

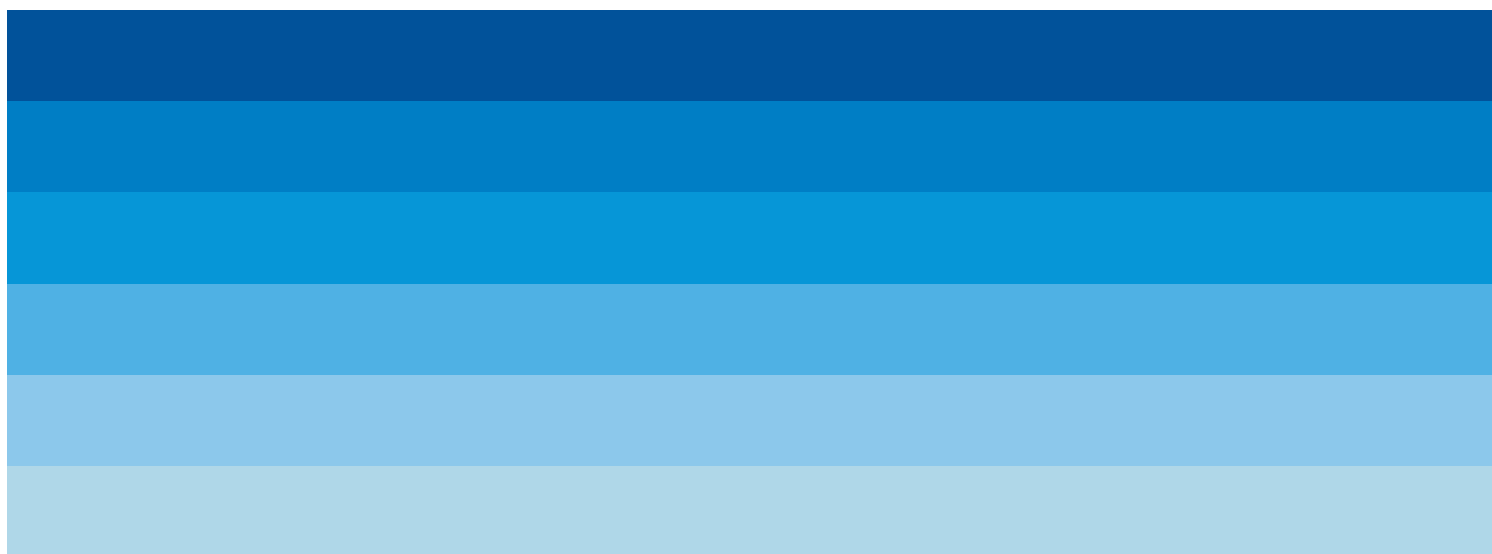
El futuro es ahora

Colombia

Septiembre 2011
Análisis Económico

Economía colombiana se mantiene fuerte en medio de la turbulencia global

- **Colombia crecerá 5,0% en 2011 y 5,4% en 2012**, en medio de un entorno favorable de precios de productos básicos y una demanda interna dinámica. En 2012, el gasto público compensará un ajuste gradual de la demanda privada.
- **Crecimiento sectorial balanceado** en lo corrido del año permite mantener optimismo sobre creación de empleo formal.
- **Panorama fiscal es positivo** ante fuerte aumento en el recaudo tributario impulsado por la actividad, la mejora en la gestión tributaria y los elevados términos de intercambio.
- **Inflación se mantendrá dentro del rango meta en los próximos años** en un escenario de retiro gradual del impulso monetario.

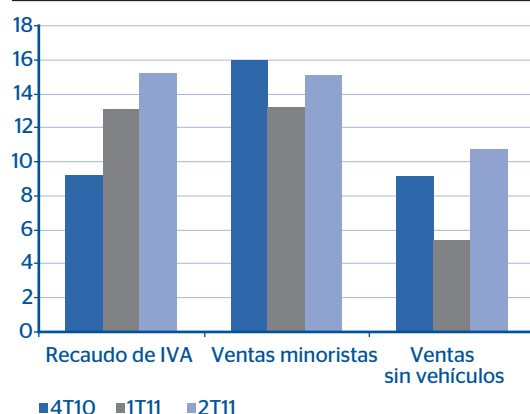


La economía colombiana se encuentra de nuevo en un proceso de expansión, esta vez liderado por la demanda interna privada. Durante el primer trimestre de 2011 la demanda privada, consumo e inversión, compensó la baja ejecución del gasto público, permitiendo un crecimiento de la demanda interna de 7,2% a/a. Asimismo, indicadores recientes de importaciones, ventas minoristas, crédito, empleo y confianza anticipan una continuidad de este comportamiento en el segundo semestre del año. Específicamente, sobresale el muy dinámico desempeño de las importaciones y el crédito con variaciones en el año corrido a junio de 41,4% a/a y 24,8% a/a, respectivamente, y la fuerte reducción del desempleo en julio hasta 11,3% (-1,0 p.p. a/a).

Estos indicadores sugieren un crecimiento más balanceado del consumo de los hogares, ahora menos concentrado en los bienes durables y con un repunte importante en el gasto en servicios y alimentos. Asimismo, reflejan altas tasas de crecimiento de la inversión privada en un ambiente socio-económico propicio. Sumado a esto, las exportaciones en lo corrido de 2011 hasta junio crecieron 38,9% a/a, gracias a una combinación de mayores precios de los productos básicos, aumento de las cantidades exportadas de petróleo y un creciente dinamismo en otros rubros de exportación no tradicionales. En suma, BBVA Research espera un crecimiento del PIB ligeramente superior al 5% en promedio entre 2011 y 2013.

Gráfico 1

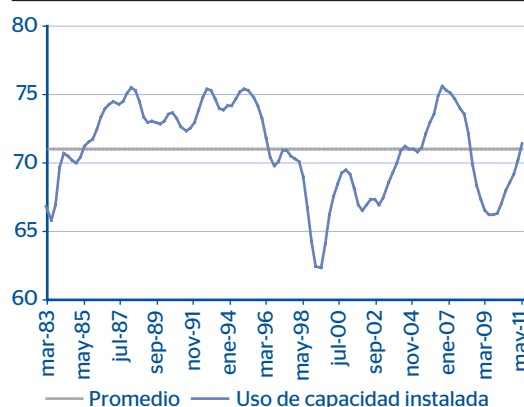
Indicadores líderes de consumo (a/a, %)



Fuente: DANE, Econometría Ltda, DIAN y BBVA Research

Gráfico 2

Capacidad instalada (Aj. por estacionalidad, %)

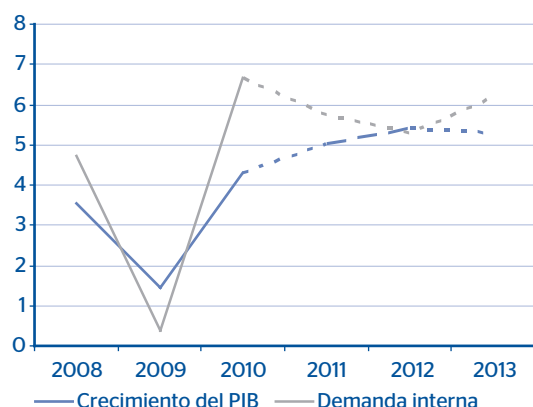


Fuente: Fedesarrollo y BBVA

En los próximos trimestres se espera un ajuste ordenado de la demanda privada toda vez que la política monetaria está haciendo frente a la expansión de la demanda interna por encima del crecimiento del PIB, lo cual está generando un cierre gradual de las holguras de capacidad instalada. Este ajuste de la demanda permitirá un control de la inflación para los próximos años, ubicándola dentro del rango meta de largo plazo establecido por el Banco de la República. En materia cambiaria, consideramos que si bien la preocupación sobre este tema seguirá pesando en las discusiones del Emisor, la Junta mantiene un sesgo claro hacia evitar posibles riesgos inflacionarios en el mediano plazo. En este contexto, si no se da un deterioro muy fuerte en la economía global, la autoridad monetaria seguiría ajustando la tasa de interés de manera gradual, hasta llevarla a 5,0% a finales de 2011 y 6,0% en 2012.

En materia fiscal, el Gobierno está registrando una holgura presupuestaria por cuenta del mayor recaudo tributario, que a junio alcanzó un 55% de la meta de todo el año, y los elevados términos de intercambio. Esto último también favorecerá el balance tributario de 2012 al aumentar los ingresos fiscales provenientes de la actividad minero-energética. Lo anterior, adicionalmente, permitirá amortiguar el mayor gasto fiscal esperado en el plan de inversiones aprobado luego de la pasada ola invernal, manteniendo el déficit fiscal controlado en torno al 4% del PIB en 2011 y 2012.

Gráfico 3

Crecimiento del PIB y la demanda interna (a/a %)


Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 4

Variables externas (Aj. estacionalidad, Ene10=100)


Fuente: Banco de la República, DANE y BBVA Research

En términos estructurales, el crecimiento potencial de la economía colombiana ha aumentado en los dos últimos años hasta niveles cercanos a 4,5% a/a, gracias al incremento en la tasa de inversión y el mejor balance del mercado laboral en cuanto a la creación de empleo formal. La inversión fija se ubicaría al final de este año en cerca de 27% del PIB, nivel superior al promedio 2000-2008 cercano al 19%. Sin embargo, en Colombia son necesarias algunas reformas adicionales para garantizar un prolongado ciclo de expansión que permita un futuro brillante para el país.

Entre la agenda de reformas pendiente se puede destacar la necesidad en profundizar y focalizar adecuadamente la inversión en infraestructura. Con este fin, el Gobierno Nacional se encuentra diseñando una Agencia que pueda resolver los cuellos de botella que se presentan actualmente en los procesos de licitación y contratación pública.

Asimismo, es necesario reglamentar las leyes aprobadas en la anterior legislatura, las cuales buscaron crear mayor responsabilidad fiscal y el manejo adecuado de los recursos petroleros. Una correcta puesta en acción de estas reformas podría generar un crecimiento sectorial diversificado, con irrigación de los recursos mineros al resto de las estructuras productivas.

Finalmente, la exposición de la producción nacional al mercado de Estados Unidos sigue siendo alta (cerca de 28% del total de las exportaciones), por lo tanto, es necesario avanzar en la consolidación de tratados de libre comercio con mercados con mayor expansión esperada en los próximos diez años, tales como el asiático y el sudamericano.

Tabla 1

Proyecciones para la economía colombiana

	2010	2011	2012	2013
PIB (COP Bn, corrientes)	548	597	652	713
PIB (USD MM corrientes)	289	330	362	386
PIB (a/a, %)	5,0	5,4	5,3	5,7
Consumo final	5,0	5,4	4,4	4,9
Inversión fija	8,3	11,9	10,7	9,3
Inflación (fdp, %)	3,2	3,5	3,5	3,6
Tasa BanRep (fdp, E.A, %)	3,0	5,0	6,0	6,5
Tipo de cambio (prom, COP/USD)	1899	1811	1800	1844
Balance fiscal del GNC (% del PIB)	-3,8	-4,1	-3,7	-3,2
Cuenta corriente (%del PIB)	-3,1	-2,9	-3,7	-3,0

Fuente: Banco de la República, Ministerio de Hacienda, DANE y proyecciones de BBVA Research

BBVA Research: Servicio de Estudios Económicos del Grupo BBVA

Con el fin de adaptar el análisis económico a las necesidades de un grupo bancario crecientemente internacionalizado y de responder al reto de evaluar desarrollos económicos cada vez más globalizados, BBVA Research se estructura en cinco grandes Unidades para el mejor servicio a nuestros clientes, bajo la dirección global de Jorge Sicilia y, en el caso de las Economías Emergentes, de Alicia García-Herrero.

La Sub-unidad de América del Sur, liderada por Joaquín Vial desde Chile y con Juana Téllez como Economista Jefe de Colombia, tiene como objetivo consolidar el análisis que BBVA Research ha venido realizando sobre las economías de América del Sur y Colombia, potenciando el análisis transversal y el conocimiento de los países de la región con presencia del Banco.

BBVA Research publica trimestralmente una visión global de las perspectivas económicas junto con informes regionales para Asia y América Latina y por países para China, Estados Unidos, México, Brasil, Chile, Perú, Panamá y Colombia, entre otros. También publica semanalmente un análisis económico y de mercado en observatorios semanales globales, de Asia y de América Latina. Todas las publicaciones de BBVA Research están disponibles de forma gratuita en español e inglés en la página:

www.bbvarresearch.com

El equipo de BBVA Research en Colombia está conformado por:

Economista Jefe

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com.co

María Paola Figueroa

mariapaola.figueroa@bbva.com.co

Mauricio Hernández

mauricio.hernandez@bbva.com.co

María Claudia Llanes

maria.llanes@bbva.com.co

Julio César Suárez

julio.suarez@bbva.com.co

Estudiantes en práctica profesional:

Jane García

jane.garcia@bbva.com.co

Nathalia Giraldo

nathalia.giraldo@bbva.com.co

Interesados dirigirse a

BBVA Research Colombia

Carrera 9 No 72-21 Piso 10

Bogotá, Colombia

Tel: 3471600 ext 1448

E-mail: researchcolombia@bbva.com.co

Página web: www.bbvarresearch.com