



D. Hugo A. Macías Cardona

CIECA: Centro de Investigaciones Económicas, Contables y Administrativas.

En Colombia la confianza no ha mejorado

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

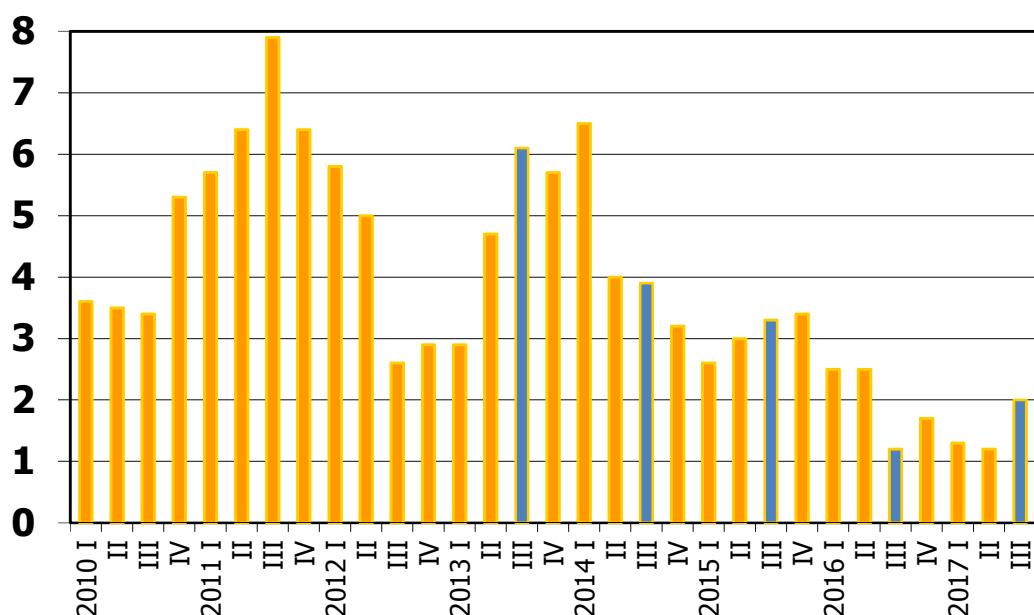
ACTIVIDAD ECONÓMICA

La firma calificadora *Standard & Poor's* redujo la calificación de Colombia como emisor de deuda soberana. Entre las razones para esa decisión están la previsión de un crecimiento menor, la financiación del déficit fiscal con ingresos extraordinarios y la vulnerabilidad externa relacionada con los precios del petróleo. La calificación pasó de BBB a BBB- para la deuda soberana en moneda extranjera y de BBB+ a BBB para deuda en moneda local. Sin embargo, la calificadora valora positivamente el nivel de institucionalidad de Colombia, una tradición de política económica a favor del crecimiento y la sostenida austeridad en materia de gasto público. Si bien esa decisión puede desacelerar los flujos de inversión extranjera hacia el país y presionar al alza la tasa de cambio, no se esperan menores calificaciones de riesgo en el futuro cercano.

En diciembre de 2017, el DANE publicó las cifras de crecimiento del PIB, correspondientes al tercer trimestre. La economía se expandió 2,0% en ese período, lo cual es una expansión anual ligeramente superior a los cuatro trimestres previos (gráfico 1). Sin embargo, ese nivel no es garantía de que se emprenda nuevamente la fase expansiva del ciclo económico, por los sectores que se están expandiendo. Los mayores crecimientos se registraron, en su orden, en agricultura, sector financiero, servicios sociales, electricidad y comercio. Las principales contracciones fueron en construcción, minería y manufactura. Un crecimiento liderado por la agricultura no es sostenible, dado que no han cambiado las condiciones estructurales del sector y que ha sido literalmente el de menor crecimiento en los últimos diez años. Adicionalmente, sectores como la minería y especialmente la construcción, han sido la base del crecimiento de la economía en la última década y están presentando contracciones muy fuertes, por razones diferentes cada uno.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB

Tercer trimestre 2017. Precios Constantes, series des-estacionalizadas



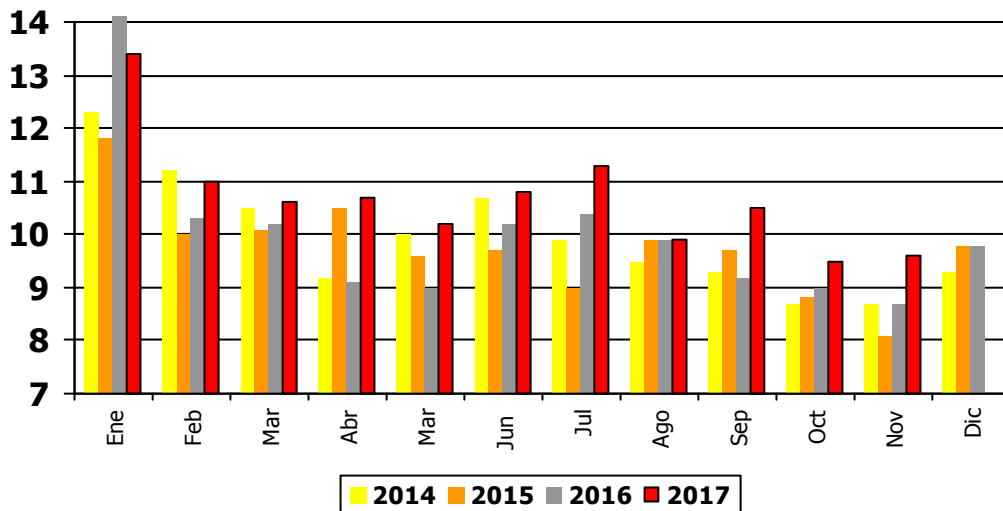
Fuente: Elaboración propia, con base en DANE (2017).

Esos resultados del PIB están acompañados de un comportamiento débil en algunos indicadores líderes, como la industria, la inversión y la confianza de los agentes. Se destaca allí la contracción de la industria a un nivel de -1,9% en el tercer trimestre, con 23 de las 39 clases industriales en terreno negativo. También se destaca el deterioro de la confianza industrial, por el menor volumen de pedidos y el aumento en los inventarios de productos terminados. Así mismo, continúa el deterioro de la confianza de los consumidores, iniciada desde finales de 2014. Para compensar un poco el panorama, las ventas del comercio al por menor crecieron 1,2% en el mismo trimestre, se ha recuperado levemente la confianza de los comerciantes, están apareciendo indicadores positivos en el sector exportador y están aumentando los despachos de cemento y demanda de energía.

EMPLEO

En sintonía con la fase descendente del ciclo económico, que aún no se ha revertido, el mercado laboral mantuvo su tendencia al deterioro a lo largo de 2017. Al finalizar el mes de noviembre la tasa de desempleo llegó a 9,6% en las principales áreas metropolitanas y a 8,4% en el contexto nacional (gráfico 2). Ambos son más altos que los registrados en el mismo mes de 2016. La mayor destrucción de empleos se generó en intermediación financiera, sector que está desacelerado. El mercado laboral colombiano no solo exhibe una de las tasas más altas de la región, sino que el desempleo está en pleno aumento, al comparar las cifras de cada mes con las del mismo mes en años anteriores. Se requieren ajustes estructurales en la economía colombiana para revertir esta tendencia; ya se han intentado varios ajustes sin éxito y ninguno está en marcha.

**Gráfico 2:
Tasa de desempleo urbano**



Fuente: Elaboración propia, con base en DANE (2017).

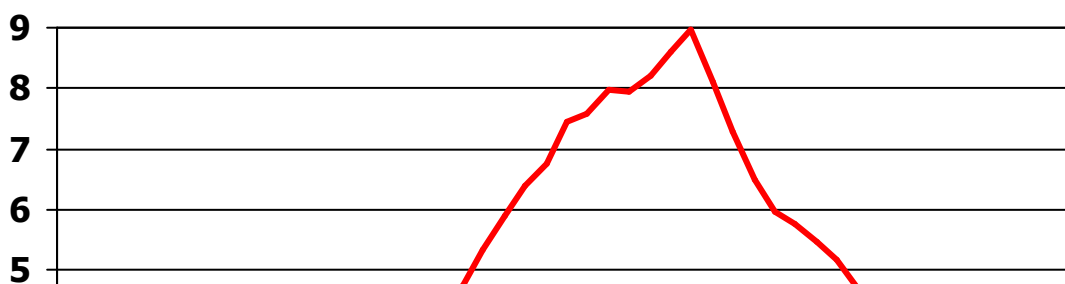
SECTOR EXTERNO

Durante 2017 el sector externo empezó a mostrar nuevamente resultados positivos, como resultado de acontecimientos externos. En particular, se incrementaron visiblemente las exportaciones tradicionales, por el descenso de la producción de carbón en China y el incremento en el precio del petróleo. Sin tener en cuenta el petróleo, en los primeros 11 meses de 2017 el valor de las exportaciones se incrementó 18,5% con respecto al mismo periodo de 2016, mientras que las importaciones se incrementaron solo 4%, según los datos preliminares publicados por la Dirección de Impuesto y Aduanas Nacionales (DIAN). Ese comportamiento es un alivio entre tantos datos negativos, pero no contribuye visiblemente a la generación de empleos.

POLÍTICA MONETARIA E INFLACIÓN

La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) había establecido el 4,0% como el límite superior del rango meta de inflación para finalizar 2017. En los tres últimos meses del año la inflación estuvo ligeramente por encima de esa meta, de manera que está muy cerca de lo esperado por la autoridad monetaria y por los analistas del mercado (gráfico 3). De todas maneras hay presiones al alza, dado que los bienes transables se están incrementando significativamente, los precios de los bienes no transables se resisten a ceder y la inflación básica (sin alimentos) se está alejando del rango meta del emisor. En la reunión de noviembre, la JDBR recortó la tasa de referencia de 5% a 4,75%, para seguir estimulando la economía, lo cual no se ha reflejado aún en incrementos de la cartera del sistema financiero. Puede decirse que las variables monetarias están bajo control y que los esfuerzos se requieren en la reactivación del sector real de la economía.

**Gráfico 3
Inflación (IPC). Crecimiento inter-anual, en porcentaje**



Fuente: Elaboración propia, con base en DANE (2017).

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Las expectativas con respecto al crecimiento son ligeramente optimistas. Para el cuarto trimestre de 2017 se espera un crecimiento del 1,8% (será publicado en marzo) y para el año completo se espera un crecimiento de 1,6%. Es decir, al parecer la economía creció más el segundo semestre que el primero. Esto permitiría sentar las bases para una aceleración gradual en 2018. Por su parte, el desempleo seguirá estando ligeramente por encima del 10% al finalizar tanto 2017 como 2018; no hay expectativas de disminución del desempleo, hasta que la actividad económica se recupere de manera definitiva. Con respecto a las exportaciones, se espera que sigan creciendo en 2018 por la aceleración económica de los principales socios comerciales.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

En diciembre de 2017 se publicaron varias encuestas con resultados sobre las preferencias de los colombianos de cara a las elecciones presidenciales de 2018. Esos primeros resultados revelaron aceptación relativa de los colombianos por los candidatos Sergio Fajardo y Gustavo Petro. Hay una aceptación baja por Germán Vargas Lleras y Humberto de la Calle Lombana y muy baja del candidato presidencial de las FARC. También se están empezando a hacer las campañas para el Congreso de la República, buena parte de ellas basadas en críticas al gobierno actual, para aprovechar el bajo nivel de popularidad con el que terminará su mandato presidencial el Premio Nobel de Paz Juan Manuel Santos. Reinan los escándalos de corrupción, el oportunismo y la incertidumbre.