

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

Nº 288, 27 de Febrero de 2006

AL INSTANTE

### Colombia: Avances Económicos y Políticos Sustanciales

La mejoría en las condiciones de seguridad y el mejor desempeño económico han ayudado a establecer al presidente Álvaro Uribe como el político más popular de Colombia en la historia reciente. La Corte Constitucional (CC) confirmó una enmienda constitucional que permitirá la reelección del Presidente en mayo de 2006. Las últimas encuestas muestran a Uribe entre un 60 y 65% de popularidad. De ser reelecto, se puede esperar que Uribe continúe con su agresiva campaña anti insurgencia, que pretende seguir reduciendo el poder y alcance a los grupos armados ilegales. Este enfoque parece estar contribuyendo con la mejora de las condiciones de seguridad, que hace pensar que el conflicto civil del país, que ha durado cuatro décadas, está siendo controlado.

Uribe tendrá que prestar inmediata atención a las condiciones fiscales. Deberá usar su capital político para aprobar e implementar expeditamente reformas fiscales que son necesarias para fortalecer definitivamente las políticas de deuda pública en el mediano plazo, ya que si bien las condiciones fiscales han mejorado durante la presidencia de Uribe, la rigidez del gasto constituye un problema mayor

en el manejo del presupuesto, dado que el gasto destinado absorbe casi completamente los ingresos por impuestos recolectados por el Gobierno Central y existe una situación de déficit público crónico.

La actividad económica volvió a acelerarse en el segundo trimestre apoyada en un alza substancial en el consumo privado, un agudo incremento en la inversión y la fortaleza sostenida del sector exportador. Esto implicó crecimiento en los seis primeros meses de 2005 hasta 4,6% (variación en 12 meses), comparado con el 4,1% de 2004. Esperamos que el crecimiento se modere a 3,8% en 2006. A pesar de las intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario, el peso se ha apreciado 11% en términos nominales frente al dólar en los últimos meses. Se espera que la tasa de cambio siga en un rango comercial entre 2250 Col\$/US\$ y 2350 Col\$/US\$ para el balance del año y en la primera mitad de 2006. La declinación de los spreads de Colombia a cerca de 165pb pb desde 448pb a finales de marzo de 2005 refleja el optimismo del mercado respecto a Colombia. El rating soberano de Colombia es BB).

El país sigue avanzando hacia un ambiente más seguro en el que pueden prosperar la democracia y los mercados.

Gracias a la estrategia de seguridad del Gobierno, Colombia aumentó su Índice de Libertad Económica desde 3,21 en 2005 a 3,36 en 2006. Las incautaciones de cocaína y heroína han aumentado un 43% y un 72% respectivamente.

En el área en donde Colombia presenta mayor falta de libertad (según Heritage 2006) es en carga impositiva logrando un puntaje de 4,1, principalmente por los impuestos corporativos, los cuales llegan a un máximo de 38,5%.

### **1. Principales Variables Económicas.**

El fortalecimiento de la demanda interna está fomentando la aceleración del crecimiento:

Conducidos por el fortalecimiento de la demanda interna, el PIB real se expandió 5,3% (variación 12 meses) en el segundo trimestre comparado con el 3,9% en el primer trimestre. La mejoría en la demanda interna refleja la mejora en la confianza de las perspectivas políticas y económicas, las condiciones de seguridad, del mercado laboral y tasas de interés.

El índice de confianza de los consumidores alcanzó en agosto un récord de 28 (en una escala de 30 puntos negativos a 30 puntos), comparado con la tasa de 10,4 de un año atrás. La tasa de desempleo declinó a 13,5% en septiembre desde 13,8% en agosto y 14,9% en septiembre 2004.

El consumo privado creció 5,3% en el segundo trimestre y 4,5% en los primeros seis meses de 2005 (variación 12 meses), con la mejoría del mercado laboral y la firmeza de la confianza de los consumidores.

Las inversiones crecieron 24,7% en el segundo trimestre para resultar en un incremento de 20,4% (yoy) en los primeros seis meses del año.

La inflación permanece dentro del rango objetivo para 2005: el fortalecimiento del peso, que ha mantenido bajo control el precio de los transables, y la mayor credibilidad del banco central han ayudado a mantener la inflación dentro de la banda objetivo para 2005 de 4,5% y 5,5% y bajar las expectativas de inflación. Un incremento de 0,49% (mes a mes) en los precios al consumidor de octubre resultó en una inflación del IPC de 5,3%, en comparación con el 5,5% de fines de 2004. Gran parte de este incremento mayor al esperado en los precios al consumidor de septiembre y octubre se debieron a un alza aguda en los precios de los alimentos.

La inflación subyacente sigue bien contenida. Los precios a los productores se incrementaron en octubre, resultando en una inflación de doce meses en los precios a productores de 2,2%; comparado con el 5,8% de septiembre 2004. La declinación de 0,25% (mes a mes) en los bienes importados ayudó a contrarrestar relativamente una gran alza (0,65%) en los componentes domésticos de los precios al productor.

El déficit de cuenta corriente se estrecha debido al alza en el superávit comercial y fuertes ingresos de dinero desde el exterior:

Las favorables condiciones externas que incluyen una fuerte demanda y altos precios para las exportaciones claves de Colombia impulsaron el superávit comercial a US\$ 1.000 millones en los primeros ocho meses de 2005, logrando una ganancia de 66% comparado con el mismo período de 2004.

Durante los primeros 8 meses del año, las exportaciones crecieron 30,9%, a US\$ 13.700 millones. Las exportaciones tradicionales

(petróleo, carbón y café) repuntaron 41,8% y las no tradicionales crecieron 21,9%. Esto ocurrió a pesar de una apreciación de 7,2% de la tasa de cambio efectiva real. Durante este período, las exportaciones a Estados Unidos y Venezuela (los dos mercados exportadores más grandes de Colombia) crecieron en 28,1% y 42,2%, respectivamente.

Las importaciones crecieron 28,7% en los primeros ocho meses del 2005, comparado con el mismo período en 2004 para alcanzar US\$ 12.700 millones.

El robusto crecimiento de las inversiones resultaron en 45% de alza en las importaciones de bienes de capital en el período enero agosto.

El superávit comercial se incrementó a US\$ 2.200 millones en el año (2005e), comparado con US\$ 1.400 millones en 2004. El gran superávit comercial de Colombia contribuyó a una reducción del déficit de cuenta corriente, desde 1,0% del PIB en 2004 a un 0,6% (estimado) en 2005, a pesar del creciente déficit en el balance de servicios.

Los flujos de inversión extranjera directa han permanecido gracias a los mejores prospectos económicos y buenas condiciones de seguridad. La IED alcanzó US\$ 2.300 millones en la primera mitad de 2005, por un incremento de US\$ 791 millones comparado con los primeros seis meses de 2004. Los sectores de minería, manufacturas y petróleo atrajeron US\$ 376 millones, US\$ 297 millones y 265 millones de IED, respectivamente.

Como resultado, Colombia está reduciendo notoriamente sus deudas con el extranjero y acumula reservas internacionales. A fines de octubre, el FMI completó su primera revisión de desempeño bajo un acuerdo por 18 meses de US\$ 584 millones aprobado en abril 2005. Colombia cumplió con todas las condiciones estructurales y los criterios de

rendimiento cuantitativo para fines de junio. No implementó reformas en la ley de presupuesto; este criterio de desempeño fue alabado por el Fondo. Como resultado, US\$ 340 millones del crédito están disponibles actualmente para Colombia. El programa del FMI, sin embargo, aún es precautorio y el Gobierno no espera retirar fondos del FMI en 2005 o 2006.

El manejo de las obligaciones del sector público ha contribuido a la reducción de la deuda externa. Tomando ventaja de las condiciones de liquidez globales, el Gobierno ha pagado sus obligaciones de deuda externa, extendiendo la madurez promedio de su deuda y reduciendo la vulnerabilidad al exterior. Estas operaciones han aliviado de alguna forma las preocupaciones articuladas en 2004 respecto a la acumulación de madurez de las deudas y la fuerte carga de repago de para el período 2007-2009.

## 2. Aspectos Políticos

La posible reelección del presidente Uribe distingue a Colombia como el país sudamericano con el menor riesgo electoral, en las próximas elecciones de mayo. Es el único país de América Latina donde las elecciones no serán un evento, dada la alta probabilidad de que Uribe será reelecto. Las últimas encuestas muestran la popularidad de Uribe alrededor de 60-65%. Este nivel de apoyo sin precedentes para un presidente en su cuarto año de oficio es el mayor indicador de la alta probabilidad de que Uribe salga reelecto por un amplio margen en primera vuelta el 28 de mayo. El contendor más fuerte de Uribe probablemente será el candidato del Partido Liberal quien será electo en una primaria interna en marzo. En el probable evento de que Horacio Serpa gane la nominación Liberal, sus oportunidades contra Uribe son bajas dada su alta tasa de rechazo (Serpa perdió ante Pastrana y Uribe en las dos últimas elecciones presidenciales).

### 3. Políticas Económicas

Los mayores precios del petróleo, la apreciación del peso, que ha reducido el costo de servicio de la deuda pública, el incremento de la actividad económica y la mejor administración tributaria han resultado en una mejoría del desempeño fiscal. Las autoridades monetarias han mantenido la inflación dentro del rango objetivo mientras persiguen una política de tasa de cambio flotante controlada. Las condiciones fiscales están mejorando debido a factores permanentes y transitorios. Dado que sólo ha habido un progreso limitado en las reformas fiscales necesarias, la fuerza relativa del reciente desempeño fiscal podría ser atribuible a los factores transitorios. En una base más permanente, la mejoría en la administración de los impuestos y el gasto público reducido, debido a que el empequeñecimiento del Gobierno, ha contribuido a un rendimiento fiscal mejorado.

Las autoridades monetarias han usado exitosamente el objetivo inflación para mantener la estabilidad de precios y están interviniendo en el mercado de moneda extranjera para limitar la apreciación del peso, moderadamente, y mantener el rápido crecimiento de las exportaciones.

Con respecto al posible acuerdo comercial FTA con USA, el presidente Uribe viajó recientemente a Washington para reunirse con el mandatario local George W. Bush, sin lograr términos definitivos, debido al fallo del Tribunal Cundinamarca en Colombia, que prohibió en esos mismos días, la firma de compromisos con USA, justificado en que contiene cláusulas "dañinas para el país". Entre éstas permitir el aumento del plazo de duración de las patentes a productos farmacéuticos de empresas extranjeras, permitir la entrada y salida de seres vivos, del patrimonio natural colombiano y aceptar el ingreso de productos agrícolas subsidiados por Estados Unidos. Finalmente el

admitir la introducción de ropa o cualquier clase de bienes usados considerados de desecho por la industria de Estados Unidos.

Para Chile es interesante observar la evolución de la materialización del tratado de libre comercio con USA, porque en el panorama político latinoamericano, Colombia es el país más cercano a Chile en políticas públicas dentro de la región, y un tratado comercial con USA ayuda a acelerar la convergencia de ambas economías.

### 4. Proyecciones 2006

El desempeño económico de 2005 debería ser sostenido, sin problemas, en el 2006. Los pronósticos para 2006 se delinean con una leve moderación de la aceleración económica a 4%, que se espera sea liderada por la inversión y el consumo (tanto público como privado), a medida que la confianza doméstica continúa siendo impulsada por la mejoría en las condiciones de seguridad logradas por el presidente, quien con alta probabilidad será reelecto.

Aunque el Gobierno superó sus objetivos de déficit en 2004 y 2005, las reformas estructurales claves en el frente fiscal siguen estando pendientes. Sin embargo, el 2006 será más desafiante dado que la brecha fiscal aumentará por la creciente carga de las pensiones públicas (se proyecta en un 2,0% del PIB), haciendo imperativo impulsar una reforma tributaria para fortalecer la recolección, el recorte de exenciones, y compensar la baja en los ingresos esperados para 2007 debido a la expiración de los impuestos transitorios y la reducción del impuesto de transacciones financieras a 0,3% desde 0,4%.

El superávit comercial tuvo su peak en 2005 y declinará el 2006, Esto llevará a una ampliación del déficit en la cuenta corriente de 0,6% en 2006 desde el déficit esperado de 0,4% en 2005. Después de 2006, la dinámica de

exportaciones de Colombia podría ser impactada favorablemente por el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, el que se espera sea firmado en el 2006.

La intervención en el mercado cambiario tiende a prevenir el mayor fortalecimiento del peso en el corto plazo. El Banco Central acumuló compras de US\$ 4.600 millones en los primeros 11 meses de 2005. Esta política ha ayudado a suavizar la fuerte tendencia a la apreciación del peso. La intervención ha permitido la construcción de una fuerte posición de reservas FX, que se elevaron a US\$ 14.700 millones en noviembre, desde US\$ 12.900 millones en el mismo mes de 2004. Aún así, las cuentas externas mantendrán el curso de apreciación del peso en el corto plazo debido no sólo a mayores exportaciones, sino también al incremento de los ingresos de IED y las remesas. Para 2006, la esperada declinación del superávit comercial y la reducción de los diferenciales de la tasa de interés con la de EEUU probablemente

comenzarán a remover el soporte del peso (se prevé USD/COP 2375 para final de año). Colombia tiene un rating de BB y un spread soberano de 165 pb.

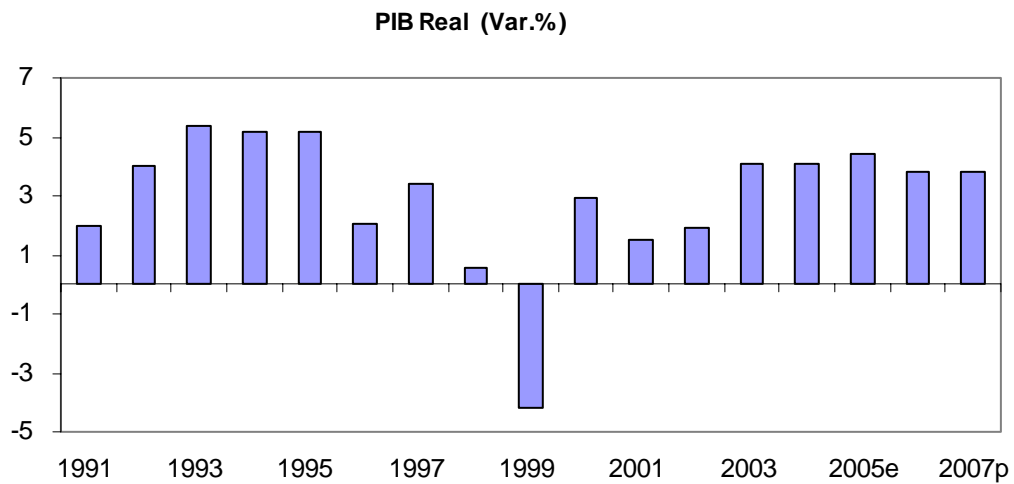
La tendencia desinflacionaria debería continuar en 2006. Declinando a 4,5% oya para finales de 2006 que es el punto medio del rango objetivo establecido por la autoridad monetaria de 4%-5%. La apreciación de la moneda ha sido una de los principales elementos de la estabilización de precios. Pero en la medida que se espera que la moneda comience a debilitarse moderadamente en 2006, el Banco Central podría verse necesitado de comenzar la remoción de estímulos en su política, en algún punto de 2006, para mantener el curso de la inflación a la baja ♦

**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	4,5	4,0	3,8
Inflación (% de Variación)	9,2	8,0	6,3	7,1	5,9	5,1	4,3	4,6
Tipo de Cambio Real (2000=100)	97,2	94,3	82,3	90,8	103,4	105,0	n.a.	n.a.
Balance Cuenta Corriente (% del PIB)	0,9	-1,4	-1,6	-1,2	-1,0	-0,6	-1,2	-0,8
Deuda Externa Total (% del PIB)	43,1	47,7	45,7	47,5	40,5	32,3	31,8	29,0
Balance fiscal (% del PIB)	-3,4	-3,2	-3,7	-2,7	-1,6	-1,2	-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 (Mill. de US\$ excluyendo oro)	8.916	10.154	10.732	10.784	13.394	15.100	16.128	15.000

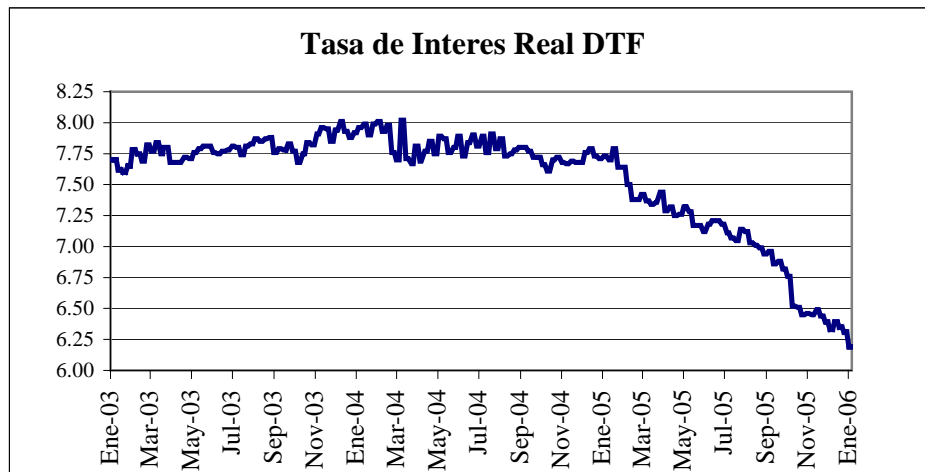
Fuente: IIF, JPMorgan.

**Gráfico N°1:**  
**PIB Real (% de var.)**



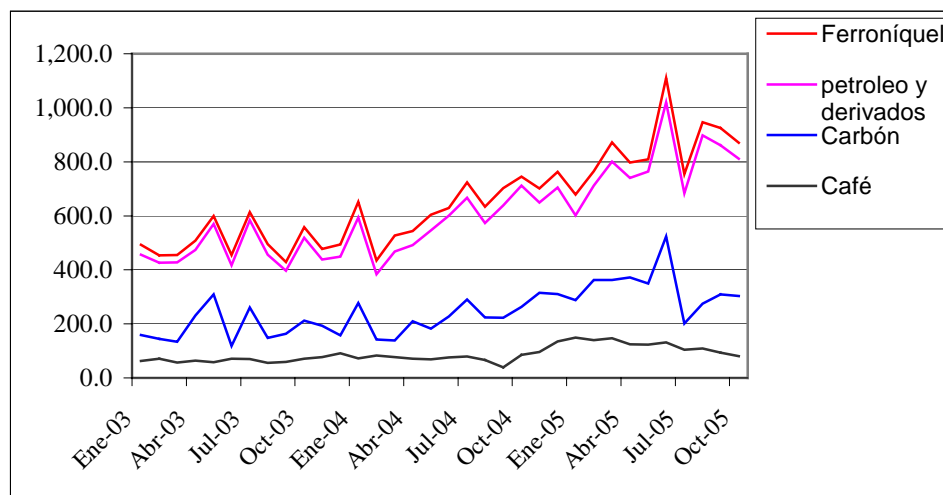
Fuente: IIF

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



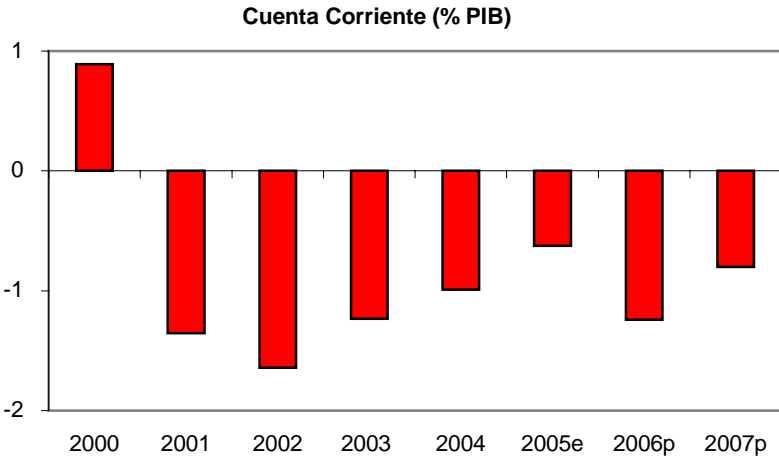
Fuente: Banco de la Rep. De Colombia

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



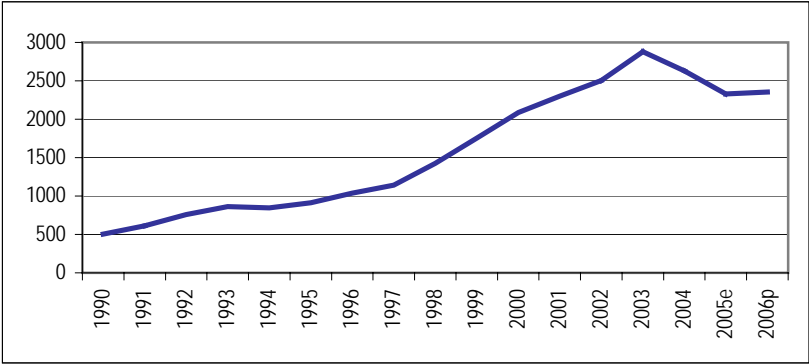
Fuente: Banco de la Republica.

Gráfico N°4:  
Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: IIF, JPMorgan.

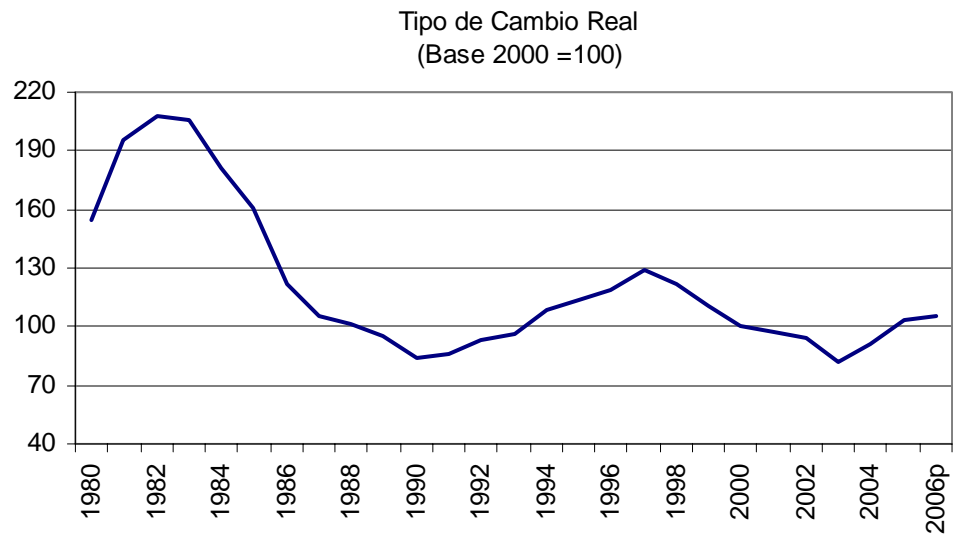
Gráfico N°5:  
Tipo de Cambio Nominal (Peso por Dólar)



Fuente: IIF.

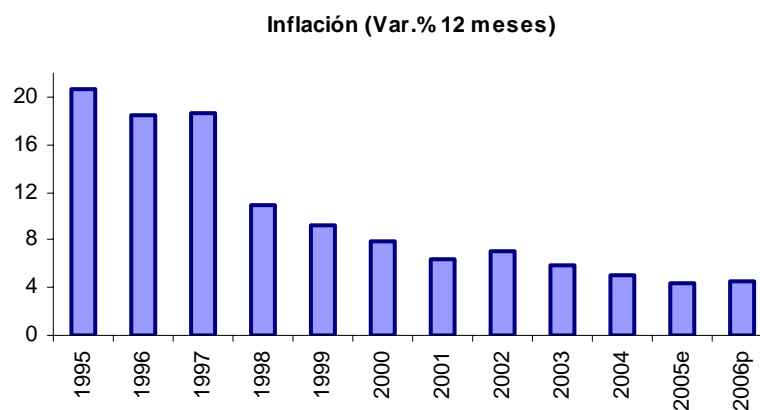


Gráfico N°6:  
Tipo de Cambio Real (2000=100)



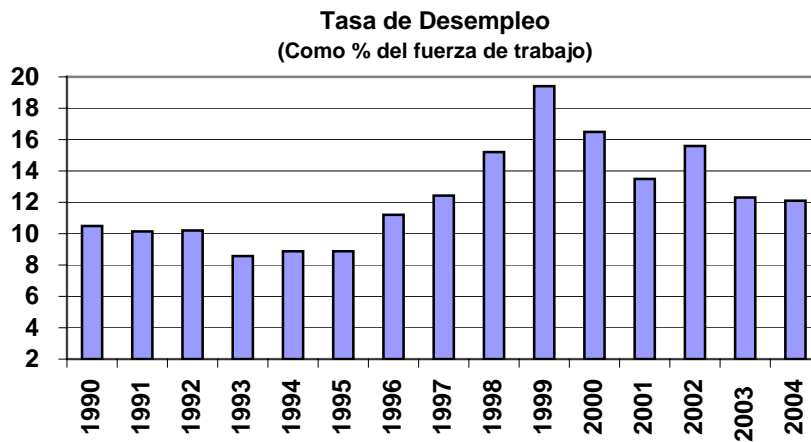
Fuente: IIF.

Gráfico N°7:  
Inflación (% de var.)



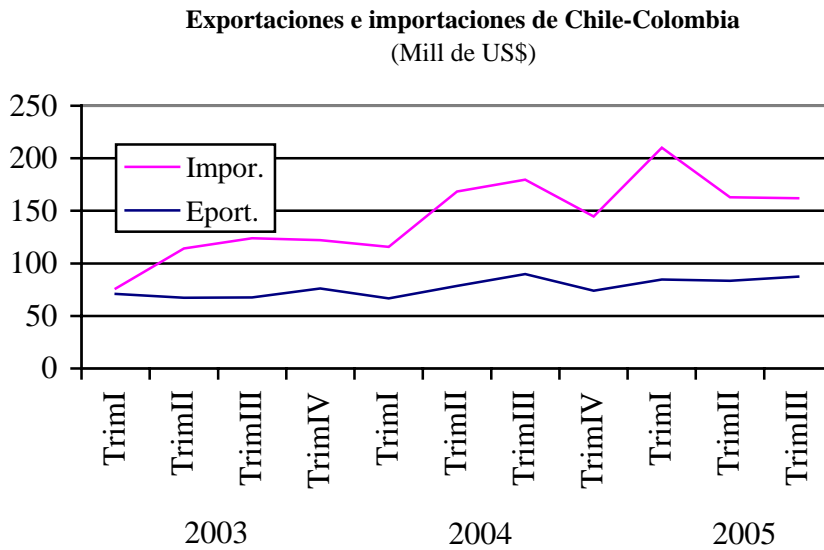
Fuente: IIF, JPMorgan.

Gráfico N°8:  
Tasa de Desempleo (%)



Fuente: IIF

Gráfico N°9:  
Comercio entre Chile y Colombia



Fuente: Banco Central de Chile