

## COLOMBIA

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Colombia creció un 5,9% en 2011, año en el que aparece como uno de los países con mayor dinamismo de la región. Esto obedece principalmente al repunte de la demanda interna y las altas tasas de crecimiento de la minería, el transporte y el comercio. La inflación se mantuvo dentro del rango establecido por las autoridades, el desempleo descendió y la inversión extranjera directa mostró un fuerte aumento. El déficit fiscal se redujo un poco más de un punto del PIB, gracias a una evolución del recaudo tributario mejor a la prevista y a una ejecución de gastos ajustada a lo presupuestado.

Ciertos factores, tanto internacionales como nacionales, han despertado preocupación por su posible impacto en este favorable ritmo de crecimiento. Los primeros se relacionan con la incertidumbre existente en los mercados internacionales, particularmente en los Estados Unidos y la eurozona, y los efectos que podría tener para la economía colombiana. Estas dudas se han venido disipando favorablemente debido al mejor desempeño de los Estados Unidos, país que pese a los esfuerzos de diversificación sigue siendo el principal socio comercial de Colombia. En el ámbito nacional, las graves inundaciones provocadas en todo el país por la temporada de lluvias más intensa en muchos años han causado enormes pérdidas para la población y presionado los precios al alza, por lo que el Gobierno ha formulado una estrategia que exige gastos públicos adicionales. Pese a los problemas mencionados, las encuestas de opinión revelan una mejora de los indicadores de confianza de los consumidores, los industriales y los comerciantes, especialmente en los últimos meses del año. A este optimismo contribuyó la entrada en vigor del tratado de libre comercio con los Estados Unidos en mayo de 2012, como también la aprobación de un conjunto de reformas estructurales que garantizan la sostenibilidad de las finanzas públicas y promueven la formalización laboral y la competitividad. Asimismo, el Gobierno ha aplicado medidas macroprudenciales y reforzado algunas de las adoptadas a partir de 2005, con el fin de reducir la vulnerabilidad ante posibles crisis, a lo que se también contribuye la fortaleza de los principales agregados económicos.

## 2. La política económica

### a) La política fiscal

En 2011 se aprobaron varias reformas legales y constitucionales que ofrecen un nuevo marco para, en primer lugar, consolidar los avances logrados en materia fiscal en los últimos 10 años, y en segundo término y en una dimensión más estructural, para dotar al país de instrumentos de ahorro y estabilización ante la perspectiva de aumento de los ingresos derivados de los excedentes del sector minero. Se trata de la ley en virtud de la cual se establece la regla fiscal, la ley de sostenibilidad fiscal y la reforma constitucional y jurídica del sistema general de regalías.

Al término de 2011 el resultado fiscal del gobierno central arrojó un déficit del 2,9% del PIB, más de un punto del PIB inferior al programado, lo que obedeció a la elevación de un 25% del recaudo de impuestos, que superó las proyecciones. El mayor recaudo se debió al positivo ritmo de expansión de la actividad económica, a las reformas arancelaria y tributaria de 2010 y al perfeccionamiento de la fiscalización. Los gastos aumentaron cerca de un 17%, porcentaje que refleja también los desembolsos realizados para hacer frente a la emergencia causada por las lluvias, que equivalieron al 0,8% del PIB y que explican el incremento superior al 60% de los gastos de inversión. Pese a los elevados gastos, la evolución favorable del recaudo permitió a Colombia superar la meta de reducción del déficit e incluso acercarse a la meta fijada por la regla fiscal, conforme a la cual el déficit debería descender al 2,4% del PIB en 2014. Por otra parte, el déficit primario presentó una marcada reducción, de 0,8 puntos porcentuales, y fue de un 0,2% del PIB. Los resultados del gobierno central se reflejan también en el resultado del sector público no financiero, que cerró el 2011 con un déficit del 2,2% del PIB, inferior en un punto del PIB al valor registrado en 2010.

### b) La política monetaria, cambiaria y macroprudencial

En respuesta a la fortaleza de la demanda interna y la leve tendencia al alza de los precios, la autoridad monetaria decidió modificar la postura de reducción progresiva de la tasa de intervención, mantenida desde diciembre de 2008 hasta abril de 2010. A partir de febrero de 2011, se incrementó en varias oportunidades la tasa de interés de referencia, que aumentó del 3,0% al 4,75% en diciembre de 2011 y al 5,25% en febrero de 2012. Estas alzas se transmitieron a las tasas de mercado, tanto de consumo como de inversión. Sin embargo, el consumo siguió mostrando un gran dinamismo y al 1° de diciembre se observaba una fuerte variación nominal de las carteras de consumo (24,6%), comercial (17,0%) e hipotecaria (17,6%), que desde entonces no han dado señales de deterioro.

En cuanto a los agregados monetarios, las intervenciones en el mercado cambiario fueron la principal fuente de expansión de la base monetaria, que registró un crecimiento nominal anual del 14%. También siguieron expandiéndose el M1 (10,8%), el M2 (18,9%) y el M3 (18,2%).

La evolución del tipo de cambio se caracterizó por la tendencia a la apreciación en el primer semestre del año, como consecuencia de la mejor percepción de riesgo del país derivada del otorgamiento de grado de inversión por parte de tres agencias calificadoras. En vista de esta situación, el banco central siguió interviniendo en el mercado cambiario, mediante compras directas de un mínimo de 20 millones de dólares diarios, conforme a un programa que se ejecutó hasta el mes de septiembre y se tradujo en la acumulación de 3.720 millones de dólares. La variación de la tendencia en el segundo semestre, atribuible sobre todo a la percepción de riesgo internacional, condujo a la

suspensión del programa y su reemplazo por la compra de opciones de volatilidad por un máximo de 200 millones de dólares, con una regla de desviación del tipo de cambio promedio. A pesar de la adopción de estas medidas, el peso conservó su fortaleza en 2011 y los tipos de cambio real se mantuvieron prácticamente estables en relación con 2010.

Ante la incertidumbre internacional y la probabilidad de contagio, se adoptaron otras políticas macroprudenciales que se sumaron a los controles de liquidez establecidos por el banco central. En este contexto destaca un conjunto de reformas legislativas, la más importante de las cuales fue la inclusión en la Constitución de la sostenibilidad fiscal como criterio de gasto público; asimismo, se modificó el esquema de distribución regional de los recursos correspondientes a las regalías minero-energéticas. El Gobierno limitó las transacciones en moneda extranjera que pueden hacer los fondos de pensiones a un 2,5% del valor de cada uno de ellos, con el propósito de reducir la volatilidad de la tasa de cambio a corto plazo.

### **c) Política comercial**

En 2011, el Congreso de los Estados Unidos ratificó el tratado de libre comercio con Colombia, que estableció un breve plazo de ajuste interno para su entrada en vigor en mayo de 2012. Además, el Gobierno de Colombia adoptó medidas destinadas a fortalecer la política exterior, que se tradujeron en la creación de nuevos lazos comerciales, entre los que destaca el comienzo de las negociaciones de un nuevo tratado de libre comercio con la República de Corea.

## **3. Evolución de las principales variables**

### **a) La actividad económica**

El año 2011 concluyó con un crecimiento económico de un 5,9%, que superó los pronósticos más optimistas. Los sectores con mayores tasas de crecimiento fueron la minería, el transporte y las comunicaciones, el comercio y los establecimientos financieros, y la construcción. El sector minero se vio favorecido por los altos precios externos del petróleo y el carbón, subsectores que superaron sus récords históricos en materia de exploración y extracción. La construcción, que es uno de los sectores estratégicos del Gobierno, también registró una expansión tanto en su componente residencial, estimulado por la construcción de viviendas de interés social, como de obras civiles, estas últimas sobre todo en el segundo semestre, período en el que se ejecutaron numerosas obras de reparación de los daños causados por la temporada de fuertes lluvias (canales de conducción y obras de ingeniería). A pesar de la reducción del valor agregado del café, el sector agropecuario dio algunas señales de recuperación, que se comparan con el escaso crecimiento registrado en años anteriores.

Por el lado de la demanda, el componente de inversión fue el que presentó un mayor dinamismo. El crecimiento de los rubros “Equipo de transporte” y “Maquinaria y equipos” contribuyó a un incremento de la inversión del 17%, que contribuyó a una tasa de inversión del 27,1% del PIB. El consumo privado siguió fortaleciéndose, en virtud de la satisfactoria expansión del consumo interno de bienes durables y de un crecimiento de las importaciones del 22%, favorecidas por la tendencia a la apreciación de la moneda que viene registrándose desde 2007. Por el contrario, el gasto de consumo del Gobierno presentó una expansión moderada a lo largo del año y un leve repunte en el último trimestre. Las exportaciones aumentaron un 11,4% en 2011, correspondiente en su mayor parte a las

ventas externas de petróleo y carbón, que compensaron el descenso de las exportaciones de banano y flores. Por otra parte, el alto poder adquisitivo del peso favoreció la importación de bienes de consumo durables y de capital.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La tasa de inflación de 2011 fue superior a la de 2010 durante todo el año, pero al término de este presentaba una variación anual del 3,7%, que se enmarca en el rango establecido por el banco central (del 2% al 4%). Las presiones inflacionarias obedecieron fundamentalmente a los alimentos, en parte por el alza de los precios externos pero sobre todo por las fuertes lluvias que se iniciaron a fines de 2010 y continuaron a lo largo de 2011, debido a las cuales los ciclos agrícolas y la oferta se vieron afectados. Los precios de los bienes y servicios regulados también registraron alzas, debido al aumento de los precios internacionales de los combustibles, y a las rupturas de gasoductos y acueductos causadas por los deslizamientos provocados por las lluvias. La inflación básica, de la que se excluyen los alimentos y los bienes y servicios regulados, también presentó una tendencia alcista y pasó del 1,8% al 2,4%. En este contexto cabe destacar el cambio de tendencia a partir de agosto, hacia tasas interanuales positivas, de los bienes transables (sin alimentos).

El notable dinamismo de la actividad económica se reflejó en el comportamiento del mercado laboral, que registró la menor tasa nacional de desempleo de los últimos 10 años (10,8%) y la tasa más alta de participación (63,7%). La expansión de la demanda se tradujo en un aumento del 4,2% del número de ocupados. Un análisis por áreas permite concluir que tanto el mercado laboral urbano (13 áreas) como el rural presentaron la misma tendencia decreciente de la tasa de desempleo, a la que se sumaron tasas de participación ascendentes. Sin embargo, la calidad del empleo presenta signos desfavorables: por una parte, el número de trabajadores por cuenta propia aumenta al mismo ritmo que el de los ocupados y mantiene un 43% de participación en el empleo total; por otra, la tasa de informalidad sigue siendo superior al 51%.

#### **c) El sector externo**

Al igual que en el año anterior, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit históricamente alto, que se mantuvo en torno al 3% del PIB. El saldo positivo de los ingresos netos por concepto de transferencias corrientes, atribuible a las remesas, y de la balanza de bienes, especialmente por influencia del petróleo y sus derivados, no logró compensar los egresos por renta de los factores. Estos correspondieron en su mayor parte a renta de la inversión, en especial a utilidades y dividendos de las empresas extranjeras que operan en el país.

La cuenta financiera fue superavitaria, debido ante todo a la inversión extranjera directa, que creció un 92% entre 2010 y 2011 y equivalió al 4% del PIB, superando ampliamente la meta del Gobierno. Los principales receptores de esta inversión fueron sucursales y filiales de empresas petroleras y mineras (58%), seguidas por empresas del sector transporte y comunicaciones. La inversión extranjera en cartera también registró una notable expansión en comparación con el año anterior, gracias a la colocación de títulos de deuda a largo plazo por parte del Gobierno y de bonos a largo plazo de empresas del sector financiero y eléctrico. Cabe destacar las inversiones directas de Colombia en el exterior, que también registraron niveles sin precedentes en lo que respecta a su monto y mostraron un incremento del 26% en el período considerado. Estas inversiones se canalizaron a

empresas del sector minero, manufacturero y de comercio, y a fondos de pensiones de otros países de América Latina.

El aumento de las exportaciones se concentró en pocos productos y su valor en dólares tuvo un alza del 43%, del cual 30 puntos corresponden al petróleo y sus derivados. En segundo lugar, el valor de las exportaciones de carbón y café también se elevó considerablemente, pero el volumen de café exportado aumentó apenas un 5,4%. El valor de las exportaciones no tradicionales aportó solo 6,8 puntos a la variación total. En esta categoría destaca el sector industrial, que mostró una expansión del 21%.

Las importaciones aumentaron un 34% en términos de valor, debido al dinámico crecimiento de las compras externas de distintas categorías de productos, principalmente de bienes de capital (42,7%) entre los que sobresalen los equipos de transporte, que representaron alrededor de dos tercios de este aumento, y las materias primas y los productos intermedios, en particular los combustibles. La expansión de las importaciones de bienes de consumo se desaceleró en comparación con el año anterior, pero de todos modos registró un aumento considerable (25,7%).

Los Estados Unidos siguen siendo el principal socio comercial de Colombia, seguidos por la Unión Europea y Chile. El comercio con estos países permitió a Colombia compensar la lentitud del repunte comercial con Venezuela (República Bolivariana de) que se registró desde el 2010, cuando las relaciones entre los dos países comenzaron a normalizarse. China ocupa un lugar importante como socio comercial de Colombia, especialmente por las importaciones de material y aparatos eléctricos.

#### **4. Rasgos principales del primer trimestre de 2012**

En el primer trimestre de 2012 algunos sectores mantuvieron el alto ritmo de crecimiento del año anterior, mientras otros mostraron una moderación de su actividad y retrocesos puntuales en algunos productos. Las ventas del comercio al por menor avanzaron un 6% durante el primer trimestre, impulsadas por el dinamismo del consumo de los hogares, expresado también en el aumento del índice de confianza del consumidor en el mes de abril. En contraste, la producción industrial creció un 1,7% en el primer trimestre, frente al 4,4% en igual periodo del año anterior, debido al retroceso en la refinación de petróleo y a la menor producción de las industrias químicas. Se prevé que la demanda privada sea la principal fuente de crecimiento en 2012, acompañada de un esfuerzo de inversión pública en las regiones más afectadas por la fuerte temporada de lluvias y gracias a los mayores recursos con que contarán las regiones por las regalías mineras. El comercio exterior se mantuvo vigoroso en el primer trimestre, aunque con un menor ritmo que el año anterior. Las exportaciones crecieron un 21,5%, impulsadas por las ventas externas de petróleo y carbón, y las importaciones aumentaron un 13,6% debido a las mayores compras externas de combustibles y de vehículos.

La evolución de los ingresos tributarios del gobierno central, que crecieron a tasas superiores al 20% en el primer bimestre de 2012, respaldó las proyecciones oficiales en materia de reducción del déficit fiscal previsto para el año. El mes de mayo el gobierno dio a conocer un proyecto de reforma tributaria estructural, con el cual, más que aumentar la recaudación, pretende mejorar la equidad del sistema tributario, promover la inversión y el empleo y fortalecer políticas de formalización empresarial.

El aumento progresivo de la tasa de interés de referencia, que se ubicó en un 5,25% en febrero, se reflejó en una desaceleración del crecimiento del crédito total, principalmente del comercial.

Mientras tanto, las carteras de consumo e hipotecaria mantuvieron su ritmo de crecimiento (un 25% y un 8%, respectivamente). El gobierno estableció una nueva medida prudencial transitoria, a partir de mayo, consistente en un aumento del 0,5% de las provisiones en aquellas entidades bancarias que registren un aumento de la cartera vencida.

En marzo el peso colombiano experimentó una apreciación real del 6,4% respecto del mismo mes del año anterior, debido a los mayores ingresos de IED y de cartera, que crecieron un 30,2% y un 14,9% respectivamente frente al primer trimestre de 2011. La balanza cambiaria igualmente exhibió un fuerte crecimiento del 178% de flujos netos del sector público. El banco central reactivó en febrero la compra de 20 millones de dólares diarios, con lo cual en marzo acumulaba 779,9 millones de dólares.

El desempleo descendió al 11,6% en el primer trimestre de 2012, nivel que continúa entre los más altos de la región, con una informalidad superior al 50%. Como complemento de la estrategia de formalización, el gobierno presentó al Congreso el proyecto de seguro de desempleo, con el que se intenta fortalecer la protección de los trabajadores.

En marzo la inflación anual se ubicó en un 3,4%, como resultado de una menor presión de los precios de alimentos y de las tarifas de energía eléctrica.

Cuadro 1  
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

|  | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008    | 2009   | 2010    | 2011 a/ |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|
| <b>Tasas anuales de variación b/</b>   |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| <b>Producto interno bruto total</b>  | 3,9    | 5,3    | 4,7    | 6,7    | 6,9    | 3,5     | 1,7    | 4,0     | 5,9     |
| <b>Producto interno bruto por habitante</b>  | 2,3    | 3,7    | 3,1    | 5,1    | 5,3    | 2,0     | 0,2    | 2,6     | 4,5     |
| <b>Producto interno bruto sectorial</b>  |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca   | 3,1    | 3,0    | 2,8    | 2,4    | 3,9    | -0,4    | -0,7   | 1,0     | 2,2     |
| Explotación de minas y canteras  | 1,7    | -0,9   | 4,1    | 2,4    | 1,5    | 9,7     | 11,1   | 12,3    | 14,3    |
| Industrias manufactureras  | 4,9    | 7,9    | 4,5    | 6,8    | 7,2    | 0,5     | -4,1   | 2,9     | 3,9     |
| Electricidad, gas y agua   | 4,5    | 3,5    | 4,1    | 4,8    | 4,1    | 0,5     | 1,9    | 1,2     | 1,8     |
| Construcción   | 8,3    | 10,7   | 6,9    | 12,1   | 8,3    | 8,8     | 5,3    | -1,7    | 5,7     |
| Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles                                 | 3,7    | 7,1    | 5,0    | 7,9    | 8,3    | 3,1     | -0,3   | 5,1     | 5,9     |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones  | 4,5    | 7,6    | 7,8    | 10,8   | 10,9   | 4,6     | -1,4   | 5,0     | 6,9     |
| Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas | 3,9    | 4,6    | 5,0    | 6,4    | 6,8    | 4,5     | 3,1    | 2,9     | 5,8     |
| Servicios comunales, sociales y personales   | 2,0    | 4,1    | 3,5    | 4,4    | 5,0    | 2,6     | 4,4    | 4,8     | 3,1     |
| <b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>  |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| Gasto de consumo final   | 2,7    | 4,3    | 4,3    | 6,3    | 7,0    | 3,5     | 1,6    | 5,1     | 5,8     |
| Consumo del gobierno   | 1,8    | 6,4    | 5,2    | 5,5    | 6,1    | 3,2     | 6,0    | 5,6     | 2,6     |
| Consumo privado  | 2,9    | 3,9    | 4,1    | 6,4    | 7,2    | 3,5     | 0,6    | 5,0     | 6,5     |
| Formación bruta de capital   | 11,4   | 11,2   | 12,8   | 19,2   | 13,0   | 9,2     | -4,1   | 7,3     | 17,2    |
| Exportaciones de bienes y servicios  | 7,4    | 9,8    | 5,7    | 8,6    | 6,9    | 4,5     | -2,8   | 1,3     | 11,4    |
| Importaciones de bienes y servicios  | 8,2    | 10,3   | 11,9   | 20,0   | 14,0   | 10,5    | -9,1   | 10,5    | 21,5    |
| <b>Inversión y ahorro c/</b>   |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| <b>Porcentajes del PIB</b>   |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| Formación bruta de capital   | 18,7   | 19,4   | 20,2   | 22,4   | 23,0   | 23,5    | 22,4   | 22,0    | 23,5    |
| Ahorro nacional  | 17,6   | 18,7   | 18,9   | 20,6   | 20,1   | 20,7    | 20,3   | 19,0    | 20,5    |
| Ahorro externo   | 1,0    | 0,8    | 1,3    | 1,8    | 2,9    | 2,7     | 2,1    | 3,1     | 3,0     |
| <b>Balanza de pagos</b>  |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| <b>Millones de dólares</b>   |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| Balanza de cuenta corriente  | -979   | -911   | -1 886 | -2 988 | -5 978 | -6 699  | -4 960 | -8 760  | -9 980  |
| Balanza de bienes  | 556    | 1 346  | 1 595  | 323    | -584   | 971     | 2 545  | 2 240   | 5 514   |
| Exportaciones FOB  | 13 813 | 17 224 | 21 730 | 25 181 | 30 577 | 38 534  | 34 025 | 40 867  | 57 739  |
| Importaciones FOB  | 13 258 | 15 878 | 20 134 | 24 858 | 31 161 | 37 563  | 31 479 | 38 628  | 52 225  |
| Balanza de servicios   | -1 439 | -1 680 | -2 102 | -2 118 | -2 647 | -3 072  | -2 821 | -3 623  | -4 621  |
| Balanza de renta   | -3 404 | -4 301 | -5 461 | -5 935 | -7 962 | -10 110 | -9 298 | -11 851 | -15 820 |
| Balanza de transferencias corrientes   | 3 309  | 3 724  | 4 082  | 4 743  | 5 216  | 5 512   | 4 613  | 4 475   | 4 948   |
| Balanzas de capital y financiera d/  | 795    | 3 452  | 3 614  | 3 010  | 10 675 | 9 322   | 6 307  | 11 896  | 13 724  |
| Inversión extranjera directa neta  | 783    | 2 873  | 5 590  | 5 558  | 8 136  | 8 366   | 4 049  | 338     | 4 945   |
| Otros movimientos de capital   | 12     | 579    | -1 976 | -2 548 | 2 539  | 956     | 2 258  | 11 558  | 8 779   |
| Balanza global   | -184   | 2 541  | 1 729  | 23     | 4 698  | 2 623   | 1 347  | 3 136   | 3 744   |
| Variación en activos de reserva e/   | 184    | -2 541 | -1 729 | -23    | -4 698 | -2 623  | -1 347 | -3 136  | -3 744  |
| <b>Otros indicadores del sector externo</b>  |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/  | 124,5  | 113,1  | 100,0  | 101,9  | 91,5   | 87,9    | 91,9   | 79,8    | 80,5    |
| Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)                              | 85,8   | 92,2   | 100,0  | 103,8  | 112,1  | 124,4   | 107,0  | 121,0   | 135,4   |
| Transferencia neta de recursos (millones de dólares)   | -2 609 | -849   | -1 846 | -2 925 | 2 713  | -788    | -2 991 | 45      | -2 096  |
| Deuda externa bruta total (millones de dólares)  | 38 065 | 39 497 | 38 507 | 40 103 | 44 553 | 46 369  | 53 719 | 64 837  | 68 893  |
| <b>Empleo</b>  |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| <b>Tasas anuales medias</b>  |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
| Tasa de actividad g/   | 62,9   | 61,5   | 60,5   | 59,1   | 58,3   | 58,5    | 61,3   | 62,7    | 63,7    |
| Tasa de desempleo h/   | 15,3   | 14,9   | 12,9   | 12,6   | 11,2   | 11,3    | 12,0   | 11,8    | 10,8    |
| Tasa de subempleo visible i/   | 15,3   | 15,2   | 13,8   | 11,9   | 10,0   | 9,1     | 9,5    | 12,0    | 11,1    |

Cuadro 1 (conclusión)

|  | 2003   | 2004 | 2005  | 2006 | 2007  | 2008 | 2009 | 2010  | 2011 a/ |
|--|--|------|-------|------|-------|------|------|-------|---------|
| <b>Precios</b>   | <b>Porcentajes anuales</b>                         |      |       |      |       |      |      |       |         |
| Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre) | 6,5  | 5,5  | 4,9   | 4,5  | 5,7   | 7,7  | 2,0  | 3,2   | 3,7     |
| Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)  | 10,2   | 5,2  | 3,0   | 5,3  | 1,3   | 9,0  | -2,2 | 4,4   | 5,5     |
| Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)          | 14,7   | -8,7 | -11,6 | 1,6  | -12,0 | -5,2 | 9,6  | -12,0 | -2,7    |
| Variación de la remuneración media real                        | -0,4   | 2,1  | 1,3   | 4,0  | -0,1  | -1,5 | 1,4  | 2,8   | -0,1    |
| Tasa de interés pasiva nominal j/                              | 7,8  | 7,8  | 7,0   | 6,2  | 8,0   | 9,7  | 6,1  | 3,7   | 4,0     |
| Tasa de interés activa nominal k/                              | 15,2   | 15,1 | 14,6  | 12,9 | 15,4  | 17,2 | 13,0 | 9,4   | 11,1    |
| <b>Gobierno nacional central</b>                               | <b>Porcentajes del PIB</b>                         |      |       |      |       |      |      |       |         |
| Ingresos totales   | 12,6   | 13,0 | 13,5  | 14,7 | 15,0  | 15,6 | 15,3 | 13,8  | 15,3    |
| Ingresos corrientes  | 11,6   | 12,0 | 12,5  | 13,4 | 13,5  | 13,5 | 13,0 | 12,4  | 13,7    |
| Ingresos tributarios   | 11,5   | 11,9 | 12,4  | 13,4 | 13,4  | 13,4 | 12,9 | 12,3  | 13,6    |
| Gastos totales l/  | 16,9   | 17,4 | 17,5  | 18,1 | 17,7  | 17,9 | 19,4 | 17,8  | 18,1    |
| Gastos corrientes  | 15,5   | 16,3 | 16,1  | 16,6 | 15,7  | 15,7 | 17,1 | 15,8  | 15,2    |
| Intereses  | 3,5  | 3,3  | 2,9   | 3,5  | 3,5   | 2,9  | 3,0  | 2,7   | 2,7     |
| Gastos de capital  | 1,1  | 1,0  | 1,3   | 1,4  | 1,9   | 2,2  | 2,3  | 1,9   | 2,9     |
| Resultado primario   | -0,7   | -1,1 | -1,1  | 0,1  | 0,8   | 0,6  | -1,1 | -1,1  | -0,1    |
| Resultado global l/  | -4,2   | -4,5 | -4,0  | -3,4 | -2,7  | -2,3 | -4,1 | -3,9  | -2,8    |
| Deuda del sector público no financiero consolidado             | 42,6   | 38,9 | 39,1  | 37,5 | 32,9  | 33,2 | 34,7 | 34,7  | 33,9    |
| Interna  | 21,5   | 21,6 | 25,1  | 23,8 | 21,9  | 21,8 | 23,1 | 23,9  | 23,6    |
| Externa  | 21,1   | 17,3 | 14,0  | 13,7 | 11,1  | 11,4 | 11,7 | 10,8  | 10,4    |
| <b>Moneda y crédito</b>  | <b>Saldos a fin de año, en porcentajes del PIB</b> |      |       |      |       |      |      |       |         |
| Crédito interno  | 29,6   | 29,4 | 30,3  | 31,2 | 32,1  | 33,7 | 34,4 | 36,1  | 40,2    |
| Al sector público  | 10,4   | 10,3 | 10,3  | 8,1  | 6,0   | 6,3  | 8,5  | 8,3   | 6,5     |
| Al sector privado  | 19,2   | 19,0 | 19,9  | 23,1 | 26,1  | 27,4 | 26,0 | 27,8  | 33,7    |
| Base monetaria   | 6,0  | 6,3  | 6,7   | 7,0  | 7,5   | 7,7  | 7,8  | 8,3   | 8,3     |
| Dinero (M1)  | 9,1  | 9,5  | 10,1  | 10,6 | 10,5  | 10,2 | 10,5 | 11,4  | 11,2    |
| M2   | 27,4   | 28,7 | 30,6  | 31,8 | 33,4  | 35,2 | 35,2 | 36,0  | 37,8    |

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de las nuevas cifras de cuentas nacionales trimestrales publicadas por el país, año base 2005.

c/ Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de reservas.

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

g/ Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, 13 ciudades.

h/ Porcentaje de la población económicamente activa, 13 ciudades. Incluye el desempleo oculto.

i/ Porcentaje de la población ocupada. 13 ciudades.

j/ Certificados de depósitos a término a 90 días.

k/ Promedio ponderado de las tasas activas.

l/ Incluye la concesión neta de préstamos.



Cuadro 2  
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

|   | 2010   |        |        |        | 2011 a/ |        |        |        | 2012 a/ |
|---|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|
|   | I      | II     | III    | IV     | I       | II     | III    | IV     | I       |
| Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/ | 3,9    | 4,4    | 3,0    | 4,7    | 5,0     | 5,1    | 7,7    | 6,1    | ...     |
| Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)   | 9 135  | 10 114 | 9 745  | 10 825 | 12 629  | 14 555 | 14 400 | 15 370 | 15 214  |
| Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)   | 8 811  | 9 486  | 10 976 | 11 410 | 12 189  | 13 690 | 14 388 | 14 407 | 13 848  |
| Reservas internacionales brutas (millones de dólares)                                     | 25 140 | 26 026 | 26 911 | 28 464 | 29 859  | 31 204 | 32 439 | 32 303 | 33 130  |
| Remesas de trabajadores emigrados (millones de dólares)                                   | 901    | 969    | 1 012  | 1 142  | 999     | 1 013  | 1 051  | 1 105  | 960     |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/   | 81,5   | 80,8   | 76,8   | 80,3   | 80,7    | 79,1   | 79,2   | 83,0   | 77,4    |
| Tasa de desempleo urbano  | 13,7   | 12,7   | 12,3   | 11,0   | 13,4    | 11,5   | 10,6   | 10,3   | 12,2    |
| Tasa de ocupación   | 56,1   | 57,0   | 58,0   | 59,1   | 57,0    | 58,7   | 59,6   | 61,1   | 58,7    |
| Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)                                  | 1,8    | 2,3    | 2,3    | 3,2    | 3,2     | 3,2    | 3,7    | 3,7    | 3,4     |
| Precios al productor (variación porcentual en 12 meses)                                   | -0,2   | 2,1    | 2,3    | 4,4    | 5,0     | 4,7    | 6,7    | 5,5    | 1,6     |
| Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)   | 1 945  | 1 950  | 1 832  | 1 867  | 1 878   | 1 796  | 1 797  | 1 920  | 1 798   |
| Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)         | 3,7    | 2,9    | 2,2    | 2,5    | 0,5     | 0,4    | -0,1   | -1,1   | 0,2     |
| Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)                                      |        |        |        |        |         |        |        |        |         |
| Tasa de interés pasiva d/   | 4,0    | 3,7    | 3,5    | 3,5    | 3,5     | 3,9    | 4,4    | 5,0    | 5,3     |
| Tasa de interés activa e/   | 9,9    | 9,5    | 9,3    | 8,9    | 10,3    | 11,0   | 11,6   | 12,0   | 12,9    |
| Tasa de interés interbancaria f/  | 3,3    | 3,2    | 3,0    | 3,0    | 3,1     | 3,8    | 4,5    | 4,7    | 5,0     |
| Tasa de política monetaria  | 3,5    | 3,2    | 3,0    | 3,0    | 3,1     | 3,8    | 4,4    | 4,6    | 5,0     |
| Diferencial de bonos soberanos (EMBI + en puntos básicos) g/                              | 172    | 230    | 169    | 172    | 153     | 121    | 244    | 195    | 141     |
| Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos)       | 150    | 152    | 118    | 113    | 108     | 108    | 199    | 156    | 110     |
| Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)                                    | -      | 792    | 1 120  | -      | 1 601   | 1 300  | 2 000  | 1 510  | 2 850   |
| Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)     | 127    | 131    | 155    | 163    | 152     | 148    | 136    | 133    | 158     |
| Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)                 | 11,0   | 11,4   | 12,7   | 11,9   | 16,3    | 24,2   | 25,0   | 25,8   | ...     |
| Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)                                  | 4,5    | 4,0    | 3,5    | 2,9    | 3,1     | 2,8    | 2,8    | 2,5    | 2,8     |

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

d/ Certificados de depósitos a término a 90 días.

e/ Promedio ponderado de las tasas activas.

f/ Tasa interbancaria diaria.

g/ Valores a fin de periodo, calculados por J.P.Morgan.