

Documento

Conpes



3301

**Consejo Nacional de Política Económica y Social
República de Colombia
Departamento Nacional de Planeación**

**BALANCE MACROECONÓMICO, PRESUPUESTO Y PLAN
FINANCIERO PARA 2005**

**DNP: DEE
Ministerio de Hacienda y Crédito Público**

Versión aprobada

Bogotá, D.C., 26 de Julio de 2004

TABLA DE CONTENIDO

I. BALANCE MACROECONÓMICO PRIMER SEMESTRE 2004	4
A. Introducción	4
B. Demanda de la economía	6
C. Comportamiento sectorial	7
D. Comportamiento de los precios	11
1. IPC e IPP	11
2. Precios de los activos	12
E. Mercado laboral	13
F. Sector externo	14
1. Balanza de Pagos	14
2. Balanza Comercial	15
a. Exportaciones	15
b. Importaciones	17
3. Tasa de Cambio	17
4. Contexto Internacional	18
5. <i>Spreads</i> de deuda pública	18
6. Política comercial	19
a. ATPDEA	19
b. TLC Colombia, Ecuador y Perú – Estados Unidos	20
G. Política monetaria y sistema financiero	23
1. Principales características de la política monetaria	23
2. Evolución de los principales agregados monetarios	24
3. Evolución de las tasas de interés	25
4. Evolución del mercado de deuda pública	26
5. Evolución de las utilidades del sistema financiero	26
6. Evolución de la cartera del sistema financiero	28
7. Calidad de cartera, cubrimiento y solvencia	29
H. Balance Fiscal Preliminar de 2004	30
II. PERSPECTIVAS PARA 2004	32
A. Introducción	32
B. Demanda de la economía	32
C. Comportamiento sectorial	33
a. Sectores dinámicos	34
b. Sectores con crecimiento moderado	36
D. Comportamiento de los precios	37
1. IPC	37
E. Mercado laboral	38
F. Sector externo	38
1. Balanza de Pagos	39
2. Balanza Comercial	39
a. Exportaciones	39
b. Importaciones	40
c. Precios de petróleo y café	40
3. Tasa de Cambio	41
4. Contexto Internacional	41
5. <i>Spreads</i> de deuda pública	42
G. Política Monetaria y sistema financiero	42
H. Revisión Plan Financiero 2004	43

1.	Gobierno Nacional Central	44
2.	Sector Descentralizado	45
3.	Recomendaciones para dar cumplimiento a las metas fiscales de 2004	45
a.	Gobierno Nacional Central	45
b.	Instituto de Seguro Social	46
c.	SENA	46
4.	Balance de ahorro e inversión	46
III.	AVANCES EN LAS REFORMAS	47
A.	Renovación de la Administración Pública	47
B.	Reforma al Estatuto Orgánico del Presupuesto	48
C.	Reforma Tributaria	49
IV.	PERSPECTIVAS PARA 2005	50
A.	Balanza de Pagos	50
B.	Consistencia Macroeconómica	50
C.	Presupuesto para la vigencia de 2005	52
D.	Plan Financiero 2005	54
1.	Gobierno Nacional Central	54
2.	Sector Descentralizado	56
3.	Acciones de corto plazo para garantizar las metas de 2005	56
a.	Gobierno Nacional Central	56
b.	Continuar con el proceso de renovación de la administración pública	56
c.	Venta de activos del sector público	56
V.	AGENDA INTERNA DE NEGOCIACIÓN	57
VI.	RECOMENDACIONES	63

I. BALANCE MACROECONÓMICO PRIMER SEMESTRE 2004

A. Introducción

Al finalizar 2004 se espera que la economía colombiana alcance una tasa de crecimiento de 4.0%; este registro es superior en 0.05 puntos porcentuales al alcanzado el año anterior, cuando la economía creció 3.95%, y supera el promedio de crecimiento de los últimos cuatro años, que fue de 2.53%.

En el primer trimestre de este año, el Producto Interno Bruto (PIB), incluyendo los cultivos ilícitos, creció 4.08% con respecto al mismo período del año anterior. Sin incluir los cultivos ilícitos el crecimiento fue de 4.24%. Este registro indica que la tendencia creciente que viene mostrando la economía colombiana desde el primer trimestre del año anterior, aún se mantiene.

Factores de orden interno y externo, justifican el buen desempeño que mostrará la economía colombiana durante 2004, y también crean una atmósfera de optimismo sobre la estabilidad en el crecimiento de mediano y largo plazo.

En el frente interno, continúa la confianza de los empresarios y los hogares hacia las políticas del gobierno orientadas al fortalecimiento de la economía. La política de seguridad democrática le permitirá a la economía colombiana seguir contando con las altas tasas de inversión privada registradas el año pasado, y al mismo tiempo seguir aumentando el consumo privado.

Una política monetaria interna no restrictiva, que cumpla simultáneamente con el objetivo de conservar el poder adquisitivo de los colombianos y que mantenga bajas las tasas de interés, será otro factor determinante para estimular el gasto interno. De igual forma, la dinámica que vienen presentando los sectores de la construcción y financiero, serán un pilar clave a la hora de consolidar una mayor tasa de crecimiento.

En el frente externo, son varios los factores que repercuten de manera positiva sobre nuestra economía. Entre éstos vale la pena destacar la recuperación experimentada por la

economía de los Estados Unidos y Venezuela (que en el primer trimestre de 2004 crecieron 4.4% y 29.8%, respectivamente), y los altos precios internacionales de productos primarios como café, carbón y petróleo, en respuesta al aumento de la demanda mundial.

Adicionalmente, la política comercial que está adelantando el país, tanto el acuerdo CAN-MERCOSUR, como las negociaciones del TLC con Estados Unidos y del ALCA, se espera que genere un aumento en la inversión nacional y extranjera, incluso antes de la firma de éstos. La principal razón es la estabilidad en las reglas de juego que se genera con los tratados, de manera que con el solo hecho de comenzar la negociación, aumenta la credibilidad del país y mejora la percepción de los inversionistas extranjeros. Por otra parte, se espera que los sectores productivos domésticos que buscan mejorar su competitividad internacional, inviertan en tecnología y bienes de capital, con el fin de proyectarse en el mercado internacional.

La recuperación del crecimiento en las principales economías industrializadas del mundo repercutirá favorablemente en el mejor desempeño de la economía colombiana, así como en el de las economías de América Latina en general. El pronóstico de crecimiento para la región también es de 4.0%¹.

Disminuir la tasa de desempleo promedio a 12.5% al finalizar el año es un objetivo primordial del gobierno nacional; se espera que las políticas encaminadas a la generación de empleo presenten un impacto positivo sobre la tasa de desempleo. A diciembre de 2004 estas políticas estarían generando aproximadamente 430 mil nuevos empleos.

En el ámbito fiscal, los resultados durante el primer trimestre de 2004 fueron satisfactorios, pues el balance del Sector Público Consolidado (SPC) fue -0.3% del PIB, resultado inferior a la meta de déficit acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para este año.

Por último, la Encuesta de Expectativas del primer trimestre de 2004 realizada por el Banco de la República en abril, corrobora las proyecciones presentadas en este documento. Las expectativas de los agentes sobre el crecimiento de la economía para 2004 y 2005 fueron

¹ World Economic Outlook del FMI – Abril 2004.

en promedio 3.9% y 4.3% respectivamente, cuatro puntos porcentuales por encima de lo esperado en la Encuesta de Expectativas de enero de este año.

B. Demanda de la economía

El crecimiento de la economía para el primer trimestre de 2004 fue de 4.08% (Gráfico 1) con relación al mismo trimestre del año anterior, excluyendo los cultivos ilícitos el crecimiento fue de 4.24%. La economía sigue manteniendo el crecimiento positivo que se observa desde el año anterior. Este comportamiento del producto se debe al incremento en el consumo total (4.0%) y al dinamismo de la inversión privada.

El buen desempeño del consumo total de la economía es consecuencia del incremento en el consumo de los hogares (4.64%), que se dirigió principalmente al consumo de bienes durables (18.91%) y de bienes semidurables (6.65%). Lo anterior se refleja en los crecimientos registrados en el primer trimestre de los rubros muebles, accesorios, enseres domésticos y cuidados de la casa (10,24%), y vestidos y calzado (7,99%), así como también en el comportamiento positivo del crédito de consumo. Por su parte, el consumo del gobierno registró un crecimiento de 2.15% debido a los mayores gastos militares, pues la política de austeridad del gobierno sigue vigente.

En el primer trimestre de 2004, la formación bruta de capital presentó un crecimiento de 8.98%, explicado por el incremento de 10.77% de la inversión respecto al mismo trimestre del año anterior, al tiempo que se presentó una leve disminución en los inventarios. La inversión estuvo jalonada por el incremento en la construcción y edificaciones (58.0%) y en la compra de maquinaria y equipo (11.96%), mientras que las obras civiles y las compras en equipo de transporte disminuyeron en 41.63% y 5.47%, respectivamente. Las bajas tasas de interés, la disponibilidad de crédito y las positivas expectativas de los inversionistas sobre la economía son las razones que explican el buen comportamiento de la inversión privada.

Finalmente, en el primer trimestre de 2004, las exportaciones y las importaciones registraron un crecimiento anual de 1.14% y 5.31%, respectivamente, en términos reales. En dólares las ventas externas del país crecieron 13.1% debido al desempeño de productos tradicionales como el carbón, el café y el ferroníquel (12.2%, 19.3% y 77.5%,

respectivamente) y al incremento de las exportaciones no tradicionales de 13.2%². Por su parte, las importaciones en dólares crecieron 11.2% como resultado, principalmente, de las mayores compras de materias primas y productos intermedios (17.4%) y de bienes de consumo (10.9%), pues las importaciones de bienes de capital sólo registraron un crecimiento de 3.5%.

C. Comportamiento sectorial

Por ramas de actividad económica, el crecimiento del producto trimestral incluyendo los cultivos ilícitos fue de 4.08%, y sin incluirlos de 4.24%. En este primer trimestre se destaca el crecimiento de algunos sectores no transables, como la construcción (12.14%), los servicios financieros (7.48%), el transporte (6.38%), el comercio (5.76%) y la electricidad, gas y agua (4.55%), como se observa en el Cuadro 1. Igualmente, los sectores transables presentaron un buen comportamiento, tal es el caso de industria (4.37%), minería (5.59%) y agropecuario (2.96%).

En el sector de la construcción, su excelente desempeño se explica por el aumento en las edificaciones, que crecieron en este primer trimestre en 55.86%; este incremento es resultado del significativo aumento de las obras nuevas (35.64%), las obras culminadas (55.1%) y las obras reiniciadas y en proceso (31.1%). El valor de los préstamos entregados para construcción, de acuerdo con el ICAV, aumentó 64.1% (13.8%, en términos reales) en el primer semestre del año, frente al mismo período del año anterior. Otro indicador importante, los despachos nacionales de cemento gris, presentaron un crecimiento (en volumen) de 7.8% frente al mismo período del año anterior.

En cuanto a las licencias de construcción, la variación acumulada en los últimos doce meses a mayo fue de 14.05%. Las licencias aprobadas para vivienda de interés social (VIS), en lo corrido del año a abril han aumentado en 16.31%, con respecto al mismo período del año anterior.

Las políticas planteadas por el Gobierno para apoyar el sector de la construcción siguen registrando buenos resultados. En efecto, el saldo depositado en cuentas de Ahorro

² Sin oro ni esmeraldas.

para el Fomento de la Construcción (AFC), de acuerdo con el ICAV, al mes de junio de 2004 ascendió a \$ 45.647 millones, lo cual implica un crecimiento de 75.5% frente al mismo mes del año anterior.

Por el contrario en el primer trimestre de 2004, las obras civiles cayeron 41.58%, por las menores ejecuciones presupuestales a nivel local y nacional. La disminución de estas últimas responde a que los gobiernos locales y departamentales apenas están diseñando sus planes de desarrollo y por lo tanto, sólo han ejecutando proyectos de las administraciones anteriores.

El sector financiero siguió manteniendo la tendencia favorable que muestra desde el segundo trimestre de 2002, registrando una tasa de crecimiento de 7.48%. En los primeros tres meses del año el sistema financiero ha tenido un excelente desempeño. En efecto, el sector de establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios a las empresas fue el sector que más aportó al crecimiento del PIB durante el primer trimestre del año (1.32 puntos porcentuales). Indicadores como la calidad de cartera y el cubrimiento total, así como también las utilidades de los establecimientos de crédito, evidencian este hecho.

En cuanto al sector transporte, se destaca en este primer trimestre la dinámica de los servicios de transporte por agua (23.46%), servicios de transporte complementarios (13.45%) y los servicios de correo y telecomunicaciones (8.20%). Por su parte, el transporte terrestre creció 3.45% y el transporte aéreo 4.56%, destacándose en este último caso el de carga que aumentó en 22.26%.

El sector comercio creció en el primer trimestre 5.76%. Este crecimiento se explica principalmente por la recuperación de las ventas del comercio al por menor de alimentos y bebidas, rubro que presentó caídas continuas a lo largo del año pasado y que, en los tres primeros meses del año 2004 cambió su tendencia, mostrando tasas superiores a 4% anual en lo corrido a mayo (Gráfico 2). Sin embargo, el crecimiento anual (en promedios móviles trimestrales) de las ventas de la MMCM, que se presenta en el Gráfico 3, muestra que en abril ocurrió un quiebre en la dinámica de crecimiento que se venía presentando desde el segundo semestre del año anterior. La caída que muestra las ventas al comercio al por menor en abril, se explica principalmente por la tasa negativa de las ventas de bienes no durables; caso

contrario ocurre con las ventas de bienes durables que han mantenido un buen ritmo de crecimiento en el último año, hasta alcanzar un aumento anual de 9.94% en mayo (Gráfico 4).

El crecimiento entre enero y mayo del comercio al por menor fue de 6.06%, frente al mismo período del año anterior. Durante los primeros cinco meses del año, frente a igual período del año 2003, las actividades comerciales de mayor dinamismo fueron: electrodomésticos (24.27%), vehículos automotores (20.49%) y artículos de ferretería, vidrio y pinturas (16.18%). En cuanto a los grupos menos dinámicos tenemos: lubricantes para vehículos (-6.92%), libros y papelería (-3.0%) y artículos y utensilios de uso doméstico (-0.31%).

Por su parte, para este primer trimestre del año, las ventas de los grandes almacenes e hipermercados crecieron 6.23% en términos reales, con relación al mismo periodo del año anterior (Gráfico 5). En este período, los grupos que más crecieron fueron los muebles y electrodomésticos (29.60%) y los artículos de ferretería (25.10%); y los que mostraron tendencia negativa fueron: libros, papelería y revistas (-5.2%) y muebles y equipo para oficina (-2.35%). Para destacar el crecimiento en las ventas de vehículos, que según COLMOTORES, en lo corrido del año a junio creció 15.71% y anual 35.25%, con respecto al mismo mes del año anterior.

El buen desempeño del sector de electricidad, gas y agua, se sustenta en el crecimiento del subsector de electricidad y gas que creció 5.27% en este trimestre. La demanda de energía total nacional creció 5.32% en junio frente al mismo mes del año pasado, un crecimiento mayor al que venía registrando en los primeros meses de este año; en cuanto a la variación acumulada de los últimos doce meses a junio, fue de 2.87%. En cuanto al consumo de gas, alcanza un crecimiento año corrido a junio de 5.35%.

En el caso de los sectores transables, la industria, la minería y el sector agropecuario registraron una tasa de crecimiento superior a la registrada en el mismo trimestre del año anterior. Este desempeño se explica principalmente por el buen comportamiento de la demanda externa.

Durante los primeros cinco meses del año la industria mantuvo la dinámica de crecimiento que estuvo presentando el año anterior, y registró un incremento de 4.03%, según

la MMM. Se destacan en particular los vehículos automotores (41.6%), sustancias químicas básicas (24.3%), industrias básicas de hierro y acero (14.7%), productos de molinería (6.3%) y otros productos químicos (4.6%). En cuanto a las actividades industriales con menor dinamismo están: los derivados de petróleo (-36.0%), maquinaria de uso especial (-24.5%), industrias básicas de metales preciosos (-22.1%), elaboración de frutas (-13.9%), y prendas de vestir y confecciones (-7.3%).

Según la ANDI, en lo corrido del año a mayo la producción industrial creció 7.5%. El incremento en la actividad productiva se refleja en el mayor nivel de ventas industriales que aumentaron 6.3%, explicado por un incremento de 3.0% en las ventas al mercado doméstico). Por su parte, de acuerdo con el DANE, las exportaciones de la industria durante el período enero-abril presentaron un crecimiento (en dólares) de 13.5% frente al mismo período del año anterior. Además, algunos problemas que enfrentan los industriales como falta de demanda y orden público vienen registrando una reducción sistemática desde el año anterior.

La minería presenta una tasa alta de crecimiento (5.59%), explicada principalmente por la producción de carbón (29.58%); Sin embargo el carbón no alcanza los elevados registros de producción del año anterior y el crecimiento de las exportaciones (en volumen) en el período enero-abril fue de 1.2%, frente al mismo período del año anterior. De otro lado, la producción de petróleo sigue manteniendo la tendencia negativa que presentó a lo largo del año pasado; en el primer trimestre de este año registró una disminución de 3.44% frente al mismo trimestre del año anterior.

La producción de petróleo año corrido a junio, tuvo una variación negativa de 2.82%; caso contrario ocurrió con el suministro de gas que se incrementó en 6.18%. Otros indicadores del sector, como son la producción de hierro y platino, presentan variaciones negativas, en lo corrido del año a mayo, de -1.9% y -36.3%.

El sector agropecuario creció en el primer trimestre 2.96%. Se destaca el crecimiento de café, el sector pecuario y otros productos agrícolas, aunque en este último sector se registró una disminución frente al incremento observado en el primer trimestre de 2003 (3.39%), lo cual se explica por las caídas en las exportaciones de flores (-5.86%) y banano (-18.82%). Los cultivos que presentaron mejor desempeño en este semestre fueron: trigo (151.40%), cebada (46.38%), algodón desmotado (25.50%), palma africana (23.91%), tabaco (16.21%), yuca

(14.71%), y papa (11.41%). El sector pecuario creció 3.03%, destacándose el ganado porcino (12.58%) y el ganado bovino (4.99%).

D. Comportamiento de los precios

1. IPC e IPP

En el primer semestre del año, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) creció 4.59%, registro inferior en 0.42 puntos porcentuales al alcanzado para igual período del año anterior, que fue de 5.01%. (Gráfico 6).

Por grupos de bienes y servicios, en lo corrido del año a junio, crecieron por encima del IPC nacional, los siguientes rubros: alimentos (5.74%), salud (5.73%) y transporte (5.51%). Los demás grupos crecieron por debajo del promedio: educación (4.61%), cultura (4.08%), gastos varios (3.85%), vivienda (3.53%) y vestuario (1.20%).

En cuanto a la variación anual a junio del IPC, fue de 6.07%; cifra inferior en 1.15 puntos porcentuales a la registrada en 2003, cuando el índice se situó en 7.21%. Este registro anual es superior a la meta de inflación establecida por el Banco de la República a finales del año pasado, según la cual la inflación estará al finalizar el presente año en 5.5%.

Durante lo corrido del año, los indicadores de inflación básica muestran una clara tendencia decreciente. La inflación anual sin alimentos a mayo fue de 5.87%, cifra inferior a la registrada en diciembre de 2003 que fue de 7.0%. Igualmente, la inflación básica anual a mayo calculada por el DNP (excluyendo los alimentos, servicios públicos y combustibles) fue de 4.5%, menor a la registrada en diciembre de 2003 (5.1%).

Esta reducción en la inflación básica responde a la disminución de la inflación de bienes transables, como consecuencia de la estabilidad registrada por el tipo de cambio en la segunda mitad de 2003, así como también de la apreciación de la moneda que se viene presentando desde finales del año pasado. Así mismo, la inflación de no transables ha permanecido estable en lo corrido del año, debido a la reducción de las expectativas de inflación por parte de los agentes económicos.

Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) presenta un crecimiento año corrido a junio de 4.5%, inferior al registrado para igual período del año anterior que fue de 4.3% (Gráfico 7).

Por tipo de bien, los que crecieron en el primer semestre por encima del IPP total fueron: materiales de construcción (8.43%), producidos y consumidos (5.72%) y consumo intermedio (4.83%). Los que han crecido por debajo del promedio nacional son: consumo final (4.19%), exportados (4.28%), bienes de capital (0.70%) e importados (0.73%).

2. Precios de los activos

A 29 de Julio de 2004, el Índice Global de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC) acumuló una valorización año corrido de 26.0% (Gráfico 8). Si bien durante el primer trimestre del año el mercado accionario colombiano mostró un importante repunte frente a las principales bolsas de la región, a principios de mayo la bolsa tuvo un retroceso (entre abril y mayo la variación del IGBC fue -10.8%). Dicha caída fue provocada por la volatilidad cambiaria resultante de la acomodación de expectativas de los agentes como consecuencia del incremento en las tasas de interés de Estados Unidos, del resultado de crecimiento económico para el primer trimestre de 3.9%, así como también del alza en la inflación y en sus pronósticos de corto plazo. No obstante, frente al aumento en las tasas de interés de Estados Unidos en 0.25 pp., que se llevó a cabo el 30 de junio y por primera vez en los últimos 4 años, el IGBC sólo ha presentado una corrección mínima.

Por otra parte, a abril de 2004, el índice de precios de vivienda nueva para Bogotá calculado por el DNP, presentó una variación porcentual anual de 14.6%³ (Gráfico 9). Este mismo índice clasificado por metro cuadrado⁴ muestra crecimientos anuales de 4.9% (rango bajo), 11.5% (rango medio) y 16.6% (rango alto).

³ Este índice está construido en términos nominales.

⁴ Para la clasificación se utiliza el antiguo rango de acuerdo a las unidades UPAC: i) rango bajo (promedio de 59.2 m²) proyectos de vivienda hasta de \$73.098.643; ii) rango medio (promedio de 86 m²) proyectos de vivienda entre \$73'098,643 y \$164'471,956, y iii) rango alto (promedio de 153 m²) proyectos de vivienda superiores a \$164'471,956.

E. Mercado laboral

Durante los primeros seis meses del año el mercado laboral a nivel nacional experimentó una ligera tendencia a la baja en la tasa de ocupación, y un leve incremento en la tasa de desempleo, respecto a igual período del año anterior. La tasa de ocupación promedio se situó en 52.0%, inferior en 0.6 puntos al valor observado en el mismo periodo del año anterior, mientras que la tasa de desempleo promedio fue de 14.7%, superior en 0.1 puntos al valor registrado en 2003 (Cuadro 2).

La caída en la tasa de ocupación a mayo⁵ se debe al mayor crecimiento de la población en edad de trabajar con relación al total de la población ocupada. Se generaron 210 mil nuevos empleos que equivalen a un crecimiento del 1.2%, en contraste con un crecimiento de 2.18% de la población en edad de trabajar. Entre los meses de enero y mayo de 2003, la población ocupada creció 4.2% y la población en edad de trabajar 2.18%, lo que muestra que la economía generó una mayor cantidad de empleos durante el año pasado (693 mil), en comparación con los generados en lo que va corrido de este año.

Por el contrario, para las trece áreas metropolitanas la tasa de desempleo en el primer semestre disminuyó en promedio 1 punto porcentual, situándose en 16.5%. La tasa de ocupación promedio fue de 52.4%, inferior en 0.2 puntos porcentuales al valor registrado en 2003 (Cuadro 3).

La participación laboral a nivel nacional presentó una disminución de 1 punto porcentual en 2004, registrando un valor de 62.8%. La población económicamente (a mayo) activa que hace parte del cálculo de la TGP, creció en promedio 1.4%, lo que equivale a 291 mil personas que entraron a formar parte de la oferta laboral. Para las trece áreas metropolitanas la TGP disminuyó 0.7 puntos porcentuales respecto al valor registrado en el mismo periodo del año anterior (Gráfico 10).

Durante el primer trimestre de 2003, en las trece áreas metropolitanas se generaron 253 mil nuevos empleos, que equivalen a un crecimiento de 3.35%. De éstos, 68 mil fueron generados en el sector comercio, 62 mil en servicios sociales, comunales y personales, 41 mil en transporte, 34 mil en industria y 58 mil más entre servicios financieros, actividades

⁵ Los datos a junio en niveles de población ocupada, TGP, desocupados e inactivos no se encuentran disponibles por lo que se reportan hasta mayo.

inmobiliarias y otras ramas. Contrario a lo anterior, en el sector de la construcción se dejaron de contratar 11 mil puestos de trabajo (Cuadro 4).

De acuerdo a la posición ocupacional, se emplearon en las trece áreas metropolitanas 76 mil obreros y empleados particulares, 64 mil trabajadores familiares sin remuneración, 64 mil trabajadores cuenta propia, 38 mil patrones o empleadores, 16 mil empleados del gobierno y se suprimieron 17 mil puestos de empleadas del servicio doméstico (Cuadro 5).

Por otra parte, de acuerdo con la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) el crecimiento del empleo industrial se ha venido recuperando en los últimos años, aunque experimentó tasas de crecimiento negativas hasta abril de 2004 (Gráfico 11). Según la MMM, el crecimiento del empleo en los primeros cinco meses de 2004 frente al mismo período del año anterior fue de 0.13%. Confirmando lo anterior, los resultados de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) señalan que el número de ocupados en la industria ha venido creciendo a tasas positivas, de manera que en el primer trimestre del año los ocupados crecieron 2.40%.

F. Sector externo

La consolidación del crecimiento en Estados Unidos ha favorecido el crecimiento de las exportaciones colombianas hacia ese mercado, particularmente para los productos beneficiarios del ATPDEA. Al mismo tiempo, Venezuela ha mostrado síntomas de recuperación económica, lo cual ha favorecido las exportaciones hacia ese mercado.

1. Balanza de Pagos

Al terminar 2003, se obtuvo un déficit en cuenta corriente de US\$ 1,417.7 millones (1.8% del PIB) y un superávit de US\$ 827.9 millones en la cuenta de capital y financiera (1.1% del PIB), como se muestra en el Cuadro 6 y en el Cuadro 7. El déficit de la cuenta corriente (menor en US\$ 70 millones frente al obtenido en 2002) es resultado del desempeño negativo de las exportaciones no tradicionales y de las exportaciones de servicios, -3.2% y -3.5%, respectivamente. Por su parte, el superávit de la cuenta de capital y financiera (menor al de 2002 en US\$ 458 millones), fue generado por el aumento de los desembolsos de

préstamos del sector público no financiero de largo plazo de US\$ 2,411 millones, frente a los registrados en 2002.

De esta forma, se presentó una reducción en las reservas internacionales de US\$ 184 millones, con lo que el nuevo nivel de éstas se ubicó en US\$ 10,921.4 millones, es decir, el equivalente a 7.9 meses de importaciones de bienes y servicios.

De otro lado, en 2003 los saldos de deuda externa totales aumentaron 2.3% (Cuadro 8), a raíz del incremento de los saldos del sector público (7.7%) y la reducción de los saldos del sector privado (6.1%).

Los menores saldos de deuda del sector privado, se explican tanto por el componente financiero de corto plazo (26.4%), como por el de largo plazo (14.1%). Por su parte, el incremento del saldo de la deuda del sector público se sustenta principalmente en el incremento de cerca de US\$ 2,209 millones de la deuda no financiera de mediano y largo plazo.

Vale la pena destacar la reducción de 47.8% en el saldo de deuda de corto plazo del sector público, como resultado de la caída de 95.5% en el componente no financiero, que contrarresta el incremento de 2.7% de la deuda de largo plazo. Este hecho refleja el cambio en los plazos de composición de la deuda externa, que el sector público ha venido realizando.

2. Balanza Comercial

A abril de 2004 el saldo comercial del país registra un déficit de US \$18.9 millones. Este resultado corresponde a un saldo negativo en el comercio con Brasil, México, Canadá, Chile, Argentina y Japón, que no alcanzó a ser compensado por el superávit registrado en el comercio con Estados Unidos, la Comunidad Andina y la Unión Europea (Cuadro 9).

a. Exportaciones

En el periodo enero a abril de 2004, las exportaciones colombianas mostraron mayor dinamismo frente a igual período del año anterior. La variación de 13.1% en el valor de las ventas de productos tradicionales es el resultado del mayor valor exportado de ferroniquel,

café y carbón principalmente. Este comportamiento estuvo acompañado por el dinamismo en las exportaciones de productos no tradicionales diferentes a oro y esmeraldas, cuya variación anual fue de 13.2%. Para este año se espera un crecimiento nominal de 14.5% para el total de las exportaciones, y de 8.2% para el rubro de las no tradicionales.

Petróleo

La disminución en la producción interna de petróleo a raíz del declive natural de los pozos existentes, se vio reflejada en el incipiente incremento de las exportaciones de este producto. En el período enero-abril de 2004 las exportaciones de petróleo (en dólares) aumentaron 4.9%, cifra que es inferior frente a los incrementos observados en café (19.3%) y carbón (12.2%). El crecimiento en el valor de las exportaciones de petróleo obedece al buen comportamiento de los precios internacionales de este producto. En efecto, mientras que el volumen exportado de petróleo tuvo un ligero incremento anual de 0.1% en el período enero-abril de 2004, los precios internacionales de petróleo pasaron de US \$31.45 por barril en promedio durante el primer semestre de 2003, a US \$36.87 en lo transcurrido de 2004 (Gráfico 12).

Café y Carbón

En el mercado cafetero, el país se benefició del incremento en el precio promedio del grano, que en la bolsa de Nueva York pasó de US\$ 0.62 por libra en el primer semestre de 2003, a US \$ 0.74 en 2004 (Gráfico 13). En el caso del carbón, las exportaciones colombianas se han visto beneficiadas de los incrementos en la producción y el buen comportamiento de la demanda en el mercado europeo y la Comunidad Andina cuyas compras aumentaron 21% y 37%, respectivamente.

Exportaciones no Tradicionales

Por su parte, las exportaciones no tradicionales se han visto beneficiadas de la recuperación de la demanda por los productos colombianos en el mercado venezolano. Las ventas a este destino se incrementaron entre enero y abril en 121.3% frente al mismo periodo del año anterior, lo cual significó mayores ingresos por exportación para sectores como maquinaria y equipo (331.1%), productos agropecuarios (367.3%), minerales no metálicos (247%), textiles y confecciones (204%), productos químicos (92.3%), madera (121.5%), metálica básica (62.7%), papel (59.9%) y alimentos (37.1%). Adicionalmente, el buen

desempeño de este renglón de exportaciones alcanza a compensar la disminución de las ventas de productos no tradicionales a otros destinos (Gráfico 14).

b. Importaciones

Las compras externas de Colombia en dólares presentaron una variación de 11.20% durante los primeros cuatro meses de 2004, comparado con igual periodo del año anterior.

Al desagregar este rubro según el destino económico de las compras realizadas, se observa que el mayor incremento se presentó en el rubro de materias primas (15.2%), seguidas por el grupo de bienes de consumo final (9.4%). Las compras de bienes de capital registraron una variación negativa de 2.5%, que se explica básicamente por la disminución en las compras de equipo de transporte de 13.8%. Para todo 2004 se espera que las importaciones crezcan 11.9% en dólares nominales (Cuadro 10).

3. Tasa de Cambio

A lo largo de 2004 la tasa de cambio ha mostrado una tendencia revaluacionista. La TRM, que al comenzar enero de 2004 se ubicó en Cop\$ 2778.21/US\$, alcanzó en julio un valor de Cop\$ 2634.44/US\$⁶, lo que implica una revaluación de 8.63% en los últimos 12 meses, y de 5.17% en lo corrido del año (Gráfico 15). Este comportamiento responde principalmente a tres factores: En primer lugar, las transferencias del exterior se elevaron considerablemente. Segundo, los precios de los productos tradicionales y el volumen exportado de productos tanto tradicionales como no tradicionales, también presentaron incrementos significativos. Finalmente, la entrada neta de flujos de portafolio ha sido positiva, y la tendencia de endeudamiento neto del sector privado (principalmente en el corto plazo) ha cambiado. Este hecho se respalda en la mayor afluencia de capitales hacia las economías emergentes, así como en una menor aversión al riesgo, reflejada por las bajas primas de riesgo país, que se encuentran en niveles cercanos a mínimos históricos. Así mismo, la alta liquidez internacional resultante de las bajas tasas de interés en los mercados de Europa y Estados Unidos, reforzó este comportamiento fomentando la revaluación frente a nuestros principales socios comerciales.

⁶ TRM a Julio 29 de 2004.

El índice de tasa de cambio real (ITCR)⁷ del Banco de la República se ubicó en 129.15 en el mes de junio, lo que implica una revaluación real de 4.07%, respecto al valor observado un año atrás. Este comportamiento refleja, por un lado, la revaluación nominal del peso colombiano frente a sus principales socios comerciales, y de otra parte, la brecha entre la inflación doméstica y la externa. En efecto, la revaluación nominal año corrido respecto al dólar en junio (3.9%) se dio en el contexto de una leve devaluación para las monedas de nuestros principales socios comerciales (0.58%). Igualmente, la inflación en Colombia fue de 5.9% frente al 6.4% registrado por nuestros principales socios comerciales.

Es importante notar que la tendencia revaluacionista se ha reflejado también en las tasas de cambio bilaterales con nuestros principales socios comerciales. En este sentido, al finalizar junio el tipo de cambio frente a Estados Unidos presentó una revaluación de 2.5%, de 1.9% frente a Ecuador y de -0.9% respecto a Venezuela, como respuesta a la mayor devaluación del Bolívar frente al dólar (Gráfico 16).

4. Contexto Internacional

Mientras Estados Unidos muestra señales de un crecimiento robusto para 2004, Europa y Japón presentan síntomas de recuperación, aunque con menores perspectivas de crecimiento (Cuadro 11). No obstante, la lenta recuperación japonesa ha sido compensada por el gran dinamismo del resto de países asiáticos, particularmente China, de manera que el crecimiento de la región para los próximos años estaría por encima de 5%, ayudando al fortalecimiento de la demanda mundial.

5. Spreads de deuda pública

Continuando con la tendencia mostrada desde el año anterior, el *spread* colombiano (EMBI Colombia) continuó decreciendo durante los primeros meses de 2004 hasta alcanzar los 353 puntos básicos en abril de 2004 (Gráfico 17). Lo anterior es resultado de la desaparición de la incertidumbre generada por la política económica del Gobierno brasilero, así como del incremento en los flujos de capitales hacia la región a raíz de las bajas tasas de

⁷ De acuerdo con la nueva metodología del Banco de la República, el ITCR se calcula con base en el IPP y en las tasas de cambio promedio del país con sus 20 principales socios comerciales. Aquí se utiliza la versión con tasa representativa promedio 1994=100 deflactada por el IPP según comercio total.

interés en Estados Unidos, hecho que ha incrementado el apetito por riesgo de los inversionistas que buscan un mayor rendimiento para sus capitales.

Entre los meses de mayo y junio se produjo un incremento de los *spreads* como resultado de la incertidumbre en cuanto al monto en el que la Reserva Federal incrementaría las tasas de interés en Estados Unidos. Sin embargo, una vez se hizo público el aumento de 0.25% en dichas tasas, los inversionistas recuperaron la calma, lo que se tradujo en una reducción de los *spreads* latinoamericanos. En el caso colombiano, durante los meses de mayo y junio el *spread* alcanzó un máximo de 540 puntos básicos el 21 de mayo, y aunque este valor no se registraba desde abril de 2003, se encuentra entre los más bajos de los últimos cuatro años. Actualmente, el *spread* está por debajo de los 500 puntos básicos.

6. Política comercial

a. ATPDEA

La renovación de las preferencias arancelarias en 2002 mediante el ATPDEA, condujo a un significativo crecimiento en el uso de este mecanismo. De hecho, en el último trimestre de 2002 las exportaciones realizadas al amparo de las preferencias (excluyendo petróleo y sus derivados) sólo alcanzaban los US\$118.4 millones, lo que equivale a 32.4% de las exportaciones de los productos beneficiarios y a 8.5% de las exportaciones totales hacia Estados Unidos. Para el primer trimestre de 2004 estas mismas exportaciones llegaron a los US\$281.1 millones, es decir, 57.2% de las ventas totales de productos beneficiarios y 16.5% de las exportaciones totales hacia el mercado estadounidense (Gráfico 18).

Al comparar los resultados del ATPDEA en el primer trimestre de 2004 con el mismo período del año anterior, se observa que las exportaciones totales de los productos beneficiarios crecieron 20.2%, al tiempo las exportaciones realizadas bajo ATPDEA crecieron 47.7%. A su vez, las exportaciones realizadas por medio del GSP⁸ y sin preferencias, presentaron un crecimiento negativo, lo que evidencia el hecho de que el incremento registrado por las exportaciones totales de productos beneficiarios fue posible por el ATPDEA.

⁸ El GSP son preferencias unilaterales otorgadas por los Estados Unidos a países en desarrollo según criterios de desempeño macroeconómico.

El resultado global es el aumento en las exportaciones de la mayor parte de los productos beneficiarios, pero particularmente de textiles y confecciones, productos vegetales (flores) y alimentos licores y tabaco, bienes que representan alrededor del 80% de las exportaciones que reciben beneficios bajo ATPDEA (Cuadro 12). Estos productos muestran crecimientos en sus exportaciones totales frente al primer trimestre de 2003 de 24.1%, 23.4% y 24.2% respectivamente, a su vez, las exportaciones bajo las preferencias mostraron crecimientos de 128.1%, 24.2% y 32.8 % en el mismo lapso.

Además de un incremento de la utilización de las preferencias, la información revela que la distribución regional de las exportaciones ha empezado a cambiar. Aunque Cundinamarca y Antioquia concentran el 70.1% de las exportaciones totales de productos beneficiarios en el primer trimestre de 2004 (Cuadro 13), esta cifra es inferior al 78.5% del primer trimestre de 2003. Lo anterior responde principalmente al incremento de las exportaciones provenientes de Risaralda, Valle y Bogotá, cuya participación conjunta aumentó de 11.2% a 19.6%, durante el mismo período.

b. TLC Colombia, Ecuador y Perú – Estados Unidos

El 18 de junio de 2004, culminó en Atlanta la segunda ronda de negociaciones tendientes a firmar un Tratado de Libre Comercio entre Colombia, Ecuador y Perú con Estados Unidos. Esta ronda sirvió para avanzar en lo acordado en la primera ronda de negociaciones, realizada en Cartagena, Colombia, entre el 18 y 19 de mayo, en la cual se discutió y acordó la logística, temas de negociación, cantidad de mesas de trabajo, el cronograma y se comenzaron a discutir detalles propios de cada tema.

De acuerdo con la información del ministerio de Comercio, Industria y Turismo, los 23 temas que se van a discutir en las 9 mesas de trabajo son los que han sido considerados como generales en todas las negociaciones recientes. Entre otros, acceso a mercados (en sus dos vertientes: industriales y agrícolas); propiedad intelectual, régimen de la inversión, compras del Estado, solución de controversias, competencia, comercio electrónico, servicios, ambiental y laboral.

Los principales avances durante la primera y segunda jornada, se dieron en materia de intercambio de información entre Estados Unidos y los países andinos; en la identificación y

priorización de los asuntos más importantes a tratar en cada uno de los 23 temas de negociación; y en la adopción de metodologías para llegar con propuestas a la tercera ronda que se realizará en Lima, Perú, entre el 26 y 30 de julio.

Se considera importante la vinculación de Ecuador y Perú al proceso, principalmente, porque una negociación conjunta fortalece los vínculos políticos y comerciales de los países andinos. Los gobiernos de Ecuador, Perú y Colombia han realizado reuniones de coordinación previas a las rondas de negociación, en las cuales se han logrado acercamientos para hacer un balance general sobre los temas a negociar con Estados Unidos y se han identificado los puntos comunes que existen entre los países con miras a acelerar la labor de intercambio de información que permita adelantar una negociación concreta en el menor tiempo posible. La coordinación de la agenda andina en el marco de las negociaciones del TLC con Estados Unidos ha permitido diseñar estrategias, opciones de negociación conjuntas y, fundamentalmente, conciliar intereses. De esta manera, con el fin de evitar que puedan registrarse triangulaciones ó desviación de comercio, se ha acordado que la mayor parte de la agenda será negociada en bloque, salvo algunos temas que serán negociados de manera bilateral, como la desgravación de bienes y servicios.

Los temas identificados como prioritarios, son todos aquellos en donde se vislumbra mayor posibilidad de generación de valor agregado, de atracción de inversión extranjera, de generación de una mayor cantidad de exportaciones, así como de ganancias en compras públicas, de asuntos transversales críticos en el manejo institucional y de solución de controversias. Asimismo, se ha resuelto tomar todas las acciones necesarias para mantener un estrecho contacto con el denominado ‘cuarto de al lado’ (acompañamiento a las negociaciones que realiza el sector privado), con lo cual se ratifica la convicción de la necesidad de participación de los sectores sociales, y por ende, se garantiza la debida transparencia del proceso. Adicionalmente, según lo acordado en Cartagena, el Tratado de Libre Comercio debe promover un desarrollo justo y equitativo en todos los países

En Atlanta, los equipos negociadores de los cuatro países, continuaron con el proceso iniciado en Cartagena siguiendo la metodología propuesta por Colombia: ahondar en el conocimiento de los intereses mutuos sin entrar a discutir textos del TLC. Sin embargo, a diferencia de lo acordado en la primera ronda, se anunció que los temas críticos (propiedad intelectual y agricultura) se empezarían a discutir inmediatamente, y no hacia el final del

proceso. En Cartagena, se había previsto que los tópicos que no generan mayor controversia se discutirían primero, o por lo menos se les haría mucho más énfasis en los encuentros iniciales, de manera que los más complicados, propiedad intelectual y agricultura, estarían concentrados en las dos o tres últimas rondas. No obstante, para quienes conducen la negociación por Colombia, la lógica indica que estos temas por ser más complicados requieren mayor tiempo para debatir, analizar y tomar decisiones.

Colombia solicitó al inicio de la ronda de Atlanta, que Estados Unidos abra sus mercados a productos nacionales agropecuarios. El país es ambicioso en sus peticiones y espera que Estados Unidos abra sin restricciones ni subsidios su mercado para productos cárnicos y lácteos, que son muy competitivos. Se destaca la necesidad de lograr avances reales en el tema de acceso a mercados, básicamente, que la disminución de gravámenes y aranceles esté acompañada de una disminución real de los obstáculos técnicos al comercio, para que los exportadores de parte y parte tengan un acceso efectivo y real a los mercados. Este propósito, hace que la negociación trascienda el tema de aranceles; actualmente, se están discutiendo temas como las medidas no arancelarias, los obstáculos técnicos al comercio, medidas fito y zoosanitarias, las reglas de origen; sin embargo, esto no es suficiente. Teniendo en cuenta que buena parte de la actividad comercial y la inversión requiere el movimiento de personas, se buscarán acuerdos que permitan maximizar las oportunidades de los empresarios mediante un adecuado otorgamiento de visas.

Otro de los temas que se destacó en la segunda ronda tiene que ver con las Pequeñas y Medianas Empresas, Pymes. Allí, se acordó realizar un seguimiento permanente a las discusiones que llevan las diferentes mesas de negociación, relacionadas con los retos y oportunidades a los que se enfrentarán las Pymes.

Se espera que en la tercera ronda de negociaciones, que actualmente se realiza en Lima - Perú, los negociadores comiencen el verdadero proceso de negociación en cuanto a la desgravación de bienes y servicios y se materialicen los avances en los demás temas. El seis de julio, los países andinos le enviaron a Estados Unidos las listas de "solicitudes", es decir las aspiraciones que en materia de acceso de bienes tienen las partes. En principio, esta lista incluye todos los productos sobre los cuales los países andinos quieren acceso directo. Una vez conocidas las solicitudes, las partes elaborarán las listas de "ofertas" en las que definirán que productos podrían desgravar de inmediato, y cuales estarían dispuestos a ubicar en las

diferentes canastas de desgravación acordadas. Se espera que el intercambio de ofertas se realice durante el desarrollo de la tercera ronda de negociaciones. Una vez, los negociadores tengan las listas de solicitudes y ofertas, se dará inicio a la verdadera negociación del tema de acceso a mercados entre los andinos y Estados Unidos.

G. Política monetaria y sistema financiero

1. Principales características de la política monetaria

Durante el primer semestre de 2004 la política cambiaria ha buscado mitigar los efectos de la apreciación del tipo de cambio como resultado del aumento en las exportaciones⁹ y el incremento de los flujos de capital¹⁰. Con el fin de contrarrestar la revaluación, y dado la ausencia de presiones importantes sobre la inflación hasta el mes de mayo, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) redujo las tasas de interés de intervención en 50 pb en el primer trimestre. Adicionalmente, la JDBR convocó en lo que va corrido del año a cinco subastas de opciones para acumular reservas internacionales¹¹, aprobando un cupo total para todas las operaciones de US\$1050 millones (m), de los cuales se ejercieron US\$799 m en los meses de marzo, abril, junio y julio.

En concordancia con la política cambiaria adoptada y para garantizar el cumplimiento de las metas de inflación de 2004 y 2005, el Banco de la República (BR) se comprometió a esterilizar hasta el 50% de los montos adquiridos a través del proceso de acumulación de reservas. De esta forma, el BR realizó ventas netas definitivas de TES B en el mercado secundario (como mecanismo de compensación a la compra de divisas) que entre el 13 de enero y el 2 de julio, alcanzaron \$988.8 miles de millones. El objetivo de la anterior combinación de política cambiaria y monetaria, consistía en garantizar que la intervención en el mercado cambiario fuera compensada a través de medidas de política monetaria, y así lograr un crecimiento de los agregados coherente con el logro de la meta de inflación para 2004.

⁹ Como resultado de los mejores precios internacionales de algunos commodities.

¹⁰ Este fenómeno que ya se venía observando en algunos países de la región desde el año anterior (Chile y Brasil), es resultado de las bajas tasas de interés en los países desarrollados.

¹¹ En marzo el Banco de la República anunció la intervención en el mercado cambiario para acumular reservas internacionales hasta por US\$700 millones adicionales, en el período de abril a julio del 2004.

En mayo el BR y el Gobierno Nacional acordaron activar una operación mediante la cual el BR compra TES en el mercado secundario, y vende divisas al Gobierno Nacional hasta por un monto de US\$500 millones. Esta operación se diseñó con el fin de evitar secuelas sobre los agregados monetarios, y se implementó por primera vez en la última semana de mayo, cuando el BR efectuó compras definitivas de TES B en el mercado secundario por \$275.9 mm, y vendió reservas internacionales a la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional por US\$100 millones, a la tasa representativa del mercado vigente, sin efectos monetarios. Adicionalmente, en febrero el BR trasladó utilidades al Gobierno Nacional por \$802 mil millones.

Entre enero y junio de 2004, la JDBR modificó en 2 ocasiones sus tasas de intervención en el mercado monetario, acumulando un aumento de 0.5 puntos porcentuales en dichas tasas. A junio, las tasas de intervención vigentes eran las siguientes: lombarda de expansión, 10.5%; subasta de expansión, 6.75%; subasta de contracción, 5.75% y lombarda de contracción, 4.75%¹².

2. Evolución de los principales agregados monetarios

Al finalizar junio de 2003, el saldo de la base monetaria y M1 ascendía a \$15.2 billones y a \$22.3 billones, registrando un crecimiento anual de 19.9% y 13.5%, respectivamente (Gráfico 19 y Gráfico 20). El ritmo de crecimiento de estos dos agregados se ha mantenido estable desde mediados del año 2003 a pesar de los cambios en la política cambiaria, pues el BR ha logrado mantener una amplia y permanente liquidez en el mercado.

A partir de febrero de 2003 la tasa de crecimiento del agregado monetario M3 se aceleró y a partir de junio de 2003 ésta se estabilizó, manteniéndose relativamente constante desde entonces (Gráfico 21). Este comportamiento se puede explicar por la recuperación en la demanda por CDT, durante el mismo periodo, acompañado de un crecimiento sostenido de las cuentas de ahorros. Al finalizar junio de 2003, el saldo de M3 ascendía a \$85.8 billones, lo que corresponde a un crecimiento anual de 11.3%.

¹² En enero 2 de 2004, las tasas de intervención del Emisor eran las siguientes: lombarda de expansión, 11%; subasta de expansión, 7.25%; subasta de contracción, 6.25% y lombarda de contracción, 5.25%.

Durante los primeros meses de 2004 se observó una reducción en la tasa de crecimiento de los CDT, contrario a la recuperación observada por la demanda de este activo financiero durante 2003. Sin embargo, a junio de 2004 el crecimiento anual de este agregado repuntó y se ubicó en niveles de 7.41% (Gráfico 22).

3. Evolución de las tasas de interés

Entre enero de 2004 y junio del mismo año, la tasa interbancaria cayó 60 puntos básicos al pasar de 7.46% a 6.87%. La caída fue el inmediato resultado de la reducción en 25 puntos básicos de las tasas de intervención del Emisor en febrero y marzo, pues estas dos tasas guardan una relación bastante estrecha.

Por otro lado, la tasa de interés de captación del sistema financiero no se modificó significativamente tras el aumento en las tasas de intervención del Emisor en 2003, así como tampoco luego de la reciente reducción en dichas tasas en los meses de febrero y marzo del año en curso. Esta tasa se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel desde julio de 2002 (7.9%), y a junio de 2004 fue de 7.86%. Igualmente, desde agosto de 2002 la tasa nominal de colocación ha estado alrededor del 15.2%, oscilando en el intervalo [14.6, 15.9]; para junio de 2004 la tasa activa se ubicó en 14.8% (Gráfico 23). El efecto mínimo sobre las tasas de interés generado por el cambio en las tasas de intervención indica la existencia de una amplia liquidez en el mercado, como resultado de la política monetaria holgada que se ha mantenido a lo largo de los últimos años.

La estabilidad en las tasas nominales de captación y colocación ha permitido que el comportamiento de las tasas reales esté enteramente determinado por la evolución de la inflación. En este sentido, la mayor inflación observada entre el último trimestre de 2002 y el primer semestre de 2003, implicó un pronunciado descenso de las tasas reales, al punto que en abril de 2003 la tasa real de captación fue negativa. En el segundo semestre de 2003, como resultado del cambio en la tendencia de la inflación, las tasas reales de captación y colocación aumentaron 0.85 y 0.8 puntos porcentuales, respectivamente, para finalmente estabilizarse en diciembre de 2003. En los primeros meses de 2004 se observó un repunte de las tasas reales, asociado principalmente a la caída observada de la inflación durante el mismo período, sin embargo en junio la tendencia se reversionó por el aumento en la inflación. Entre diciembre de 2003 y junio de 2004, las tasas reales de captación y colocación aumentaron 0.32 y 0.27

puntos porcentuales, pues respectivamente pasaron de niveles de 1.37% y 7.97% a finales del año pasado, a 1.69% y 8.2%, 6 meses más tarde (Gráfico 24).

4. Evolución del mercado de deuda pública

Desde el segundo trimestre de 2003 las tasas de TES a todos los plazos habían registrado una recuperación, momentáneamente interrumpida en el mes de octubre por el tema del referendo. Después de la incertidumbre generada por éste, a finales de 2003 dichas tasas retomaron la senda decreciente, que perduró hasta los primeros 4 meses de 2004. La apreciación del peso, originada por la mayor afluencia de capitales que se presentó a raíz del diferencial de tasas de interés entre Estados Unidos y el resto del mundo (principalmente los mercados emergentes), se constituyó en el principal elemento a la hora de determinar la tendencia de los TES durante este período (Gráfico 25). Otros factores que han contribuido al desempeño de los TES son: la política monetaria holgada del BR y el buen desempeño de la economía. No obstante, en mayo se presentó un repunte importante para todos los plazos, asociado al cambio en expectativas de los agentes frente al incremento de las tasas de interés en Estados Unidos. El repunte se corrigió en su totalidad dos semanas después, momento a partir del cual el mercado no ha experimentado ningún sobresalto.

5. Evolución de las utilidades del sistema financiero

Durante el año pasado los síntomas de crisis del sistema financiero quedaron atrás, dando paso a un sector más dinámico que contribuyó considerablemente al crecimiento general de la economía. Efectivamente, los servicios de intermediación financiera y servicios conexos, que representaron 5.5% del PIB total de 2003, mostraron una variación porcentual anual de 10.6%. Este comportamiento estuvo respaldado por el buen desempeño de las instituciones financieras que durante 2003 acumularon utilidades por más de \$1.8 billones, lo que significa un aumento de 67.74% respecto a las ganancias reportadas en 2002 (Gráfico 26).

A lo largo de este año el ejercicio de los intermediarios financieros ha sido bastante satisfactorio, lo que se refleja en utilidades que, anualizadas a mayo de 2004, sumaron \$2.74 billones (Gráfico 26). De éstas, 70.56% provienen del sector privado nacional, que registró

ganancias por \$1.93 billones. Por su parte, las entidades extranjeras y públicas contribuyeron con 14.30% y 15.12%, con saldos de \$391,148 y \$413,814 millones, respectivamente (Gráfico 27).

Naturalmente, estos mejores resultados han estado acompañados por una rentabilidad más alta. De hecho, entre mayo de 2003 e igual mes de 2004, la rentabilidad patrimonial aumentó más de 8.1 puntos al pasar de 16.6% a 24.7%. De igual forma, la rentabilidad sobre el activo subió más de un punto pasando de 1.8% a 2.75%, en igual período (Gráfico 28). Es importante anotar que la mayor rentabilidad del activo no responde a que éste sea más productivo¹³, sino al considerable aumento del margen de ganancias, que para los doce meses en cuestión, creció cerca de 4.3 puntos porcentuales¹⁴. Este hecho permite inferir que, al tiempo que el sistema incrementó sus activos e ingresos (a mayo de 2004 éstos presentaron una variación anual de 9.1% y 14.1%), los intermediarios financieros también no estuvieron en capacidad de recortar costos (los gastos totales aumentaron de mayo de 2003 a mayo de 2004 9.9%).

Así como, los ingresos totales son más altos respecto a los niveles del año pasado, los ingresos derivados de otras actividades financieras no tradicionales aumentaron 14.1%, principalmente a raíz de los mayores ingresos percibidos mediante operaciones de divisas y, venta y dividendos de inversiones, que presentaron incrementos de 35.1% y 39.2%, respectivamente. De esta forma, el incremento en las entradas totales del sistema estuvo completamente sustentado en el incremento de los ingresos por intereses, originado a su vez en el crecimiento de 5.28% de la cartera de crédito, y en menor medida en la leve disminución de las tasas de interés activas, cuyo promedio ponderado bajó 80 puntos básicos entre mayo de 2003 y el mismo mes de 2004.

En cuanto a los costos enfrentados por los intermediarios, a mayo de 2004 los gastos asociados al pago de intereses mostraron un crecimiento anual de 10.4%. Dado que las tasas de interés pasivas se han mantenido estables y en niveles históricamente bajos desde mediados de 2002, estos mayores gastos se originaron en el aumento de los recursos captados por las entidades, particularmente los de mayor costo financiero, como los CDT. En la misma

¹³ La productividad del activo, se mide como la razón de ingresos totales a activos totales, y muestra la capacidad que tienen las entidades financieras para generar ingresos a partir de sus activos. Entre abril de 2003 y abril de 2004 este indicador presentó un incremento de 0.4 pp.

¹⁴ El margen de ganancias se mide como Utilidad sobre Ingresos totales, y muestra la capacidad de los intermediarios para equilibrar sus gastos con los ingresos.

línea, los gastos financieros distintos de intereses aumentaron 17.5%, por los mayores costos de las operaciones de divisas (47.7%). De igual manera, los costos administrativos, que representan más del 35% de los gastos totales, aumentaron 3% hecho que sugiere una menor eficiencia operativa del sistema.

En conclusión, las mayores utilidades que a lo largo del último año ha venido registrando el sistema financiero son producto de una combinación de ingresos más altos y menores costos, particularmente de los gastos asociados a las actividades financieras no tradicionales y los gastos administrativos. Así mismo, es posible afirmar que la actividad de intermediación ha venido expandiéndose, hecho que se refleja en el incremento tanto de las entradas como de los egresos por concepto de intereses, gracias a la mayor colocación y captación de recursos del público.

6. Evolución de la cartera del sistema financiero

Desde mediados de 2002 la cartera de créditos del sistema financiero ha venido mostrando tasas de crecimiento positivas, hecho que responde a la inminente reactivación del sector y de la economía en general. Para mayo de 2004, la cartera bruta totalizaba \$54.87 billones, mostrando un crecimiento anual de 5.28%, y la cartera neta ascendía a \$51.34 billones, presentando una variación anual de 6.17% (Gráfico 29). Cabe anotar que las tasas de crecimiento más bajas que se registran desde mediados del año pasado, son resultado de un efecto estadístico originado a partir de junio de 2003, pues el cálculo de las tasas anuales de crecimiento se hace frente a un stock de crédito que dejó de contraerse.

El crecimiento de la cartera de crédito se respalda en la positiva evolución de las colocaciones comerciales y de consumo, que contribuyeron respectivamente con 63.46% y 20.03% de la cartera neta total, y presentaron tasas de crecimiento anual de 6.65% y 26.12% (Gráfico 30). De igual forma el microcrédito, aunque sólo representa el 1.13% de la cartera total, ha tenido un muy buen desempeño desde su reclasificación en enero de 2002, sumando \$582.40 mil millones en mayo de 2004, con una variación porcentual anual de 45.66%.

Si bien la tendencia general del crédito es al alza, la cartera hipotecaria, que representa el 16.46% del total, no ha dejado de contraerse desde comienzos de 2000. Efectivamente, al finalizar mayo de este año el crédito hipotecario totalizó \$8.45 billones, lo

que equivale a una tasa de crecimiento anual de -13.59%. Pese a la contracción del crédito clasificado dentro de este rubro, los desembolsos de préstamos otorgados por las entidades hipotecarias sí han aumentado. Efectivamente, el monto de préstamos entregados pasó de \$102.90 mil millones en mayo de 2003, a \$117.83 mil millones un año más tarde, lo que equivale a un crecimiento anual de 14.50%. Este incremento en la entrega de recursos para vivienda responde principalmente a los mayores créditos a constructores, que a mayo de 2004 presentaron una variación porcentual anual de 17.33%, mientras que los créditos hipotecarios individuales crecieron 11.67% (Gráfico 31).

También vale la pena anotar que los créditos de vivienda han sido objeto de procesos de titularización, que a la fecha totalizan \$2.4 billones (cerca de 18% de la cartera válida), y que han contribuido a la reducción del stock. El 10 de junio del año en curso se llevó a cabo la más reciente emisión de títulos hipotecarios por un valor de \$183 mil millones. Esta operación fue respaldada por \$450 mil millones de créditos improductivos de AV Villas y Conavi, siendo ésta la primera vez en América Latina que se titulariza la cartera vencida. La colocación de los títulos se realizó en dos series a 5 y 7 años y tuvo una considerable acogida en el mercado.

En este sentido, la evolución de los distintos componentes de la cartera crediticia evidencia la recomposición de los activos de los intermediarios financieros, pues en el último año éstos han destinado más recursos para créditos de consumo y microcrédito, en detrimento de los préstamos de vivienda. En efecto, las participaciones de las carteras de consumo y de microcrédito pasaron de 16.86% y 0.83% en mayo de 2003, a 20.03% y 1.13% un año más tarde. De otro lado, la importancia relativa de la cartera de vivienda se redujo 3.76 puntos porcentuales al pasar de 20.22% a 16.46%, mientras que el peso de las colocaciones comerciales ha permanecido prácticamente constante alrededor de 63%.

7. Calidad de cartera, cubrimiento y solvencia

El buen desempeño exhibido por el sistema financiero ha estado acompañado por una notoria mejoría en los indicadores básicos que reflejan la salud del sistema. De hecho, la calidad de la cartera de los intermediarios, medida como la proporción de cartera vencida a cartera bruta, presentó una caída de cerca de 2 puntos porcentuales al pasar de 8.35% en mayo de 2003, a 6.34% doce meses después. Sin embargo, dicha tendencia no puede generalizarse a

todas las modalidades de crédito. El segmento de la cartera de mejor calidad es la comercial, que presenta un indicador de 2.44%, seguida por la cartera de consumo con 5.57% y las colocaciones de microcréditos con 6.61%. Si bien los índices de calidad de la cartera hipotecaria han venido reduciéndose, ésta aún presenta una alta proporción de cartera vencida, que a mayo de 2004 llegaba a 21.30% (Gráfico 32).

En la misma dirección ha operado el cubrimiento de la cartera del sector. El indicador, que mide la proporción de provisiones sobre la cartera vencida, ha mostrado un alza sostenida desde enero de 2002, y para mayo de 2004 éste fue del 101.48%. En el último año el índice aumentó más de 15 puntos porcentuales, evidenciando un comportamiento cada vez más prudencial de las entidades del sector en general (Gráfico 33).

Respecto a la solvencia del sistema, a lo largo de los últimos dos años ésta ha presentado una incipiente mejoría de manera que a mayo de 2004 el respectivo indicador sin riesgo de mercado se ubicó en niveles de 15.18%, mientras que al contemplar dicho riesgo éste fue de 13.63%¹⁵ (Gráfico 34).

H. Balance Fiscal Preliminar de 2004

El déficit del Sector Público Consolidado (SPC) para el primer trimestre ascendió a \$823 mil millones, -0.3% del PIB, resultado inferior a la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para el presente año (Cuadro 14). Este resultado se obtuvo gracias a un mejor resultado del balance del sector público no financiero (SPNF) y a menores costos asociados con la reestructuración financiera, los cuales presentaron una mejoría de 0.5% del PIB frente al mismo período de 2003. Por otra parte, el resultado del balance cuasifiscal del Banco de la República se redujo frente al presentado en el mismo periodo del año anterior, al pasar de 0.3% del PIB a 0.2%.

La mejoría en el balance del SPNF obedece fundamentalmente al incremento en el superávit del sector descentralizado, el cual pasó de representar el 1% del PIB en el primer trimestre de 2003 a 1.4% en el mismo período de 2004. Este incremento obedece

¹⁵ El indicador de solvencia se calcula como la razón de capital a activos ponderados por el nivel de riesgo. A partir de enero de 2002, con la expedición del Decreto 1720 de agosto de 2001, se incorporó al valor de los activos ponderados por nivel de riesgo el valor de la exposición a riesgos de mercado.

fundamentalmente a un mayor superávit en la seguridad social y el sector de regionales y locales. De igual forma el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) disminuyó con respecto al mismo periodo del año anterior, al pasar de 1.8% del PIB a 1.7% en el primer trimestre de 2004.

Los ingresos totales del Gobierno Nacional Central crecieron 7.7% frente a los primeros tres meses del año anterior. En efecto, los ingresos tributarios crecieron 7.67% resultado de la recuperación en la actividad económica del primer trimestre de 2004 y la reforma tributaria Ley 788 de 2002. Al descontar el Impuesto para Preservar la Seguridad Democrática los ingresos tributarios crecen 16.5% frente al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, los gastos totales crecieron 7.5% en comparación con el primer trimestre de 2003 resultado principalmente de un mayor pago de funcionamiento (9.6%), mayores pagos de intereses (6.5%), que fueron parcialmente compensados por una reducción en los pagos de inversión, de 35% frente al mismo periodo de 2003. El incremento en los pagos de funcionamiento obedece un mayor pago de servicios personales, resultado del incremento retroactivo que se efectuó a finales de 2003, y mayores transferencias por concepto del Sistema General de Participaciones y pensiones.

Las necesidades de financiamiento del GNC para el primer trimestre de 2003, ascendieron a \$4.5 billones¹⁶. Este financiamiento se logró gracias a la obtención de recursos de crédito interno neto (\$3.8 billones), a el traslado de las utilidades del Banco de la República (\$803 mil millones), y a ajustes por causación (\$1.4 billones), que compensaron parcialmente el crédito externo neto que durante este período fue negativo en \$82 mil millones, de manera que el pago de amortizaciones superó los desembolsos.

¹⁶ Incluyendo los Costos de la Reestructuración Financiera, \$317 mil millones.

II. PERSPECTIVAS PARA 2004

A. Introducción

Al finalizar 2004 se espera que la economía colombiana alcance una tasa de crecimiento de 4.0%; de acuerdo con los modelos econométricos de proyección del PIB e información al primer trimestre de 2004; la probabilidad de alcanzar la meta de crecimiento es de 25% y el rango estimado del crecimiento para el 2004 está entre 3.4% y 4.2%¹⁷.

B. Demanda de la economía

Para el cierre de 2004, se espera que el crecimiento del producto provenga del dinamismo de la absorción privada, al igual que el año pasado. El consumo y la inversión privada crecerán 3.6% y 21.9%, respectivamente, debido a las expectativas positivas que presentan los consumidores e inversionistas gracias a la políticas del gobierno en materia de seguridad democrática, renovación de la administración pública y de crecimiento económico (Cuadro 15).

El comportamiento de indicadores del consumo privado como el índice de confianza de los consumidores de Fedesarrollo y el incremento en la cartera de consumo indican que en el 2004 el consumo privado tendrá un mejor desempeño que al exhibido durante el año pasado, cuando creció 2.3%.

En cuanto a la inversión privada se espera que este componente mantenga el dinamismo presentado el año anterior, lo cual se evidencia por el desempeño del sector edificaciones, el ritmo de importación de los bienes de capital y las mejores condiciones económicas y socio políticas para la inversión que manifiestan los empresarios, de acuerdo con Fedesarrollo, y que supera las condiciones que se observaban desde mediados de la década de los noventas.

¹⁷ En el CONPES #3266 "Balance Macroeconómico para 2003 y perspectivas para 2004" los modelos econométricos de proyección del PIB, con datos al tercer trimestre de 2003, pronosticaban que el crecimiento para el 2004 estaría entre 3.3% y 3.9%.

Por el lado del gasto público, se espera que el consumo presente una tasa de crecimiento de 2.0% (más alta a la registrada en 2003), pues la estrategia de seguridad democrática genera mayores gastos militares, y los pagos asociados al Sistema General de Transferencias regionales aumentarán. Por su parte, la inversión pública mostrará un crecimiento real de 1.8%, coherente con los resultados del Plan Financiero 2004 que presentó el Confis a mediados de junio del presente año.

En las exportaciones se espera un crecimiento de 2.3%, impulsadas principalmente por las exportaciones de carbón (12%) y por la recuperación de las no tradicionales (3.9%). Las favorables condiciones de crecimiento económico en Estados Unidos y Venezuela, así como el dinamismo en las ventas de los productos que hacen parte del ATPDEA, permitirán la mejoría de las exportaciones no tradicionales. Así mismo, los altos precios internacionales de petróleo, carbón, níquel y oro incentivarán una mayor producción de estos productos.

Las importaciones aumentarán 6.4% favorecidas por la dinámica de los sectores productivos y la revaluación de la tasa de cambio. Por tipo de bien, se espera que las importaciones de bienes de consumo crezcan 6.8%, incentivadas por las mayores compras de bienes durables, y las de bienes intermedios y de capital registren crecimientos de 6.9% y 5.4%, respectivamente.

C. Comportamiento sectorial

El crecimiento del PIB durante 2004 se sustenta en el buen desempeño que se espera que presenten los sectores de la construcción (8.0%), servicios financieros (5.5%), transporte y comunicaciones (4.8%), comercio (4.5%) e industria (4.5%). Se cree que los sectores que crecerán a una tasa inferior a la del PIB total son: electricidad, gas y agua (3.8%), agropecuario (2.5%), minería (2.5%) y servicios sociales, comunales y personales (1.5%) (Cuadro 1).

A continuación se detalla el comportamiento de cada uno de los sectores de la economía, clasificándolos de acuerdo al nivel de tasa de crecimiento, entre sectores dinámicos y de crecimiento moderado.

a. Sectores dinámicos

En este grupo se destaca el crecimiento de algunos sectores no transables como construcción, servicios financieros, transporte y comercio.

El sector de la construcción presentará el más alto crecimiento (8.0%) principalmente por el comportamiento que tendrán las edificaciones. Este registro corrobora la buena dinámica mostrada por el sector en los últimos tres años, pues a partir del año 2001 el sector ha crecido en promedio 11.0%.

Para mantener el alto ritmo de crecimiento del sector de la construcción, el gobierno nacional reforzará las medidas que se vienen implementando desde tiempo atrás, que buscan principalmente: optimizar el programa de subsidio familiar de vivienda (SFV) y dinamizar y ampliar la oferta de crédito de vivienda de interés social (VIS). En particular se presentan: (i) algunas modificaciones al ciclo de ejecución del SFV; (ii) una propuesta de ajuste a los valores de SFV y de distribución de recursos; (iii) los lineamientos generales de la línea de redescuento de Findeter para VIS, y; (iv) algunas medidas para articular los instrumentos de promoción de crédito y micro crédito VIS. Adicionalmente, como se comentó con anterioridad, otros mecanismos de apoyo al sector de la construcción, como lo son las cuentas de ahorro AFC, siguen presentando un buen comportamiento.

Se espera que el sector establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios a las empresas crezca 5.5%. Lo anterior se sustenta en el aumento de las utilidades que registraron los establecimientos financieros y los bancos (a abril, el crecimiento anual de éstas fue de 82.3% y 55.4%, respectivamente). También, el sector inmobiliario ha presentado un gran dinamismo, que se refleja en una tasa de crecimiento anual de 29% del valor de las transacciones inmobiliarias, inducido por la recuperación de los precios de la finca raíz y la mejor rentabilidad que ofrece el sector a los inversionistas.

El sector de transporte y comunicaciones crecerá alrededor del 5.0% en 2004. De nuevo, como ocurrió el año pasado, el buen desempeño del sector se explica por la dinámica del transporte terrestre, gracias al programa de caravanas turísticas impulsado por el gobierno nacional. En cuanto a las comunicaciones, las inversiones en valor agregado y en telefonía móvil por parte de los operadores, las inversiones en telefonía social por parte del gobierno nacional y el aumento en la competencia en el mercado seguirán impulsando el crecimiento

sectorial. Cabe mencionar que estas inversiones permiten reducir los costos de transacción en la economía, reducciones que se trasladan a otros sectores mediante un aumento de su productividad, lo cual es reflejado en un aumento del PIB total.

Se espera que el sector comercio, hoteles y restaurantes crezca 4.5% al finalizar el año. Dicha proyección se sustenta en el comportamiento que han presentado el Índice de Confianza de los Consumidores con respecto a las perspectivas económicas del país (Gráfico 35) y las ventas del comercio minorista, las cuales durante el período enero-mayo registraron un crecimiento de 6.06% frente al mismo período del año anterior. Por su parte, la tasa de ocupación hotelera muestra un buen dinamismo en lo corrido del año. En efecto, el porcentaje de ocupación registrado a mayo de 2004 fue de 47.2%, superior en 2.8 puntos frente al mismo período del año anterior y superior en 6.9 puntos con respecto al 2002 (Gráfico 36). Para el mes de junio, COTELCO proyecta una tasa de ocupación de 51.5%, por encima de la alcanzada en los años 2002 y 2003, que fueron de 44.3% y 49.2%, respectivamente.

El crecimiento anual del sector industrial estimado es de 4.5%¹⁸. Diferentes factores explican este buen comportamiento, entre los cuales vale la pena destacar las preferencias arancelarias del ATPDEA, las mejores expectativas de los industriales sobre la actividad económica en el corto plazo que se reflejan en el Indicador de Confianza Industrial de FEDESARROLLO (Gráfico 37), y la recuperación de la demanda venezolana por productos colombianos. Con respecto a éste último factor se destacan la maquinaria, los textiles y productos químicos, que registraron tasas de crecimiento en las exportaciones hacia Venezuela del orden de 272%, 196% y 61%, respectivamente.

Respecto a las expectativas, no sólo constituyen uno de los indicadores económicos más claros sobre la fase expansiva en la producción industrial que se proyecta para este año, sino que también han permitido una considerable recuperación en proyectos de inversión previstos. Las estadísticas de la ANDI a marzo indican que 58.1%¹⁹ de los encuestados tienen, o están adelantando proyectos de inversión para 2004; adicionalmente, señalan que dichos proyectos se concentrarán principalmente en el desarrollo de procesos de modernización tecnológica (54.9%).

¹⁸ Según el modelo de pronóstico industrial (VAR) que depende de la evolución de variables como el déficit en la balanza cambiaria y los depósitos en cuenta corriente.

¹⁹ La cifra para registrada en marzo de 2004 es 4 puntos mayor a la figura del mismo mes de 2003.

b. Sectores con crecimiento moderado

Entre los sectores que presentarán menor dinamismo están: electricidad, gas y agua, agropecuario, minería y los servicios del gobierno. Para el primero de éstos, se proyecta un crecimiento anual de 3.8%. El desempeño del sector dependerá en buena medida, de la evolución de la demanda de energía que, en lo corrido del año a junio, creció 3.1% (Gráfico 38).

En el sector eléctrico, se destacan las ventas de energía eléctrica a Ecuador, país al que se han exportado 634.5 giga-vatios hora (Gwh) en lo que va corrido del año. Durante el mes de abril, el sector eléctrico colombiano vendió 154.1 GWh de energía al vecino país, lo que representa 38.1 GWh adicionales a las ventas del mismo mes del año anterior. Este comportamiento, junto con el desempeño favorable de la industria, ha facilitado la buena dinámica del sector eléctrico en lo corrido de 2004.

En cuanto al sector agropecuario el crecimiento anual se estima en 2.5%. Según los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial Agropecuaria el costo de los insumos (fertilizantes y concentrados) es el principal factor que afecta negativamente al sector, y en particular algunos productos específicos como el café, la papa, el banano, la palma africana, la caña de azúcar y los productos pecuario. Esto se refleja en el incremento del índice de precios internacionales de fertilizantes que publica el Banco Mundial, que para el primer trimestre del año fue de 119.4, frente a un 99.8 en el mismo período del año pasado.

Pese a lo anterior, las perspectivas del sector para 2004 son bastante optimistas, e incluso revelan una expansión de algunas actividades específicas, dada por nuevas áreas sembradas de productos como caucho, yuca, soya y maíz tecnificado. En un estudio reciente sobre las metas sectoriales para treinta productos agropecuarios realizado por el DNP, se estimó que durante este año se generarán 22,823 nuevos empleos, gracias al incremento en el número de hectáreas sembradas de los productos arriba mencionados. Adicionalmente, se prevé un incremento cercano al 15% en los recursos de crédito de FINAGRO, el Banco Agrario y el Fondo Agropecuario de Garantías (FAG).

Para el primer trimestre del año, el sector de minería presentó una alta tasa de crecimiento (5.59%), explicada principalmente por la producción de carbón. Sin embargo, se

espera una desaceleración en el crecimiento del sector en el resto del año, pues no es fácil mantener el alto volumen de exportaciones de carbón de los últimos trimestres; además, la producción de petróleo sigue manteniendo la tendencia negativa que presentó el año pasado. Así las cosas, para 2004 se anticipa un crecimiento sectorial de 2.5%.

Finalmente, los servicios del gobierno crecerán a una tasa modesta, cercana a 1.5% anual, como consecuencia del ajuste del sector público que ha restringido la expansión del gasto en nómina y en gastos generales.

D. Comportamiento de los precios

1. IPC

En el Informe de Inflación de marzo de 2004 del Banco de la República (BR) se exponen rangos para las metas de inflación entre 5% y 6% en 2004, y entre 3.5% y 5.5% en 2005. Según el informe, el comportamiento de la inflación depende de 2 factores fundamentales de mediano y largo plazo: en primer lugar, la evolución de la tasa de cambio, pues ésta tiene efectos sobre la inflación de transables, así como sobre las expectativas de la variable. El segundo factor, corresponde al cierre de la brecha que repercute sobre la inflación de no transables. De acuerdo con los supuestos y los pronósticos de corto plazo, el modelo central del BR prevé una inflación total de 5.7% para finales de 2004, y de 4.9% para 2005.

En lo corrido del año a junio, la credibilidad que tenían los agentes sobre el cumplimiento de la meta de inflación, entre el 5.0% y 6.0% era alta; en la encuesta de expectativas del BR, en el mes de abril, el porcentaje de encuestados que confiaba en el logro de la meta era del 70.4%. Sin embargo, la inflación registrada en el mes de junio de 0.6%, es la más alta registrada para este mes desde 1998, cuando fue de 1.22%. Este aumento indica que existen algunos factores que están alterando el bajo ritmo de inflación que ha venido presentando la economía colombiana en los últimos años.

Entre los factores que más inciden para este aumento temporal de los precios están: (i) el aumento gradual en el precio de la gasolina, luego del desmonte del subsidio por parte del gobierno nacional; (ii) el aumento en el precio de algunos alimentos en los últimos meses, aunque el incremento de la inflación de alimentos en junio, que es un fenómeno transitorio, se

explicó por el incremento en los precios de hortalizas y legumbres como consecuencia del taponamiento de algunas vías. La contribución del grupo de tubérculos a la inflación de junio fue pequeña; (iii) el aumento por encima del IPC total en el precio de bienes regulados por el Estado, como son el servicio de acueducto, alcantarillado y aseo (9.0%), el transporte urbano (7.68%), las matrículas (6.04%) y la energía eléctrica (4.76%).

E. Mercado laboral

Al finalizar 2004 se espera haber creado 839 mil nuevos empleos, de los cuales 430 mil corresponden a los programas del Gobierno Nacional y 409 mil al crecimiento económico. Los empleos generados por el Gobierno Nacional se distribuyen de la siguiente forma: 1,621 en la pavimentación de 2,500 Km de carreteras, 25,000 en la ejecución de sistemas integrados de transporte masivo, 160,000 en vivienda de interés social, 15,951 en programas del sector agropecuario, 12,542 del programa de fomento a la creación de empresarios del SENA, 30,000 del programa de apoyo directo al empleo, y 184,553 del programa de reforma a la empleabilidad.

Con la creación de estos nuevos empleos y suponiendo un crecimiento de la economía de 4.1%, se espera que la tasa de desempleo promedio anual en el 2003 se ubique en 12.5%. Si la Reforma a la Empleabilidad se ve agotada, se generarían 655 mil nuevos empleos aproximadamente y la tasa de desempleo promedio anual se ubicaría en 13,3%

F. Sector externo

Durante lo que queda de 2004 y para 2005 el comportamiento externo estará enfocado en el crecimiento de las economías desarrolladas y los países asiáticos. De particular relevancia serán el resultado del proceso electoral en Estados Unidos y la situación política en Venezuela. En lo referente a política exterior, el elemento decisivo será el resultado de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con Estado Unidos.

1. Balanza de Pagos

Es de esperar que para 2004 el déficit de cuenta corriente aumente en US\$196 millones, conservando su participación en el PIB en 1.8%. A finales del año se espera un aumento nominal de 14.5% en las exportaciones totales y de 8.2% en las no tradicionales. En cuanto a las exportaciones de productos tradicionales, se esperan mayores crecimientos en las de café (13.2%) y petróleo (22.2%), mientras que las de carbón van a reducir su ritmo de crecimiento (27%). Por su parte, el crecimiento de las importaciones se explica fundamentalmente por el cambio de tendencia de las de bienes de consumo, que en 2003 cayeron en 1.6%, pero que para 2004 tendrán una recuperación cercana a 13%.

Por otra parte, en la cuenta de capital y financiera, se proyecta un superávit de US\$1,962.7 millones (2% del PIB). Ello significa un aumento en los flujos de capital por US\$1,134.7 millones, de tal forma que los flujos pasivos de largo plazo caerán en US\$803 millones (Cuadro 7). Se prevé que el financiamiento neto del sector público y privado aumente cerca de US\$ 1,174 millones (al pasar de US\$849 millones en 2003, a US\$2,023 millones en 2004). De otro lado, el financiamiento total del sector privado presentará un aumento de US\$ 638 millones. Sin embargo, la inversión extranjera directa neta sin privatizaciones aumentará 63.4%, al pasar de 1.1% del PIB (US\$837 millones) en 2003, a 1.5% del PIB (US\$1,367 millones) en 2004.

2. Balanza Comercial

a. Exportaciones

Para 2004 se espera que las exportaciones totales crezcan 14.5% respecto a 2003. Este supuesto es coherente con una variación de 22.2% en las exportaciones de petróleo e implica crecimientos de 13.2% y 27% en las exportaciones de café y carbón respectivamente.

Es de esperar que en 2004 continúe el descenso de la producción petrolera. Los cálculos existentes indican que la producción de 2004 se ubicaría alrededor de 530.000 barriles por día, cifra levemente inferior a la de 2003 (541.000). Sin embargo, esto aún depende de los resultados que se obtengan del nuevo esquema de contratación propuesto por la Asociación Nacional de Hidrocarburos (ANH) y del éxito en las inversiones de exploración.

En el rubro de exportaciones no tradicionales, excluidos el oro y las esmeraldas, se espera un crecimiento de 8.2%. Los principales determinantes de este comportamiento seguirán siendo la mejor dinámica de crecimiento observada en la economía mundial y el apropiado nivel de devaluación del tipo de cambio real²⁰. Adicionalmente, las exportaciones a Estados Unidos seguirán siendo dinamizadas por el acuerdo ATPDEA y por la recuperación de la demanda en Venezuela.

Un aspecto adicional sobre la dinámica de crecimiento de la economía internacional de gran importancia para Colombia, es que la mayor demanda de bienes básicos ha empezado a repercutir sobre los precios internacionales, lo que implicaría un mejoramiento de los términos de intercambio del país.

En cuanto al saldo en cuenta corriente, se espera que para 2004 el aumento de las transferencias netas con el exterior continúe compensado los menores ingresos esperados por la combinación del déficit comercial y los egresos netos negativos en la renta de los factores.

En efecto, aunque el saldo esperado en la balanza comercial de bienes del país representa apenas 0.4% del PIB en 2004, el saldo negativo en cuenta corriente esperado es de 1.8%. Esto se explica básicamente por el déficit proyectado en la balanza de servicios (1.8%) y renta de los factores (4.0%). El aumento del saldo de transferencias netas con el exterior que participan con un 3.7% del PIB, permitirán compensar salidas de capital por concepto de pago de intereses, utilidades y dividendos (alrededor de 4.5% del PIB respectivamente).

b. Importaciones

Teniendo en cuenta la recuperación del crecimiento económico y de la inversión industrial, se espera que en 2004 las importaciones totales en dólares se incrementen alrededor de 11.9%. Este supuesto implica que las importaciones de bienes de consumo se incrementen en 13.0%, las materias primas en 13.0% y las importaciones de bienes de capital en 9.9%.

c. Precios de petróleo y café

²⁰ Las elasticidades estimadas para el comportamiento de las exportaciones no tradicionales de Colombia indican que éstas responden en 3.3% a incrementos de 1% en el PIB de los principales compradores de nuestros productos, y en 1.15% a devaluaciones reales de 1%.

El comportamiento de los precios del petróleo dependerá de la reacción del mercado al incremento de las cuotas de la OPEP, así como de la estabilidad del suministro de crudo por parte de Irak, y la continuidad de la demanda de Estados Unidos y China. Una revisión de los futuros de petróleo (Gráfico 40) hace prever que en los precios se mantendrán por encima de los US\$30 en los próximos meses y por encima de los US\$25 en el mediano plazo, siempre y cuando no se produzcan choques de oferta o de demanda distintos a los generados por Irak.

El comportamiento de los mercados mundiales de café permite anticipar que los precios actuales se mantendrían en los próximos meses debido a la reducción de la oferta y de las exportaciones de Brasil. En el mediano y largo plazo, el comportamiento del mercado dependerá del efecto del eventual reingreso de Estados Unidos a la Organización Internacional del Café en el mes de octubre de este año.

3. Tasa de Cambio

Para 2004 se espera que la tasa de cambio se ubique en promedio en US\$ 2.705.1/Cop, coherente con la meta de inflación propuesta por el Banco de la República. Esto implica una revaluación promedio de 5.9%. Por su parte, el ITCR con nuestros principales socios comerciales se ubicaría en 126.7 mostrando una revaluación real de 6.2%.

4. Contexto Internacional

Las señales de recuperación de la economía estadounidense, particularmente en lo referente a la generación de empleo, permitieron una recuperación de la confianza de los consumidores, aún a pesar del incremento en las tasas de interés (Gráfico 41). Gracias a las expectativas de una inflación moderada (2.7%²¹), se espera que si la Reserva Federal decide realizar nuevos incrementos en las tasas de interés, los haga de forma gradual y moderada. Sin embargo, la senda de crecimiento podría verse afectada por la evolución del déficit fiscal y de cuenta corriente, cuyo manejo dependerá del resultado de las próximas elecciones presidenciales. Adicionalmente, de mantenerse los altos precios del crudo, estos podrían limitar las posibilidades de crecimiento.

²¹ Fuente: JP Morgan-Chase Emerging Markets Outlook May 2004

En el ámbito regional, es de gran importancia el desarrollo de la situación política venezolana, y de la celebración del referendo revocatorio al presidente Chávez en los próximos meses. Los resultados de dicho referendo, afectarán el clima empresarial, la permanencia de las medidas cambiarias, y por ende, el comercio con el vecino país.

Otro elemento relevante será el resultado de la negociación del Tratado de Libre Comercio con MERCOSUR, que se espera que afecte de forma notable el intercambio de bienes y servicios con ese bloque económico.

5. *Spreads* de deuda pública

El comportamiento de los *spreads* estará altamente determinado por la forma en que la Reserva Federal maneje las tasas de interés durante el resto del año, que a su vez dependerá en gran medida del comportamiento de la inflación estadounidense en el corto plazo. En el mediano plazo, no se esperan cambios significativos en el manejo que la FED le ha dado a estos temas, pues el 18 de junio Greenspan fue ratificado en su cargo por otros cuatro años.

A pesar de la reducción del protagonismo de Brasil en los mercados emergentes, por su gran tamaño y excesiva dependencia del endeudamiento externo, la ocurrencia de algún tipo de choque en este país podría afectar los *spreads* colombianos en el corto y medio plazo. Sin embargo, no se esperarían efectos duraderos, pues los inversionistas no han cambiado su percepción de riesgo del país, pues hasta el momento no ha habido modificaciones en las calificaciones de riesgo (Gráfico 42).

G. Política Monetaria y sistema financiero

Para diciembre de 2004 se espera que la DTF se encuentre en 8%, de acuerdo con la encuesta de expectativas del BR de abril²². Por otro lado, en la misma encuesta se observa un importante aumento en la credibilidad de cumplimiento de la meta de inflación establecida para este año (entre 5% y 6%), con respecto a la encuesta realizada en el mismo periodo del año anterior. En efecto, en abril de 2003 la credibilidad fue 16.1%, mientras que en abril de

²² Reportes del Emisor; mayo de 2004, No. 60.

2004, ésta fue de 70.4%. El buen desempeño de la inflación hasta mayo, la reevaluación del peso, y las mejores expectativas con respecto a la evolución de la inflación, respaldaron el aumento de la credibilidad. Sin embargo, el dato de inflación de junio resultó estar muy por encima del dato esperado (de acuerdo con algunos analistas éste fue 0.4 puntos más alto), hecho que seguramente vulnerará las expectativas de ésta variable. En este sentido, los principales riesgos en materia de inflación mencionados anteriormente puedan afectar los lineamientos de la política monetaria.

Adicionalmente, según la misma encuesta del BR, la percepción de liquidez para los próximos seis meses (74.1%) sigue alta, así como la disponibilidad de crédito (82.7%)²³, lo que en el mediano plazo acolchonará cualquier viraje en la política monetaria ocasionado por un aumento en las expectativas de inflación, o por la reducción en el diferencial de tasas de interés.

Por otro lado, el efecto del aumento de las tasas del FED ya observado y que se dará de manera moderada en el mediano plazo afectar las tasas de interés internas de intervención en la medida en que tenga efectos sobre la tasa de cambio por la reducción en el diferencial de tasas de interés, sin embargo el efecto de alguna medida de este estilo por el rezago en las tasas de mercado no será muy importante durante el 2004.

H. Revisión Plan Financiero 2004

El balance fiscal proyectado para el SPC asciende a \$6.1 billones, 2.5% del PIB, una reducción de 0.2 puntos porcentuales del PIB frente a lo observado para el año 2003 (Cuadro 16). Este resultado obedece a un déficit de 2.5% del PIB en el SPNF, un superávit en el balance del Banco de la República y Fogafin, 0.2% y 0.2% del PIB respectivamente, y costos asociados a la reestructuración financiera equivalentes a 0.4% del PIB. Así mismo, este resultado permite un superávit primario de 2.8% del PIB en el SPNF el cual es consistente para mantener la deuda pública total neta del SPNF en el 50.5% del PIB.

El balance presentado se encuentra dentro de las metas del Acuerdo Stand-By firmado con el FMI a finales del año 2002. En efecto, el balance fiscal del SPC, como se

²³ Op. Cit.

mencionó anteriormente, será de 2.5% del PIB para el año 2004, lo cual muestra el compromiso de la presente administración con el ajuste fiscal que se ha venido realizando en el último quinquenio.

1. Gobierno Nacional Central

El déficit del Gobierno Nacional en el año 2004 se estima en \$13.7 billones, 5.6% del PIB, en superior a lo proyectado en el Plan Financiero, el cual era de \$13.2 billones. El resultado fiscal para el presente año es producto de ingresos totales por \$39.6 billones (16.1% del PIB) y de gastos totales por \$53.3 billones (21.7% del PIB).

Los ingresos totales pasan de 15.4% a 16.1% del PIB entre el año 2003 y 2004 (Cuadro 17). Este incremento obedece principalmente a los ingresos provenientes de la reforma tributaria Ley 863 de 2003 y el mejor comportamiento de la economía. En efecto, las mayores ingresos tributarios obedecen principalmente al mejor desempeño de la actividad en el sector de minas y energía; al fin del periodo de exención tributaria de algunas rentas de ECOPETROL y algunas empresas de servicios públicos, mayor impuesto de renta de la FEN y al mayor pago de anticipos de impuestos por parte de los contribuyentes.

Los ingresos de capital ascienden a \$2.8 billones, de los cuales aproximadamente el 37% corresponde a los excedentes financieros provenientes del traslado de las utilidades a la Nación por parte de ECOPETROL.

Los gastos totales aumentan 14.4% con respecto a 2003, una incremento en términos reales de 8.4% (Cuadro 18). Esto obedece al incremento en las transferencias de pensiones, las cuales crecen 52% frente al año 2003; al mayor traslado de recursos al FONPET, 24.4% y al mayor pagos de intereses de deuda interna, 24%. Si descontamos estos rubros el gasto crecería 6.9% en términos nominales y 1.3% en términos reales frente al año 2003.

Los mayores pagos de pensiones obedecen en parte al traslado de recursos que el Gobierno efectúa al ISS para cubrir el faltante en la reservas pensionales y sin lo cual se dejaría de pagar a los pensionados, y en parte al crecimiento de los compromisos que tiene el Gobierno directamente con los pensionados a su cargo.

Los pagos de inversión ascienden a \$2.3 billones, lo cual representa una reducción de 0.3 puntos del PIB frente al año 2003. Finalmente, la deuda flotante se reduce 0.3 puntos del PIB entre 2003 y 2004, lo cual significa una reducción en el saldo del rezago presupuestal al finalizar el año 2004.

2. Sector Descentralizado

El balance fiscal del sector descentralizado para el año 2004 presenta un superávit de \$7.5 billones, 3.1 % del PIB, superior en 0.6% al balance fiscal del año anterior (Cuadro 19)²⁴. Este comportamiento obedece al incremento en el balance del sector de seguridad social explicado por la acumulación de recursos en los patrimonios autónomos, como el FONPET, FGPM, y de las empresas Industriales y Comerciales del Estado, así como el mejor resultado de ECOPETROL, lo cual es parcialmente compensado por el deterioro en el resultado del sector eléctrico y Fondo Nacional del Café.

En efecto el mejor resultado de ECOPETROL obedece al buen comportamiento de los precios del petróleo durante el presente año, al ajuste en los precios de la gasolina, la mayor producción de crudo y las menores importaciones de gasolina lo cual ayudara a generar un superávit por \$1.8 billones, equivalente a 0.7% del PIB, el cual es superior en 0.1% al observado en 2003. Por otra parte, el superávit en el sector de la seguridad social, se origina principalmente por el incremento en las transferencias del Gobierno Nacional Central para cubrir el agotamiento de las reservas del ISS.

3. Recomendaciones para dar cumplimiento a las metas fiscales de 2004

a. Gobierno Nacional Central

- No adelantar ninguna adición presupuestal con efectos fiscales superior a \$2.5 billones para lo que resta del 2004, con lo cual se espera atender los compromisos de mayor urgencia.
- Intensificar las acciones de lucha contra la evasión y el contrabando por parte de la DIAN y mantener los niveles de gestión, con el fin de sostener o elevar el recaudo de impuestos.

²⁴ Superior en \$629mm al proyectado inicialmente en el Plan Financiero.

- Continuar las acciones de la reforma del Estado en lo referente al plan de ajuste del ISS, Sena, Inravisión, superintendencias, DIAN entre otras, con el fin de consolidar el ajuste institucional del Estado.

- Adoptar un plan de seguimiento muy estricto sobre las entidades recientemente escindidas, creadas o reestructuradas, con el fin de lograr los propósitos de la reforma del Estado.

- Mantener la política de desmonte de subsidios a la gasolina, con el fin de reducir este costo sobre el balance fiscal y focalizar más los recursos del gasto público en otros sectores.

b. Instituto de Seguro Social

- Adoptar el plan de ajuste previsto por el Conpes 3219 “Plan de modernización de seguros sociales – salud”, mediante el cual se estableció la reestructuración de la entidad y el seguimiento muy estricto a la gestión tanto de las empresas sociales, como de la EPS.

c. SENA

- Adoptar un plan de reestructuración con el fin de alcanzar el máximo impacto social con los recursos disponibles y de esta manera reducir posibles presiones sobre el balance fiscal.

4. Balance de ahorro e inversión

La inversión de la economía en 2004 corresponderá a 15.2% del PIB, debido a la dinámica de la inversión privada y a la leve disminución que presentará la inversión pública como proporción del producto (Cuadro 20)²⁵. Esta inversión será financiada en 88% con ahorro doméstico (que provendrá principalmente del sector privado), y en 12% con recursos de ahorro externo. El balance macroeconómico planteado es consistente con un déficit en la

²⁵ Según proyecciones del DNP con base en las últimas cifras del DANE del 2003 y 2004.

cuenta corriente de 1.8% del PIB, el cual se financiará principalmente con flujos de inversión extranjera directa y con el crédito neto del sector público.

Por su parte, el balance del sector privado muestra un exceso de ahorro equivalente a 0.7% del PIB, menor en dos puntos porcentuales al balance registrado el año pasado, lo cual muestra la recuperación de la inversión privada. La inversión a cargo del sector privado está financiada con recursos externos en 12.8% y en 87.2% con ahorro interno (Cuadro 20).

Por su parte, el exceso de inversión del sector público (2.5% del PIB) se realizará con cargo a los recursos de financiamiento interno neto (1.5% del PIB) y con crédito externo neto (1.1% del PIB). Como se puede observar en el Cuadro 20, la mayor parte del balance ahorro-inversión del sector público está financiado con recursos externos y como sucede en la mayoría de países del mundo, el déficit aún continúa (aunque cada vez menos gracias al ajuste fiscal) siendo financiado con el exceso de ahorro proveniente del sector privado.

En conclusión, el sector público presentará un déficit en tanto que el sector privado presenta un superávit, sin embargo gracias al ajuste fiscal, la sustracción de recursos del sector público al privado es cada vez menor. Adicionalmente, los recursos que se transfieren desde el sector público al sector privado son cada vez mayores, las cuales contribuyen en forma importante a fortalecer el consumo y la inversión privada²⁶.

Finalmente, el déficit en la cuenta corriente se encuentra dentro de los límites que garantizan su sostenibilidad en el largo plazo²⁷.

III. AVANCES EN LAS REFORMAS

A. Renovación de la Administración Pública

En el marco de la reforma del Estado, el Gobierno ha venido adelantando un conjunto de medidas que van desde la eliminación de vacantes, fusión, eliminación y supresión de entidades, hasta modificaciones de plantas y estructura de las entidades de la rama ejecutiva del poder público. Como resultado de estas acciones se ha obtenido a la fecha un ahorro bruto

²⁶ La tendencia en los últimos años es que estas transferencias aumenten más que el gasto público mismo.

²⁷ El nivel sostenible de la cuenta corriente es de 2.7%.

de \$362.3 miles de millones, equivalentes al 58% del ahorro bruto esperado hasta 2006. Este ahorro es producto de la eliminación de 10,132 cargos de planta y 7,366 contratos de prestación de servicios. Como efecto de estas acciones también es importante destacar el fortalecimiento de la parte misional de las entidades frente a las funciones de apoyo, que en muchas entidades estaban sobredimensionadas y afectaban la eficiencia de las mismas.

Todas estas acciones estuvieron dirigidas por el Departamento Nacional de Planeación y han estado respaldadas por un conjunto de medidas entre las cuales se destacan las Directivas Presidenciales 10, 11 y 13 de 2002; las leyes 790 de 2002 y 797/2003; las Circulares de estrategia laboral 582 y 614 de lineamientos de rediseño y el documento Conpes 3248²⁸.

Dentro de las entidades objeto de reestructuración se destacan el Instituto Colombiano de los Seguros Sociales (ISS), Telecom, Teleasociadas, Ecopetrol, Cajanal, Caprecom, y un sin número de hospitales públicos, así como una cuota de recorte del 20% en los gastos de funcionamiento de las entidades de la rama ejecutiva.

El avance en las denominadas reformas transversales se ha concentrado en el proyecto de reforma al Estatuto Orgánico de Presupuesto, la radicación y discusión del proyecto de estatuto de contratación administrativa, la propuesta de un nuevo régimen de carrera administrativa, el diseño de un programa de gestión de activos del sector público, el planteamiento de una estrategia de gestión jurídica de la Nación, entre otras.

B. Reforma al Estatuto Orgánico del Presupuesto

Como parte de los compromisos del Acuerdo firmado con el FMI, el gobierno presentó el proyecto de reforma al Estatuto Orgánico de Presupuesto, con el fin de corregir algunos de los problemas que enfrenta la actual legislación, tales como la ausencia de una codificación unificada, el rezago presupuestal, algunas inflexibilidades y la falta de un criterio para definir el alcance y temporalidad de las rentas de destinación específica. Así mismo, se relaciona la planeación de corto plazo con la de largo plazo mediante la implementación del

²⁸ Ver "Informe de Avance" Programa de Renovación de la Administración Pública, DNP Junio 18 de 2004.

Marco Fiscal de Mediano Plazo, el Marco de Gasto de Mediano Plazo, que comprende el Plan Operativo Anual de Inversiones, y el Presupuesto Público Nacional.

C. Reforma Tributaria

Se necesitan mayores impuestos para consolidar el ajuste fiscal y enfrentar el problema pensional. En el corto plazo las opciones no son muchas: poner un impuesto a las pensiones, y condicionar más eficientemente los aportes del Fondo de Solidaridad Pensional a exigencias de ahorro por parte de las personas, de tal forma que éstas puedan recibir subsidios proporcionales al salario mínimo en su vejez²⁹. El impuesto sobre las pensiones es la manera de compensar parcialmente el subsidio que vienen obteniendo en su pensión y que asciende a cerca del 70%. Desde el punto de vista intergeneracional, este impuesto se constituye en un instrumento de equidad con las generaciones actuales y futuras, pues éstas ya están y seguirán pagando vía impuestos y mayores recortes de gasto público el financiamiento de estos subsidios³⁰.

Una reforma tributaria de mayor alcance que elimine, de una vez por todas, las exenciones de renta e IVA. Al mismo tiempo, existe la necesidad imperiosa de aumentar los impuestos locales. La reticencia de los alcaldes para actualizar sus catastros, a pesar de créditos subsidiados y publicidad permanente, no permite ser muy optimista a este respecto. Por ello, cualquier reforma al Sistema General de Participaciones debe incluir incentivos que reduzcan la pereza fiscal.

²⁹ Este ajuste se puede adelantar sin afectar los subsidios a la población de la tercera edad en condiciones de indigencia.

³⁰ Es importante aclarar que no es que los pensionados sean los culpables del desequilibrio entre los beneficios que reciben actualmente y los aportes que hicieron en el pasado. No hay que olvidar que en el momento de creación del sistema de prima media en el ISS, se preveían ajustes cada cinco años pero éstos no se hicieron en la forma prevista, y por el contrario, el aporte del Estado (equivalente a la cuarta parte de la cotización prevista) se eliminó en 1973.

IV. PERSPECTIVAS PARA 2005

A. Balanza de Pagos

Para 2005 se espera que el déficit aumente a US\$ 2,905 millones (3.0% del PIB), superior en US\$1.291 millones al resultado esperado para 2004 (Cuadro 6). Este déficit se sustenta en un decrecimiento de las exportaciones totales de 4.56% debido principalmente a la caída en las exportaciones de petróleo (24.6%) y un menor dinamismo en el crecimiento de las exportaciones no tradicionales (3.1%) respecto al año anterior. Por su parte, se estima que la cuenta de capital y financiera presente un superávit de US\$ 3.000 millones (3.1% del PIB), lo que conduciría a una acumulación de reservas internacionales de US\$ 94 millones, alcanzando un nivel de US\$ 11.350 millones. Estas reservas representarían 7.1 meses de importaciones.

También se espera que los saldos de deuda externa aumenten en US\$ 1,120 millones, como consecuencia a un incremento del endeudamiento público de 4.6% y una reducción del privado de 0.1%. Se estima que la deuda pública aumentará únicamente en su componente de mediano y largo plazo, especialmente la relacionada con el sector público no financiero. Mientras que el endeudamiento privado de corto plazo aumentará 2.7% y el de largo y mediano plazo disminuirá 1.1% (Cuadro 8).

B. Consistencia Macroeconómica

Para el año 2005 se espera un crecimiento real de la economía de 4%³¹. Desde una perspectiva de demanda, se prevé que las fuentes de ese crecimiento serán fundamentalmente el consumo y la inversión privada. De acuerdo con lo observado en los dos últimos años, en el 2005 se tendrá un mayor espacio para la actividad económica privada, la cual había sido muy contraída por la crisis de finales de los noventa y comienzos de la presente década.

Bajo estas circunstancias, se calcula que el crecimiento del consumo de los hogares en el 2005 sería del orden del 4.0%, en tanto que el de la inversión privada sería de 21%. Un

³¹ El cual puede ser mayor teniendo en cuenta que se puede elevar la inversión pública en 0.5% del PIB financiada con venta de activos del sector público.

hecho importante, es que por efecto del ajuste fiscal el consumo público solo crecerá 1.7% y la inversión pública tendrá una reducción equivalente al 3.2%³². Sin embargo, la caída en la inversión pública puede eliminarse como consecuencia del aumento en las apropiaciones para inversión por 0.5% como consecuencia. Esta situación inicial puede cambiar de hacerse un canje de activos equivalente a 0.5% del PIB, de tal forma que en lugar de una caída se logra un crecimiento de 5.7%. Finalmente, con relación al sector externo, las proyecciones de devaluación real de 1.78% generan una caída de 0.6% en las exportaciones y un aumento de 3.9% en las importaciones³³.

En el Cuadro 15 se presenta la dinámica conjunta del gasto (consumo e inversión) y se espera un muy buen desempeño del gasto privado. El crecimiento de la absorción es de 4.8%, el cual es superior al crecimiento previsto para toda la economía³⁴.

En los macroflujos para el 2005 se estima que la inversión aumentará a 17.1% del PIB, porcentaje superior en 1.9 puntos porcentuales a la proyectada para 2004³⁵. Este mayor nivel de inversión se explica como se vio antes, por el mayor dinamismo de la inversión privada, la cual ascenderá de 9.4% a 11.7% del PIB entre 2004 y 2005. Esta inversión será financiada en 14.4% del PIB con ahorro doméstico y en 2.7% del PIB con recursos de ahorro externo. El aumento en la tasa de ahorro interno se debe a un mayor ahorro del sector privado, el cual se incrementará en 1.3 puntos porcentuales. Por otra parte, el déficit de la cuenta corriente se sitúa en 2.7% del PIB y será financiado principalmente con crédito neto al sector público por 1.5% del PIB y recursos de inversión extranjera directa de 1.6% del PIB (Cuadro 20).

De acuerdo con las proyecciones para el 2005, se observa que el balance inversión–ahorro privado cambia su tendencia de los últimos años, en los cuales el ahorro fue siempre superior a la inversión. En el próximo año, este sector tendrá un exceso de inversión equivalente a 0.3% del PIB, el cual será financiado principalmente teniendo en cuenta que el crédito neto con el sector externo será negativo en un monto equivalente a 0.3% del PIB y a un menor endeudamiento interno (1.0% del PIB).

³² Sin embargo, si se logra vender activos del sector público por un monto equivalente a 0.5% del PIB, esta ascendería a 17.6% del PIB.

³³ En pesos reales.

³⁴ Cuando se incluye el 0.5% adicional de inversión pública, el crecimiento de la absorción es de 5.5%.

³⁵ En el caso de que se logre la venta de activos del sector público por 0.5% del PIB, la inversión total ascenderá a 17.6% del PIB.

El balance ahorro-inversión del sector público es de 2.4% del PIB, el cual es consistente la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano plazo³⁶. El exceso de inversión que aún tiene el sector público es financiado con crédito externo neto por 1.5% del PIB y 0.9% del PIB con crédito interno neto (o con 0.5% del PIB por concepto de venta de activos del sector público).

C. Presupuesto para la vigencia de 2005

El presupuesto para la vigencia de 2005 es consistente con las condiciones de metas fiscales, la sostenibilidad de la deuda al resto de variables macroeconómicas. El presupuesto presentado es consistente con una meta de déficit del sector público consolidado de 2.4% del PIB pero según lo acordado con el FMI, se puede elevar a 2.9%, teniendo como requisito de que el 0.5% del PIB de déficit adicional corresponda a proyectos de inversión el cual deberá ser financiado con la venta de activos que en este momento están en poder del Estado y que su rentabilidad es inferior a la de mercado. Adicionalmente, se requiere austeridad en los programas de inversión, privilegiando aquellos de alto impacto en el desarrollo económico y social y, aquellas que hacen parte de las 7 herramientas de equidad como son la salud (régimen subsidiado), aumento de la cobertura del SENA, vivienda social, educación rural entre otros. Con estas metas el presupuesto para el año 2005 ascenderá a \$93.1 billones, el cual es 15.3% superior al aprobado por el Congreso de la República para el presente año.

Al excluir el servicio de la deuda, el presupuesto aumentaría 13.6% en términos nominales, siendo uno de los rubros junto con las pensiones que más afecta el espacio de gasto del GNC. De esta forma, es claro que el efecto del servicio de deuda es producto del nivel de endeudamiento que enfrenta el país, generado a su vez por el crecimiento del déficit de los años pasados y de la dinámica de los intereses y que gracias al ajuste realizado en los últimos años se ha logrado controlar su crecimiento.

Por su parte, los gastos de funcionamiento aumentan 14.8% frente a la presente vigencia. Con relación a 2003, el rubro de servicios personales crece en 8.3% y los gastos generales lo hacen en 1.4%, incremento que incluye el costo de la modernización de las

³⁶ Sin embargo este puede ascender a 2.9% en el supuesto de que se logren ventas de activos por un monto equivalente a 0.5% del PIB. Ver el informe sobre el marco de mediano plazo 2003-2015 presentado al Congreso de la República del Ministerio de Hacienda y Crédito Público – MHCP el día 20 de junio de 2004.

Fuerzas Militares y la Policía y una política salarial ajustada a las metas macroeconómicas (Cuadro 21a). Este crecimiento es inferior al que se hubiera registrado de no haberse iniciado el ajuste de la renovación de la administración pública.

Las transferencias, el rubro más inflexible del Presupuesto Nacional, crecen 17.8%. Su crecimiento se explica por el efecto de los pagos de pensiones los cuales a su vez crecen en 36.3% producto de la asunción de buena parte de las obligaciones pensionales a cargo del ISS. De otra parte, el incremento real de las transferencias territoriales son ajustadas en 0.5% para dar cumplimiento a lo establecido en el Acto Legislativo 1 de 2002. Finalmente, este rubro se vio afectado por las transferencias a las universidades públicas, debido a que esta transferencia incluye la inflación más un factor equivalente a $1/3$ del crecimiento real de la economía.

El rubro de inversión total (incluyendo recursos nación y propios) ascenderá a \$11.7 billones, lo cual representa un incremento de 14.8% frente a la inversión presupuestada en el presente año. La inversión con recursos propios es del orden de \$3.4 billones y la presupuestada con recursos de la nación asciende a \$8.3 billones.

La inversión presupuestada se concentra en la atención de las inflexibilidades de Ley, vigencias futuras y fondos especiales. La distribución de este monto con recursos Nación es la siguiente: \$2.5 billones corresponden a vigencias futuras, \$2.7 billones a Fondos Especiales y otros y el presupuesto con alguna flexibilidad asciende a \$3.1 billones.

Los ingresos del presupuesto para 2005 ascienden a \$93.1 billones, de los cuales \$40.5 billones corresponden a ingresos corrientes; de esta forma sólo el 43.5% de los gastos presupuestados está financiado con impuestos; el 4.1% corresponde a rentas parafiscales y fondos especiales; el 8.0% con recursos propios de los establecimientos públicos. El restante financiamiento corresponde a recursos de capital (44.3%), dentro de los cuales se incluyen \$1.3 billones de la venta de activos con destino a programas de inversión social. (Cuadro 21b).

Finalmente, los recursos incluidos en el Presupuesto General de la Nación para el año 2005 permitirían satisfacer los compromisos adquiridos por el Gobierno ya sea por un

mandato constitucional, legal o por acciones contractuales como en el caso del servicio de la deuda soberana.

D. Plan Financiero 2005

El balance fiscal proyectado para el SPC asciende a \$6.5 billones, 2.4% del PIB, lo que equivale a una reducción de 0.1% del PIB frente a lo estimado para el año 2004 (Cuadro 22). Este resultado obedece a un déficit de 2.4% del PIB en el SPNF, un superávit en el balance del Banco de la República y Fogafin, 0.2% y 0.2% del PIB respectivamente, y costos asociados a la reestructuración financiera equivalentes a 0.4% del PIB.

Con respecto al balance del SPNF, éste incorpora las mayores transferencias que deberá efectuar el Gobierno Nacional Central al Instituto de los Seguros Sociales (ISS), para cubrir el faltante en pensiones. En efecto, el Gobierno transferirá al ISS \$3.7 billones con el fin de cubrir el faltante del pago de las mesadas pensionales debido al agotamiento de las reservas.

Este balance es consistente con un nivel de deuda pública neta del SPNF del 49.4% del PIB, el cual es inferior en 1.1% presentado para el nivel de 2004. El logro de esta meta es a la vez resultado de un superávit primario del 3.0% del PIB.

El balance presentado es consistente con el Marco Fiscal de Mediano Plazo y el Acuerdo Stand-By firmado con el FMI a finales del año 2002, lo cual muestra el compromiso de la presente administración con el ajuste fiscal que se ha venido realizando en el último quinquenio.

1. Gobierno Nacional Central

El déficit del Gobierno Nacional en el año 2005 se estima en \$17.7 billones, 6.6% del PIB. El balance fiscal del Gobierno Nacional se deteriora en un punto porcentual con respecto al año anterior. El deterioro del balance fiscal con respecto al año anterior obedece a un incremento de 0.7% puntos porcentuales del PIB en los gastos totales (producto de la asunción de la deuda del ISS) y una reducción de 0.3% puntos del PIB en los ingresos totales.

Los ingresos totales pasan de 16.1% a 15.8% del PIB entre 2004 y 2005 (Cuadro 23). Esta reducción obedece principalmente a menores ingresos tributarios, los cuales crecen por debajo del PIB nominal a una tasa de 7.3% frente a 2004, por efecto de los anticipos en el impuesto de renta establecidos en la reforma tributaria de 2003, así como por la recomposición en las importaciones hacia países con los cuales Colombia tiene acuerdos comerciales y la disminución en las tarifas implícitas de algunos bienes agrícolas y diferimientos arancelarios, lo cual afecta el recaudo tributario externo.

Se estima que los gastos totales para la vigencia 2005 se incrementarán 12.8% con respecto a 2004, un incremento de 7.9% en términos reales. Al analizar su participación en el PIB, los gastos totales aumentan 0.7 puntos del PIB, al pasar de 21.7% a 22.5%. Este incremento obedece a mayores pagos de pensiones, intereses y deuda flotante, lo cual compensa la reducción en pagos de inversión y préstamo neto (Cuadro 24).

Los gastos de funcionamiento sin pensiones se reducen 0.2 puntos porcentuales con respecto al año 2004. El pago de intereses se incrementa en 0.2 puntos del PIB al pasar de 4.5% a 4.7% en 2005. Así mismo, los pagos de inversión se reducen 0.1 puntos del PIB, pasando de 1% a 0.9%. El préstamo neto se reduce en 0.1 puntos del PIB frente al año anterior. Finalmente, la deuda flotante se mantiene constante.

Las necesidades de financiamiento del Gobierno Nacional Central para el año 2005 ascienden a \$18.8 billones, incluyendo los recursos necesarios para cubrir los costos de reestructuración financiera, los cuales ascienden, para el próximo año, a un billón de pesos.

En el Cuadro 24 se resumen las fuentes y usos de recursos del GNC para el año 2005. Las fuentes de recursos totalizan \$36.3 billones, 13.5% del PIB, de los cuales 47.8% corresponden a desembolsos de crédito interno, los cuales apenas cubrirían gran parte del déficit fiscal. Los recursos del crédito externo, las utilidades del Banco de la República y otros recursos, alcanzarían a cubrir las amortizaciones de la deuda y una parte del déficit fiscal.

2. Sector Descentralizado

El sector descentralizado presenta un superávit por \$11.1 billones, 4.1% del PIB, superior en 1.0% al balance presentado el año anterior (Cuadro 25). Este resultado se debe principalmente a un mejor comportamiento del sector de regionales y locales, resto de entidades y la seguridad social (por la acumulación de fondos como el FONPET, Garantía de Pensión Mínima, entre otros), lo cual compensa el deterioro del FAEP. El superávit de la seguridad social pasa de 1.2% del PIB en 2004 a 2.1% en 2005, gracias a la acumulación de los fondos diferentes al ISS y las cajas públicas.

3. Acciones de corto plazo para garantizar las metas de 2005

a. Gobierno Nacional Central

Acto legislativo en pensiones

El Gobierno presentará un proyecto de Acto Legislativo con el fin de eliminar las contingencias que en el futuro inmediato afectarán el balance fiscal y simultáneamente reducir las presiones fiscales en el corto y mediano plazo. En consecuencia el proyecto propone eliminar los regímenes especiales con excepción de la fuerza pública, con el fin de que todos los afiliados alcancen sus derechos pensionales sobre la base de sus aportes; eliminación de la mesada 14 para los nuevos pensionados, la cual le cuesta hoy al Estado cerca de 1.2 billones; y limitar a 25 salarios la pensión máxima.

Reforma Tributaria

El Gobierno presentará una reforma tributaria cuyo producido será de \$1.5 billones.

b. Continuar con el proceso de renovación de la administración pública

Es fundamental continuar con el ajuste a la administración pública en las áreas de reforma al sistema de contratación, defensa jurídica del Estado, reglamentación de la Ley de Empleo Público con el fin de racionalizar las excepciones contractuales dentro de la administración pública, diseñar evaluaciones reales al desempeño y reducir las pérdidas por efecto de laudos en contra del Estado.

c. Venta de activos del sector público

De acuerdo con el Conpes 3281 del presente año se estableció que en las actuales circunstancias resulta imperioso disminuir el servicio de la deuda de pasivos costosos cuyos flujos de pagos generan de manera directa un impacto negativo sobre el déficit fiscal. Frente a lo anterior, resulta costoso fiscalmente que el gobierno registre en sus balances o en el de sus entidades activos cuyos rendimientos sean bajos o negativos o que simplemente no respondan a su misión institucional. De esta forma, se requiere de una estrategia de aprovechamiento y enajenación de activos busca reducir la magnitud de los pasivos de Estado mediante la liquidación o venta de activos del balance con los cuales se corrija de manera efectiva el déficit fiscal, con un efecto permanente en el mediano plazo, el cual ya se ha iniciado recientemente. En segundo lugar, se pretende profundizar la democratización de la propiedad accionaria, en el marco de la política de construcción del país de propietarios, en que esta empeñado el actual Gobierno y simultáneamente fortalecer el mercado de capitales³⁷.

De esta forma el Gobierno intenta vender activos en estas condiciones por un monto equivalente al 0.5% del PIB con el fin de contribuir al financiamiento de inversiones con gran impacto en el crecimiento económico.

V. AGENDA INTERNA DE NEGOCIACIÓN

Los acuerdos comerciales, en general, y el Tratado de Libre Comercio (TLC) que están negociando Perú, Ecuador y Colombia con Estados Unidos, en particular, generan oportunidades a los empresarios colombianos de acceder a otros mercados y expandir su producción. Sin embargo, durante este proceso se debe considerar mecanismos que permitan que todos los colombianos se beneficien. En este sentido, el gobierno está teniendo en cuenta la importancia de aumentar la competitividad de los productos nacionales, en especial aquellos relacionados con cadenas productivas dedicadas a la exportación, a través de la mejora en infraestructura y sistemas de información. Adicionalmente, a pesar que Colombia presenta unas ganancias netas con la firma del acuerdo, hay algunos sectores que se verán perjudicados, por lo que es necesario desarrollar una política de reconversión productiva que permita mover los factores de un sector débil a uno fuerte, de manera ágil y rápida. Por

³⁷ Es necesario que el sector público se desvincule de aquellas actividades y entidades donde no se amerita su participación a través de capital de riesgo y enfoque sus recursos hacia inversión social.

último, todo esto debe estar acompañado de una política de adecuación de la regulación y las instituciones que permitan afrontar los cambios en la estructura económica del país.

La infraestructura en Colombia, al igual que la mayoría de países en Latinoamérica, presenta un déficit con respecto al nivel que debería tener según sus niveles de desarrollo. Frente a un acuerdo comercial, esto se convierte en una desventaja, ya que es necesario tener un sistema de transporte eficiente que permita disminuir los costos no sólo de los bienes producidos para exportación, sino también de las importaciones de insumos intermedios.

En este sentido, la necesidad tanto de mejorar la competitividad de los bienes nacionales, como de integrar las zonas de producción con las de distribución a través de varios tipos de transporte esta recogida en el Plan de Desarrollo 2002-2006. Con este fin, se ha avanzado en los cinco tipos de transporte: vial, fluvial, ferroviario, aéreo y marítimo. En transporte vial se han venido desarrollando varios programas que buscan no sólo la rehabilitación y mantenimiento de 2,000 Km. de redes de la nación y la pavimentación de 2,500 Km. de vías secundarias y terciarias, sino también la construcción de nuevas carreteras que permitan la integración del interior del país con los puertos colombianos, como el túnel de la línea que hará parte del Corredor Vial Buenaventura – Bogotá. Adicionalmente, se está desarrollando un proyecto vial para unir a Colombia con Centro América con el fin de incrementar el comercio con esta región, a través de una carretera hasta Panamá que una la zona norte del país con los puertos del vecino país, sin comprometer los recursos naturales existentes en la zona.

Los programas diseñados para conservar y renovar la infraestructura fluvial³⁸ y ferroviaria³⁹ buscan conectar estos dos tipos de transporte con otros que permitan reducir los costos de los bienes. Por otra parte, los proyectos aéreos están orientados a alcanzar los estándares aeroportuarios internacionales y a lograr el cubrimiento de la totalidad del espacio aéreo nacional. Finalmente, también está en curso un plan de expansión portuario marítimo, cuyo objetivo es satisfacer la mayor demanda por estos servicios que resultará del comercio internacional generado por el TLC.

³⁸ Los proyectos fluviales más importantes son: i) el proyecto YUMA, que permitirá la recuperación del transporte fluvial y portuario del río Magdalena; ii) el mejoramiento fluvial y portuario del Eje Atrato – Río Quito – Río San Juan; y iii) el mejoramiento fluvial y portuario Bahía de Cartagena – Bahía de Barbacoa, Canal del Dique.

³⁹ Activación de las concesiones Norte y Pacífico.

Por otra parte, los procesos de reconversión factorial se han centrado en el mercado laboral, ya que la asignación del capital requiere de mucha información, por lo que no es conveniente una política de intervención directa del Estado, sino indirecta, a través del desarrollo del mercado de capitales⁴⁰. En este sentido, y siguiendo una política de reconversión de capital para las empresas que se orientan a los mercados exterior o doméstico, Bancoldex está diseñando líneas de crédito dirigidas a la modernización industrial, por medio de la renovación de los bienes de capital.

Con respecto al mercado laboral, hay que tener en cuenta que los procesos de reconversión factorial son útiles tanto en situaciones de acuerdos comerciales, como frente a otros choques económicos que afecten algunos sectores, o segmentos específicos de la mano de obra. En este sentido, se han utilizado tres tipos de políticas para apoyar a los sectores que pierden durante los procesos de transición. Primero, está el apoyo directo a sectores perjudicados por los choques económicos, con el fin de disminuir el número de trabajadores desempleados. En segundo lugar, está el apoyo a zonas con altos niveles de desempleo y pobreza, generalmente por un bajo crecimiento económico y una escasa migración. Por último, se encuentran los programas de reinserción de desempleados en el mercado laboral por medio de programas de capacitación.

Tal como lo muestra la evidencia empírica⁴¹, el principal problema de las medidas enfocadas a las zonas deprimidas o a los sectores perdedores, es la falta de focalización de los recursos. Este hecho no ha permitido encontrar efectos significativos a la hora de evaluar los programas, y también incentiva la creación de presiones políticas en términos de la duración de la ayuda, así como de los grupos o sectores beneficiados. Por otra parte, el financiamiento de este tipo de programas se debe hacer con recursos estatales que, generalmente no están ampliamente disponibles en los países en desarrollo; adicionalmente, la información estadística no está lo suficientemente desagregada para detectar tempranamente a los sectores y regiones que necesitan dicha ayuda. En consecuencia, es importante que el tipo de programa de reconversión que se escoja tenga un alto componente institucional, que le permita tener la flexibilidad necesaria para adaptarse rápidamente a cambios económicos y solucionar problemas futuros, potencialmente generados por los acuerdos comerciales u otros choques económicos.

⁴⁰ Gran parte de esta exposición se basa en Meléndez, M. y R. Paredes (2004) "Herramientas y políticas para reducir impactos negativos de cambios estructurales"; trabajo realizado para US AID.

⁴¹ Este tipo de programas se han aplicado en España, Francia, California, Argentina y Chile.

De otro lado, el proceso de reinserción de los trabajadores no sólo requiere un menor esfuerzo fiscal, pues su implementación depende del fortalecimiento de la estructura educativa vigente, sino que también permite la mejor focalización de los recursos, ya que se centra en grupos específicos y minimiza los incentivos para hacer lobby. Así mismo, estos programas ya se en el sector agropecuario o en la industria, tienen varios efectos positivos que ayudan a mitigar los costos de transición luego de la entrada en vigencia de los acuerdos comerciales. Por un lado, ayudan a los trabajadores que sean despedidos a capacitarse para luego incorporarse a los sectores de mayor actividad. Por otro lado, también tienen ventajas para las empresas en expansión, pues les permite conseguir mano de obra capacitada de acuerdo a sus necesidades rápidamente.

En este sentido, el SENA debe jugar un papel de gran relevancia como centro de capacitación técnica. De hecho, a partir de 1997 se crearon las Mesas Sectoriales regionales, en las que participan los gremios, el sector público, organizaciones de trabajadores, empresarios, centros de investigación y oferentes educativos. La importancia de estas mesas es que permite priorizar regionalmente las cadenas productivas y sectores más dinámicos en términos de productividad, con el fin de capacitar empleados para estos sectores. De esta forma, es posible adelantar programas que, utilizando la experiencia e institucionalidad del SENA, permitan reorientar la oferta de empleados de sectores que resulten desfavorecidos por el TLC a sectores más dinámicos. Igualmente, es importante determinar tanto los grupos específicos hacia los cuales estaría orientada esta medida, como los mecanismos para asegurar la focalización del programa.

El proceso de reconversión productiva, a través de la reinserción de trabajadores, es una solución de corto plazo a las necesidades de capital humano que generarán los acuerdos comerciales. Así, las mejoras en cobertura, calidad y eficiencia en educación superior, contempladas en el Plan Nacional de Desarrollo, son parte de las políticas complementarias de los acuerdos comerciales. En cuanto a la cobertura, la meta para los 4 años de gobierno es aumentar el número de cupos en 400.000, mediante tres estrategias: i) aumentar el crédito educativo intermediado a través del ICETEX⁴²; ii) racionalizar los recursos y modernizar la gestión de las instituciones de educación superior por medio de transferencias basadas en

⁴² Este programa, denominado "Acceso con Equidad a la Educación Superior" se realiza con recursos provenientes de un crédito con el Banco Mundial y de una contrapartida nacional.

indicadores de desempeño, así como de la creación de Centros Comunitarios de Educación que ofrezcan programas semi-presenciales aprovechando la infraestructura de otras entidades educativas especializadas; y iii) promocionar la educación técnica y tecnológica, facilitando el paso entre educación universitaria y técnica, y el desarrollo de programas con el SENA.

Respecto al incremento en la calidad de la educación superior, entre las medidas en curso están: i) la verificación de la calidad de los programas de educación superior ⁴³; ii) la aplicación obligatoria de exámenes de estado para los estudiantes de último año; iii) el diseño y montaje del observatorio laboral con el fin de mejorar la información para las instituciones educativas y estudiantes; iv) la reglamentación de la educación no formal y continua; y v) el fortalecimiento del sistema de monitoreo para la vigilancia y el control de la educación superior. Por su parte, para la eficiencia de la educación superior se está fortaleciendo institucionalmente el sistema de educación superior, particularmente los sistemas de información.

La regulación que haga el Estado sobre los mercados de bienes y servicios se vuelve prioritaria frente a la firma de acuerdos comerciales, debido a los efectos que puede traer sobre la estructura económica y social. En este sentido, se puede hablar de dos tipos de regulación: i) la que se deriva directamente de los compromisos adquiridos en los acuerdos comerciales; y ii) la que busca garantizar la calidad y eficiencia de la provisión de bienes y servicios, por medio de reglas que eviten comportamientos monopólicos, o que asegure el correcto funcionamiento de los mercados. Esta última puede ser de carácter doméstico, o resultado de los tratados comerciales para frenar los desequilibrios del mercado. De esta manera, la regulación debe procurar el buen funcionamiento del mercado, así como su crecimiento, al tiempo que garantiza la calidad a los consumidores.

Para concluir, es importante anotar que la política de reconversión industrial y competitividad requiere institucional y de regulación que, dada la estructura económica actual, permita aprovechar de la mejor manera posible los acuerdos de libre comercio, mitigando los costos de transición. Para lograr esto no sólo es necesario contar con sistemas de información oportunos que determinen los impactos de los acuerdos comerciales sobre las

⁴³ Acreditación voluntaria de programas e instituciones de alta calidad.

distintas ramas de actividad económica, el empleo y la distribución del ingreso⁴⁴, sino también generar mecanismos de corrección rápidos que disminuyan los costos para la población más vulnerable.

⁴⁴ La Dirección de Estudios Económicos del Departamento Nacional de Planeación ha realizado algunos estudios con el fin de determinar el efecto sectorial de los tratados de libre comercio sobre la estructura económica. Adicionalmente, se encuentra realizando investigaciones enfocadas en los efectos sobre el mercado laboral y la distribución del ingreso.

VI. RECOMENDACIONES

Teniendo en cuenta las consideraciones descritas en este documento, el Departamento Nacional de Planeación y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público recomiendan al Conpes:

1. Aprobar el Proyecto de Presupuesto, el Plan Financiero y las metas macroeconómicas para la vigencia de 2005, de acuerdo con lo establecido en este documento.

2. Adoptar las medidas de ajuste, propuesto en capítulo IV de este documento para hacer viable el cumplimiento de la meta fiscal del 2005.

3. Acelerar el proceso de venta de activos por un monto de 0.5% del PIB, con el fin de garantizar la financiación de proyectos de inversión prioritaria para el desarrollo económico y social del país.

4. Autorizar al DNP para que defina los mecanismos de coordinación de las acciones y trabajos necesarios para la formulación de políticas, estrategias que componen la agenda interna que acompañara el desarrollo del TLC.

CUADROS

Cuadro 1
PIB por Ramas de Actividad Económica
(Variaciones porcentuales anuales)

	2004 primer trimestre	2004 (py)
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	3.0	2.5
Explotación de minas y canteras	5.6	2.5
Electricidad, gas y agua	4.6	3.8
Industria manufacturera	4.4	4.5
Construcción	12.1	8.0
Comercio, restaurantes y hoteles	5.8	4.5
Transporte y comunicaciones	6.4	4.8
Sector financiero y servicios a las empresas	7.5	5.5
Servicios sociales, comunales y personales	2.0	1.5
Servicios bancarios imputados	29.0	8.0
Subtotal Valor Agregado	4.0	3.7
Impuestos menos subsidios	5.5	8.2
Derechos e impuestos sobre importaciones	8.1	9.0
Producto Interno Bruto	4.1	4.0

(py): proyectado

Fuente: Dane. Proyecciones: DNP - DEE.

Cuadro 2
Principales indicadores del mercado laboral
(Total Nacional 2001 - 2004)

	Miles de personas								Crecimiento anual (%)			
	TGP	TO	TD	PET	PEA	Ocupados	Desocupados	PET	PEA	Ocupados	Desocupados	
03 E	61.7	51.7	16.1	32,427	19,994	16,769	3,225	2.16	0.2	2.4	-9.8	
F	61.8	51.6	16.5	32,493	20,068	16,753	3,315	2.18	2.5	2.4	3.5	
M	61.4	53.4	13.0	32,548	19,994	17,394	2,601	2.17	2.0	4.4	-11.5	
A	61.6	52.5	14.8	32,609	20,093	17,113	2,980	2.18	1.7	3.2	-6.3	
M	62.4	54.3	13.0	32,664	20,389	17,747	2,642	2.18	5.8	8.7	-10.3	
J	90.9	52.2	41.2	32,725	19,932	17,096	2,836	2.18	2.5	4.7	-8.9	
Promedio*	66.6	52.6	19.1	32,578	20,078	17,145	2,933	2.18	2.4	4.3	-7.2	
04 E	61.9	51.3	17.0	33,141	20,506	17,011	3,496	2.20	2.6	1.4	8.4	
F	61.3	51.9	15.4	33,201	20,356	17,227	3,129	2.18	1.4	2.8	-5.6	
M	61.6	53.2	13.6	33,258	20,471	17,689	2,782	2.18	2.4	1.7	7.0	
A	61.2	52.2	14.7	33,317	20,376	17,379	2,998	2.17	1.4	1.6	0.6	
M	60.8	52.5	13.6	33,376	20,281	17,520	2,762	2.18	-0.5	-1.3	4.5	
J	59.6	51.2	14.1	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	
promedio*	61.0	52.0	14.7	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	

Fuente: Dane - Encuesta Continua de Hogares. Cálculos DNP - DEE.

PEA: Población Económicamente Activa.

PET: Población en Edad de Trabajar.

TD: Tasa de desempleo = Desocupados / PEA.

TGP: Tasa Global de Participación = PEA/PET.

TO: Tasa de ocupados = Ocupados / PET.

Nota: Datos expandidos con proyecciones demográficas PET. Estimados con base en los resultados del censo de 1993.

Cuadro 3
Principales indicadores del mercado laboral
(13 áreas metropolitanas)

	TGP	TO	TD	Miles de personas				Crecimiento anual (%)			
				PET	PEA	Ocupados	Desocupados	PET	PEA	Ocupados	Desocupados
03E	63.8	52.2	18.2	14,376	9,172	7,504	1,668	2.51	1.8	4.6	-9.0
F	63.9	52.7	17.6	14,413	9,214	7,992	1,622	2.57	3.2	4.7	-3.3
M	63.5	52.2	17.8	14,442	9,171	7,538	1,632	2.59	3.2	3.0	3.7
A	63.2	51.9	17.9	14,470	9,144	7,508	1,636	2.61	0.5	0.9	-1.6
M	63.6	52.2	17.9	14,425	9,175	7,536	1,640	2.57	2.2	3.3	-2.8
J	63.9	53.1	16.9	14,532	9,292	7,722	1,571	2.63	2.8	4.2	-3.3
Promedio*	63.8	52.6	17.5	14,456	9,221	7,606	1,615	2.59	2.5	3.6	-2.6
04E	63.6	52.1	18.1	14,748	9,380	7,684	1,696	2.59	2.3	2.4	1.7
F	64.0	53.0	17.1	14,780	9,455	7,841	1,614	2.55	2.6	3.3	-0.5
M	63.4	53.1	16.2	14,812	9,385	7,868	1,516	2.57	2.3	4.4	-7.1
A	62.0	51.5	16.9	14,844	9,196	7,639	1,556	2.58	0.6	1.7	-4.9
M	62.2	53.0	14.8	14,873	9,257	7,885	1,372	2.55	-0.8	1.5	-12.0
J	61.5	51.8	15.8	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Promedio*	62.8	52.4	16.5	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

Fuente: Dane - Encuesta Continua de Hogares. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 4
Variación de la Población Ocupada por Rama de Actividad Económica
(13 áreas metropolitanas)

Rama de actividad	Variación absoluta					Tasa de crecimiento				
	I 03	II	III	IV	I 04	I 03	II	III	IV	I 04
Total ocupados	298	236	382	355	253	4.12	3.18	5.09	4.53	3.35
Industria	62	48	61	41	34.1	4.59	3.39	4.34	2.62	2.40
Construcción	46	4	22	76	-10.6	12.89	1.11	5.86	20.55	-2.63
Comercio	84	47	107	90	67.8	3.80	2.14	4.72	3.81	2.96
Transporte	40	57	63	47	41.1	6.96	9.97	10.75	7.82	6.68
Servicios Financieros	2	23	-2	-5	28.5	1.44	14.57	-0.96	-2.77	19.38
Act. Inmobiliarias	9	30	60	19	20.5	1.73	5.62	11.55	3.32	3.86
Servicios, Comunales, sociales y personales	56	42	67	77	62.0	2.91	2.11	3.37	3.86	3.15
Otras ramas	6	-14	7	11	4.6	3.95	-8.10	4.04	6.57	2.77
No informada	-7	-1	-4	-3	5					

Fuente: Dane - Encuesta Continua de Hogares. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 5
Variación de la Población Ocupada por Posición Ocupacional
(13 áreas metropolitanas)

	Variación absoluta					Tasa de crecimiento				
	I 03	II	III	IV	I 04	I 03	II	III	IV	I 04
Obrero, empleado particular	193	209	139	222	76	6.0	6.3	4.1	6.2	2.2
Obrero, empleado del gobierno	-10	-9	-26	-10	26	-2.2	-2.0	-5.5	-2.1	5.7
Empleado doméstico	29	-2.0	21	24	-17	7.1	-4.3	4.7	5.4	-3.8
Trabajador por cuenta propia	85	7.2	178	37	64	3.4	2.9	7.0	1.4	2.5
Patrón o empleador	18	-2.9	-22	43	38	4.7	-6.3	-5.5	10.6	9.3
Trabajador familiar sin remuneración	-18	1.7	86	42	64	-7.8	7.6	45.4	18.2	30.0
Otro	0	-2	6	-4	2					
Total ocupados	298	236	382	355	253	2.2	4.1	3.1	3.1	4.2

Fuente: Dane - Encuesta Continua de Hogares. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 6
Balanza de Pagos*
(Millones de dólares)

	2003	2004 py	2005 py
I. Cuenta corriente	-1.417,7	-1.614,3	-2.570,3
A. Bienes y servicios no factoriales	-1.234,3	-1.331,3	-2.670,5
1. Bienes ^{2/}	265,1	335,1	-1.059,7
Exportaciones	13.523,2	15.166,3	14.591,7
Importaciones	13.258,1	14.831,2	15.651,4
2. Servicios no factoriales	-1.499,3	-1.666,4	-1.610,8
Exportaciones	1.792,3	1.877,8	1.927,0
Importaciones	3.291,6	3.544,2	3.537,8
B. Rent a de los factores	-3.361,3	-3.621,6	-3.225,2
Ingresos	567,0	452,1	795,0
Egresos	3.928,4	4.073,7	4.020,2
C. Transferencias	3.177,9	3.338,6	3.325,4
Ingresos	3.411,8	3.575,0	3.564,3
Egresos	233,9	236,4	238,9
II. Cuenta de capital y financiera	827,9	1.962,7	2.662,3
A. Cuenta financiera	827,9	1.962,7	2.662,3
1. Flujos financieros de largo plazo	1.056,5	1.061,2	2.556,9
Activos	920,0	115,3	116,6
Pasivos	2.006,1	1.203,0	2.700,0
Otros movimientos financieros de largo plazo	-29,7	-26,5	-26,5
2. Flujos financieros de corto plazo	-228,5	901,5	105,5
Activos	174,1	-743,5	-37,8
Pasivos	-54,5	158,0	67,7
B. Flujos especiales de capital	0,0	0,0	0,0
III. Errores y omisiones netos	422,7	0,0	0,0
IV. Variación de reservas internacionales brutas^{1/}	-183,8	348,3	92,1
V. Saldo de reservas internacionales brutas^{1/}	10.921,4	11.269,7	11.361,8
VI. Saldo de reservas internacionales netas^{1/}	10.917,0	11.269,7	11.361,8
VII. Variación de reservas internacionales netas^{1/}	-186,7	348,3	92,1
VIII. Meses de Importación de Bienes y Servicios	7,9	7,4	7,1

(py) proyectado.

* Según la metodología del manual V de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

1/ Incluye causaciones y valuaciones.

2/ Incluye operaciones especiales de comercio.

Fuente: Banco de la República. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 7
Indicadores de la Cuenta Corriente y de Capital*
 (% PIB)**

	2003	2004 py	2005 py
Cuenta corriente	-1,8	-1,8	-2,7
Balanza comercial Bienes	0,3	0,4	-1,1
Servicios no factoriales	-1,9	-1,8	-1,7
Renta de los factores	-4,3	-4,0	-3,4
Transferencias	4,1	3,7	3,5
Cuenta de capital y financiera	1,1	2,2	2,8
Flujos financieros de largo plazo	1,4	1,2	2,7
Flujos financieros de corto plazo	-0,3	1,0	0,1
Flujos especiales de capital	0,0	0,0	0,0

(py) proyectado.

* Según la metodología del manual V de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

** Cambió de base a 1994=1.

Fuente: Banco de la República. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 8
Saldos de Deuda Externa
 (Millones de dólares)

	2003	2004 py	2005 py
Saldo Total	38.196	38.075	39.194
Sector Público	24.531	25.184	26.341
Sector Privado	13.665	12.891	12.853
Mediano y largo Plazo	34.762	34.482	35.534
Sector Público	24.307	24.960	26.117
Financiero	594	507	494
No Financiero	23.713	24.453	25.623
Sector Privado	10.455	9.522	9.417
Financiero	2.201	1.876	1.688
No Financiero	8.254	7.646	7.729
Corto Plazo	3.435	3.593	3.660
Sector Público	224	224	224
Financiero	219	219	219
No Financiero	5	5	5
Sector Privado	3.210	3.369	3.436
Financiero	674	708	722
No Financiero	2.536	2.661	2.714

(py) proyectado.

* Según la metodología del manual V de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

Fuente: Banco de la República. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 9
Balanza Comercial año corrido por zonas

ZONAS	Balanza Comercial (US\$ millones)						Crecimiento Año Corrido	
	Exportaciones		Importaciones		Saldo		Export.	Import.
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Europa	645,0	763,5	826,3	772,0	-181,3	-8,5	18,4%	-6,6%
Estados Unidos	1776,4	1898,6	1364,5	1389,6	411,8	508,9	6,9%	1,8%
Grupo Andino	528,8	789,9	417,3	546,1	111,5	243,8	49,4%	30,9%
Resto	1124,1	1158,0	1586,6	1921,2	-462,5	-763,2	3,0%	21,1%
Total	4074,3	4610,0	4194,8	4629,0	-120,6	-18,9	13,2%	10,3%

1/ Cifras Abril

Fuente: DIAN-DANE, cálculos DNP-DEE

Cuadro 10
Composición de las importaciones por clase de importador
(2004 año Corrido)

Descripción	Crecimiento			Contribución al Crec. Total		
	Público	Privado	Total	Público	Privado	Total
Total Importaciones	-44,9	14,1	11,2	-2,2	13,4	11,2
Bienes de Consumo	22,9	9,0	9,4	0,1	1,6	1,7
Productos Intermedios	-30,8	17,5	15,2	-0,7	7,5	6,9
Combustibles	-43,3	43,3	-9,1	-0,6	0,4	-0,2
Agricultura	-35,1	18,3	17,5	0,0	0,7	0,7
Industria	-9,8	16,9	16,3	-0,1	6,4	6,3
Bienes de Capital	-77,6	7,6	2,5	-1,7	2,6	0,9
Mat. de Construcción	-2,3	64,8	62,6	0,0	0,8	0,8
Agricultura	-46,3	7,7	7,2	0,0	0,0	0,0
Industria	-71,3	15,5	11,1	-0,7	2,9	2,2
Equipo de Transporte	-85,7	-7,9	-13,8	-1,0	-1,1	-2,1
Bienes No Clasificados	3366,6	228,4	235,6	0,1	1,7	1,7

Cifras a abril

Fuente: DIAN. Cálculos DNP - DEE

Cuadro 11
Tasa de crecimiento anual del PIB (Proyectado)

	2003	2004	2005
Mundo	2.6	4.1	3.5
Países Industrializados	2.1	3.6	3.1
Estados Unidos	3.1	4.5	3.7
Unión Europea	0.5	2.0	2.6
Japón	2.5	4.6	2.6
Promedio América Latina	1.5	5.2	3.8
Argentina	8.8	8.5	4.0
Brasil	-0.2	3.4	3.5
Chile	3.3	5.0	5.4
Colombia	3.9	4.0	4.0
Venezuela	-9.4	12.0	2.0

Fuente: JP Morgan-Chase Emerging Markets Outlook June 2004

Cuadro 12
Exportaciones ATPDEA que Recibieron Beneficios
(Miles de dólares)

	2002-IV	2003-I	2003-II	2003-III	2003-IV	2004-I
Animales y sus productos	451.9	398.1	356.3	317.3	279.4	398.7
Productos vegetales	66,990.0	102,443.2	95,684.2	66,972.4	84,637.6	127,275.8
Aceites y grasas de origen orgánico	19.0	5.5	5.1	35.1	456.5	368.4
Alimentos preparados, licor y tabaco	17,239.0	14,374.2	28,526.6	26,623.9	25,295.2	19,094.0
Minerales	-	-	56.2	-	-	-
Químicos	1,587.8	1,927.9	754.7	1,322.8	1,191.9	1,404.9
Plásticos y Cauchos	2,607.1	3,772.3	7,614.6	6,982.7	9,244.1	6,958.4
Cuero y sus manufacturas	2,277.7	1,934.2	4,512.1	4,879.8	5,857.7	4,508.8
Madera, corcho y materiales para trenzar	102.6	380.4	567.7	462.8	566.0	453.9
Papel, cartón e impresos	1,376.4	1,288.0	2,806.6	2,018.3	1,810.3	-
Textiles y confecciones	195.5	42,542.7	59,869.3	74,082.9	86,087.1	97,045.0
Calzado, sombrillas y otros	347.2	686.2	1,264.8	804.3	1,522.5	1,169.2
Artículos de cemento, piedra y similares	5,192.3	5,934.5	5,545.2	7,263.9	7,463.2	8,600.2
Artículos de joyería	4,290.6	2,801.0	2,937.9	3,800.3	4,643.9	3,006.4
Metálica Básica	11,755.3	8,061.8	8,911.0	14,132.8	9,628.7	4,964.2
Maquinaria Eléctrica	1,571.2	2,060.8	2,808.6	2,370.9	2,073.5	3,175.8
Vehículos (Autopartes)	213.6	85.6	191.6	552.7	306.8	367.0
Otros	2,211.2	1,572.9	2,290.8	1,806.6	1,169.8	2,265.3

Fuente: USITC - DANE - Cálculos DNP

Nota: Excluye petróleo y sus derivados

Cuadro 13
Exportaciones Totales Hacia Estados Unidos de
Productos Beneficiarios del ATPDEA por Departamento
(Miles de dólares)

	2002-IV	2003-I	2003-II	2003-III	2003-IV	2004-I
Antioquia	67,586.9	79,039.9	94,651.2	103,528.5	85,144.4	70,023.8
Arauca	18.8	138.5	-	-	-	65.0
Atlántico	10,145.2	9,385.2	10,465.7	11,068.4	7,348.4	6,546.8
Bogotá D. C.	300.6	987.5	1,077.9	1,023.2	944.3	12,513.1
Bolívar	8,182.3	10,249.1	11,528.0	15,480.8	17,183.7	9,057.2
Boyacá	473.9	467.9	190.4	358.7	413.4	480.9
Caldas	837.2	889.6	636.6	1,273.6	890.2	1,989.1
Cauca	2,074.4	1,275.5	3,254.4	2,844.6	1,428.6	645.6
Cesar	-	-	-	7.2	48.6	52.6
Cundinamarca	122,264.8	145,357.8	170,976.9	185,914.4	136,323.5	137,611.3
Guajira	0.3	10.1	15.2	3.7	66.5	0.1
Magdalena	190.3	513.2	497.1	253.2	376.4	100.3
Nariño	55.2	12.4	33.0	30.0	66.8	53.4
Nte Santander	73.5	62.7	100.4	109.8	139.0	127.4
Quindío	357.2	1,678.7	1,846.6	1,267.4	588.9	3,097.9
Risaralda	1,058.4	13,719.4	15,132.1	26,932.4	13,892.2	27,277.7
San Andrés y Providencia	19.1	23.8	12.3	11.6	7.2	10.7
Santander	1,982.8	3,626.2	2,474.2	2,969.9	2,480.7	3,943.0
Tolima	1.7	1,087.8	2,544.9	3,402.6	3,668.3	4,191.2
Valle del Cauca	21,994.2	17,361.0	23,081.8	32,316.7	26,699.4	18,372.0

Fuente: USITC - DANE - Cálculos DNP

Nota: Excluye petróleo y sus derivados

Cuadro 14
Balance del sector público consolidado

Balances por Período (déficit (-), superávit (+))	Miles de millones de pesos		% PIB	
	2003	2004	2003	2004
1 Sector Público No Financiero	-1,636	-731	-0.7	-0.3
<i>Gobierno Nacional Central</i>	-3,942	-4,218	-1.8	-1.7
<i>Sector Descentralizado</i>	2,306	3,487	1.0	1.4
2 Balance cuasifiscal del Banco de la República	590	389	0.3	0.2
3 Balance de Fogafin	126	125	0.1	0.1
4 Costo de la Reestructuración Financiera	-350	-317	-0.2	-0.1
5 Discrepancia Estadística	133	-289	0.1	-0.1
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-1,137	-823	-0.5	-0.3

Fuente: CONFIS

Cuadro 15
PIB por Componentes del Gasto
(Variaciones porcentuales anuales)

	2003 (pv)	2004 (pv)	2005 (pv)
PIB	3,9	4,0	4,0
Consumo Total	2,1	3,2	3,4
Consumo Privado	2,3	3,6	4,0
Consumo Público	1,2	2,0	1,7
Inversión Total	19,4	12,4	11,1
Inversión Privada	23,9	21,9	21,0
Inversión Pública	2,5	1,8	-3,2
Variación de Existencias	79,8	4,0	4,0
Exportaciones	5,6	2,3	-0,6
Importaciones	9,7	6,4	3,9

(pr): preliminar. (py): proyectado

Fuente: Dane.

Proyecciones: DNP - DEE.

Cuadro 16
Balance Proyectado del Sector Público Consolidado

Balances por Período (déficit (-), superávit (+))	2003	2004			% PIB	
		PF	Actual	Diferencia	2003	Actual 2004
1 Sector Público No Financiero	-6,479	-6,331	-6,196	135	-2.9	-2.5
<i>Gobierno Nacional Central</i>	<i>-12,151</i>	<i>-13,202</i>	<i>-13,699</i>	<i>-497</i>	<i>-5.4</i>	<i>-5.6</i>
<i>Sector Descentralizado</i>	<i>5,672</i>	<i>6,871</i>	<i>7,502</i>	<i>631</i>	<i>2.5</i>	<i>3.1</i>
2 Balance cuasifiscal del Banco de la República	1,437	831	573	-258	0.6	0.2
3 Balance de Fogafin	582	342	424	82	0.3	0.2
4 Costo de la Reestructuración Financiera	-941	-941	-901	40	-0.4	-0.4
5 Discrepancia Estadística	-691	-	-	-	-0.3	-
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-6,092	-6,099	-6,100	-	-2.7	-2.5

PF Plan financiero 2003

Fuente: CONHS

Cuadro 17
Ingresos del Gobierno Nacional Central

<i>Miles de millones de pesos</i>	2003	2004			Var. % 2004/03	% PIB	
		PF	Actual	Diferencia		2003	Actual 2004
INGRESOS TOTALES	34,445.0	38,927.0	39,595.0	668.0	15.0%	15.4	15.8
Ingresos tributarios	31,373.0	35,431.0	36,155.0	724.0	15.2%	14.1	14.4
Internos	22,727.0	25,247.0	26,185.0	938.0	15.2%	10.2	10.3
Externos	6,342.0	6,750.0	6,584.0	-166.0	3.8%	2.8	2.7
Gasolina	1,025.0	1,202.0	1,154.0	-48.0	12.6%	0.5	0.5
Seguridad democrática							-
Reforma Tributaria							-
Otros	47.0	52.0	52.0	-	10.6%	0.0	0.0
Ingresos no tributarios	206.0	175.0	175.0	-	-15.0%	0.1	0.1
Fondos especiales	321.0	318.0	318.0	-	-0.9%	0.1	0.1
Ingresos de capital	2,419.0	2,875.0	2,821.0	-54.0	16.6%	1.1	1.2
Ingresos caudados						0.0	-

Fuente: CONHS

Cuadro 18
Gastos del Gobierno Nacional Central

<i>Miles de millones de pesos</i>	2003	2004			Var. % 20 04/03	% PIB	
		PF	Actual	Diferencia		2003	Actual 2004
GASTOS TOTALES	46 597.0	52,129.0	5 329 4.0	1,164.0	-97.8%	20.9	21.2
1. Pago de intereses	9,656.0	10,644.0	11,104.0	459.0	15.0%	4.3	4.5
Internos	5,306.0	5,939.0	6,578.0	639.0	24.0%	2.4	2.7
Externos	4,349.0	4,705.0	4,526.0	-180.0	4.1%	1.9	1.8
2. Funcionamiento	25,692.0	28,951.0	29,016.0	65.0	12.9%	11.5	11.8
Servicios Personales	6,130.0	6,944.0	6,917.0	-27.0	12.8%	2.7	2.8
Transferencias	17,400.0	19,489.0	19,467.0	-22.0	11.9%	7.8	7.9
Gastos Generales	2,163.0	2,518.0	2,632.0	114.0	21.7%	1.0	1.1
3. Inversión	2,883.0	2,934.0	2,397.0	-537.0	-16.9%	1.3	1.0
4. Deuda flotante	65.0	-1,074.0	-793.0	281.0	-1320.0%	0.0	-0.3
5. Préstamo neto	865.0	723.0	723.0	-	-16.4%	0.4	0.3
6. Indexación TES BUVR	562.0	608.0	613.0	5.0	9.1%	0.3	0.2
BALANCE FISCAL	-12,152.0	-13,202.0	-13,699.0	-496.0	12.7%	-5.4	-5.6
COSTOS REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA	1,010.0	983.0	-27.0	928.4	-5.6%	45.3%	-0.0
BALANCE FISCAL A FINANCIAR	-13,162.0	-14,185.0	-13,672.0	-1,424.4	-90.0%	-5.9	-5.6

Fuente: CONFIS

Cuadro 19
Balance Sector Descentralizado

SECTORES	2003	2004			% PIB	
		PF	Actual	Diferencia	2003	Actual 2004
Ecopetrol	1,246.0	867.0	1,813.0	946.0	0.6	0.7
FAEP	-139.0	-371.0	-265.0	106.0	-0.1	-0.1
Seguridad Social	1,702.0	1,661.0	2,999.0	1,338.0	0.8	1.2
Eléctrico	755.0	215.0	466.0	251.0	0.3	0.2
EPM	-11.0	-37.0	-32.0	5.0	0.0	0.0
Emcali	379.0	372.0	359.0	-13.0	0.2	0.1
Telecom	-157.0	118.0	106.0	-12.0	-0.1	0.0
Fondo Nacional del Café	311.0	57.0	12.0	-45.0	0.1	0.0
Regional y Local	927.0	833.0	1,070.0	237.0	0.4	0.4
Resto Entidades	658.0	3,155.0	974.0	-2,181.0	0.3	0.4
<i>Sector Descentralizado</i>	<i>5,671.0</i>	<i>6,870.0</i>	<i>7,502.0</i>	<i>632.0</i>	<i>2.5</i>	<i>3.1</i>
Gobierno Nacional Central	-12,151.0	-13,202.0	-13,699.0	-497.0	-5.4	-5.6
TOTAL	-6,480.0	-6,332.0	-6,197.0	135.0	-2.9	-2.6

Cuadro 20
Balance Macroeconómico
(% del PIB)

	2003	2004 py	2005 py
(A) Saldo en cuenta corriente ^{/1}	-1,8	-1,8	-2,7
(B) Inversión ^{/2}	15,2	15,2	17,1
(1) Privada (B) - (2)	9,3	9,4	11,7
(2) Pública SPNF ^{/3}	5,9	5,7	5,3
(C) Ahorro (A) + (B)	13,4	13,4	14,4
(3) Privado (C) - (4)	10,2	10,2	11,4
(4) Público SPNF ^{/3}	3,2	3,2	3,0
(D) Financiamiento cuenta corriente	1,8	1,8	2,7
(5) Cuenta de capital ^{/1}	1,1	2,2	2,8
(6) Errores y Omisiones	0,5	0,0	0,0
(7) Cambio en Reservas (D) - (5) - (6)	-0,1	0,4	0,1
Financiamiento del Balance (Inversión - Ahorro)			
(E) Balance Privado (1) - (3)	-0,9	-0,7	0,3
(8) Financiamiento externo ^{/1}	0,5	1,2	1,3
Inversión Extranjera Directa Neta	1,1	1,5	1,6
Endeudamiento Externo Neto	-0,5	-0,3	-0,3
(9) Financiamiento interno (E) - (8)	-1,4	-1,9	-1,0
Balance sector Público No Financiero	2,9	2,5	2,4
(F) Balance Público (Combinado)	2,7	2,5	2,4
(10) Financiamiento externo (excl. Privat. y Conc.) ^{/1}	0,5	1,1	1,5
(11) Financiamiento interno (F) - (10) - (12)	2,1	1,5	0,9
(12) Privatizaciones y concesiones ^{/1}	0,0	0,0	0,0
Financiamiento externo (8) + (10) + (12)	1,1	2,2	2,8
Sostenibilidad de la deuda externa			
Deuda externa total de mediano y largo plazo ^{/1}	44,0	37,7	36,8
Sostenibilidad de la deuda con base en la cuenta corriente:			
(13) Saldo de la cuenta corriente	-1,8	-1,8	-2,7
(14) Cuenta corriente que hace sostenible el saldo de deuda	-4,3	-3,3	-2,9
(15) Espacio (+) / Deficiencia (-) (13) - (14)	2,5	1,6	0,3

Fuente: Banco de la República, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Departamento Nacional de Planeación

/1 Cifras de Balanza de pagos

/2 Cifras de macroflujos

/3 Cifras CONFIS

Cuadro 21a
Presupuesto General de la Nación 2004 - 2005

	2004			2005 Proyecto	VAR.% 05/04	% PIB	
	Vigente	Adicional	Definitivo			2004	2005
GASTO DE PERSONAL	8,432	327	8,759	9,486	8.3	3.6	3.5
GASTOS GENERALES	2,673	115	2,788	2,827	1.4	1.1	1.1
TRANSFERENCIAS	29,085	1,608	30,693	36,170	17.8	12.5	13.5
OPERACIÓN COMERCIAL	512	8	520	610	17.3	0.2	0.2
TOTAL FUNCIONAMIENTO	40,702	2,058	42,760	49,092	14.8	17.4	18.3
INTERESES DE LA DEUDA	12,846	-	12,846	13,920	8.4	5.2	5.2
INVERSION	9,362	849	10,211	11,725	14.8	4.2	4.4
SUBTOTAL SIN AMORTIZACIONES	62,910	2,908	65,818	74,736	13.5	26.8	27.8
AMORTIZACIONES DE LA DEUDA	14,925	-	14,925	18,332	22.8	6.1	6.8
TOTAL CON AMORTIZACIONES	77,835	2,908	80,743	93,068	15.3	32.8	34.7
PENSIONES	7,705	893	8,598	11,722	36.3	3.5	4.4
SEGURO SOCIAL	713	745	1,458	3,725	155.5	0.6	1.4
RESTO	6,992	148	7,140	7,997	12.0	2.9	3.0
PRESUPUESTO SIN PENSIONES	70,130	2,015	72,145	81,346	12.8	29.3	30.3
PRESUPUESTO SIN DEUDA	50,064	2,908	52,972	60,816	14.8	21.5	22.7
PRESUPUESTO SIN PENSIONES NI DEUDA	42,360	2,014	44,374	49,094	10.6	18.1	18.3

FUENTE: Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General del Presupuesto Nacional

Cuadro 21b
Ingresos del Presupuesto General de la Nación 2004 - 2005

	2004	2005	VAR.%	% PIB	
				2004	2005
INGRESOS DE LA NACION	73,790	85,586	15.99	30.0	31.9
Ingresos Corrientes 1/	36,398	40,483	11.22	14.8	15.1
Recursos de Capital /2	34,144	41,267	20.86	13.9	15.4
Renta Parafiscales	483	539	11.59	0.2	0.2
Fondos Especiales	2,765	3,297	19.22	1.1	1.2
INGRESOS ESTABLECIMIENTOS PUBLICOS	6,952	7,483	7.63	2.8	2.8
TOTAL INGRESOS PGN	80,742	93,068	15.27	32.8	34.7

FUENTE: Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General del Presupuesto Nacional

1/ Incluye reforma tributaria por \$1 billón

2/ Incluye canje de activos por \$1.342 mm

Cuadro 22
Balance Proyectado
Sector Público Consolidado

Balances por Período (déficit (-), superávit (+))	Miles de millones de pesos		% PIB	
	2004	2005	2004	2005
1 Sector Público No Financiero	-6,196	-6,522	-2.5	-2.4
<i>Gobierno Nacional Central</i>	-13,699	-17,654	-5.6	-6.6
<i>Sector Descentralizado</i>	7,502	11,132	3.1	4.1
2 Balance cuasifiscal del Banco de la República	573	473	0.2	0.2
3 Balance de Fogafín	424	608	0.2	0.2
4 Costo de la Reestructuración Financiera	-901	-1,093	-0.4	-0.4
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-6,100	-6,534	-2.5	-2.4

Fuente: CONFIS

Cuadro 23
Ingresos Totales
Gobierno Nacional Central

<i>Miles de millones de pesos</i>	2004	2005	Var. % 2005/04	% PIB	
				2004	2005
INGRESOS TOTALES	39,595.0	42,320.0	6.9%	16.1	15.8
Ingresos tributarios	36,155.0	38,779.0	7.3%	14.7	14.4
Intemos	27,926.0	29,915.0	7.1%	11.4	11.1
Externos	6,584.0	7,068.0	7.4%	2.7	2.6
Gasolina	1,154.0	1,276.0	10.6%	0.5	0.5
Seguridad democrática					
Reforma Tributaria					
Otros	52.0	57.0	9.6%	0.0	0.0
Ingresos no tributarios	175.0	192.0	9.7%	0.1	0.1
Fondos especiales	318.0	341.0	7.2%	0.1	0.1
Ingresos de capital	2,821.0	2,879.0	2.1%	1.1	1.1
Ingresos causados					

Fuente: CONFIS

Cuadro 24
Gastos Totales
Gobierno Nacional Central

<i>Miles de millones de pesos</i>			Var. % 2005/04	% PIB	
	2004	2005		2004	2005
GASTOS TOTALES	53,294.0	60,121.0	12.8%	2,659.4	2,998.6
1. Pago de intereses	11,104.0	12,728.0	14.6%	4.5	4.7
Intemos	6,578.0	7,722.0	17.4%	2.7	2.9
Externos	4,526.0	5,006.0	10.6%	1.8	1.9
2. Funcionamiento	29,016.0	31,092.0	7.2%	11.8	11.6
Servicios Personales	6,917.0	7,368.0	6.5%	2.8	2.7
Transferencias	19,467.0	21,083.0	8.3%	7.9	7.9
Gastos Generales	2,632.0	2,641.0	0.3%	1.1	1.0
3. Inversion	2,397.0	2,478.0	3.4%	1.0	0.9
4. Deuda flotante	-793.0	-805.0	1.5%	-0.3	-0.3
5. Prestamo neto	723.0	465.0	-35.7%	0.3	0.2
6. Indexación TES B UVR	613.0	463.0	-24.5%	0.2	0.2
BALANCE FISCAL	-13,699.0	-17,801.0	29.9%	-5.6	-6.6
COSTOS REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA	901.0	1,093.0	21.3%	0.4	0.4
BALANCE FISCAL A FINANCIAR	-14,600.0	-18,894.0	29.4%	-5.9	-7.0

Fuente: CONFIS

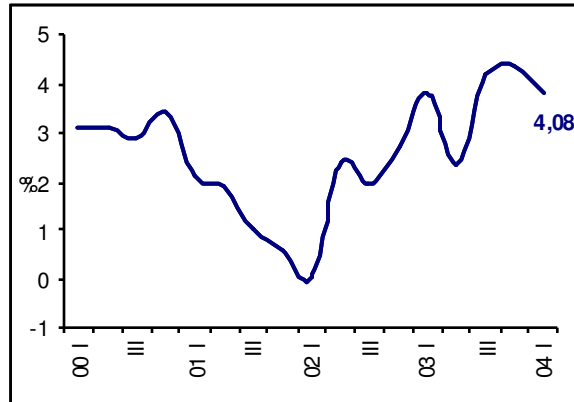
Cuadro 25
Balance Proyectado
Sector Descentralizado

SECTORES	<i>Miles de millones de pesos</i>		% PIB	
	2004	2005	2004	2005
Ecopetrol	1,813.0	1,514.0	0.7	0.6
FAEP	-265.0	-414.0	-0.1	-0.2
Seguridad Social	2,999.0	5,543.0	1.2	2.1
Eléctrico	466.0	676.0	0.2	0.3
EPM	-32.0	189.0	0.0	0.1
Emcali	359.0	442.0	0.1	0.2
Telecom	106.0	217.0	0.0	0.1
Fondo Nacional del Café	12.0	21.0	0.0	0.0
Regional y Local	1,070.0	1,413.0	0.4	0.5
Resto Entidades	974.0	1,755.0	0.4	0.7
<i>Sector Descentralizado</i>	<i>7,502.0</i>	<i>11,356.0</i>	<i>3.1</i>	<i>4.2</i>
Gobierno Nacional Central	-13,699.0	-17,801.0	-5.6	-6.6
<i>Del cual pago de pensiones</i>	<i>-9,266.0</i>	<i>-12,172.0</i>	<i>-3.8</i>	<i>-4.5</i>
TOTAL	-6,197.0	-6,445.0	-2.5	-2.4

Fuente: CONFIS

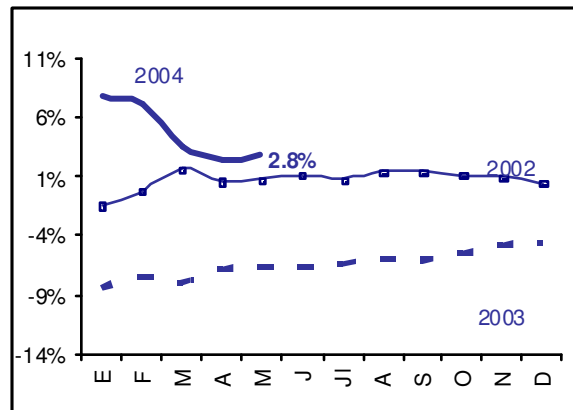
GRÁFICOS

Gráfico 1
PIB Trimestral
(Variación porcentual anual)



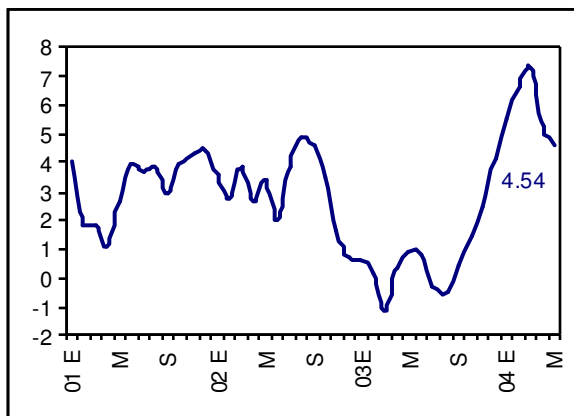
Fuente: DANE

Gráfico 2
Ventas de Alimentos
(Crecimiento año corrido)



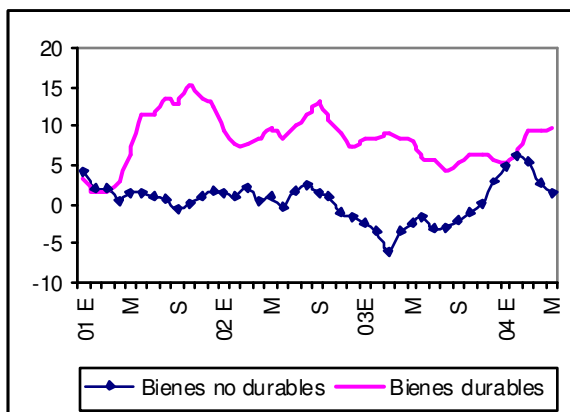
Fuente: DANE – MMCM

Gráfico 3
Ventas de comercio al por menor
(Variación anualizada - promedio móvil trimestral)



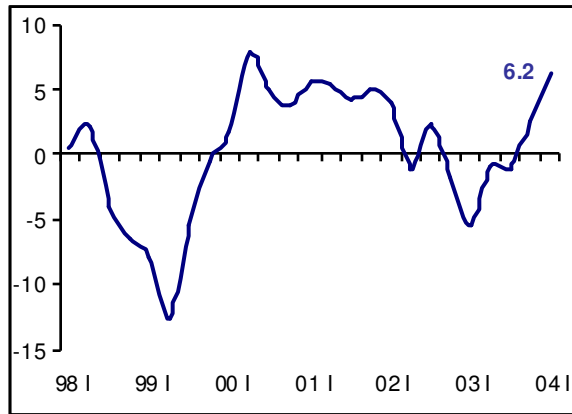
Fuente: MMCM – DANE

Gráfico 4
Ventas comercio al por menor - Bienes durables y no durables
(Variación anualizada - promedio trimestral)



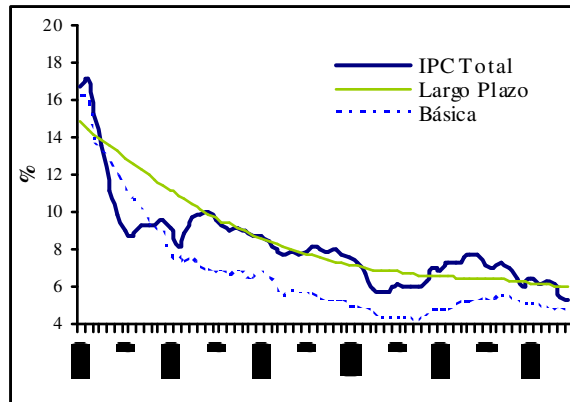
Fuente: MMCM – DANE.
 Cálculos DEE – DNP

Gráfico 5
Ventas de comercio de grandes almacenes e hipermercados
(Variación porcentual anual)



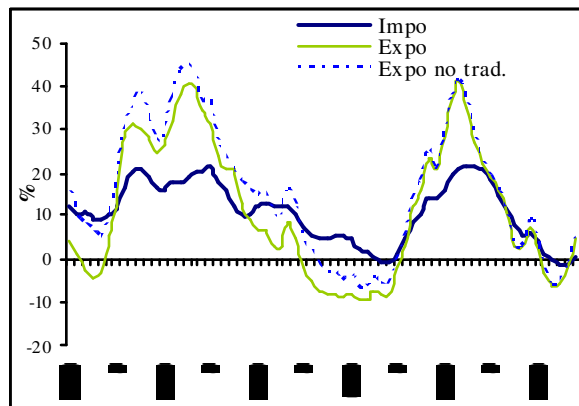
Fuente: MMCM – DANE.

Gráfico 6
Índice de Precios al Consumidor
(Variación porcentual anual)



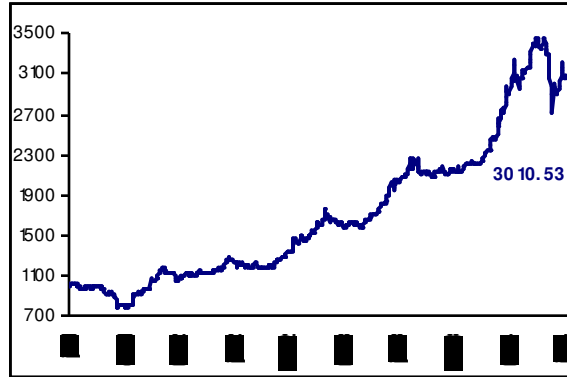
Fuente: DANE – DNP

Gráfico 7
Índice de Precios al Productor
(Variación porcentual anual)



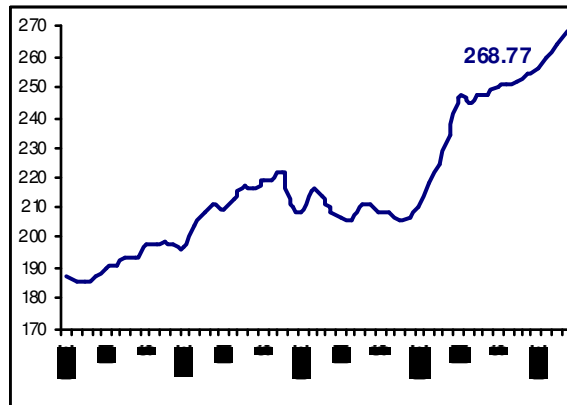
Fuente: DANE – DNP

Gráfico 8
Índice de la Bolsa de Valores de Colombia



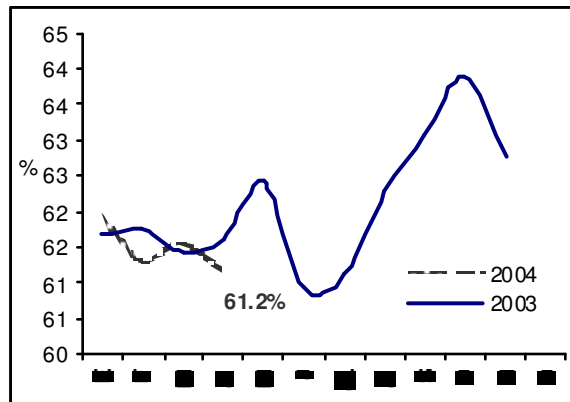
Fuente: Superintendencia de Valores

Gráfico 9
Índice de Precios de la Vivienda Nueva en Bogotá
(Índice ponderado)



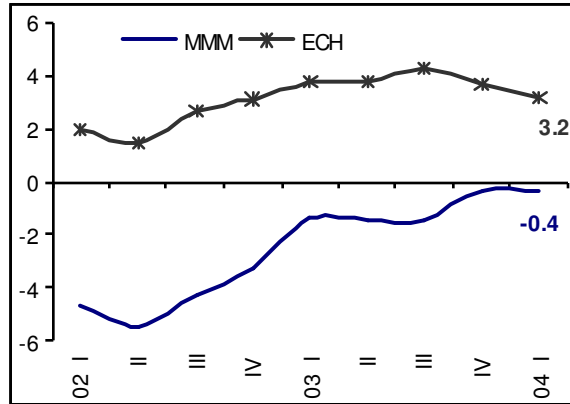
Fuente: Revista La Guía.
 Cálculos DNP – DEE

Gráfico 10
Tasa Global de Participación
Total Nacional



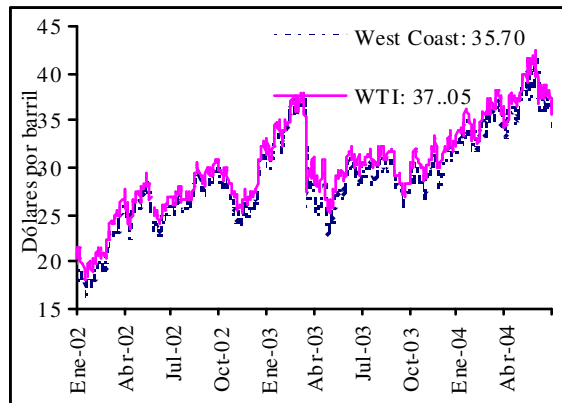
Fuente: ENH – DANE

Gráfico 11
Empleo Industrial
(Variación porcentual anual)



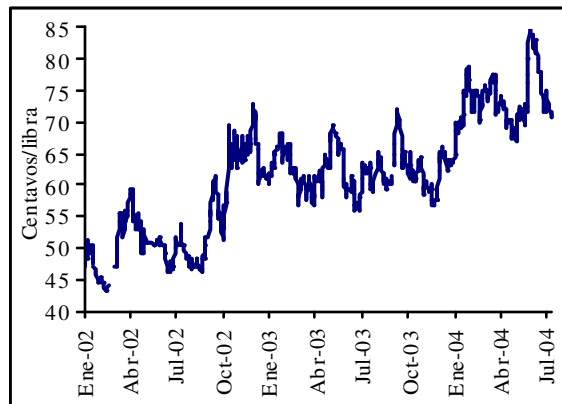
Fuente: DANE – MMM, ECH

Gráfico 12
Precios internacionales del petróleo



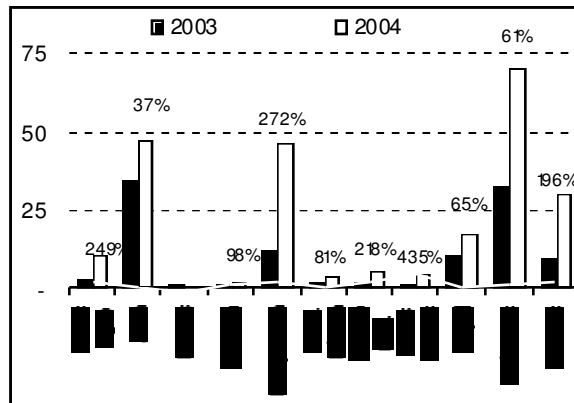
Fuente: Bloomberg
 Cifras a 30 de junio de 2004

Gráfico 13
Precio del café colombiano – Cierre Bolsa de New York



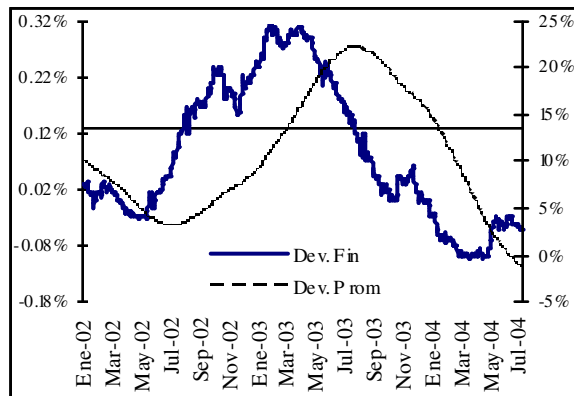
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros
 Cifras a 7 de julio de 2004

Gráfico 14
Exportaciones No Tradicionales a Venezuela
(Millones de dólares FOB)



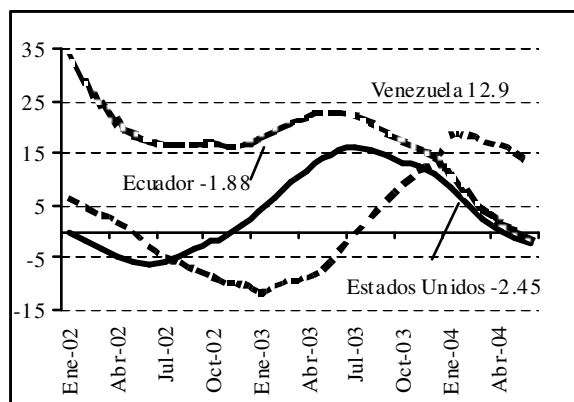
Fuente: DANE. Cálculos DNP – DEE

Gráfico 15
Devaluación Anual Frente al Dólar 2002



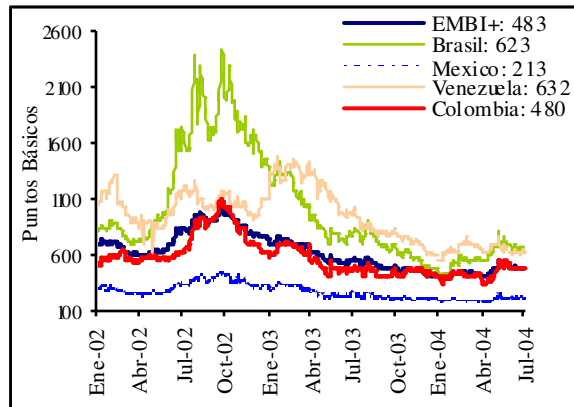
Fuente: Banco de la República. Cálculos DNP – DEE
 Datos a 7 de julio de 2003.

Gráfico 16
Devaluación del Índice de la Tasa de Cambio Real Bilateral



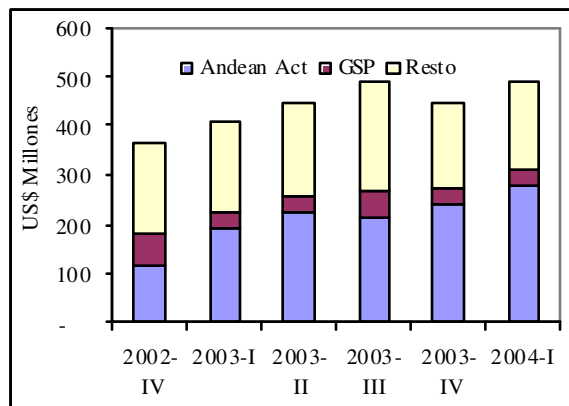
Fuente: Banco de la República. Cálculos DNP - DEE.

Gráfico 17
Spreads de deuda latinoamericana



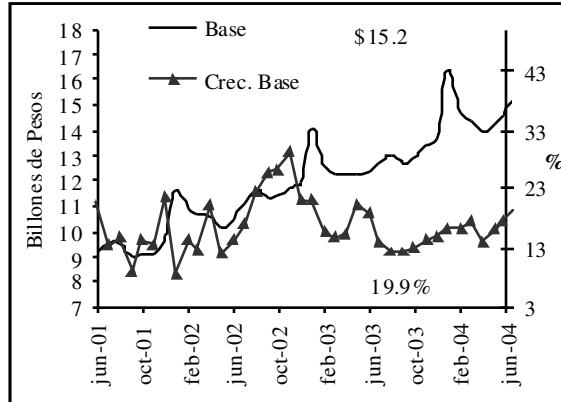
Fuente: Ministerio de Hacienda
Cifras a 5 de julio de 2004

Gráfico 18
Exportaciones Totales Productos Beneficiarios ATPDEA



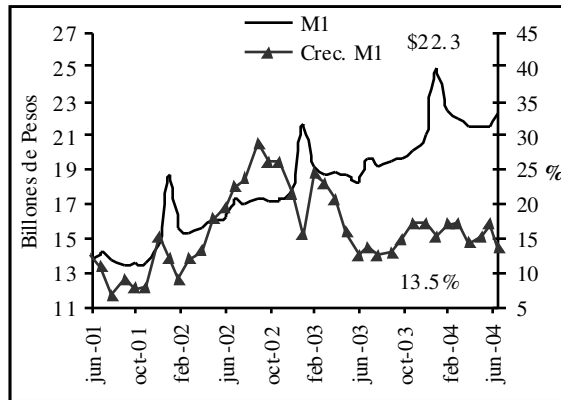
Fuente: USITC - DANE - Cálculos DNP
Nota: Excluye petróleo y sus derivados

Gráfico 19
Base monetaria y tasa anual de crecimiento



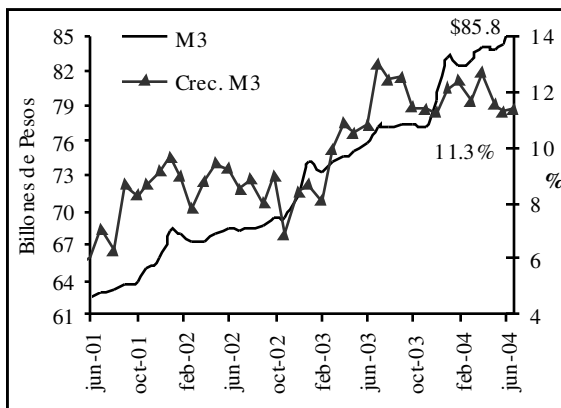
Fuente: Banco de la República

Gráfico 20
M1 y tasa anual de crecimiento



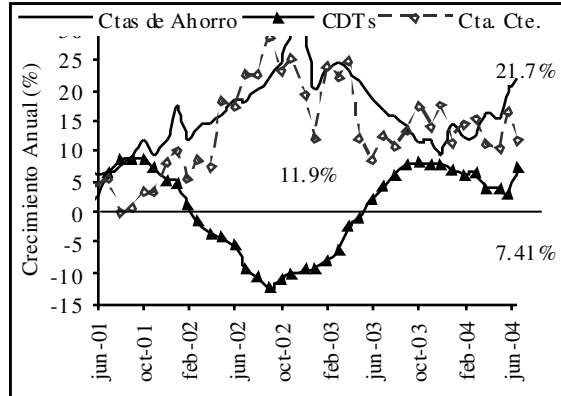
Fuente: Banco de la República

Gráfico 21
M3 y tasa anual de crecimiento



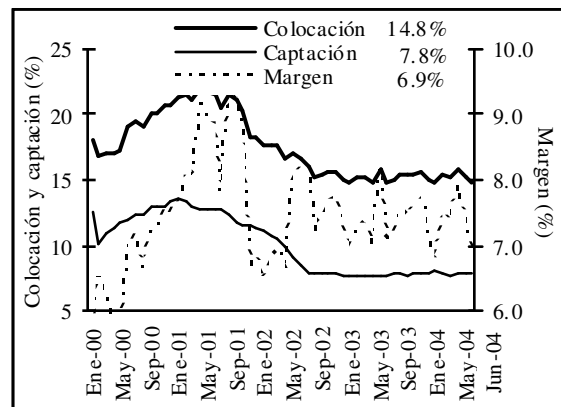
Fuente: Banco de la República

Gráfico 22
Crecimiento anual de algunos pasivos sujetos a encaje



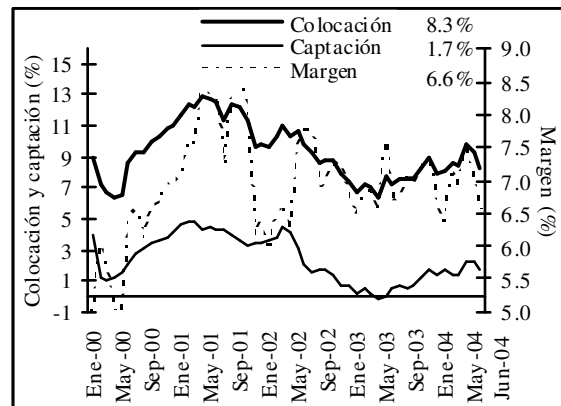
Fuente: Banco de la República

Gráfico 23
Tasas de interés nominales



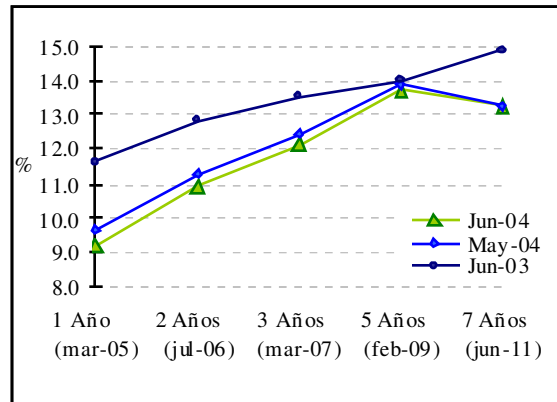
Fuente: Banco de la República

Gráfico 24
Tasas de interés reales



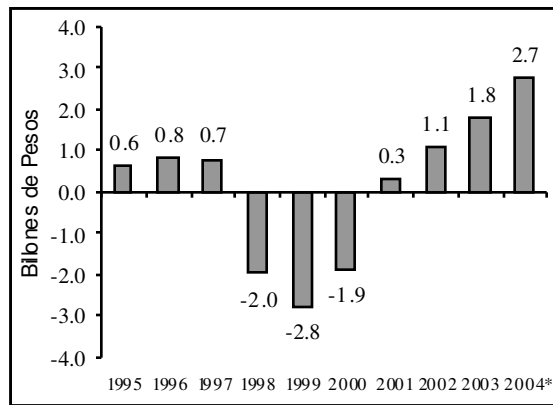
Fuente: Banco de la República

Gráfico 25
Curva de rendimiento de los papeles TES
Mercado Secundario (SEN*)



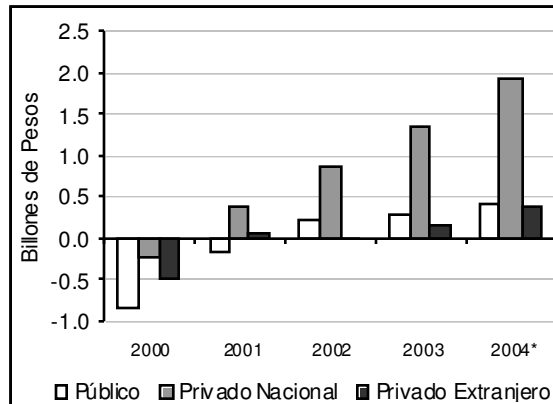
Fuente: Banco de la República
 * Sistema Electrónico de Negociación

Gráfico 26
Utilidades Total Sistema



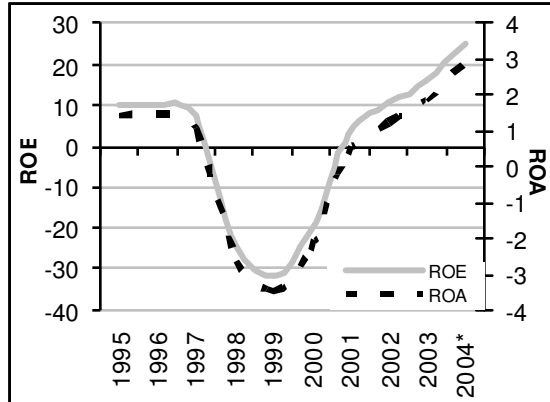
* Dato a mayo anualizado
 Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 27
Utilidades por subsector



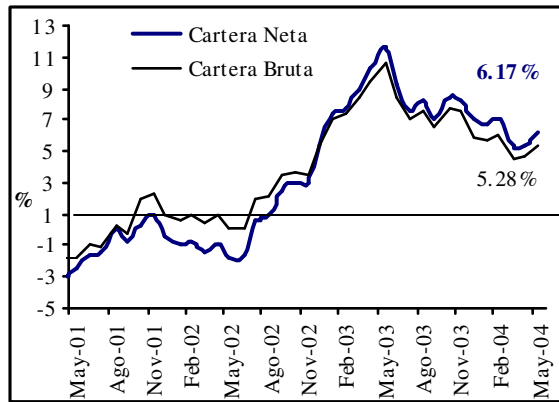
* Dato a mayo anualizado
 Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 28
ROE y ROA Total Sistema



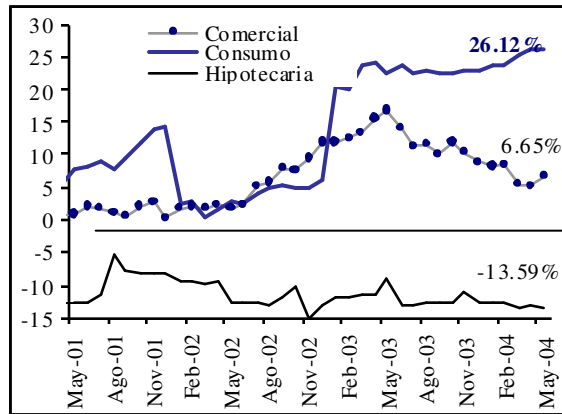
* Dato a mayo anualizado
 Fuente: Superintendencia Bancaria
 ROE = Utilidades / Patrimonio
 ROA = Utilidades / Activo

Gráfico 29
Cartera de Crédito Sistema Financiero
(Tasa anual de crecimiento)



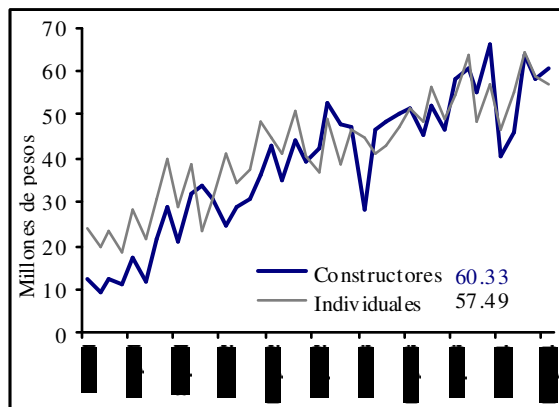
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 30
Cartera de Neta por tipo de Crédito
(Tasa anual de crecimiento)



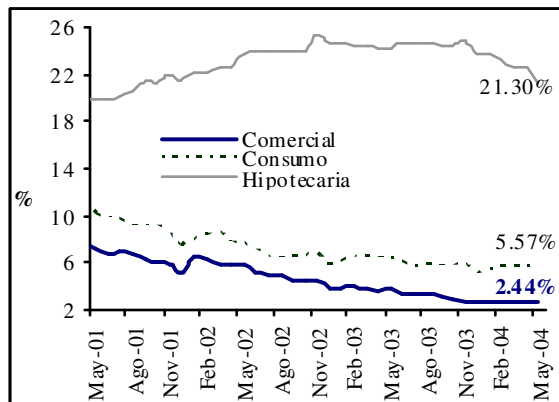
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 31
Desembolsos de Crédito Hipotecario



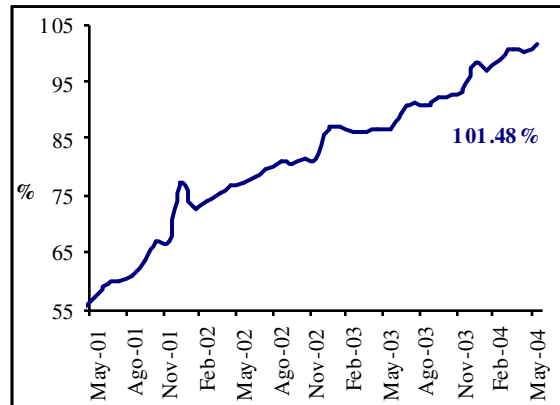
Fuente: ICAV

Gráfico 32
Calidad de Cartera por tipo de Crédito
(Cartera Vencida / Cartera Bruta %)



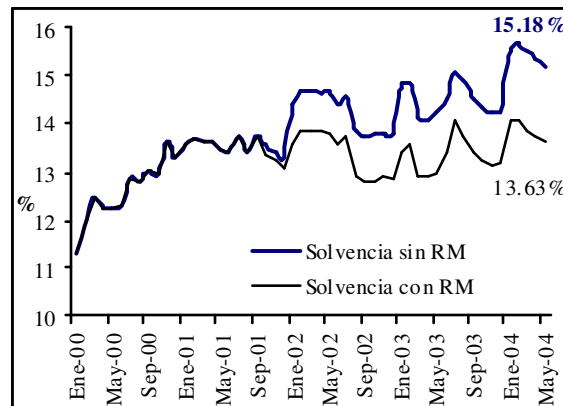
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 33
Cubrimiento de Cartera Sistema Financiero
(Provisiones / Cartera Vencida %)



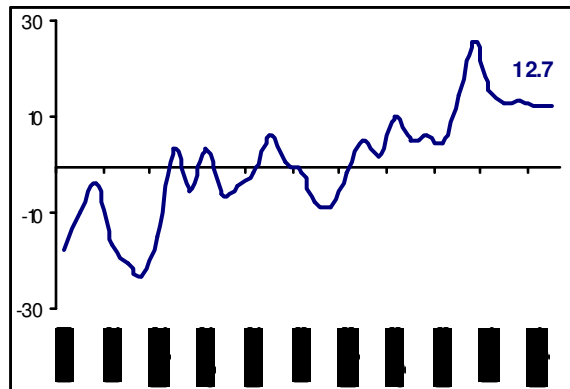
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 34
Indicador de Solvencia Sistema Financiero
(Provisiones / Cartera Vencida %)



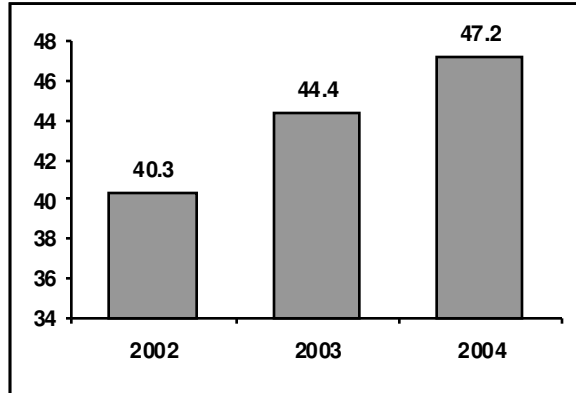
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 35
Índice de Confianza del Consumidor



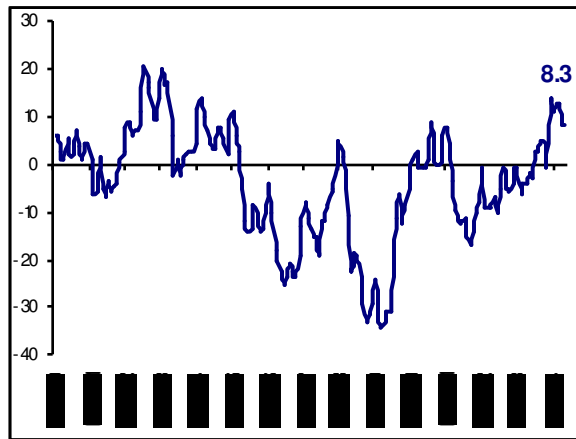
Fuente: Fedesarrollo

Gráfico 36
Ocupación Hotelera
(Acumulado a mayo)



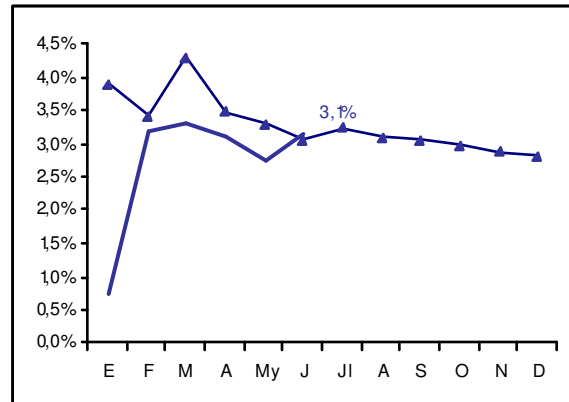
Fuente: Cotelco

Gráfico 37
Indicador de Confianza Industrial



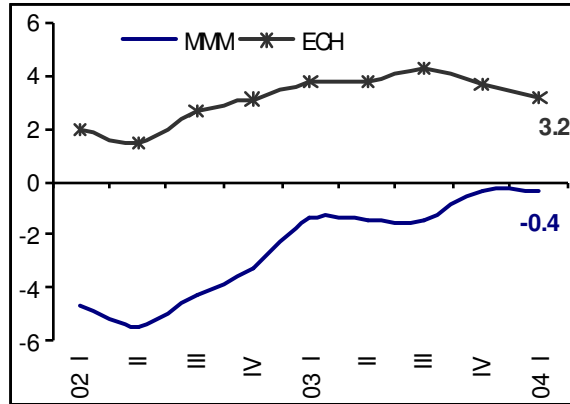
Fuente: Fedesarrollo

Gráfico 38
Demanda de Energía
(Crecimiento año corrido)



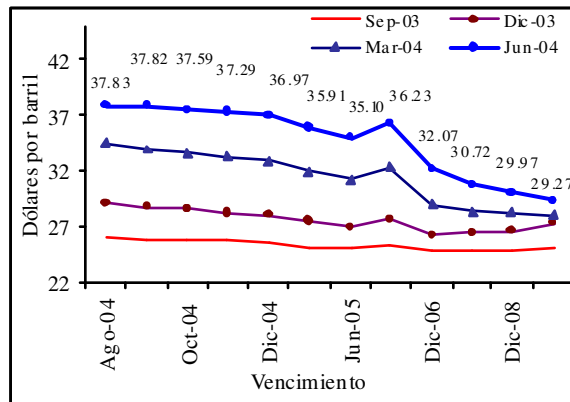
Fuente: ISA. Cálculos DNP-DEE

Gráfico 39
Empleo Industrial
(Variación porcentual anual)



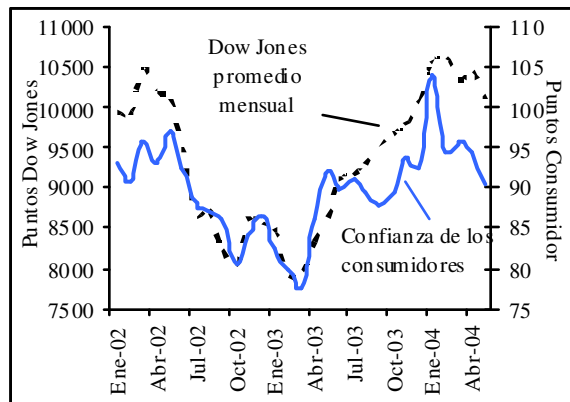
Fuente: DANE – MMM, ECH

Gráfico 40
Precios Futuros Petróleo – Light Sweet Crude Oil)
(Dólares por barril)



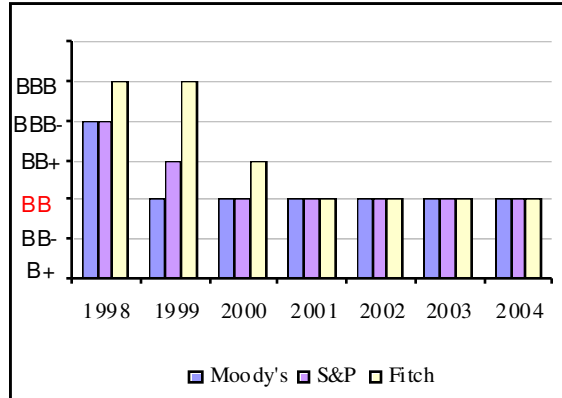
Fuente: New York Mercantile Exchange

Gráfico 41
Índice de Confianza del Consumidor y DOW JONES



Fuente: Universidad de Michigan, Bloomberg
 Cálculos DNP-DEE

Gráfico 42
Calificaciones de Riesgo para Colombia



Fuente: Moody's, S&P y Fitch