

# Colombia Un Vistazo a la Economía Tercer Trimestre 2004



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





El ambiente para los negocios en Colombia es cada vez más atractivo. De acuerdo con el informe *Doing Business in 2005: Removing Obstacles to Growth*, del Banco Mundial, Colombia fue el segundo país del mundo en implementar un mayor número de reformas entre 2003 y 2004, convirtiéndose en uno de los países con mayores mejoras al clima para la inversión. Asimismo, la confianza de los empresarios e industriales en las perspectivas económicas del país, está en el nivel más alto desde 1994<sup>1</sup>, lo que muestra condiciones muy interesantes para la inversión.

La salud y reactivación del sector financiero colombiano sustentan el buen desempeño económico general. Tras la crisis de años anteriores, hoy puede decirse que el sector financiero ha alcanzado niveles importantes de solvencia y solidez, que sugieren buenas perspectivas de crecimiento hacia futuro.

En lo que resta del año y para comienzos de 2005, las bajas tasas de interés, la amplia liquidez en la economía, la mayor disposición para recurrir al crédito, el aumento en las utilidades de las empresas, las oportunidades potenciales que brinda el Tratado de Libre Comercio (TLC) en proceso de negociación con los Estados Unidos, y en general, la recuperación del ingreso disponible privado gracias a la mejora en las condiciones de empleo; constituyen elementos que favorecerán el crecimiento económico. Al cierre de 2004, el Gobierno proyecta un crecimiento de 4,0%, superior a la proyección de crecimiento de 3,8% fijada en marzo.

## Crecimiento del PIB, Segundo y Tercer Trimestres de 2004

En el segundo trimestre de 2004 la economía colombiana creció 4,3% en comparación con el mismo período de 2003. Este crecimiento fue jalonado por el sector de la construcción con un crecimiento anual de 9,3% desde el punto de vista de la oferta, y por la inversión con 18,1% en relación con la demanda.

Durante el tercer trimestre, el producto interno bruto (PIB) creció 2,4% con respecto al tercer trimestre de 2003. Este crecimiento estuvo igualmente jalonado por el sector de la construcción, que creció 7,7% anual. El dinamismo del sector de la construcción, se explicó por el comportamiento del subsector de la construcción de edificaciones cuyo crecimiento fue 31,4%, en tanto que el

<sup>1</sup> Encuesta de Opinión Empresarial de la Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo (Fedesarrollo).

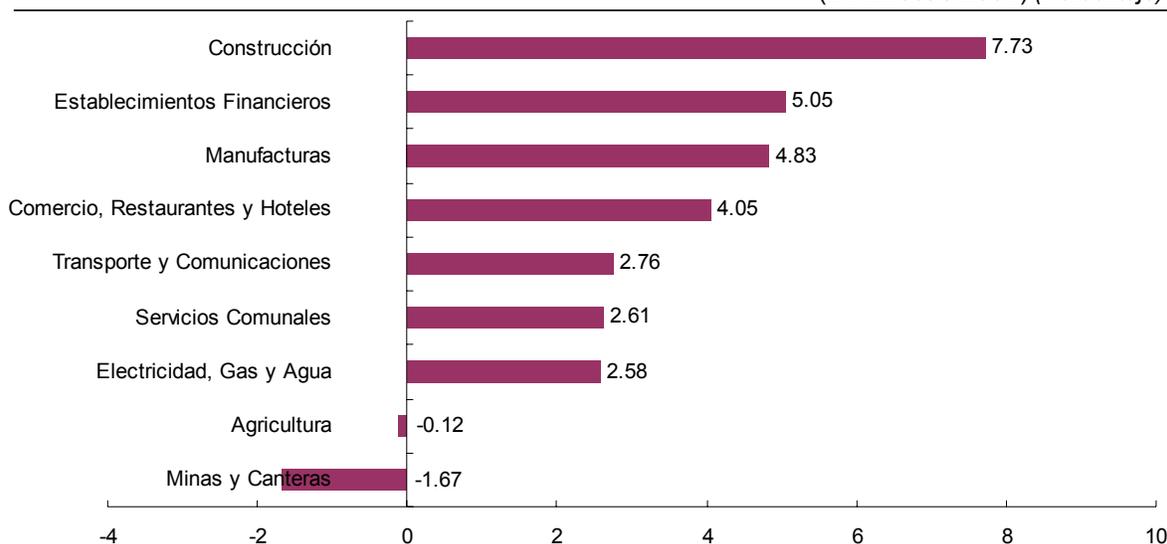




subsector de obras civiles se redujo 28,6%, lo cual resulta consistente con el ajuste fiscal del Gobierno.

Otros sectores que aportaron al crecimiento económico durante el tercer trimestre fueron el financiero, con un crecimiento anual de 5,1% e industria con 4,8%. El buen desempeño del sector financiero fue consecuencia del crecimiento en los servicios de intermediación financiera (11,5%) y en los servicios a las empresas (5,8%); mientras que el comportamiento de la industria obedeció básicamente al crecimiento registrado en equipo de transporte (42,4%) y maquinaria y suministro eléctrico (15,9%).

Gráfico 1  
 PIB por Sectores, Variación Anual  
 (III Trimestre 2004) (Porcentaje)



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

Es importante mencionar, que no obstante la reducción del crecimiento en el tercer trimestre de 2004, la economía colombiana viene mostrando resultados positivos en lo transcurrido del año, con un crecimiento de 3,52% anual.



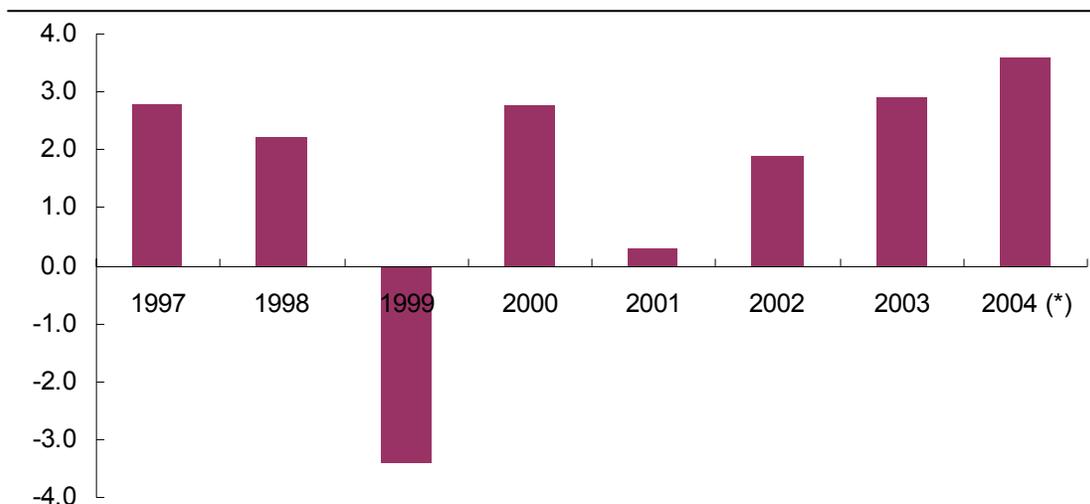
## Indicadores de Actividad Económica

Diferentes indicadores señalan que la economía colombiana mantiene su dinamismo. A septiembre de 2004, las importaciones de bienes de capital aumentaron 9,3%, con respecto al mismo período de 2003, siendo las importaciones de materiales de construcción las más dinámicas, con un crecimiento de 33,8%. Este indicador sugiere que la inversión privada continuará impulsando la demanda interna.

Por su parte, las ventas de vehículos nuevos presentaron un crecimiento anual de 21,7% en septiembre de 2004, en comparación con la variación de 5,4% registrada en igual mes del año anterior. De esta forma, el consumo privado constituyó otra fuente importante de dinamismo económico.

Se destaca también la recuperación del ingreso privado disponible, como consecuencia de la reducción del desempleo y la mejora en la calidad del empleo. En septiembre, la tasa de desempleo urbano para las 13 principales ciudades fue de 14,9%, frente al 16,1% observado en el mismo mes del año anterior. A nivel nacional, la tasa de desempleo bajó de 13,9% a 12,5%. Por su parte, el subempleo urbano se redujo de 33,1% a 31,7%, en tanto que el subempleo a nivel nacional pasó de 33,1% a 31,6%.

Gráfico 2  
Ingreso Disponible Real Privado  
Variación Anual (1997-2004) (Porcentaje)



(\*) Esperado.

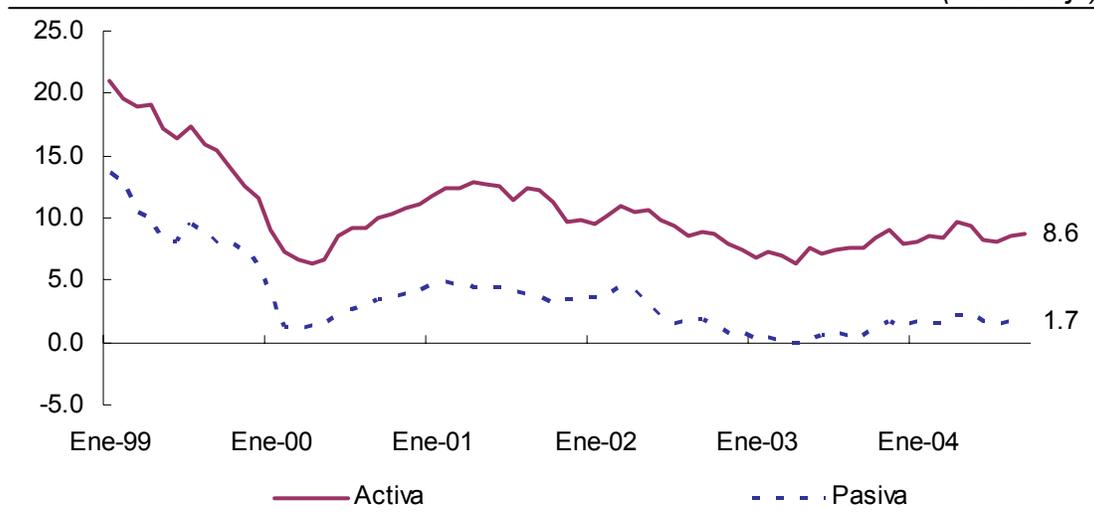
Fuente: Banco de la República.





El buen desempeño de la economía estuvo acompañado por tasas de interés bajas y estables. En septiembre, la tasa de interés activa alcanzó niveles de 8,6% y la pasiva fue de 1,7% en términos reales.

Gráfico 3  
Tasa de Interés Real Activa y Pasiva (1999-2004)  
(Porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

Entre enero y septiembre de 2004, las utilidades de los establecimientos de crédito crecieron 53,7% frente al mismo período de 2003, y ascendieron a \$2,1 billones (b). Las utilidades de la banca privada nacional crecieron 45%, en tanto que las de la banca extranjera se incrementaron en un 121%. El indicador de calidad de la cartera de consumo<sup>2</sup> también mostró buenos resultados, al reducirse en un 10% anual en septiembre de 2004, pasando de 5,8% a 5,2%.

La mayor dinámica del sistema financiero es consistente con el buen desempeño del sector real de la economía, la mejora de las condiciones del mercado laboral, el dinamismo de la demanda interna y el favorable entorno financiero internacional para las economías emergentes, entre otros factores.

<sup>2</sup> La calidad de la cartera se refiere a la razón entre la cartera vencida y la cartera bruta.





## Política Monetaria y Cambiaria

En Colombia, las tasas de interés de intervención del Banco de la República son el principal instrumento de política monetaria dentro de la estrategia de inflación objetivo. Durante el tercer trimestre de 2004, el Banco de la República no se vio en la necesidad de alterar las tasas de interés, gracias al buen desempeño general de las variables macroeconómicas.

En septiembre la inflación anual continuó reduciéndose hasta ubicarse en 6,0%, similar a la registrada en marzo (6,2%) y en junio (6,1%), como resultado del comportamiento de la inflación de bienes transables y de algunos servicios regulados. En cuanto a los bienes transables, durante el tercer trimestre de 2004 la inflación se redujo al pasar de 4,3% en junio a 3,8% en septiembre, comportamiento que estuvo acompañado de la apreciación del tipo de cambio. Por su parte, en el trimestre de estudio la inflación de los servicios regulados pasó de 11,8% en junio a 9,1% en septiembre, como consecuencia del ajuste a la baja en las tarifas de agua y de los menores aumentos en los precios de combustibles y en las tarifas de transporte.

Las perspectivas de inflación en el mediano plazo no han sufrido cambios fundamentales. Durante el último trimestre las expectativas de inflación se mantuvieron cerca del techo del rango-meta de 5,0% a 6,0% definido por el Banco de la República para 2004. Por su parte, las perspectivas de inflación para 2005 señalan una ligera disminución de la inflación de bienes transables, lo cual resulta consistente con el fortalecimiento del peso; y un pequeño aumento de la inflación de no transables, como consecuencia del cierre paulatino de la brecha del producto con respecto a su tendencia. No obstante, el rango-meta de inflación para el próximo año es menor que el fijado para 2004, situándose entre 4,5% y 5,5%.

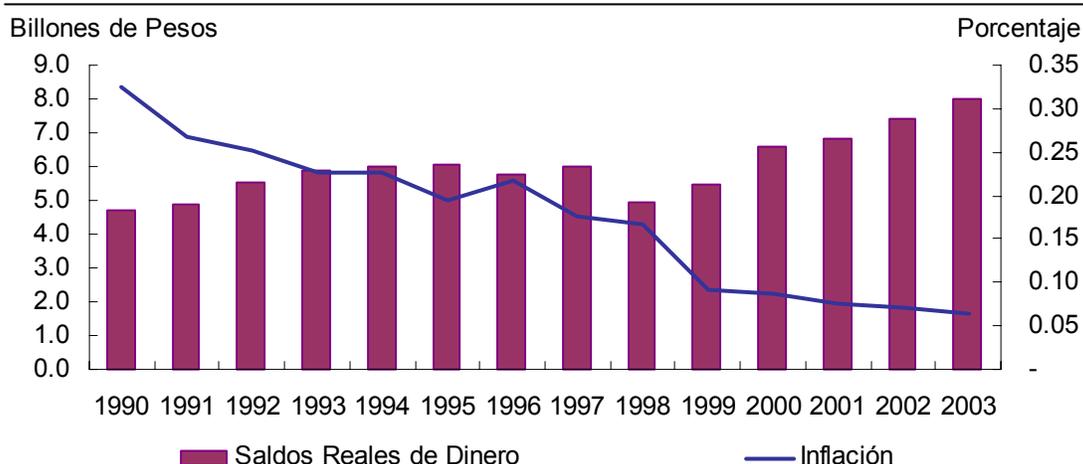
Durante el período enero-septiembre de 2004, la inflación se situó en 4,6%, lo que sumado a las expectativas de inflación que no muestran indicios de repunte y a la tendencia hacia la apreciación del tipo de cambio, indica una alta probabilidad de que se cumpla la meta de inflación acordada para 2004.

Cabe destacar, que la política monetaria ha fomentado la confianza en la moneda colombiana, lo cual se ha reflejado en un importante incremento de la demanda de dinero. Este incremento estuvo acompañado de una amplia liquidez monetaria: en el mes de septiembre la base monetaria ascendió a \$14,7 billones (b), con un crecimiento anual de 15%, y el agregado ampliado M3, también mostró una tendencia al alza del 15% anual.





Gráfico 4  
Saldos Reales de Dinero(\*) e Inflación (1990-2004)  
(Billones de Pesos y Porcentaje)



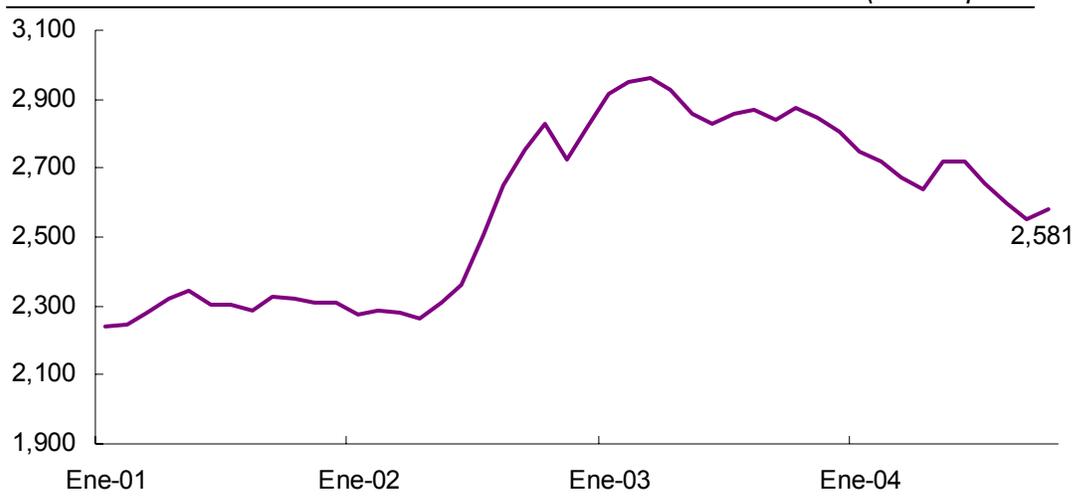
(\*)  $M1/P$ , donde  $M1$  es el efectivo en manos del público y  $P$  es el nivel de precios.

Fuente: DANE, Banco de la República.

En el frente cambiario, el incremento en los términos de intercambio de los principales productos básicos de exportación, el incremento en las remesas transferidas desde el exterior, los crecientes flujos de capital externo hacia economías emergentes, incluida Colombia, y la mayor confianza de los inversionistas extranjeros y locales en Colombia, sustentada en las mejores condiciones de seguridad, acentuaron la tendencia revaluacionista de la tasa de cambio. Durante el tercer trimestre de 2004 la tasa de cambio se apreció 3,9%, al pasar de \$2.699,6 el 30 de junio a \$2.595,2 el 30 de septiembre. Por su parte, la apreciación en lo transcurrido del año hasta el tercer trimestre llegó a 6,6%.



Gráfico 5  
Evolución de la Tasa de Cambio Nominal (2001-2004)  
(Pesos por Dólar)



Fuente: Banco de la República.

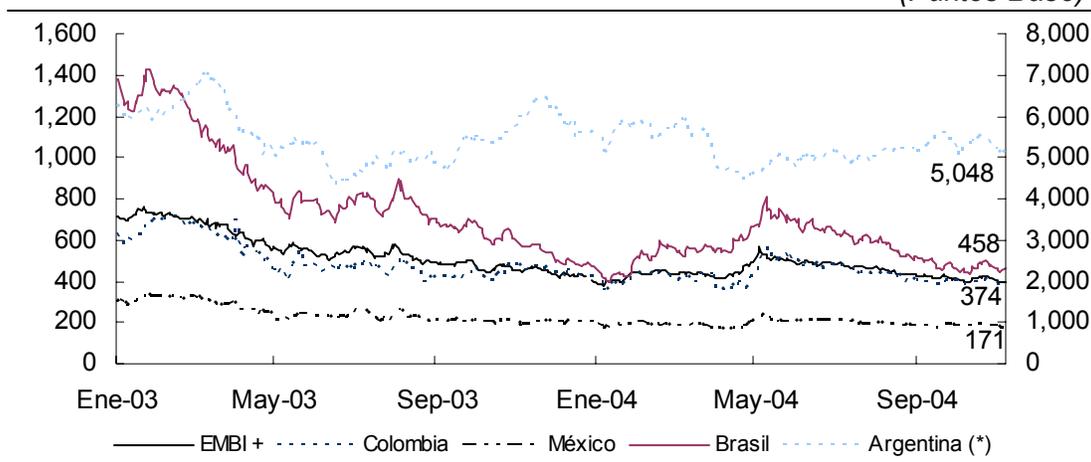
Ante este escenario, el Banco de la República continuó con la política de acumulación de reservas internacionales para aminorar las presiones hacia una mayor apreciación de la tasa de cambio. Durante agosto y septiembre se convocaron subastas de opciones de acumulación de divisas por US\$400 millones (m).

Es importante mencionar que la propensión hacia la apreciación de la tasa de cambio es un fenómeno que también se viene presentando en otros países de la región de América Latina. El déficit en la cuenta corriente de los Estados Unidos, la baja rentabilidad que ofrecen las inversiones en Norteamérica y Europa, y la mayor dinámica de crecimiento de las economías emergentes, han generado una mayor entrada de capitales hacia la mayoría de los países de la región, lo que ha fortalecido las monedas locales. Dicha entrada de capitales se refleja en la reducción de la prima de riesgo-país, que para Colombia se ubicó en 400 puntos base, 84 puntos por debajo del spread registrado un año atrás.





Gráfico 6  
Spreads Deuda Soberana (2003-2004)  
(Puntos Base)



(\*) Eje derecho.

Fuente: DANE, Banco de la República.

## Política Fiscal

El Gobierno colombiano continuó con su política de ajuste durante el primer semestre de 2004. El resultado fiscal para el período arrojó un déficit para el sector público consolidado de 0,02% del PIB, resultado cercano a un equilibrio fiscal.

Este equilibrio se explicó por el ajuste del Gobierno nacional central, y por el superávit del sector descentralizado. El primero obtuvo un déficit equivalente al 2,5% del PIB, inferior en 0,4% al resultado del primer semestre de 2003, como consecuencia de un mayor recaudo de impuestos; mientras que el segundo presentó una mejora particular en el componente de regionales y locales<sup>3</sup>, que registró un superávit de 0,9% del PIB.

Para el cierre del año, el Gobierno continúa comprometido con el cumplimiento de la meta de déficit fiscal de 2,5% del PIB acordada con el Fondo Monetario

<sup>3</sup> Incluye departamentos, municipios y entidades descentralizadas del orden territorial, empresas regionales y FNR.





Internacional, meta que resulta inferior en 0,2 puntos porcentuales al déficit registrado al cierre de 2003 (2,7% del PIB).

## Sector Externo

### Balanza de Pagos

Durante el primer semestre de 2004 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de US\$1.076 m (2,4% del PIB semestral), superior en US\$209 m al obtenido en igual período de 2003. Por su parte, la cuenta de capital presentó ingresos netos por US\$1.490 m, superiores en US\$1.149 m a los registrados un año atrás.

El déficit de la cuenta corriente obedeció a los déficit por concepto de renta de los factores (US\$2.060 m), y de balanza de bienes y servicios no factoriales (US\$600 m), contrarrestados parcialmente por los ingresos netos por transferencias corrientes (US\$1.584 m). Es importante mencionar que el déficit de la cuenta corriente de 1,6% como proporción del PIB para el segundo trimestre de 2004 fue menor que el registrado en el primer trimestre del mismo año (3,2%).

Por su parte, la entrada neta de recursos que mostró la cuenta de capitales, se explica principalmente por los recursos provenientes de inversiones directas. Durante los seis primeros meses de 2004, Colombia recibió US\$1.438 m por concepto de inversión extranjera directa, cifra superior en US\$607 m a la obtenida en igual período de 2003. Por sectores, dicha inversión se canalizó principalmente hacia las actividades de minas y canteras con US\$601 m, petróleo con US\$502 m y transporte y comunicaciones con US\$93 m.

En cuanto a las reservas internacionales, durante el primer semestre de 2004 éstas señalaron una variación de US\$801 m, y un saldo de US\$11.591 m al finalizar el mes de junio; como resultado, en parte, de las compras netas de divisas hechas por el Banco de la República mediante opciones de acumulación de reservas por US\$700 m.

### Balanza Comercial

La coyuntura externa favorable continuó impulsando el crecimiento de las exportaciones colombianas. Gracias a la mayor demanda generada por el





crecimiento mundial, particularmente de los Estados Unidos, Japón y China, y a los altos precios de los commodities, que permitieron términos de intercambio favorables para Colombia; las exportaciones tradicionales y las no tradicionales del país crecieron 21,2% y 23,2%, respectivamente, durante los primeros nueve meses de 2004.

En dicho período, la balanza comercial presentó un superávit de US\$723,8 m, producto de exportaciones por US\$11.864,3 m y de importaciones por US\$11.140,5 m. El superávit obtenido fue mayor que el registrado durante los primeros nueve meses de 2003 (US\$96,3 m), como consecuencia del mayor crecimiento de las exportaciones totales (22,2%) frente al de las importaciones totales (16,6%).

Dentro de las exportaciones no tradicionales se destacaron las ventas de vehículos y sus partes con un crecimiento de 203,4%, materias plásticas con 40,9%, y confecciones con 29,0%; las cuales fueron principalmente destinadas a los mercados de la Comunidad Andina, los Estados Unidos y la Unión Europea.

Por su parte, el crecimiento de las exportaciones tradicionales, estuvo liderado por las ventas de ferroníquel con un aumento de 67,3%, y las de petróleo y sus derivados con 20,0%; siendo los principales destinos los Estados Unidos, la Unión Europea y los países del Caribe.

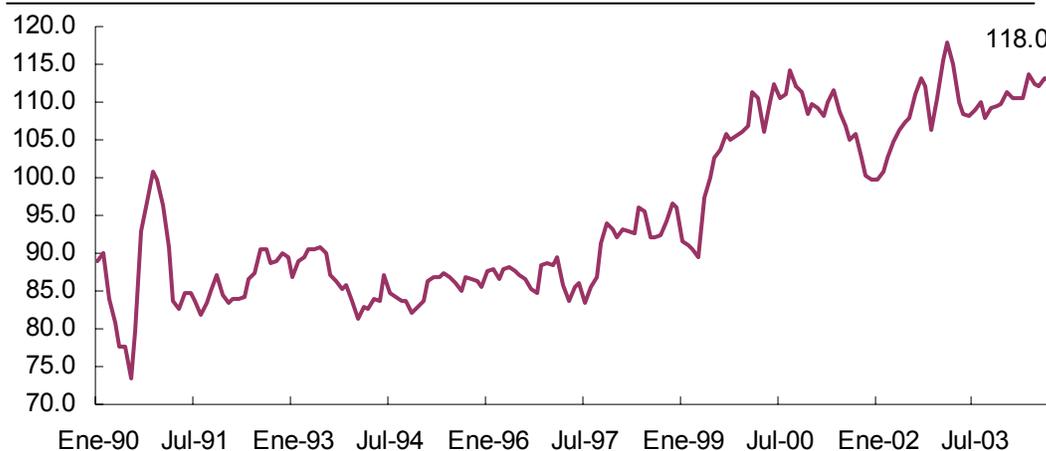
En cuanto a importaciones, durante el período de estudio sobresalieron las compras de materias primas y productos intermedios que crecieron 23,0%, de bienes de capital y materiales de construcción con un aumento de 9,3%, y de bienes de consumo con 13,9%. Estas importaciones provinieron en su mayoría de los Estados Unidos, Venezuela, México y China.

Se espera que el aumento en los precios internacionales de los productos básicos de exportación continúe compensando el ingreso en pesos para los exportadores, dada la revaluación de la tasa de cambio, y favoreciendo los términos de intercambio para Colombia, los cuales aumentaron en un 17,0% anual durante el primer semestre de 2004. Particularmente, de acuerdo con la Agencia Internacional de Energía (AIE), los pronósticos de los precios del petróleo para 2004 y 2005 se incrementaron a niveles de US\$40,9 por barril y US\$42,1, en comparación con los US\$6,9 y US\$37,0 estimados en el trimestre anterior.





Gráfico 7  
Términos de Intercambio para Colombia (1990-2004)  
(Junio 1990=100)



Fuente: Banco de la República.

Hacia futuro, el panorama resulta alentador para las exportaciones colombianas. Por una parte, el país tiene buenas perspectivas de continuar consolidándose en el mercado norteamericano, gracias al Tratado de Libre Comercio (TLC) que se encuentra en proceso de negociación con los Estados Unidos. Por otra parte, existe la iniciativa de constituir el próximo año una “Comunidad Suramericana de Naciones”, entre el Mercado Común del Sur (Mercosur), la Comunidad Andina de Naciones (CAN) y Chile, iniciativa de integración que brinda a Colombia la posibilidad de aprovechar su productividad y su posición privilegiada, para aumentar y diversificar la oferta exportable tanto de bienes como de servicios.





## Colombia Datos Claves

Tabla 1

Concepto	Unidad	Periodo del último Dato	Dato	Dato Año anterior
<b>Inversión Extranjera Total</b>				
Directa	US\$ millones	Ene. 04 - Jun 04	1,438.00	831.00
Portafolio	US\$ millones	Ene. 04 - Jun 04	86.00	-357.00
<b>Demanda y Desempleo</b>				
PIB	% variación anual	Jul. 04 - Sep. 04	2.43	4.17
Índice de Producción (EMM)	% variación año corrido	Sep.04	5.08	3.78
Ventas al Detal	% variación año corrido	Sep.04	6.03	0.17
Inversión	% variación anual	Abr.04-Jun.04	8.98	49.07
Tasa de Desempleo Nacional	(%)	Oct. 04	12.40	13.60
Tasa de Desempleo en las 13 Ciudades	(%)	Oct. 04	14.10	15.40
<b>Precios y Tasas de Interés</b>				
Índice de Precios al Consumidor	% variación anual	Oct. 04	5.89	6.58
Índice de Precios al Productor	% variación anual	Oct. 04	5.81	5.31
Tasa de Interés de Captación (90 días)	Promedio mensual (%)	Oct. 04	7.68	7.82
Tasa de Interés de Colocación	Promedio mensual (%)	Oct. 04	15.21	15.47
<b>Tasa de Cambio</b>				
Tasa de Cambio Nominal	Peso/dólar US\$	Oct. 04	2,580.70	2,876.20
Devaluación Nominal	% variación anual	Oct. 04	-10.71	3.98
Tasa de Cambio Real (ITCR)	1994=100	Oct. 04	124.65	137.67
Devaluación Real	% variación anual	Oct. 04	-9.45	5.52
Unidades Monetarias Peso/Yen	Peso/Yen	Oct. 04	23.75	26.27
Unidades Monetarias Peso/Euro	Peso/Euro	Oct. 04	3,230.40	3,368.50
<b>Comercio</b>				
Exportaciones (FOB)	US\$ millones	Ene. 04 - Sep. 04	11,864.30	9,705.20
Exportaciones Tradicionales	US\$ millones	Ene. 04 - Sep. 04	5,448.49	4,499.21
Exportaciones No-Tradicionales	US\$ millones	Ene. 04 - Sep. 04	6,415.77	5,205.94
Importaciones (CIF)	US\$ millones	Ene. 04 - Sep. 04	11,941.80	10,241.20
<b>Otros</b>				
M1	% variación anual	Oct. 04	12.62	13.62
M3	% variación anual	Oct. 04	15.75	10.61
Reservas Internacionales Netas	US\$ millones	Oct. 04	12,284.23	10,585.54
Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia	Julio 2001=1000	Oct. 04	3,742.60	2,158.20
Deficit Fiscal (Gobierno Central)	% del PIB	Ene. 04 - Jun. 04	2.50	2.90
Déficit Fiscal (Sector Público No Financiero)	% del PIB	Ene. 04 - Jun. 04	0,03	1.60

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





## América Latina: Principales Indicadores Económicos

Tabla 2

	Colombia		2003						
	2004 (*)	2003	Argentina	Brasil	Chile	Ecuador	México	Perú	Venezuela
Crecimiento del PIB (%)*	4.0	3.9	8.7	-0.2	3.2	3.0	1.2	4.0	-9.5
Población (millones)*	45.3	44.6	38.4	176.2	15.7	13.3	103.3	27.1	25.5
PIB (US\$ miles de millones)	94.9	78.6	129.4	492.4	72.4	26.9	626.0	61.0	84.7
PIB per Cápita (US\$)	-	1,764.0	3,650.0	2,710.0	4,390.0	1,790.0	6,230.0	2,150.0	3,490.0
Crecimiento PIB per Cápita (%)	-	9.4	6.0	-1.2	2.0	0.2	-0.3	2.4	-11.2
Índice de Precios al Consumidor (%)	5.5	6.5	3.7	9.3	1.1	6.1	4.0	2.5	27.1
Balance Fiscal (% del PIB)	-2.5	-2.7	1.6	-1.0	-0.4	-0.4	-0.6	-1.8	-4.0
Deuda Externa Total / PIB (%)	41.4	49.2	112.1	47.8	57.2	61.8	22.4	49.5	37.4
Tasa de Cambio (ML / US\$)	-	2,877.8	2.9	2.9	599.4	-	11.2	3.5	1,596.0
Tasa de Interés Nominal (ahorro)	-	7.8	10.5	23.3	3.2	5.3	5.1	3.1	17.2
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.8	-1.8	6.1	0.4	-1.4	-3.3	-1.8	-2.1	8.6
Inversión Extranjera Directa (US\$ millones)	1,483.0	1,762.0	1,103.0	10,144.0	2,982.0	1,637.0	10,731.0	1,332.0	2,531.0
Inversión Extranjera Directa (% del PIB)	1.6	2.1	0.8	2.1	4.0	6.0	1.7	2.1	3.0

(\*) Proyectado

Fuente: CEPAL, Banco Mundial y Banco de la República.

## 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

---

- Surprising Colombia: Guía de Inversión Extranjera
- Colombia: Guías de Inversión Regionales
- Colombia: Panorama y Potencial de Inversión
- Directorio de Servicios de Consultoría Legal
- Marco Legal
- 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
- Reportes del Emisor
- Borradores de Economía





### 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)

