

# La recuperación económica continúa en el 2004, pero, ¿si despegará la economía colombiana?\*

Ramón Javier Mesa C.<sup>1</sup>

**Introducción. I. Un panorama global de la economía en el 2004. II. La coyuntura en el mediano plazo: escenarios económicos a tener en cuenta. III. La firma del TLC con los Estados Unidos retos y oportunidades. IV. Perspectivas 2004-2005. Bibliografía.**

## Resumen

Este artículo presenta las reflexiones del Grupo de Macroeconomía Aplicada del Centro de Investigaciones Económicas – CIE– de la Universidad de Antioquia, acerca del comportamiento económico colombiano en los primeros ocho meses de 2004. Así mismo, analiza la sostenibilidad del crecimiento económico en el 2005, a partir de los principales hechos que pueden caracterizar la coyuntura económica de mediano plazo en el país. Igualmente, como parte de los escenarios que pueden influenciar el desempeño de la economía colombiana el próximo año, se presentan una síntesis de las posibilidades del país en el marco de una posible firma de un tratado de libre

comercio con los Estados Unidos. Finalmente, como es costumbre, presentamos un análisis de las perspectivas para el 2004 y el 2005.

**Palabras claves:** crecimiento económico, sectores productivos, política económica, deuda pública, tratado de libre comercio, proyecciones económicas.

## Abstract

This article shows the reflections of the Grupo de Macroeconomía Aplicada of the Centro de Investigaciones Económicas –CIE– of the Universidad de Antioquia, about the Colombian

---

\* Este artículo es uno de los productos que se derivan del proyecto de investigación titulado, “Política económica colombiana 2003-2004: coyuntura y perspectivas”, financiado por el Comité para el Desarrollo de la Investigación –CODI– de la Universidad de Antioquia para el periodo 2003-2004.

<sup>1</sup> Profesor asociado, Departamento de Economía y Centro de Investigaciones Económicas–CIE–, Universidad de Antioquia. Dirección electrónica: [rjmesa@agustinianos.udea.edu.co](mailto:rjmesa@agustinianos.udea.edu.co)

economic behavior during the first eight months of 2004. This article analyzes too the ¿sostenibilidad? of the economic growth in 2005 beginning in the main facts that can characterize the economic situation of the country in the middle term. Similarly, as a share of the stages that can influence the Colombian economic performance in the next year, it is showed a synthesis of the possibilities of the country structured in a probable sign of a free commerce treaty whit the United States. Finally, as usual, we present an analysis of the perspectives to 2004 and 2005.

**Key words:** economic growth, productive sectors, economic policy, public debt, free commerce treaty, economic projections.

## Introducción

El crecimiento económico logrado por la economía colombiana en el 2003 (3,7%) resultó totalmente inesperado, a juzgar por las proyecciones de crecimiento que se tenían a principios del año anterior por parte del Gobierno y por un conjunto importante de analistas económicos en el país.<sup>2</sup> La recuperación de la demanda impulsada por el consumo y la inversión privada, el mejoramiento del entorno internacional, el dinamismo de algunos sectores productivos y la consolidación de la política de bajas tasas de interés, se convirtieron en los factores que impulsaron activamente el crecimiento del PIB el

año anterior. Sumado a esto, la política de seguridad democrática emprendida por la administración del Presidente Uribe dio resultados, especialmente porque mejoró el clima de confianza en el país y permitió la recuperación de las expectativas optimistas de consumidores y empresarios sobre el desempeño futuro de la economía. De igual forma, estos mismos hechos contribuyen a explicar el crecimiento que registró la economía colombiana durante el primer semestre del 2004 (4,1%).

En general, se puede afirmar que el aumento del PIB alcanzado en el 2003 y en lo que va de este 2004, es básicamente el resultado de la recuperación de algunos de los determinantes de la demanda agregada (altamente deprimida en los años anteriores), impulsados por el *boon* que generó el Gobierno Uribe en materia de seguridad y confianza. Sin embargo, el lunar continúa siendo la poca mejoría que muestran los indicadores del mercado laboral, en especial la tasa de desempleo que mantiene niveles históricamente altos e inconvenientes. De todas maneras, los índices de crecimiento logrados hasta el momento resultan reconfortantes para una economía que venía mostrando escasos ritmos de crecimiento. No obstante, la consolidación y sostenibilidad de este crecimiento en aras de alcanzar la senda de pleno empleo, todavía resulta bastante incierta.

Las razones de esto probablemente se encuentran vinculadas con el escenario

<sup>2</sup> En efecto, las proyecciones oficiales en abril señalaban una tasa de crecimiento del PIB del 2,0%. En general, el promedio de las expectativas de crecimiento del PIB formuladas por analistas nacionales y extranjeros en esa misma época no superaban el 2,2%. (Revista Dinero, No 180, pagina 37)

económico que presenta la economía colombiana en el mediano plazo, caracterizado por: la debilidad y el atraso de las reformas económicas, la baja tasa de ahorro y la inestabilidad de los flujos de capital, la sostenibilidad de la deuda pública, el déficit fiscal y su financiamiento y por la probable firma del tratado de libre comercio (TLC) con los Estados Unidos.

De acuerdo con lo anterior este artículo está dividido en 4 partes. En la primera, se presenta un panorama global de la economía en el 2004 donde se describen los principales hechos que marcaron la coyuntura en los primeros ocho meses del año. En la segunda parte, se analiza una serie de fenómenos que podrían marcar el rumbo del desempeño económico colombiano de mediano plazo. En la tercera, se presentan unas reflexiones iniciales entorno a retos y oportunidades de un TLC con los Estados Unidos. Finalmente, el artículo concluye con el análisis de las proyecciones económicas para el período 2004-2005.

## **I. Un panorama global de la economía en el 2004**

Los resultados de la economía colombiana en el 2003 y los que se vienen registrando en lo que va del 2004, parecen confirmar la consolidación de la recuperación económica en el país, después de la fuerte crisis vivida en 1999 (-4.2%) y el bajo creci-

miento registrado en el período 2000-2002, cuyo nivel promedio bordeó el 2,0%. No cabe duda que las tasas de 3.7% que registró el PIB colombiano en el 2003 y la de 4,1% que se alcanzó en el primer semestre de 2004 se convierten, hasta el momento, en el indicador más importante para analizar el despegue de la economía en este nuevo siglo, contribuyendo así a disminuir la brecha entre el PIB potencial y el PIB observado en los últimos 4 años (Gráfico 1).

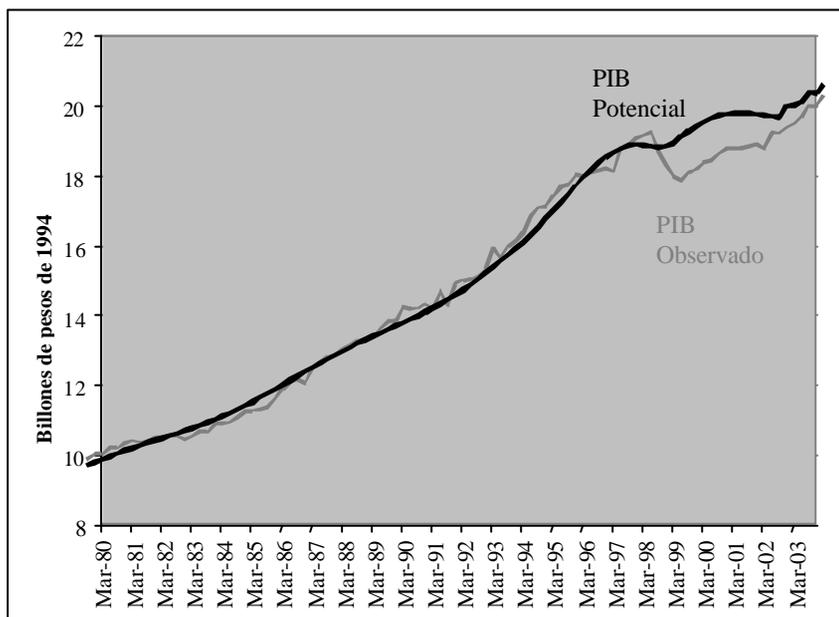
A manera de resumen, sin considerar los determinantes de oferta del crecimiento económico,<sup>3</sup> vinculados con la evolución del PIB potencial o de pleno empleo, algunos de los factores del lado de la demanda que explicaron el lento crecimiento registrado en el período 2000-2002, estuvieron asociados en un grado importante con la pérdida de dinamismo del consumo privado y la inversión pública y privada, como resultado de la caída en los ingresos, la pérdida de confianza, la recesión sufrida por los Estados Unidos y la crisis en varias economías de la región (especialmente Venezuela), el estancamiento del crédito, el clima de orden público y el malogrado proceso de paz emprendido por el presidente Pastrana. Sumado a los anteriores hechos, el complicado escenario de las finanzas públicas de los últimos años endureció la política tributaria, limitando las posibilidades de un proceso de recuperación rápido y sostenido en los comienzos de este siglo.

<sup>3</sup> Entre los cuales se pueden considerar factores como: el crecimiento de la fuerza laboral y su calidad educativa, el aumento del capital físico, la eficiencia en la asignación y administración de los recursos productivos, la capacidad de absorción de la información tecnológica, la calidad de las instituciones judiciales y el grado de apertura de la economía. Al respecto, vease en el capítulo II del Informe del Banco de la República de julio de 2002, el tema asociado con el crecimiento económico en el largo plazo en las páginas 13 y 14.

Paradójicamente, en comparación con lo acontecido en el período antes señalado, el fuerte repunte de la actividad económica en el 2003 y en lo que del 2004, viene siendo impulsado precisamente por la mayoría de los factores que en el pasado más reciente limitaron el ritmo de crecimiento económico. En general, como se desarrollará en esta

parte, el buen desempeño que viene alcanzado el PIB hasta el primer semestre del 2004 se puede explicar básicamente por 4 hechos importantes: (i) la recuperación de la demanda interna, (ii) el dinamismo de algunos sectores productivos, (iii) un entorno internacional favorable y (iv) el papel de la política monetaria y las tasas de interés.

**Gráfico 1**  
**PIB potencial y PIB observado (brecha del producto)**  
**1980-2003**



Fuente: Banco de la República

### A. La recuperación de la demanda interna

El fortalecimiento de la demanda agregada interna, especialmente por la recuperación del gasto privado, es lo más destacable. En efecto, el consumo priva-

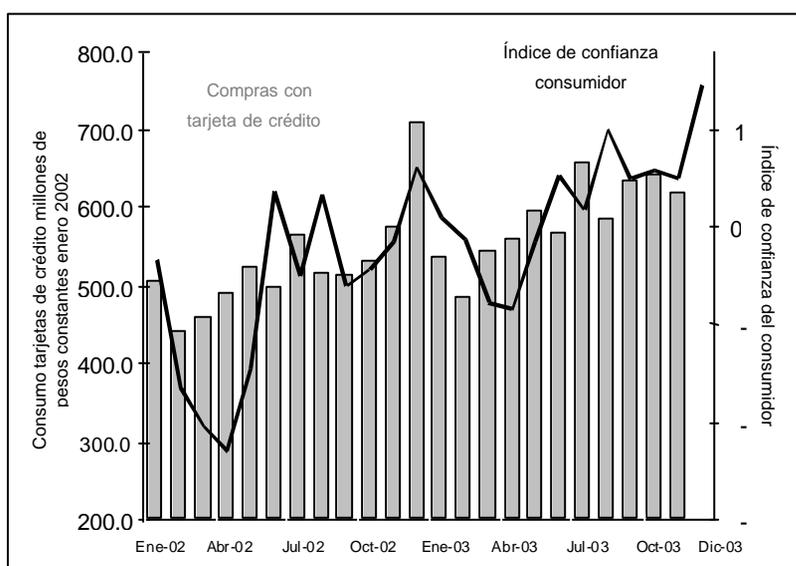
do tuvo un notable desempeño durante el primer trimestre de este año, alcanzando una tasa de crecimiento de 4,6% (lo que constituye la tasa más alta observada desde 1995) y dando cuenta de 2,9 puntos porcentuales del crecimiento to-

tal del PIB en este período.<sup>4</sup> Por su parte, la formación bruta de capital fijo contribuyó con 1,6% al crecimiento del PIB, registrando una tasa de crecimiento de 9% (Cuadro 1).

Es importante señalar que estos resultados consolidan la recuperación de la demanda que se viene observando desde el año anterior, especialmente en el último trimestre, donde el consumo privado y la inversión crecieron a tasas del 3,6% y 13,7% en comparación con el cuarto trimestre del 2002, respectivamente. Ambas variables contribuyeron 3,0% y 2,4%, en su orden, al crecimiento de la demanda agregada total a finales del 2003, cuyo aumento fue de 4,5%. En

esta perspectiva, factores asociados con las bajas tasas de interés nominales y reales, la mayor liquidez de la economía, el repunte del crédito, el incremento de la riqueza de los consumidores por la recuperación del precio de los activos, la mejora en los términos de intercambio y el fuerte aumento de las remesas del exterior, al igual que la política de seguridad democrática, vienen incidiendo positivamente en el aumento del consumo final. Esta situación se reflejó ampliamente en la evolución de las encuestas de confianza que realizan instituciones especializadas a consumidores y empresarios, que mostraron los niveles más altos desde que se están midiendo en el país (Gráfico 2)

**Gráfico 2**  
**Consumo con tarjetas de crédito e índice de confianza de los consumidores**  
**(enero 2002- diciembre 2003)**



Fuente: Superbancaria y Fedesarrollo. Tomada de Cárdenas (2004).

<sup>4</sup> Al cierre de este informe (agosto 31), todavía no se conocían las cifras del comportamiento del PIB por componentes de demanda al primer semestre de 2004.

**Cuadro 1**  
**Contribuciones al crecimiento del PIB por componentes de la**  
**demanda en el primer trimestre de 2004 (En porcentaje)**

Variables	Crecimiento	Participación en el PIB	Contribución al crecimiento del PIB
<b>Consumo final</b>	4.0	83.1	3.3
-Hogares	4.6	62.2	2.9
-Gobierno	2.2	20.9	0.5
<b>Formación bruta de capital</b>	9.0	17.9	1.6
<b>Exportaciones</b>	1.1	17.8	0.2
<b>Importaciones</b>	5.3	18.8	1.0
<b>Producto Interno Bruto -PIB-</b>	4.1	100.0	4.1

Fuente: DANE

**B. Desempeño de algunos sectores productivos**

En este orden de ideas y como se reseñó en el Perfil de Coyuntura de octubre de 2003,<sup>5</sup> el buen dinamismo que alcanzaron algunos sectores productivos importantes como Construcción, Industria, Minería, Comercio y Financiero en el 2003 al parecer se mantiene en el 2004. Por ejemplo, entre los que más jalaron el PIB el año pasado sobresalieron construcción y minas y canteras, con variaciones anuales de 11,6% y 11%, respectivamente.<sup>6</sup> De igual forma, en el segundo trimestre de este año, el dinamismo del sector de la construcción ha estado soportado principalmente por el sector

privado, dado que el renglón de edificaciones y construcciones registraron un crecimiento de 29,4%, compensando el pobre desempeño que mantiene el renglón de las obras civiles públicas. En resumen, durante el primer semestre de 2004, este sector presentó un crecimiento del 10,3% en comparación con el primer semestre de 2003. Por otra parte, uno de los indicadores más importantes del sector como lo es las licencias para construcción, mantuvo su ritmo de crecimiento registrando en junio de 2004 un aumento de 11,4% frente al mismo período de 2003.<sup>7</sup>

Igualmente, para resaltar el comportamiento del sector industrial en el período

<sup>5</sup> Al respecto, el artículo de Mesa y Rhenals (2003), "La economía colombiana en el 2003 mejora pero a un ritmo lento. Perspectivas para el 2004", presenta un resumen del desempeño económico colombiano en el 2003.

<sup>6</sup> Este mayor dinamismo se sustentó básicamente en el subsector de vivienda, en vista del número de licencias de construcción que se aprobaron que aumentaron un 25% por encima del 2002, con un crecimiento de 20% sólo para la vivienda de interés social. Datos tomados de: SUVALOR (2004). "La Economía Colombiana en 2004. Actualización de proyecciones macroeconómicas". Tomado de Internet el jueves 2 de junio de 2004 en la siguiente dirección electrónica:  
[http://www.suvalor.com/secciones/SUVALOR/HOME/SECS/INVE/MEDI/seccion\\_SID.jsp?coddoc=4037](http://www.suvalor.com/secciones/SUVALOR/HOME/SECS/INVE/MEDI/seccion_SID.jsp?coddoc=4037)

<sup>7</sup> Información disponible en: DANE (2004). *Comunicado de prensa de agosto 20*.

enero-junio de este año, donde la producción y las ventas aumentaron 6,8% y 6,4% respectivamente, mejorando ostensiblemente los ritmos de crecimiento que traían para igual período del 2003, cuyos niveles fueron de 3,6% y 2,6%. Esta mayor aceleración de la producción industrial está respaldada en el crecimiento de las importaciones de materias primas y bienes intermedios, que en el primer semestre de 2004 registraron un crecimiento de 49,3%.

Este excelente desempeño de la industria viene siendo resultado, en lo fundamental, de la mayor confianza de los empresarios, motivada por unas expectativas de mayor crecimiento económico para los próximos años, debido a tres hechos importantes: (i) la recuperación de la demanda interna, (ii) los beneficios tributarios derivados de la reforma tributaria del 2004 en cuanto a la renovación de maquinaria y equipo a través del mecanismo de *leasing* (iii) el mayor dinamismo de la economía norteamericana que ha fortalecido las exportaciones colombianas a ese mercado y el aprovechamiento de las preferencias arancelarias acordadas en el ATPDEA.<sup>8</sup> Una evidencia de

este panorama es la evolución de otro indicador importante en este sector como es la utilización de la capacidad instalada. En efecto, de acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Conjunta de la ANDI en junio de 2004, ésta se situó en su nivel histórico de 74,3%.

Con respecto al balance del sector financiero, los resultados en materia de utilidades en el 2003 y en los primeros 6 meses del 2004 consolidan la buena marcha del sector, al igual que la evolución que viene registrado el comportamiento del crédito. Frente a estos hechos, se destaca como el volumen de utilidades alcanzado al cierre del año anterior superó en cerca de 100% (94,2%) las obtenidas al finalizar el 2002. Así mismo, las utilidades reportadas hasta el primer semestre de 2004 muestran también un ritmo ascendente, creciendo en un 69,2% frente al mismo período de 2003.<sup>9</sup>

En relación con la evolución del crédito, el ritmo de crecimiento anual de la cartera neta total asciende a una tasa del 10% (cerca del 4% en términos reales), el mayor aumento observado en los últimos

<sup>8</sup> Es importante destacar que las negociaciones comerciales alrededor de una posible firma de un tratado de libre comercio con los EE.UU. viene generando expectativas positivas en muchos empresarios, especialmente en aquellos concentrados en sectores que han resultado altamente favorecidos por los beneficios del ATPDEA. Este hecho, ha motivado programas de reconversión industrial que se vienen traduciendo en nuevos proyectos de inversión tal como se desprende de los resultados de la Encuesta de Opinión Conjunta de la ANDI, donde el 60.5% de los empresarios encuestados adelanta estrategias de inversión sobre la base de la ampliación del mercado externo y los tratados del ALCA y el TLC con los EE.UU. (ANDI; 2004, marzo. Gráfico 12, página 16)

<sup>9</sup> De acuerdo con la información reportada por la Superintendencia Bancaria, las utilidades en diciembre de 2003 ascendieron a \$1,8 billones y las de diciembre de 2002 se ubicaron en \$938,077 millones. Así mismo, las ganancias de las entidades financieras entre enero y junio de 2003 fueron de \$794.365 millones de pesos, mientras en el mismo período de 2004 ascendieron a un billón 344 mil millones de pesos (El Colombiano; sábado 7 de agosto de 2004, página 2b).

6 años. Por modalidad de crédito, se nota un fuerte incremento en la cartera de consumo y de microcrédito,<sup>10</sup> con variaciones anuales en términos reales al 20 de agosto del año en curso del orden de 22,4% y 32,4% respectivamente; así mismo, una caída del 17,8% del crédito hipotecario. Este último dato estaría indicando que todavía continúan siendo insuficientes los esfuerzos del gobierno por impulsar la compra o la construcción de vivienda nueva o usada, independiente de su monto por parte de personas naturales. En general, los bajos niveles que se registran en todas las tasas de interés, el aumento del ingreso como consecuencia del mayor crecimiento del PIB que se registra desde el 2003, el fuerte aumento de las remesas del exterior y la mayor confianza en la economía, son los factores que pueden estar explicando el repunte de estas modalidades de crédito.

También para tener en cuenta durante este año la evolución de la minería y el comercio. Para destacar de la minería, el fuerte aumento de la producción y las exportaciones de carbón, ambas variables crecían cerca del 30% al primer trimestre

de este año. De acuerdo con el Informe de Coyuntura del Ministerio de Hacienda a julio de 2004: *“el incremento en la producción de carbón, sumado al buen desempeño de otros minerales como el níquel y otros minerales no metálicos, permitió compensar la caída en la producción de petróleo crudo de 4%”*.<sup>11</sup> En el caso del comercio, su ritmo de crecimiento al primer semestre de este año se mantenía por encima del 5% y el principal hecho lo constituye el ser un importante generador de empleo, al concentrar en el último año el 27% de los nuevos puestos de trabajo en las principales ciudades del país.<sup>12</sup>

En relación con el frente externo, a pesar de la fuerte apreciación nominal que registra el peso desde finales del año anterior y en lo que va corrido del 2004 (agosto),<sup>13</sup> todo indica que todavía no se ha sentido el efecto desfavorable sobre el comercio exterior colombiano, a juzgar por las variaciones que vienen registrando en los primeros 6 meses del año las exportaciones y las importaciones. Al respecto, las cifras al mes de junio de este año, en relación con el mismo período en el 2003, muestran un crecimiento anual de las exportaciones totales del orden del 16,6%, con un

<sup>10</sup> La modalidad de crédito de consumo se refiere a aquellos créditos otorgados a personas naturales cuyo objeto sea financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios para fines no comerciales o empresariales independiente de su monto. Por su parte, la modalidad de microcrédito corresponde a aquellos créditos otorgados a microempresas cuyo saldo de endeudamiento con la respectiva entidad no supere veinticinco (25) salarios mínimos legales mensuales vigentes. Información tomada del Banco de la República de la siguiente dirección: <http://www.banrep.gov.co/estad/ftp/estadmc20.pdf>, página No 17, el miércoles 16 de junio de 2004.

<sup>11</sup> Ministerio de Hacienda, “Informe de Coyuntura”, julio de 2004.

<sup>12</sup> *Ibid.* 11, página 7.

<sup>13</sup> Entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2003, el tipo de cambio en Colombia se apreció un 3,02% al pasar de \$2.864 a \$2.778. De igual forma, al 27 de agosto del año en curso con un tipo de cambio de \$2.568, la apreciación del peso ascendía a 7,6%.

aumento del grupo de las no tradicionales del 18,5%. Por su parte, las importaciones en igual período (junio) venían creciendo un 15,8%. En suma, al consolidar las cifras en el sector externo, entre enero y junio de 2004 se presentó un superávit en la balanza comercial del país de US\$154.1 millones. En general, hasta el momento, todavía no se siente el impacto de la apreciación del peso en el índice de la tasa de cambio real (ITCR). En este sentido, con base en las mediciones tradicionales que realiza el Banco de la República, todo indica que por lo menos al primer semestre de este año, el ITCR se encontraba en niveles históricamente altos, a pesar de la apreciación real que se viene registrando en lo que va de este año, lo cual continuaba favoreciendo el grado de competitividad de nuestros productos en los mercados internacionales.<sup>14</sup>

Quizás, lo más importante en materia de comercio exterior en el último año sea la recuperación del crecimiento de las exportaciones industriales a los EE.UU.,<sup>15</sup> y el cambio de tendencia que traía el mercado venezolano. En general, la evolu-

ción favorable de las ventas externas a estos dos países ha sido fruto, en el caso de la economía de los EE.UU., de la clara decisión de los empresarios colombianos de mantener y fortalecer las oportunidades que ha brindado la Ley de Preferencias Arancelarias Andinas y de Erradicación de Drogas –ATPDEA– a partir del año 2003. Las cifras frente a lo anterior se pueden resumir en el Cuadro 2, en donde al cierre del primer trimestre de este año, las exportaciones totales a los Estados Unidos beneficiadas por el ATPDEA venían creciendo un 32% en relación con el período enero-marzo del 2003. Igualmente, para resaltar el extraordinario aumento que registraron las ventas cobijadas por el ATPDEA en el período 2003-2002 de 582%.<sup>16</sup>

Finalmente, en el caso venezolano, debido a la recuperación económica que se viene observando desde el año anterior en ese país, las exportaciones no tradicionales colombianas venían creciendo en el período enero-junio de este año a un ritmo del 131,3% en relación con el 2003.

<sup>14</sup> Utilizando el método de ponderaciones móviles, en relación con los 20 principales socios comerciales de Colombia, las medidas tradicionales de tasa de cambio real siguen coconservando niveles altos, a pesar de las apreciaciones registradas desde septiembre de 2003. En junio de 2004, el ITCR-IPP y el ITCR-IPC alcanzaron un ritmo de apreciación anual de 3,9% y 6,7%, respectivamente, y en lo corrido del año, de 4,8% y 6,9% en el mismo orden. Al respecto vease el Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República de julio de 2004, páginas 29 y 30.

<sup>15</sup> En el período enero-abril del presente año, las exportaciones industriales colombianas a EE.UU. habían aumentado un 52%. De igual manera, considerando el total de las exportaciones colombianas, éstas en el período enero-junio de 2004 tuvieron como principal destino los EE.UU. al participar con el 42,2% del total exportado.

<sup>16</sup> A nivel de la industria, las exportaciones más dinámicas en el período 2002-2003 correspondieron a los renglones de cueros y sus productos, químicos, productos minerales no metálicos, confecciones y accesorios, productos de bebidas y tabaco, y alimentos. De estos, el renglón de confecciones y accesorios creció a una tasa exagerada del 2.729%. (Reina; 2004, diapositiva No 17)

### C. Un entorno internacional favorable

A diferencia de los dos años anteriores, tal como se observa en el Gráfico 3, el 2003 marcó el despegue de la recuperación sostenida de la economía de los Estados Unidos y el aparente fin de la tercera recesión de América Latina en la última década. Este hecho se ha convertido en un elemento favorable que ha permitido dinamizar la actividad comercial colombiana en estos mercados, a través de la mejora de los términos de intercambio, lo cual se ha visto plasmado en el repunte de las exportaciones a los Estados Unidos y la Comunidad Andina.

Sin embargo, el hecho importante lo ha constituido la política de bajas tasas de interés en los Estados Unidos que se observa desde el 2001, a propósito de la política monetaria expansiva implementada para impulsar la economía y superar la recesión vivida por este país a principios

de este siglo; igualmente, como resultado del enorme déficit presupuestario y en cuenta corriente que se registran en el último tiempo. Ésta política llegó a su punto mínimo en junio del presente año, cuando la tasa de interés de la Reserva Federal se situó en sus niveles más bajos de los últimos 60 años (1%).<sup>17</sup> El efecto neto de esta medida sobre la economía colombiana se tradujo en un mayor diferencial de rentabilidades que favoreció el ingreso de capitales al país y contribuyó a la apreciación del peso. Así mismo, el menor costo financiero que implican las bajas tasas de interés, ha evidenciado un mejor acceso a los mercados internacionales de crédito en el último año. En general, estos efectos destacan la fuerte interdependencia que existe en la economía mundial y revalidan la enorme influencia de la política económica de los Estados Unidos en el contexto de países como el nuestro.

**Cuadro 2**  
**Exportaciones totales a Estados Unidos con y sin ATPDEA. 2001-2004**  
**(En millones de dólares)**

Peíodo	Exportaciones totales	Exportaciones beneficiadas por el ATPDEA	% de variación de las exportaciones cobijadas por el ATPDEA	% de variación de las exportaciones totales
2001	5.622	802	-	-
2002	5.706	453	-43.5	1.5
2003	6.738	3.090	582	18.1
Enero-marzo de 2003	1.626	700	-	-
Enero-marzo de 2004	1.772	924	32	9

Fuente: Reina (2004).

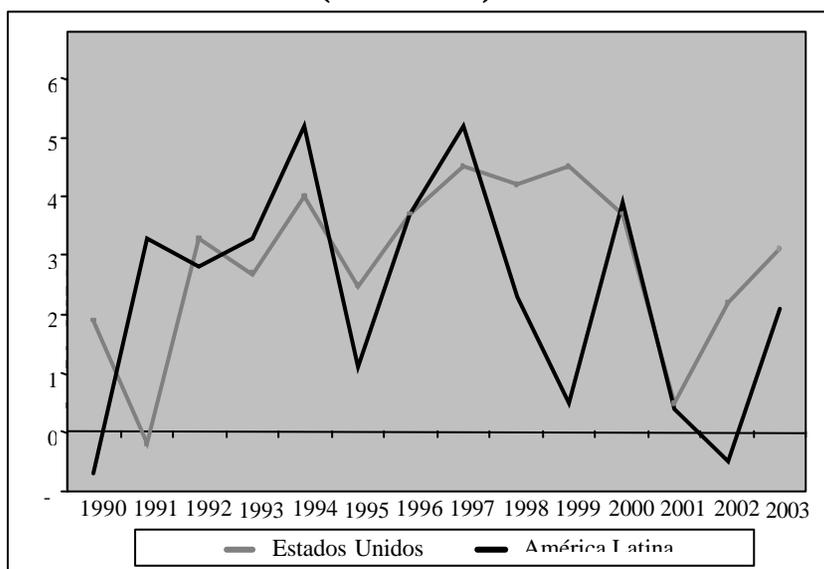
<sup>17</sup> El 30 de junio del año en curso, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió aumentar sus tasas de interés en 25 puntos básicos, luego de las 13 reducciones paulatinas consecutivas después del 11 de septiembre de 2001.

## D. El papel de la política monetaria y las tasas de interés

El papel de la política monetaria en lo que va corrido de este siglo, caracterizado por un perfil netamente expansivo que se ha venido reflejando en los bajos niveles que muestran todas las tasas de interés en la economía, comienza a mostrar a partir

del 2003 efectos positivos que se han traducido en incrementos tanto en la inversión como en el consumo. Prueba de lo anterior, se puede verificar empíricamente a través de la relación que se presenta entre el índice de condiciones monetarias<sup>18</sup> y la evolución que registran tanto la tasa de interés como el ritmo de crecimiento del PIB (Gráfico 4).

**Gráfico 3**  
**Crecimiento económico en Estados Unidos y en América Latina (1990 - 2003)**



Fuente: Economagic. CEPAL.

## II. La coyuntura en el mediano plazo: escenarios económicos a tener en cuenta

Uno de los interrogantes más frecuentes que se ha generado a partir del inespera-

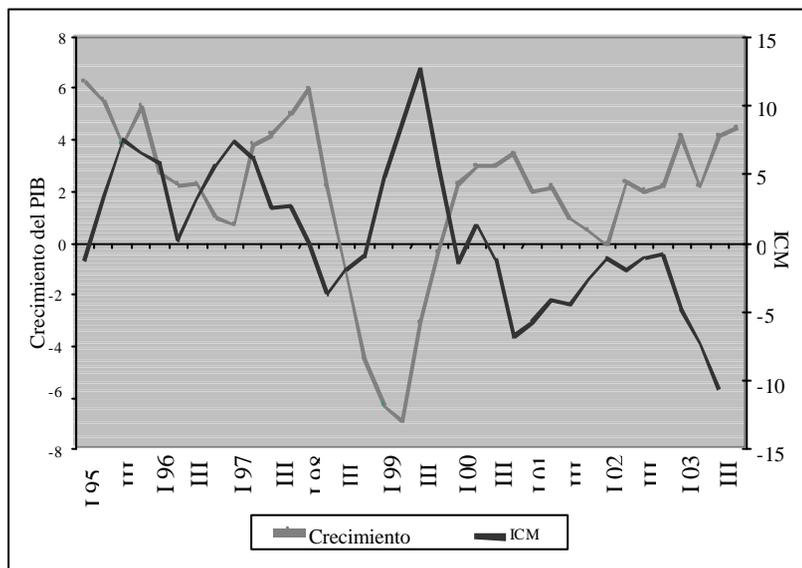
do crecimiento económico en el 2003, tiene que ver la sostenibilidad de esta recuperación en función de que la economía colombiana pueda alcanzar su senda de pleno empleo, tal como se registró en la primera parte de la década de los años

<sup>18</sup> Esta variable sirve como indicador para medir la postura de la política monetaria en la economía a través de las tasas de interés real y el tipo de cambio real. Por ser una medida univariada, este indicador captura los efectos de estas variables sobre la actividad económica y la inflación. En este sentido, cuando el índice toma valores negativos se plantea que el perfil de la política monetaria es expansivo, tal como se observa en el Gráfico 4 después del año 2000.

noventa. En este sentido, las preocupaciones por lo anterior se desprende de los principales riesgos que pueda enfrentar la economía en el mediano plazo, derivada de los escenarios de corto plazo que

están caracterizando el desempeño de los mercados y la determinación de las variables que influyen en el crecimiento económico, especialmente del lado de los componentes de la demanda.

**Gráfico 4**  
**Índice de condiciones monetarias y PIB en Colombia**  
**(1995 - 2003)**



Fuente: Banco de la República. CIE (2004)

En este orden de ideas, temáticas asociadas con: las reformas económicas, el problema laboral, la sostenibilidad de la deuda pública, las bajas tasas de ahorro y la inestabilidad de los flujos de capital, la calidad de la política económica y la posible firma del TLC con los Estados Unidos, se convierten en los principales escenarios que a nuestro modo de ver pueden marcar la pauta sobre la sostenibilidad o no del crecimiento económico colombiano en los próximos años. Un análisis global de algunos de estos fenómenos nos permite generar un con-

junto de hipótesis que pueden servir como punto de referencia para discutir sobre el futuro del crecimiento económico del país.

### 1. Las reformas económicas

En esta línea, en relación con las reformas económicas que se vienen impulsando para su discusión en el Congreso de la República, no cabe duda que éstas son inevitables en la medida que el país requiere urgentemente un ajuste fiscal duradero. Esto implica que es necesario que el gobierno defina nuevas fuentes de

ingresos, ante su incapacidad de limitar el aumento del gasto público y por ende el crecimiento de la deuda. Bajo esta perspectiva, quizás en el corto plazo, su probable efecto se haga sentir en la disminución de los ingresos de aquellos grupos de la población sobre los cuales recaerán las medidas que se implementen en las reformas propuestas como la del Estado, la tributaria y la pensional.<sup>19</sup>

Al respecto, una hipótesis que se puede derivar de lo anterior plantearía que la filosofía de estas reformas es bastante sana, dado que busca mejorar la condición de vida de los más pobres bien sea a través de la redistribución del ingreso, la cobertura en seguridad social o el aumento en su nivel de consumo. Sin embargo, algunas de estas reformas tienden a afectar a un grupo de la población que participa de una manera importante en el crecimiento del consumo y la demanda, bien sea porque tributarán más o porque se va generar una pérdida de empleos, especialmente en el sector público. Este hecho, podría afectar negativamente el crecimiento económico en el mediano plazo debido a la probable caída de la demanda, como resultado de un efecto neto negativo en el nivel de consumo de la sociedad.

## 2. El problema laboral

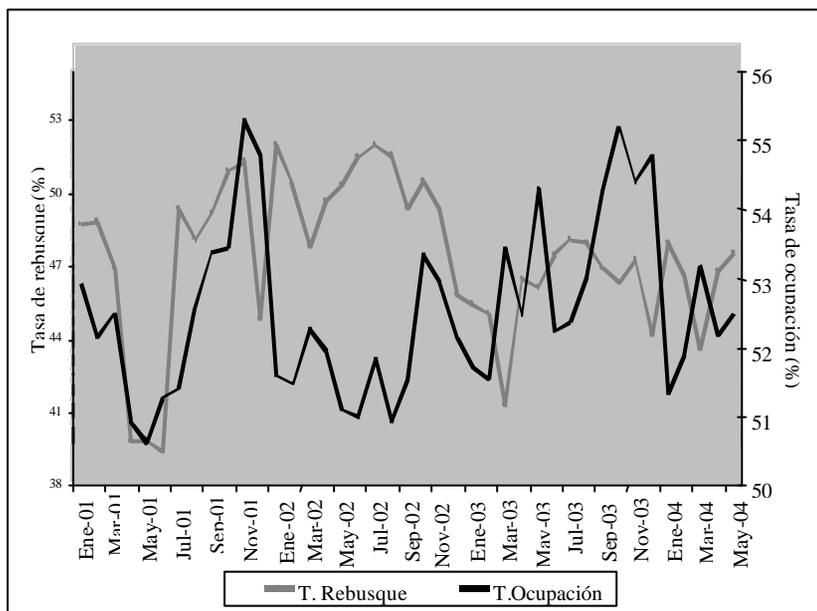
Quizás, el lunar de este importante repunte de la actividad económica colombiana representado en el PIB esté por el lado del mercado laboral. Hasta el

momento, los indicadores no confirman una mejoría sustancial que se traduzca en reducciones importantes de la tasa de desempleo. En efecto, la tasa nacional se ubicó en los primeros 7 meses de este año en 12,9%, 1.4 puntos por debajo a la presentada en el 2003 que fue de 14,3%. Así mismo, la tasa de ocupación se redujo menos de un punto al pasar de 52,4% en julio de 2003 a 53,1% en el mismo período de 2004. Esta pobre dinámica del empleo durante este año se refleja en el aumento de los niveles de subempleo e informalidad, definidos ambos como la tasa de rebusque, que al mes de mayo mostraba un crecimiento del 47.5% frente al registrado en el 2003, que fue de 46.1% (Gráfico 5). En resumen, frente al tema del desempleo cualquier nivel que se sitúe por encima del nivel de pleno empleo (que en el caso colombiano se ubica, de acuerdo con algunos estudios, en una tasa de desempleo natural cercana al 10%), continua siendo socialmente inconveniente y riesgoso por sus probables efectos desfavorables en materia de seguridad y orden público.

Bajo esta misma óptica, otra dimensión de la problemática laboral en el país se refiere a la calidad del empleo, dado que los nuevos puestos de trabajo se caracterizan por la precariedad, los bajos ingresos y la inestabilidad. Según Sarmiento (2004), el 68% de la población económicamente activa en mayo de este año se encontraba desempleada, subempleada, en el sector informal o empleos temporales.

<sup>19</sup> Medidas como el impuesto a las pensiones a partir de 4 ó 6 salarios mínimos, el aumento del número de asalariados que declaran renta, la mayor cobertura en materia de seguridad social a costa de la disminución de los servicios de salud de algunos grupos y la disminución del tamaño del Estado pueden tener un impacto negativo sobre una parte importante de la población en el país.

**Gráfico 5**  
**Tasa de ocupación y tasa de rebusque**  
**(tasa de desempleo más la tasa de subempleo)**  
**(enero 2001 - mayo del 2004)**



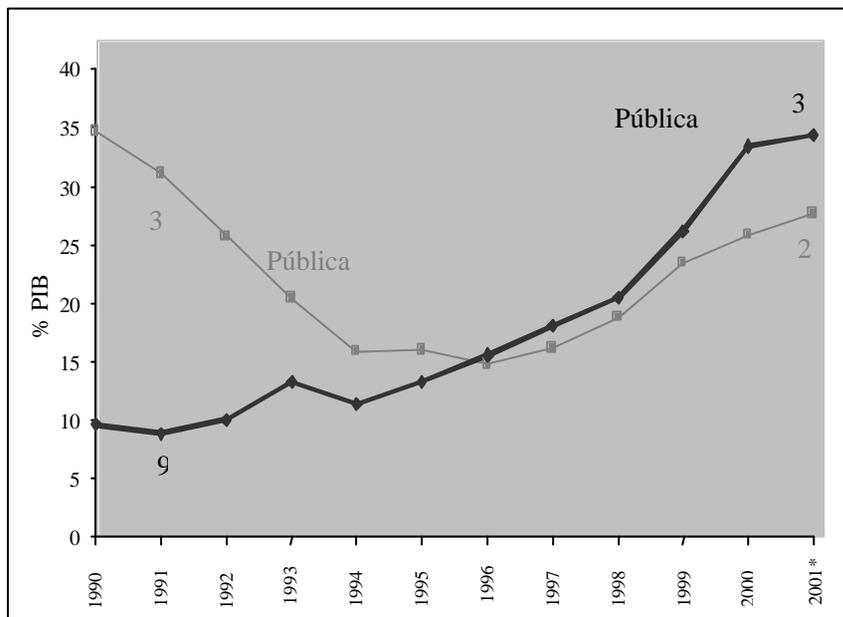
Fuente: DANE

### 3. Lasostenibilidad de la deuda pública

En relación con los problemas de la deuda pública y los riesgos de una demora en el ajuste fiscal, los altos niveles de gasto público concentrado en transferencias y pensiones, los problemas estructurales que arrastra el régimen impositivo colombiano y el bajo crecimiento económico observado desde 1999, ha inducido una fuerte alza en la relación deuda pública/PIB en el último tiempo, con tendencia a mantenerse creciente en los próximos años tal como se desprende del análisis del Gráfico 6. Esta situación justificó activamente los cambios introducidos en la política fiscal el año ante-

rrior a partir de las reformas que se implementaron en el 2003, como fueron las reformas al Estado, Tributaria y Pensional. A pesar de estos cambios, la necesidad de generar unas finanzas sostenibles con el fin de garantizar la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo, de nuevo vienen justificando por parte del Gobierno la insistencia por un ajuste fiscal más fuerte para llevar a cabo reformas estructurales en áreas específicas del gasto. Para resaltar de la propuesta del Gobierno, la reforma al Estatuto Orgánico del Presupuesto con miras a frenar algunos gastos, entre los que se encuentran las transferencias territoriales y los pagos de pensiones.

**Gráfico 6**  
**Evolución de la Deuda pública bruta interna y externa**  
**(Todas las entidades del sector público no financiero)**  
**(1990 - 2001)**



\* Datos a junio de 2001

Fuente: Contraloría General de la Nación. cálculos Fedesarrollo

En general, la discusión en torno a la aprobación de las reformas durante la segunda parte del 2004 y la búsqueda del financiamiento del déficit fiscal para el 2005, continuará generando, como en el pasado, inestabilidad en variables macroeconómicas importantes para la sostenibilidad del crecimiento económico como son las tasas de interés, el tipo de cambio y los precios. Así mismo, pueden generar una mayor percepción de riesgo sobre la economía colombiana en los mercados financieros internacionales, desembocando en problemas de acceso a financiamiento externo.

#### **4. Bajos niveles de ahorro e inestabilidad de los flujos de capital**

Uno de las razones por las cuales ha sido difícil recuperar ritmos de crecimiento sostenidos por encima del 4.5%, han sido las bajas tasas de ahorro e inversión que han caracterizado a la economía colombiana en los últimos años. Este fenómeno probablemente ha inducido, en el pasado reciente, a bajas tasas de crecimiento del PIB y a la necesidad de recurrir al financiamiento externo como estrategia para impulsar la inversión doméstica. Al respecto, la evolución reciente de

los flujos de capital a la economía, representado en el comportamiento de la inversión extranjera, muestra que ésta creció 78% en 2003 frente a 2002, para alcanzar un saldo de US\$1.850 millones. Este aumento se atribuye al favorable comportamiento que registró la inversión de portafolio, con una expansión de 109%. En términos netos, al país ingresaron US\$926 millones en el año anterior frente a la salida de US\$1.013 millones en 2002.

Al margen de los efectos positivos que se derivan del ingreso de capital foráneo y de la mayor integración financiera a nivel mundial por los impactos favorables sobre la inversión, la llegada de un gran flujo de capitales no trae sólo beneficios a las economías receptoras, sino que también, si existen condiciones adversas y se acrecienta su inestabilidad, puede llegar a generar presiones sobre la tasa de cambio, producir un rápido aumento de los agregados monetarios y conducir a mayores riesgos para el sector financiero; lo cual podría tener un efecto negativo sobre la sostenibilidad del crecimiento en el mediano plazo.

### **5. La calidad de la política económica**

Uno de los mayores riesgos que enfrenta el crecimiento económico colombiano de mediano plazo está ligado con la orientación de las decisiones económicas emanadas del manejo de la política económica, especialmente en los temas monetarios, fiscales y cambiarios. Aspectos del entorno referidos a la evolución de las tasas de interés en los EE.UU., los resul-

tados de la política antiinflacionaria, los efectos del déficit fiscal en las políticas monetaria y cambiaria y el comportamiento del dólar; pueden limitar las posibilidades de la política de estabilización colombiana ante el desvío de los objetivos centrales de las autoridades económicas, en aras de conducir a la economía del país sobre una senda sostenible de pleno empleo.

Considerando la evolución de las tasas de interés en los EE.UU. y su impacto en la política económica colombiana de corto plazo, como resultado de las presiones inflacionarias en el país del Norte, existe marcada preocupación en el mundo por el cambio de tendencia que puedan tener las tasas de interés en lo que resta del 2004. Este fenómeno podría inducir una fuerte inestabilidad en los flujos de capital estimulando la salida de los mismos, lo cual presionaría el aumento de las tasas de interés en Colombia y elevaría el costo del financiamiento y la deuda externa.

De otro lado, en materia inflacionaria, el éxito relativo que se logró con el esquema de inflación objetivo desde su implementación en octubre del 2000, que permitió continuar reduciendo la tasa de inflación y el cumplimiento de las metas por parte del emisor en el período 2000-2001, viene presentando dificultades en vista de que las autoridades no han podido alcanzar las metas deseadas en el 2002 y 2003. Si bien, hasta el momento, la desviación de la tasa de inflación observada con respecto a la meta presupuestada no es muy grande,<sup>20</sup>

<sup>20</sup>

Para el 2003, la meta presupuestada se ubicó en un rango entre el 5% y 6% y la inflación observada en diciembre se ubicó en un 6,49%.

lo cual no ha producido alzas importantes en las tasas de interés de intervención, la preocupación de los mercados por el cambio de postura de la política monetaria puede ser factible, influenciando negativamente la inversión y por ende el crecimiento económico esperado para el 2005.

En cuanto a la influencia del déficit fiscal sobre la política monetaria y cambiaria vale la pena enfatizar sobre aquellos aspectos que señalan la interacción entre estas políticas.<sup>21</sup> En efecto, siguiendo al Banco de la República (2003) frente a este tema, dentro de los mecanismos de transmisión que explican la relación entre la política monetaria y la política fiscal, en el largo plazo, déficit fiscales excesivos pueden reducir la credibilidad de la política monetaria, debido a que los agentes privados podrían anticipar una gran expansión monetaria en el futuro bien sea para deshacerse de la deuda cuando ésta se torna insostenible (siempre y cuando haya sido emitida a tasas de interés nominales fijas) o para financiar directamente el déficit fiscal. Los efectos de esto se harían sentir en la evolución de las expectativas de inflación futura, las cuales aumentarían, obligando a las autoridades económicas a definir un perfil contractivo de la política monetaria en el corto plazo con miras a lograr tasas bajas y estables de inflación. La combinación de altas expectativas de inflación (originadas por la situación fiscal) con una

política monetaria contractiva implica necesariamente costos en términos de actividad económica y empleo.<sup>22</sup>

En el caso de la conexión entre el déficit fiscal y la política cambiaria, como lo resalta el Banco de la República (2003), en el corto plazo las necesidades de financiamiento vía mercado de capitales doméstico, induciría a una mayor apropiación del ahorro privado generando tasas de interés mayores, con lo cual, éstas alzas podrían afectar la trayectoria de las tasas de cambio nominal y real (a través de la tendencia a la apreciación nominal y de la mayor inflación). En estos términos, la caída en la tasa de cambio real llevaría a un boom importador en detrimento de las exportaciones, afectando negativamente la balanza comercial y en cuenta corriente. En resumen, la economía termina transitando peligrosamente de nuevo, como en la década de los noventa, por los denominados déficit gemelos, es decir, la existencia simultánea de déficit fiscal y déficit externo.

Finalmente, otro hecho que puede marcar el rumbo de la política económica lo constituye la evolución del precio del dólar, que al parecer puede estar condicionado a los siguientes factores: el comportamiento de los flujos de capital que serán sensibles a la situación de las tasas de interés internas y externas; el volumen de remesas del exterior (en el 2003 ascen-

<sup>21</sup> Para una mejor comprensión de este tema véase: Banco de la República (2003). Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. Banco de la República, capítulo II, página 18, julio.

<sup>22</sup> *Ibid.*, página 18.

dieron a más de US\$ 3.000 millones); las fuentes de financiamiento del déficit para el 2005 y la aprobación de las reformas y su efecto sobre el indicador de riesgo país. En este sentido, es necesario tener en cuenta que de estos factores actúan como determinantes del tipo de cambio y que dependiendo de la evolución que tenga éste, los efectos sobre la actividad económica se harán sentir, especialmente en la evolución de los precios y en las tasas de interés.

### **III. La firma del TLC con los EE.UU.: retos y oportunidades**

La probable firma de un TLC con EE.UU. sin lugar a dudas se convertirá en el principal acontecimiento de la economía colombiana en lo que va corrido del siglo XXI, por las repercusiones que podrá traer para el futuro del país a todo nivel, especialmente en el tema económico. Para comenzar, vale la pena destacar que las discusiones alrededor de este fenómeno no deberían perder de vista el hecho de la enorme dependencia de la economía colombiana a la economía norteamericana. Al respecto, los Estados Unidos son nuestro principal socio comercial dado que cerca del 40% del comercio internacional colombiano se realiza con esta economía. A esto se le puede sumar, recientemente, el repunte de las exportaciones colombianas al país del Norte como resultado de las preferencias arancelarias otorgadas por el ATPDEA, la pérdida de mercados sufrida con Venezuela y la volatilidad del comercio con Ecuador. En términos generales, lo anterior estaría indicando lo importante que ha resultado para el desempeño econó-

mico colombiano de los últimos tiempos las relaciones económicas con los Estados Unidos.

Pese a esto, la apertura de una zona de libre comercio con los EE.UU. genera inquietudes bastantes válidas en toda la sociedad colombiana por los costos que se puedan derivar de este proceso. En especial, debe tenerse en cuenta que los países que firman acuerdos comerciales específicos, pronto se dan cuenta de que cuantas más restricciones eliminen sobre el movimiento de bienes y servicios, tanto más pierden el control doméstico sobre sus economías. Esto implica que si bien se pueden mostrar importantes ganancias para nuestra economía de la integración con los EE.UU., por los efectos positivos sobre sectores comerciales e industriales importantes que desde hace más de una década vienen mejorando su productividad y han aprovechado las ventajas arancelarias derivadas del ATPDEA (como textiles y confecciones, derivados del azúcar, hierro y acero, caucho, jabones, plástico, editorial, productos cerámicos, cuero y metales preciosos, entre otros), debe tenerse presente que esto no minimiza los riesgos a los cuales se puede ver abocado la economía del país con la firma de este acuerdo.

A nivel de las principales ventajas, el país puede salir ganando si por lo menos del TLC se logra ampliar la oferta exportable colombiana en bienes y servicios, la mayor inversión extranjera que permita la ampliación de nuestro aparato productivo, la facilidad para la importación de insumos y maquinaria y la posibilidad de ampliar la canasta de consumo de los colombianos en bienes y servicios de

todo tipo. La experiencia en el caso de México muestra que este país aumentó significativamente sus exportaciones, gracias al desarrollo de la industria maquiladora que logró atraer grandes flujos de inversión extranjera y generar un importante nivel de empleo doméstico.

Frente a los riesgos, todo parece indicar que una de las mayores preocupaciones está por el lado de la agricultura y la industria de alimentos, dado que EE.UU. es considerado como el mayor productor de alimentos en el mundo (sin olvidar que también otorga enormes subsidios a la producción agrícola) y por el alto grado de productividad de su sector agrario. Este aspecto tiene un impacto notable en nuestro país por la dependencia marcada de una parte importante de la población del sector agrícola en materia de empleos y de inversiones, lo cual podría agudizar los problemas de empleo en este sector. De igual forma, a pesar de la disminución en los aranceles con el mercado norteamericano, las exigencias en materia ambiental y las restricciones fitosanitarias que imponen los Estados Unidos se convierten en un obstáculo que limita la oferta exportable colombiana.

Así mismo, corren riesgos los sectores donde se concentra la pequeña y mediana empresa que representan cerca del 40% de la producción total y el 30% de las exportaciones no tradicionales. La falta de apoyo estatal, el lento grado de apropiación de nuevas tecnologías y la baja capacidad para exportar podrían incrementar sus dificultades.

En general, a pesar de que el país tiene importantes ventajas comparativas en algunos sectores, la competitividad de la

mayoría de bienes que se exportan depende en forma importante del comportamiento de la tasa de cambio real. Esto podría resultar algo preocupante si se llegará a la firma del TLC debido a que nos podríamos enfrentar a una competencia bastante agresiva en donde las ganancias derivadas de un tipo de cambio real competitivo pueden resultar insuficientes. Lo anterior se sustenta en el hecho de que variables asociadas con la productividad, la infraestructura, el desarrollo de puertos, los fletes, la mano de obra calificada y la seguridad, podrían ser más importantes para medir el verdadero grado de competitividad de nuestras exportaciones que el mismo tipo de cambio real. En este punto es precisamente donde tenemos los principales problemas y donde los Estados Unidos nos llevan ventajas.

Es por lo anterior que los mayores riesgos que se desprenden del TLC con los EE.UU. están por el lado de las condiciones que determinan la verdadera competitividad de nuestro sector exportador. Mientras existan debilidades internas frente a temas como seguridad, puertos, infraestructura, etc., las posibilidades de ampliar la oferta exportable se van a reducir, limitando las ganancias en materia de empleo y de nuevas inversiones.

Finalmente, un aspecto a tener en cuenta para evaluar los probables riesgos y beneficios de la firma de este acuerdo tiene que ver con la estructura exportadora de ambas economías. En efecto, bien es sabido que la estructura productiva de los países industrializados está anclada en su mercado interno debido a su gran

tamaño y a la mayor rentabilidad que éste ofrece. Esto hace que su grado de apertura sea más bajo que el de las economías en desarrollo, con lo cual, la orientación de su producción al mercado internacional este basado en la exportación de excedentes productivos. Esta situación es contraria a lo que sucede con una estructura exportadora de un país en vía de desarrollo como Colombia, que debido a la estrechez de su mercado interno, normalmente le da mayor importancia a los mercados externos. En otras palabras, muchas empresas colombianas primero piensan en los mercados internacionales, desabasteciendo en muchas ocasiones el mercado local.

Este hecho seguramente nos lleva a pensar (contrario a lo que afirman muchos analistas en el país) que no necesariamente la apertura del TLC va a inducir una competencia agresiva de la industria norteamericana frente a la colombiana, por la entrada masiva de productos de ese país a Colombia. Probablemente, las empresas ubicadas en el país del Norte no van a sacrificar las ventas en el mercado interno (que por lo demás son enormes si tenemos en cuenta el tamaño del mercado norteamericano) por vender en nuestro país; esto significa que la industria nacional puede salir ganado si se considera que ésta puede ampliar su oferta exportable con destino a mercados muchos más grandes que el nuestro. Igualmente, el carácter complementario de muchos de los sectores productivos entre los dos países, pueden garantizar un intercambio comercial más dinámico donde posiblemente salgan beneficiadas ambas economías.

En resumen, la negociación de un TLC con los EE.UU. exige del planteamiento de reglas claras en torno a temas trascendentales ligados, entre otros, con propiedad intelectual, compras estatales, inversión extranjera, medio ambiente, agricultura, servicios y libre movilidad de recursos y personas. Sobre este último punto, bien es sabido de las enormes dificultades que tienen los colombianos para obtener una visa para ingresar a los EE.UU. De mantenerse este trato discriminatorio que dan las autoridades norteamericanas a los nacionales, las ventajas para el país de la firma de este acuerdo se podrían reducir.

A manera de conclusión, parece clara que una de las estrategias más inmediata y rápida para que los países logren importantes tasas de crecimiento sostenidas está por el lado de la integración tal como se desprende de la evidencia internacional soportada en los casos de Chile, México y los famosos tigres asiáticos. No obstante, estos beneficios netos positivos para el país dependerán del grado de apropiación y conocimiento que la sociedad logre de este proceso, lo cual le permitirá enfrentar el futuro en un entorno menos incierto. Todo esto respaldado por una política estatal que formule políticas coherentes con el bienestar de todos los grupos sociales y no con los intereses particulares de algunos sectores industriales que ven en el TLC la solución a todos los problemas del país. Esto significa que serán importantes acciones que garanticen la estabilidad económica y jurídica, el apoyo a los sectores que más se verán perjudicados, la reconversión industrial y la protección al empleo.

#### IV. Perspectivas 2004-2005

En términos generales, puede afirmarse que el comportamiento de la actividad económica global continuará. En lo que resta del año y en el próximo, de la dinámica de la demanda agregada que, en el frente interno, ha estado apoyada en las expectativas favorables generadas por el gobierno del Presidente Uribe. La política de seguridad democrática se ha convertido hasta el momento en una estrategia importante para mejorar la confianza de los agentes económicos sobre el desempeño de la economía y ha permitido recuperación de sectores importantes como la industria y el comercio. No obstante, este factor favorable parece estar agotándose porque, entre otras razones, cabe esperar que los avances en materia de orden público empiecen a tornarse más lentos y difíciles. De hecho, según los resultados de la Encuesta Empresarial realizada por Portafolio, en julio pasado por primera vez, desde septiembre de 2001, hay dos períodos consecutivos con descenso en la percepción sobre la economía o, en otras palabras, se registra un cierto deterioro en el clima de los negocios.<sup>23</sup>

En otros frentes se observan luces y sombras. De un lado, la probable alza en las tasas de interés internas como resultado, entre otros factores, del aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos. De otro lado, la difícil situación de las finanzas públicas. Los esfuerzos de reducción del déficit fiscal parecen esfu-

marse: mientras que los objetivos de déficit del Sector Público Consolidado en 2004 y 2005 (2,5% y 2,4% del PIB, respectivamente) son levemente inferiores al resultado obtenido en 2003, el del Gobierno Nacional Central aumentaría en forma importante. El faltante real del Gobierno Nacional Central en el 2005 oscilaría entre \$3.4 y \$3.6 billones.<sup>24</sup> Pueden señalarse, además, las dificultades que seguramente enfrentará la agenda legislativa del Gobierno en el Congreso, que podría afectar la gobernabilidad económica y sus repercusiones desfavorables en los mercados.

Desafortunadamente, las propuestas de reforma del Gobierno a los regímenes de pensiones y tributario, por ejemplo, nuevamente serán insuficientes, a juzgar por las alternativas que hasta ahora (agosto de 2004) se han presentado. Comenzar a despejar decididamente el futuro, mediante reformas adecuadas que permitan altas y sostenidas tasas de crecimiento en los próximos años, constituye la mejor opción para mantener la dinámica económica actual. Los problemas en materia de gasto público deben enfrentarse para no continuar endureciendo la política tributaria e incrementando sus distorsiones. En particular, el régimen pensional de prima media debe extinguirse para no seguir aumentando su déficit, aún más cuando las sentencias de la Corte Constitucional, con o sin razones, declara inexequibles los pequeños esfuerzos que se hacen en esta materia. De todas maneras, las reformas estructurales no dan espera.

<sup>23</sup> Portafolio, lunes 2 de agosto, página 21.

<sup>24</sup> Asobancaria. La Semana Económica, agosto 6 de 2004.

De otra parte, las cifras de la industria y la construcción al mes de junio de este año venían mostrando signos de desaceleración.<sup>25</sup> En efecto, frente al primer trimestre de este año, el sector industrial presentó una variación de apenas 0,37% en el segundo trimestre de 2004. Así mismo, luego de tasas de crecimiento anuales superiores al 6% hasta marzo, la producción industrial se desaceleró en los siguientes 2 meses, en contraste con la dinámica que se venía registrando en los primeros meses. A mayo su crecimiento anual fue de 3,5%. Al parecer, problemas adicionales asociados con los incrementos en los precios nacionales e internacionales de los insumos y el suministro de materia prima nacional son los principales cuellos de botella que registra en la actualidad el sector industrial. En la construcción igualmente se evidencia una desaceleración significativa al mes de junio, luego de un buen comienzo de año. Algunas cifras permiten corroborar lo anterior. Por un lado, respecto al primer trimestre de este año, el valor agregado de este sector presentó una variación negativa de 0,76% en el segundo trimestre de 2004, como resultado de una disminución en edificaciones en 6,7%. De otro lado, el área aprobada para la construcción a junio de este año mostraba un descenso de 13,2% con respecto al crecimiento anual que se traía en primer trimestre de 2004 que era de 24,6%. Como se registró antes, el crecimiento de este indicador en junio era de 11,4%.<sup>26</sup>

Por último, un ambiente de incertidumbre se teje sobre las consecuencias para el crecimiento económico del mundo (especialmente en los países industrializados) de la fuerte alza observada en el precio del petróleo a partir de la segunda parte del mes de agosto del año en curso. En efecto, para la fecha señalada, el precio del petróleo superó los 47 dólares, convirtiéndose en un 62% más alto que la media de 29 dólares que ha prevalecido desde comienzos del año 2000. De igual forma, el precio observado en la tercera semana de agosto, fue el más elevado que se registra desde finales de la década del año 70.<sup>27</sup> Bajo este escenario, la evolución favorable que registró el precio de petróleo hasta mediados de este 2004, que venía constituyéndose en un motor importante de recuperación por su influencia en los términos de intercambio, puede tener un impacto desfavorable para el crecimiento económico colombiano por el freno al ritmo de crecimiento de los Estados Unidos, uno de los mayores consumidores del crudo en el planeta.

Finalmente, las luces al parecer podrían provenir principalmente del comportamiento esperado de la economía de los Estados Unidos y de los países vecinos, al igual que el aumento (moderado) que vienen registrando los precios de algunos productos básicos como son petróleo y carbón. Al respecto, según las proyecciones de crecimiento del Fondo Monetario Internacional en abril de este año, se estima que la tasa de crecimiento

<sup>25</sup> Portafolio, lunes 2 de agosto de 2004, página 21.

<sup>26</sup> DANE (2004), Comunicado de prensa del 20 de agosto.

<sup>27</sup> Periódico Portafolio, viernes 20 de agosto de 2004, página 5.

del PIB de Estados Unidos para el período 2004 – 2005 puede estar alrededor del 4,3%. Así mismo, las expectativas de crecimiento para la región en el 2005 pueden estar cercanas al 3,5% en promedio. En general, este escenario para el desempeño de nuestras exportaciones, se constituye en una buena noticia por la importancia que representan estas

economías para el sector externo colombiano.

En el siguiente cuadro se presentan las proyecciones económicas para este año y el 2005 elaboradas por el grupo de Macroeconomía Aplicada de la Universidad de Antioquia, teniendo en cuenta las dificultades que se observan para el próximo año.

**Cuadro 3**  
**Colombia proyecciones económicas 2004-2005**  
**(Agosto 2004)**

Variables	2004	2005
PIB	4,0	3,8
Inflación	5,8	5,4
Devaluación fin año	1,0	7,1
Tasa de interés fin de año (DTF)	7,9	8,5
Tipo de cambio fin de año	2.680	2.900
Déficit fiscal consolidado	2,7	2,5
Desempleo total nacional	13,0	12,5

Fuente: Grupo de Macroeconomía Aplicada. CIE

## Bibliografía

ASOCIACIÓN Nacional De Empresarios Colombianos —ANDI—, (2004), Encuesta de Opinión Industrial Conjunta, Junio.

\_\_\_\_\_ (2004). Encuesta de Opinión Industrial Conjunta, Marzo.

BANCO de la República (2004). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*. Julio.

\_\_\_\_\_ (2004). Estadísticas monetarias y cambiarias. semana No. 20 [estadísticas en Internet], Bogotá: <http://www.banrep.gov.co/estad/ftp/estadmc20.pdf>.

\_\_\_\_\_ (2004). “El nivel actual de la tasa de cambio”. En: Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República de marzo de 2004, Bogotá. Págs.53-57.

\_\_\_\_\_ (2003). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*. Banco de la República, capítulo II, página 18, julio.

- \_\_\_\_\_ (2002). Informe del Banco de la República de julio de 2002. Págs. 13 y 14.
- CÁRDENAS, Mauricio (2004). Conferencia: "Retos y oportunidades de la economía colombiana 2004-2005", *Fedesarrollo*, 2 de julio.
- DANE (2004). "Licencias de construcción junio de 2004". *Comunicado de prensa del 20 de agosto*. Bogotá.
- DINERO (2003). "Proyecciones 2003". *Revista No 180*, Bogotá. Págs. 36-39.
- EL COLOMBIANO (2004). "Las utilidades del sector financiero en el primer semestre de 2004". *Periódico 7 de agosto de 2004*. Pág.2b. Medellín.
- MINISTERIO de Hacienda y Crédito Público (2004). "Informe de coyuntura julio 2004" [Artículo en Internet] Información disponible en: <http://www.minhacienda.gov.co> "página 6.
- MESA Ramón y RHEÑALS, Remberto (2003). "La economía colombiana en el 2003 mejora pero a un ritmo lento. Perspectivas para el 2004". En: *Perfil de Coyuntura Económica No 2*. Universidad de Antioquia, octubre.
- PORTAFOLIO (2004). "Encuesta empresarial, Clima de los negocios: la economía creció menos en el segundo semestre". *Periódico 2 de agosto de 2004*. Pág.21. Bogotá.
- \_\_\_\_\_ (2004). "Alerta mundial por el petróleo". *Periódico 20 de agosto de 2004*. Pág. 5. Bogota.
- REINA, Mauricio (2004). Conferencia: "TLC con Estados Unidos: ¿oportunidad o necesidad?", *Fedesarrollo*. 2 de junio de 2004.
- SARMIENTO, Libardo (2004). "Balance social del gobierno Uribe". *Periódico Caja de Herramientas*, agosto, página 10. Bogotá.
- SUVALOR (2004). "La Economía Colombiana en 2004. Actualización de proyecciones macroeconómicas". [artículo en internet]. Bogotá: [http://www.suvalor.com/secciones/SUVALOR/HOME/SECS/INVE/MEDI/seccion\\_SID.jsp?coddoc=4037](http://www.suvalor.com/secciones/SUVALOR/HOME/SECS/INVE/MEDI/seccion_SID.jsp?coddoc=4037). Acceso junio 2 de 2004.