMorgan.

Gráfico N°5:
Tipo de Cambio Nominal (Peso por Dólar)



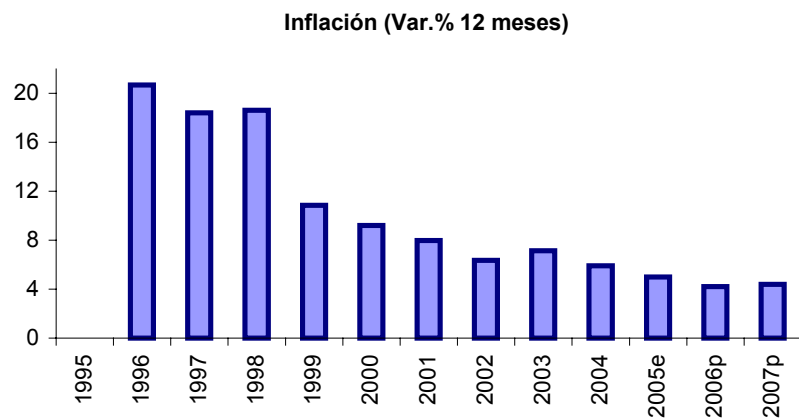
Fuente: IIF.

**Gráfico N°6:
Tipo de Cambio Real (2000=100)**



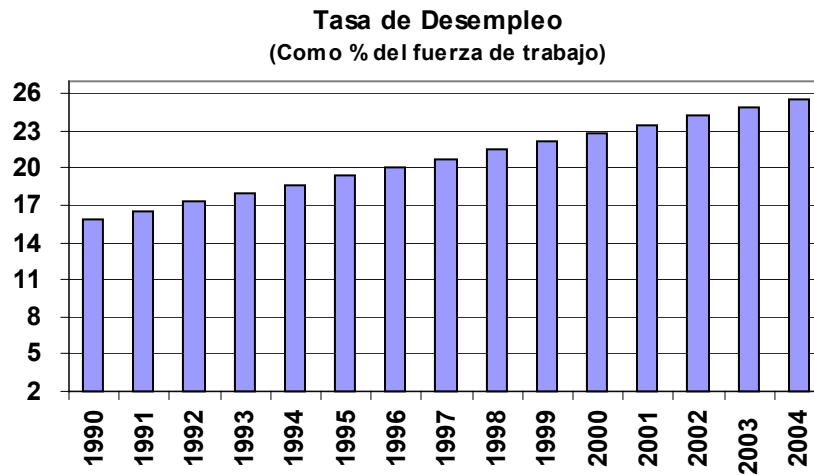
Fuente: IIF.

**Gráfico N°7:
Inflación (% de var.)**



Fuente: IIF, JPMorgan.

Gráfico N°8:
Tasa de Desempleo (%)



Fuente: IIF

Gráfico N°9:
Reservas Internacionales
(en millones de \$US)



Fuente: IIF. JP Morgan.