

# Colombia Un Vistazo a la Economía Tercer Trimestre 2003



*Banco de la República*  
*Bogotá D. C., Colombia*





**“Colombia es el único país de la región andina cuya situación es mejor que la prevista hace algunos meses y se proyecta que crezca un 2,5% a lo largo del año. Se han tomado medidas para superar los problemas fiscales estructurales y se ha aprovechado la reciente coyuntura de moderada recesión para adoptar un tipo de cambio más competitivo. La economía colombiana es una de las pocas cuya tasa de inversión se elevará a partir de los mínimos históricos registrados en los últimos años.”**

*Situación y Perspectivas. Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2002-2003*

*Agosto de 2003*

*División de Desarrollo Económico - CEPAL*

Durante el tercer trimestre de 2003, la economía colombiana registró menores tasas de desempleo, un tipo de cambio nominal menos volátil y altos niveles de tasa de cambio real. Por otra parte, la inflación anual, que había alcanzado un nivel de 7,8% al finalizar el primer trimestre, se ubicó en 7,1% en septiembre del mismo año.

Durante este trimestre continuó registrándose una situación de amplia liquidez primaria, y un mayor dinamismo del agregado amplio M3 y la cartera de créditos del sistema financiero. El Banco de la República no modificó sus tasas de intervención, y las tasas de interés interbancaria, las de captación y colocación registraron estabilidad durante el trimestre.

## **Agregados monetarios y financieros, política monetaria y tasas de interés**

Durante el tercer trimestre de 2003 se apreció una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la base monetaria y del efectivo. En efecto, durante el primer semestre del año la base registraba un crecimiento promedio anual de 18,6% anual que luego redujo a 13,8% anual en promedio entre julio y septiembre. De igual forma, el efectivo desaceleró su crecimiento de 19,9% en promedio anual entre enero y junio de 2003 a 14,0% en el tercer trimestre del año. Por el contrario, el agregado ampliado M3 ha venido mostrando un acelerado dinamismo al





registrar un crecimiento promedio anual de 12,4% en el tercer trimestre del año, frente a 10,2% del primer semestre de 2003 y 8,4% del mismo período de 2002.

Los indicadores del sistema financiero evidencian en general buenos resultados. Por un lado, el índice de cartera vencida tradicional (cartera vencida/cartera bruta) ha venido mostrando mejoría al pasar de 9,8 % en agosto de 2002 a 8,7% en el primer semestre de 2003 y a 8,1% en igual mes de este año. A su vez, la cartera bruta en moneda legal que en el primer semestre del año tuvo un crecimiento promedio anual de 8,8%, en agosto creció 10,2% anual. En particular, se destaca el acelerado aumento de la cartera de consumo y la comercial, que pasaron de 22,8% a 24,2% en promedio anual y, de 14,0% a 15,5% en las mismas fechas, respectivamente. Lo anterior se registra al tiempo que el sector financiero exhibe utilidades notablemente mayores que en 2002, al obtener en el mes de agosto de 2003, utilidades acumuladas superiores a \$1.100 miles de millones (mm).

Por su parte, entre julio y septiembre de 2003, el Banco de la República no modificó las tasas de intervención, manteniéndolas en 7,25% y 6,25% efectivo anual, para las subastas de expansión y contracción, respectivamente.

Las tasa promedio de interés de captación (DTF) se situó en septiembre de 2003 en 7,80%, 12 puntos básicos (pb) superior a la registrada en enero del mismo año, y 13 pb inferior a la observada en septiembre de 2002. No obstante el leve repunte de la DTF entre enero y septiembre del presente año, el nivel promedio de este período (7,77%), sigue siendo inferior al observado en todo el año 2002 (8,94%).

En septiembre de 2003, las tasas promedio de crédito según destino, fueron: consumo 27,11%, ordinario 18,40%, preferencial 11,21% y tesorería 9,69%<sup>1</sup>. Estas tasas señalan leves variaciones respecto a las registradas en diciembre de 2002. El menor incremento se dio en las tasas de consumo (11 puntos básicos (pb)), y el mayor en las de tesorería (72 pb). Al compararlas con septiembre del año anterior, se presentó un descenso en las tasas de interés de consumo (-37 pb), e incrementos en las otras tasas, siendo el más significativo el de las tasas para créditos ordinarios (87 pb).

---

<sup>1</sup> El crédito de tesorería es uno preferencial de corto plazo: menor o igual a 30 días.





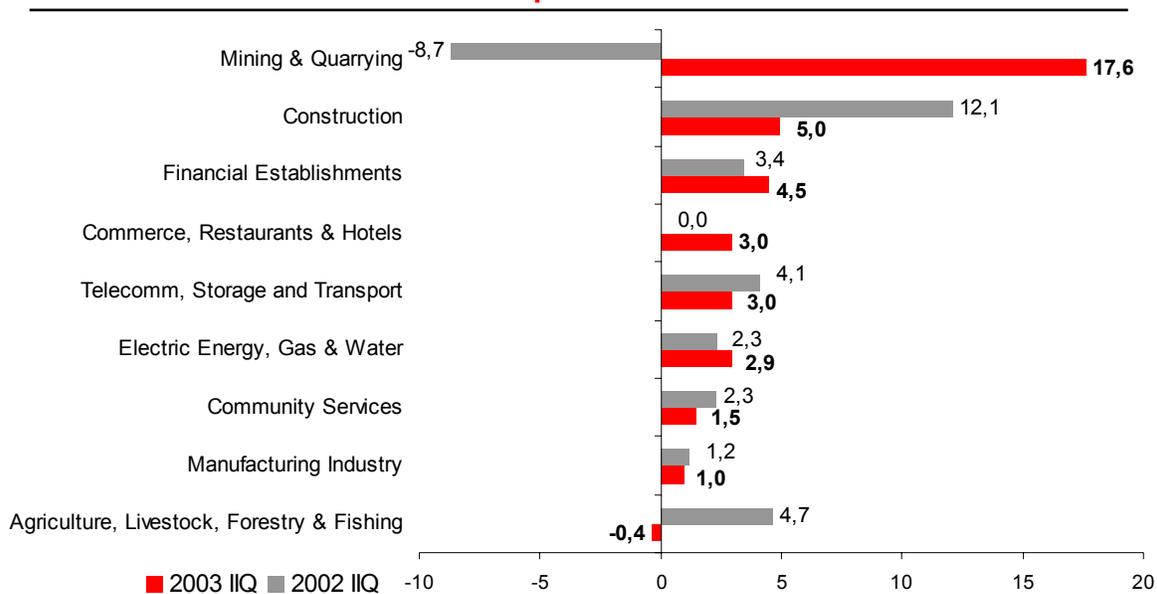
## Crecimiento económico y mercado laboral

La economía colombiana en el segundo trimestre de 2003, creció a una tasa anual de 2,2%; 0,4 puntos porcentuales superior a la registrada en el mismo período de 2002. El crecimiento con respecto al trimestre anterior fue de 0,4%. En el primer semestre, el producto interno bruto presentó una variación acumulada anual de 3,1%; 2 puntos porcentuales por encima del crecimiento acumulado en los dos primeros trimestres del año anterior (1,1%).

Por ramas de actividad económica, se destaca el comportamiento del sector de explotación de minas y canteras al registrar un crecimiento anual de 17,6% frente al mismo trimestre de 2002. Los otros sectores económicos presentaron el siguiente crecimiento anual: construcción (5,0%), establecimientos financieros (4,5%), comercio, restaurantes y hoteles (3,0%), transporte y comunicación (2,9%), electricidad gas y agua (2,9%), servicios sociales (1,5%), industria manufacturera (1%) y agricultura (-0,4%) (Gráfico 1).

Gráfico 1

### Crecimiento del PIB por grandes ramas de actividad económica 2002-2003 - II Trimestre Variación porcentual anual



Fuente: DANE





La recuperación del sector de la minería en el segundo trimestre de 2003, comparado con el mismo trimestre del año 2002, se explica por los aumentos en la producción de carbón (77,0%), oro (208,2%), plata (103,4%), níquel (21,0%), materiales y rocas utilizados en la construcción (6,2%) y minerales no metálicos (6,77%).

En cuanto a la demanda interna, la variación anual al segundo trimestre de 2003 fue de 2,4%. En el primer semestre del año la demanda creció a un ritmo de 4,8%; superior en cuatro puntos porcentuales con respecto al crecimiento acumulado en el primer semestre de 2002. Por componentes del gasto, la inversión creció en el semestre 26,9%, registrando un incremento de 32,5 puntos porcentuales en comparación con el observado para el mismo semestre de 2002. Por su parte, entre enero y junio de 2003, el crecimiento del consumo fue 1,1%, 0,8 puntos porcentuales menos que lo registrado en el primer semestre de 2002.

Las cifras del mercado laboral indican que en agosto de 2003, se presentó un mayor número de personas ocupadas y un descenso en la tasa de desempleo con respecto a lo observado un año atrás. Según la encuesta continua de hogares del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), las tasas total nacional de ocupación y de desempleo se situaron en agosto de 2003 en 53,0% y 14,8%, respectivamente, lo que implicó un incremento anual de 2,1 puntos porcentuales en la primera, y un descenso anual de 1,2 puntos porcentuales en segunda.

### **Competitividad: reducción de los costos laborales en la industria colombiana**

La reforma laboral dada en la Ley 789 de diciembre 27 de 2002, amplió la jornada diurna de 6:00 a.m. a 10:00 p.m., y redujo la nocturna de 10:00 p.m. a 6:00 a.m. De igual forma, disminuyó el salario por trabajo en días dominicales. Estas nuevas normas, redujeron los costos por trabajador de las empresas en Colombia, hecho que se reflejó en las estadísticas publicadas por el DANE.

El indicador de costo laboral unitario, medido como la razón entre el salario promedio real y la productividad laboral, registró un descenso acumulado entre enero y julio de 5,9% para el total de la industria nacional, sin trilla de café. Este resultado contrasta con el aumento acumulado para el mismo período de 2002 (5,1%).





## Gráfico 2

**Sectores con mayores reducciones en sus costos laborales por hora  
Enero - Julio 2003-2002  
Variación porcentual anual**



Fuente: Departamento Nacional de Estadística (DANE)

Los grupos de la industria manufacturera que presentaron mayor reducción en sus costos laborales, como lo indican las variaciones anuales acumuladas a julio, fueron: curtido de cuero (-30,2%), sustancias químicas (-15,2%), prendas de vestir y confecciones (-15,0%), y productos de cerámica (-12,0%), entre otros. (Gráfico 2).



## Política fiscal: pro-actividad en el manejo de la deuda pública<sup>2</sup>

Durante el presente año se han llevado a cabo cinco operaciones de manejo de deuda, tanto externa como interna, como parte de una adecuada estrategia de manejo de pasivos por parte del gobierno. Estas operaciones lograron mejorar tanto el perfil de vencimientos de la deuda pública, como su duración y vida media, e inyectaron mayor liquidez a las emisiones y al portafolio.

### Operaciones de deuda interna

En marzo se realizó la primera operación, la cual consistió en la sustitución de un título de tesorería (TES)<sup>3</sup> por \$ 53,1<sup>4</sup> mm con vencimiento en 2003, por dos títulos, uno con un vencimiento en 2005 y otro con vencimiento en 2006. No se modificó el monto total.

En junio se llevó a cabo la segunda operación de manejo de deuda interna, la cual incluyó tres distintas operaciones de sustitución con instituciones públicas poseedoras de TES (Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin)), Instituto de Seguros Sociales (ISS) y la Caja Promotora de Vivienda Militar), todas ellas encaminadas a mejorar el perfil de vencimientos.

Por último, en septiembre se realizó una operación que permitió desconcentrar \$ 652 mm<sup>5</sup> de vencimientos en 2004, hacia vencimientos en 2007, 2008 y 2010, superando las expectativas del gobierno que esperaba colocar \$ 500 mm.

<sup>2</sup> Información suministrada por el Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>3</sup> Títulos de Tesorería (TES): son títulos de deuda pública interna emitidos por el gobierno nacional. Existen dos clases de títulos: clase A y clase B. Los primeros fueron emitidos con el objeto de sustituir la deuda contraída en las operaciones de mercado abierto realizadas por el Banco de la República. Los segundos se emiten para obtener recursos orientados hacia apropiaciones presupuestales y efectuar operaciones temporales de la tesorería del gobierno nacional. En la actualidad solamente se emiten los títulos de clase B. El plazo fluctúa entre 90 días y 12 años. El rendimiento de los títulos se determina en subastas para las que el gobierno nacional establece un cupo global para las diferentes emisiones subastadas.

<sup>4</sup> Valor nominal de los títulos entregables.

<sup>5</sup> *Ibidem.*

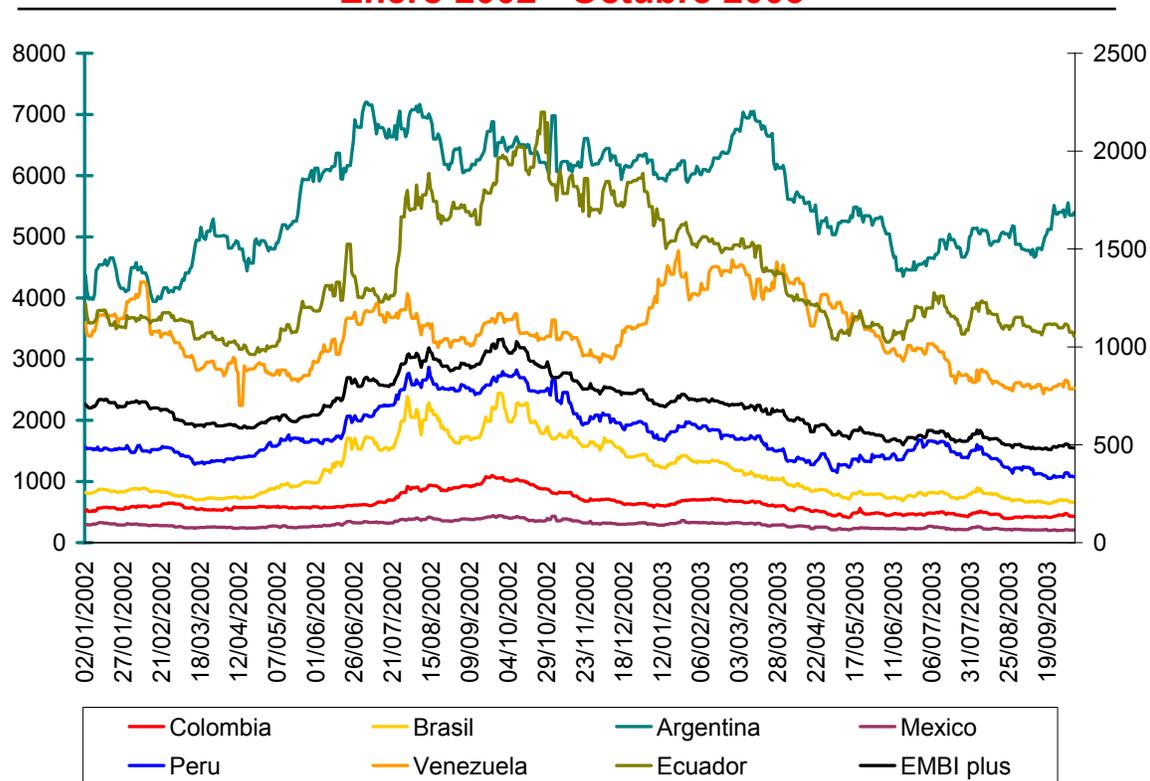




## Operación de deuda externa

En abril del presente año, se llevó a cabo la primera operación de manejo de deuda pública externa, la cual incluyó la recompra total de un bono *Quarterly Adjusted Note* (QAN), cuyo remanente ascendía a US\$ 153,3 millones (m). Esta recompra se financió con la reapertura del bono global 2013 por un monto de US\$ 250 m. Los excedentes resultantes se utilizaron para completar la meta de financiamiento en bonos para el año 2003.

**Gráfico 3**  
**Emerging Market Bond Index**  
**Principales Economías Latinoamericanas**  
**Enero 2002 - Octubre 2003**



Fuente: Bloomberg





En julio se anunció la recompra de los *Floating Rate Notes* (FRN) con vencimiento en octubre de 2005 por US\$300 m. Para realizar esta operación, se hizo la emisión de un nuevo FRN-2009 por US\$ 160 m, con amortizaciones en 2006, 2007 y 2009 y la reapertura de la emisión de bonos soberanos con vencimientos de 2033 (con una vida media de 14,5 años) por US\$ 135 m.

Estas dos operaciones representaron disminuciones del saldo de la deuda misma por US\$ 12,3 m, reducción en amortizaciones de la deuda externa entre 2003 y 2005 en US\$ 453 m y se logró realizar el *roll-over* de la deuda a unas tasas históricamente bajas.

## Comportamiento del sector externo

### Tasa de cambio nominal y real

En cuanto a la tasa de cambio nominal, el tercer trimestre de 2003 se caracterizó por una mayor estabilidad de esta variable respecto a lo registrado en el primer semestre del año. En efecto, la cotización promedio del dólar se situó en \$ 2.855 para dicho trimestre, con desviaciones medias de \$ 26 de su promedio. Estas desviaciones habían sido de \$ 28,7 y \$ 46,7 en el primero y segundo trimestres de 2003, respectivamente (Gráfico 4). La devaluación anual, resultado de comparar la cotización promedio del dólar del tercer trimestre de 2003 con su equivalente para el mismo período del año anterior, fue de 8,4%.

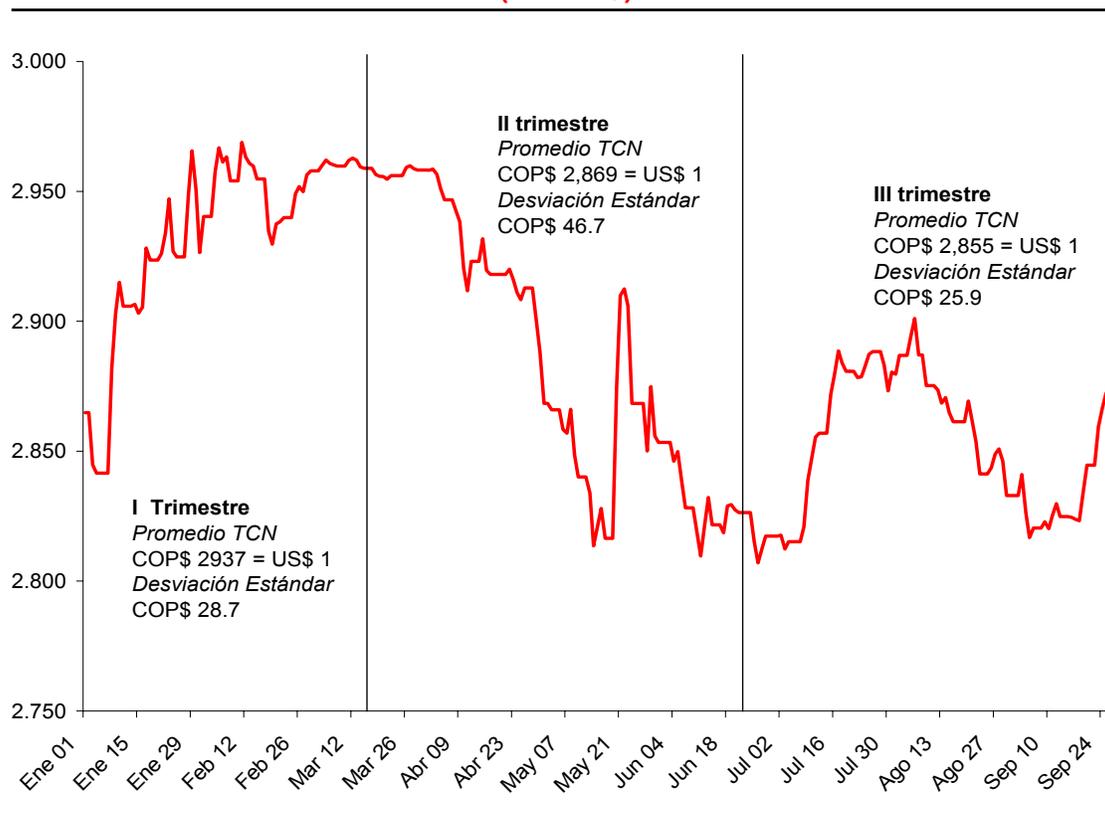
Por su parte, las diferentes medidas de índices de tasa de cambio real (ITCR), ponderadas según comercio bilateral, continuaron en septiembre de 2003 en niveles históricamente altos. El ITCR deflactado con el índice de precios del productor (IPP) registró una depreciación anual de 7,0%, mientras que el ITCR que utiliza al IPC como medida de precios presentó una variación anual de 4,2%.

Otra medida de competitividad que se calcula en Colombia es el ITCR con terceros países (ITCR-C). Este indicador se obtiene al comparar en la misma moneda, el IPC de Colombia, con el de aquellos países que también exportan café, flores, banano y textiles a los Estados Unidos. A pesar de que la tendencia del ITCR-C ha sido decreciente durante 2003, el promedio a septiembre de este indicador, ha sido el más alto que las medias anuales de los anteriores 12 años. Su variación anual a septiembre de 2003 fue de 0,2%.





**Gráfico 4**  
**Tasa Cambio Nominal**  
**Cotización diaria 2003**  
**(vs. US\$)**



Fuente: Banco de la República

## Balanza de pagos

Al finalizar el primer semestre de 2003, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país registró un déficit de US\$ 806 m (2,1% del PIB semestral), superior en US\$ 73 m al obtenido en igual período de 2002. Por su parte, la cuenta de capital presentó ingresos netos por US\$ 124 m, inferiores en US\$ 613 m frente a los registrados durante el semestre de 2002.

El déficit de la cuenta corriente de 2003 se explica por los egresos netos registrados en el rubro renta de los factores (US\$ 1.673 m) y en la balanza de bienes y servicios no factoriales (US\$ 493 m), contrarrestados parcialmente por los ingresos netos por transferencias corrientes (US\$ 1.359 m). Por su parte, la



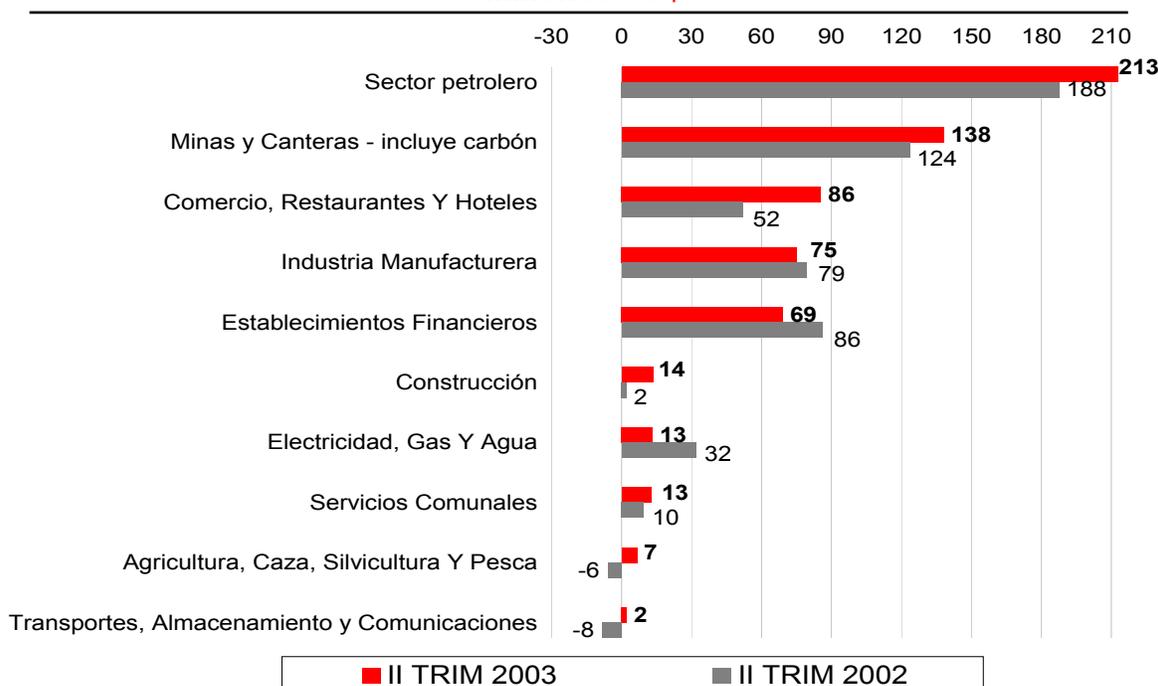


cuenta de capital presentó entradas netas por US\$ 124 m, inferiores en US\$ 613 m a las obtenidas en igual período de 2002. Los capitales obtenidos en 2003 se explican por los flujos de capital de largo plazo que totalizaron US\$ 659 m, contrarrestando las salidas de capital de corto plazo que sumaron US\$ 536 m.

### Inversión extranjera directa

Durante el segundo trimestre de 2003, los ingresos netos por inversiones extranjeras directas totalizaron US\$ 630 m, monto superior en US\$ 325 m (107%) frente a lo registrado en el primer trimestre del mismo año. Los aportes de capital se dirigieron básicamente a financiar el desarrollo de proyectos del sector petrolero (US\$ 213 m), de carbón (US\$ 138 m), de comercio y manufacturas (US\$ 161 m) y la actividad financiera (US\$ 69 m). Entre enero y junio de 2003, los ingresos netos por inversión extranjera directa en Colombia sumaron US\$ 935 m con una disminución anual de US\$ 507 m respecto al valor contabilizado en igual período de 2002 (Gráfico 5).

**Gráfico 5**  
**Inversión Extranjera por Sectores**  
**II Trimestre 2002- 2003**  
**Millones US\$**



Fuente: Banco de la República





## Casos y Anuncios de Inversión Extranjera

### Dinamismo de la inversión extranjera directa en el sector petrolero, y minas y canteras

El evidente dinamismo que la inversión extranjera directa ha mantenido en lo corrido de 2003 en el sector petrolero, y minas y canteras, se sustenta con la llegada de algunas multinacionales al país y la intención de las ya establecidas de incrementar sus inversiones.

Algunas de las nuevas multinacionales en el país son: Coenco, multinacional domiciliada en las Islas Vírgenes, y Meta Petroleum con sede en las Islas Caimán.

Entre las multinacionales que ampliaron sus operaciones en el país se encuentran las norteamericanas OXY, Omimex y Drummond; las canadienses Petrobank y Greystar Resources Ltd.; las rusas Lukoil y Rosneft; y la ucraniana Ukrainian Colombian Oil & Energy.

Esta tendencia ratifica los esfuerzos del gobierno por incrementar las reservas petrolíferas y mineras del país a través de nueva exploración. Además, evidencia la percepción favorable que los inversionistas extranjeros tienen del país y de los esfuerzos del gobierno por mantener la estabilidad jurídica.





## Colombia Datos Claves

Tabla 1

CONCEPTO	Unidades	Periodo del ultimo dato	Dato	Dato un año antes
<b>Inversión Extranjera Total</b>				
Directa	US\$ millones	Ene/03-Jun/03	935	1,443
Portafolio	US\$ millones	Ene/03-Jun/03	-336	-1,362
<b>Demanda y Desempleo</b>				
PIB	Cambio % año a año	Abr/03-Jun/03	2.20	2.30
Índice de la Producción (MMS) (*)	Cambio % año a año	Ene/03-Jun/03	4.50	-0.40
Ventas al Detal (**)	Cambio % año a año	Ene/03-Jun/03	-0.20	3.03
Inversión a/	Cambio % año a año	Jun/03	10.24	5.73
Tasa de Desempleo Nacional	(%)	Ago/03	14.83	16.02
Tasa de Desempleo en las 13 principales ciudades	(%)	Ago/03	17.10	18.10
<b>Precios y Tasas de Interés</b>				
Índice de Precios al Consumidor	cambio % año a año	Sep/03	7.12	5.97
Índice de Precios al Productor	cambio % año a año	Sep/03	6.87	6.75
Tasa de interés de captación (90 días)	Promedio mensual (%)	Sep/03	7.80	7.93
Tasa de interés de colocación	Promedio mensual (%)	Sep/03	15.24	15.38
<b>Tasa de Cambio</b>				
Tasa de Cambio Nominal	Pesos/dolar US\$	Sep/03	2840.1	2751.2
Devaluación Nominal	cambio % anual a la fecha	Sep/03	0.89	19.26
Tasa de Cambio Real (ITCR)	1994=100	Sep/03	136.14	127.18
Devaluación Real	cambio % anual a la fecha	Sep/03	3.64	10.17
Unidades Monetarias Pesos/Yen	Pesos/Yen	Sep/03	25.47	22.62
Unidades Monetarias Pesos/Euro	Pesos/Euro	Sep/03	3308.1	2718.2
<b>Comercio</b>				
Exportaciones	US\$ millones	Ene/03-Jun/03	6,152.3	5,868.2
Exportaciones Tradicionales b/	US\$ millones	Ene/03-Jun/03	2,937.8	2,557.2
Exportaciones No-Tradicionales c/	US\$ millones	Ene/03-Jun/03	3,214.5	3,311.0
Importaciones	US\$ millones	Ene/03-Jun/03	6,636.7	6,061.9
<b>Otros</b>				
M1	cambio % año a año	Sep/03	14.70	26.30
M3	cambio % año a año	Sep/03	11.40	9.00
Reservas Internacionales Netas	US\$ millones	Sep/03	10,863.0	10,727.0
Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia	Julio 2001=1000	Sep/03	2,101.9	1,271.0
Déficit Fiscal (Gobierno Central)	% del PIB	2002	-5.48	-5.94
Déficit Fiscal (Sector Público No Financiero)	% del PIB	2002	-3.58	-4.34

Fuente: Banco de la República. Departamento Administrativo Nacional de Estadística y Bolsa de Valores de Colombia.





## América Latina: Principales Indicadores Económicos

Tabla 2

	COLOMBIA		ARGENTINA	BRASIL	CHILE	ECUADOR	MÉXICO	PERÚ	VENEZUELA
	2003*	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002
Crecimiento real del PIB (%)	2.5	1.5	-10.9	1.5	2.1	3.4	0.9	5.2	-8.9
Población (millones)	44.7	43.85	37.5	174.7	15.1	13.1	100.1	26.7	25.6
PIB (US\$ miles de millones)	-	81.2	86.1	451	68.2	26.3	636.1	56.9	99.5
PIB per capita (US\$)	-	1,819	2,294	2,585	4,394	2,004	6,352	2,128	3,451
Crecimiento PIB per capita (%)	-	-7.7	-66.2	-12.6	-3.9	1.6	0.5	3.5	-32.0
Cambio de precios al consumidor	6.0	7.0	41.0	12.5	2.8	9.4	5.7	1.5	31.2
Deficit Fiscal (% del PIB)	-2.6	-4.6	-1.5	-10.3	-0.8	0	-1.3	-2.3	-3.3
Deuda Externa Total/PIB (%)	52.1	45.9	155.9	50.4	60.8	54.8	21.6	49.2	33.1
Tasa de Cambio (COP\$/US\$ eop)	-	2,865	3.35	3.53	712	-	10.4	3.5	1,401
Tasa de interés (ahorro)	-	7.7	20.3	25.5	2.9	7	7	4.7	26
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.4	-2.1	11.1	-1.7	-0.8	-4.5	-2.2	-2.0	7.8
Inversión Extranjera Directa (US\$ millones)	-	2,034	1,500	13,402	858	1,335	13,500	1,943	1,200
Inversión Extranjera Directa (% del PIB)	-	2.48	1.39	2.48	1.36	6.36	2.14	3.41	0.13

Fuente: CEPAL (Balance Preliminar Economías de América latina 2002), FMI, BID y Banco de la República  
\* Proyección





## COINVERTIR

### Misión

COINVERTIR promueve, facilita y consolida la inversión extranjera directa en Colombia como un factor de desarrollo.

### Características

- Entidad autónoma mixta, establecida bajo el derecho privado colombiano
- Cuenta en su nómina con un pequeño grupo de profesionales altamente calificados de diferentes disciplinas y se gestiona con un espíritu empresarial
- Actúa como enlace entre los sectores público y privado, y facilita el intercambio de puntos de vista con el fin de lograr condiciones competitivas y estables para la inversión extranjera.

### Actividades

COINVERTIR trabaja en cuatro actividades principales:

- Promueve a Colombia como un sitio de inversión
- Proporciona información exacta y actualizada sobre condiciones de inversión extranjera en Colombia, con el fin de atraer inversionistas extranjeros
- Proporciona atención al inversionista instalado
- Trabaja en el mejoramiento del clima de inversión del País

### Publicaciones

- Colombia: Guía de la Inversión Extranjera
- Colombia: Guías de Inversión Regional
- Colombia: Panorama y Potencial de Inversión
- Directorio de Servicios de Consultoría Legal
- Marco Legal
- Marco Legal Práctico
- Reporte de Inversión Extranjera
- Colombia: Un vistazo a la Economía

[info@coinvertir.org](mailto:info@coinvertir.org) / [www.coinvertir.org](http://www.coinvertir.org)





## Banco de la República

### *Publicaciones Banco de la República*

- Informes de la Junta Directiva del Banco de la República
- Informe sobre Inflación
- Reporte de Estabilidad Financiera
- Revista del Banco de la República
- Ensayos sobre Política Económica
- Borradores de Economía
- Reportes del Emisor

### *Objetivos del banco de la República*

- Reducción de la inflación
- Autoridad monetaria
- Autoridad cambiaria
- Autoridad crediticia

### *Funciones del banco de la República*

- Emisor de la moneda
- Administrador de las reservas internacionales
- Prestamista de última instancia
- Banquero de bancos y coordinador del sistema de pagos
- Agente fiscal del Gobierno
- Investigador de la economía colombiana

[www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co) / [www.banrep.org](http://www.banrep.org)

