

Comentarios sobre la economía y sus perspectivas

Edición No. 95, ISSN 0124-4671 Julio 2008

Prospectiva

En este número

- 1. Previsión general.** La economía colombiana entró en un proceso de desaceleración antes de lo previsto.
- 2. Cambio de signo.** El crecimiento económico ascendió en el primer trimestre del año a 4,1 por ciento, muy por debajo del registro el año anterior.
- 3. Entorno en problemas.** La fuerte desaceleración de la economía mundial y los altos precios internacionales del petróleo no son ajenos a la situación. Incertidumbre por Venezuela.
- 4. Indicadores sectoriales.** La industria manufacturera, el comercio al por menor y la construcción, sectores que pierden dinámica.
- 5. Indicadores de coyuntura.** La inflación supera los pronósticos de las autoridades monetarias. Los alimentos registran las mayores alzas.
- 6. Debate económico.** El control de la inflación a través de mayores tasas de interés abre un debate sobre el manejo de la economía.
- 7. La operación 'jaque'.** La exitosa liberación de 15 secuestrados en poder de la guerrilla generó un ambiente a favor de la solución del conflicto armado.



Sigue pag. 2

1. Previsión general

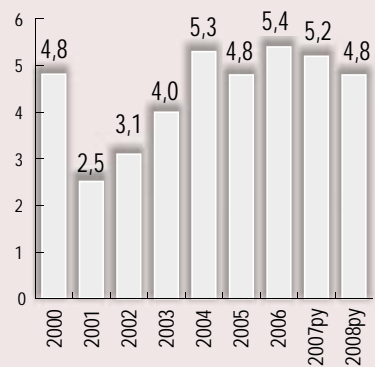
Luego del crecimiento en el 2007, el más alto de los últimos 30 años, la economía colombiana entró, antes de lo previsto, en un período de desaceleración. Al cierre del primer trimestre, el PIB mostró un aumento de 4,1 por ciento frente a 9,1 registrado en el mismo período del año anterior. La comparación con el período octubre-diciembre, resulta negativa en un 0,9 por ciento.

Los mismos sectores que en el pasado reciente mostraron un gran dinamismo, ahora presentan decaimiento: la construcción de vivienda, algunas ramas de la industria manufacturera y el comercio al por menor.

La política del Banco de la República para combatir la inflación, la cual ha alcanzado cifras que preocupan a las autoridades, usando como principal instrumento la elevación de la tasa de interés, ha sido un

Crecimiento real del PIB mundial

(Porcentaje)



Fuente: RM

factor clave para desestimular el consumo interno y desacelerar la economía, con lo cual se argumenta haber cumplido con el objetivo buscado. Pese a ello, al cierre del primer semestre del 2008, todavía no se evidencia el éxito del manejo antiinflacionario.

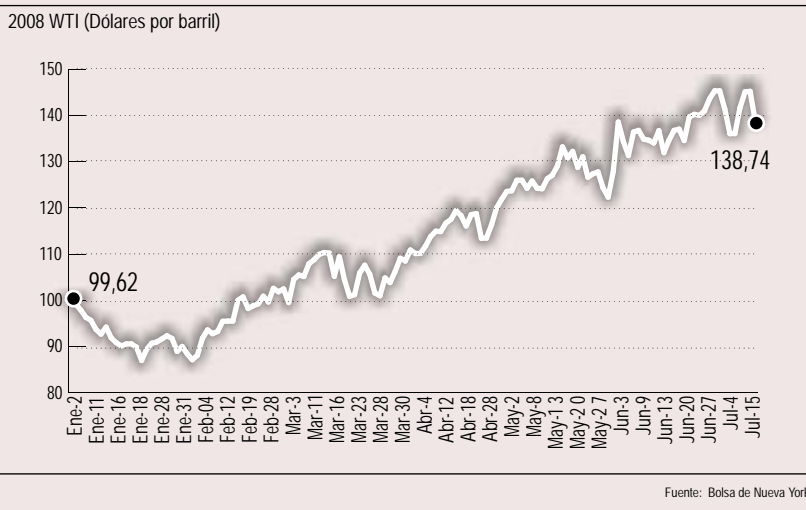
Adicionalmente, la desaceleración de la economía internacional, en particular la de Estados Unidos, ha sido un factor que ha comenzado a impactar el crecimiento interno, por la vía de un menor desempeño de las exportaciones que van a ese mercado y una menor recepción de remesas. Las ventas a otros mercados, en particular a Venezuela y los niveles de inversión privada mantienen todavía un desempeño sobresaliente.

De cualquier forma, las predicciones muestran que la economía mantendrá un comportamiento favorable en este año, pero no igual al registrado en el 2007. Se espera un crecimiento entre cuatro y cinco por ciento.

En el plano interno, los factores de corto plazo que pueden afectar el crecimiento de la economía tienen que ver con la política monetaria restrictiva, la tendencia consolidada de la apreciación la moneda y la mayor inflación.

En el terreno político, se evidencia un retorno a la normalidad en las relaciones con Venezuela y un mantenimiento de la situación difícil con Ecuador. En este campo, es claro que ha aminorado la tensa relación, así en el mediano plazo las discrepancias se mantengan por efecto de la

Evolución del precio del petróleo



diferencia en los modelos económicos de cada caso, en particular el proteccionismo de estado que se maneja en Venezuela, que afecta los negocios y las expectativas de inversión.

También parece ceder el enfrentamiento entre el ejecutivo y las cortes, surgido por discrepancias en el manejo de las investigaciones que han vinculado a congresistas y políticos a los grupos paramilitares y a supuestos manejos irregulares en el trámite de la reforma constitucional de la reelección presidencial. En las últimas semanas parece estar cerca una salida al problema.

La liberación por parte de los organismos de seguridad del

Estado de quince personas secuestradas por la guerrilla de las FARC, entre ellas la ex candidata Ingrid Betancourt y tres ciudadanos norteamericanos, generó un clima de confianza y emoción entre la ciudadanía que hace ver con optimismo una proximidad de la terminación del conflicto de violencia interna.

Finalmente, en Colombia se sigue con expectativa la evolución de la campaña presidencial en Estados Unidos para suceder al actual mandatario George Bush. En particular, las elecciones serán determinantes para saber el futuro del tratado de libre comercio entre los dos países, con el cual el país aspira a ganar competitividad en el mercado norteamericano. ■

2. Cambio de signo en la economía

De un crecimiento de 7,0 por ciento en el PIB en el 2006, el año pasado se registró un aumento sin precedentes del 8,2 por ciento. Los sectores de la construcción, industria manufacturera,

comercio, restaurantes y hoteles, establecimientos financieros y servicios a las empresas respondieron por buena parte de ese desempeño...

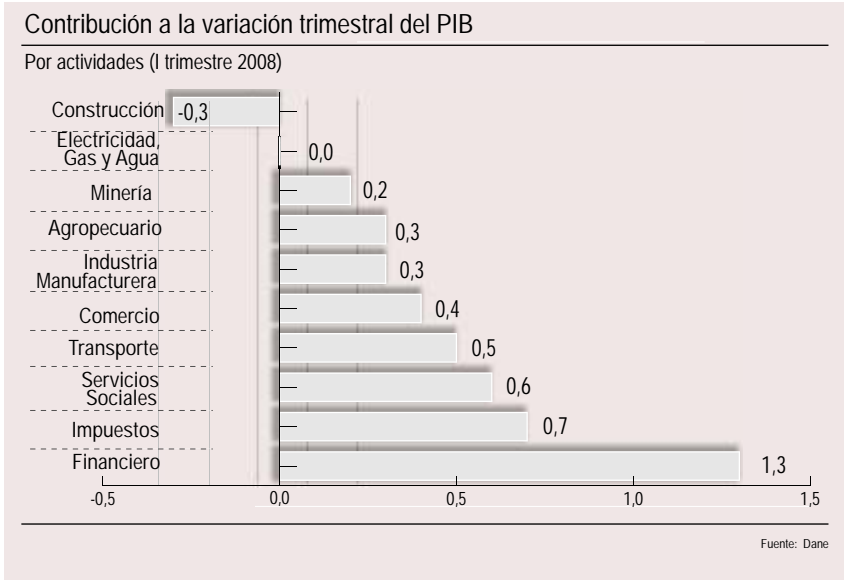
La demanda estuvo impulsada por un incremento en el consumo final, la inversión privada nacional y extranjera y las exportaciones en general, en particular las de

petróleo, carbón y minerales y manufacturas.

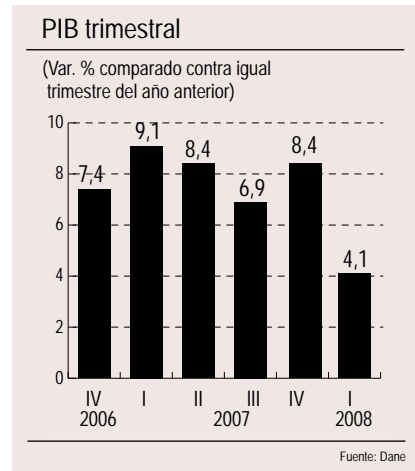
Los pronósticos sobre el crecimiento de la economía colombiana en el 2008 se han venido ajustando hacia abajo. Ya no se habla ni siquiera de un cinco por ciento para el periodo. El FMI estima un crecimiento de 4,6 por ciento para este año y 4,5 para el 2009. Los analistas locales han colocado sus predicciones más cercanas al cuatro por ciento.

Los datos disponibles de 2008 muestran un aumento en el PIB en el primer trimestre de 4,1 por ciento, la más baja cifra desde comienzos del año 2005 y que contrasta con las registradas en los últimos ocho trimestres, todas ellas por encima del seis por ciento.

Es más, el crecimiento de la economía en este primer trimestre frente al período



anterior fue negativo en 0,9 por ciento, situación que no se presentaba en los últimos años. La industria manufacturera, la construcción, el comercio y la explotación de minas y canteras registraron guarismos negativos al hacer la comparación con el último período del 2007. ■



3. Un entorno de cuidado

La debilidad de la economía mundial es un hecho y no se puede desconocer el impacto de una recesión internacional sobre las economías emergentes.

Aunque en el caso de Estados Unidos, todo indica que el aterrizaje será suave, pero su recuperación lenta. Según el FMI, el crecimiento de ese país no alcanzará a uno por ciento en este año y el agregado de la economía mundial no pasará de 4,8 por ciento.

Los factores que explican esa baja en el crecimiento de la economía norteamericana son conocidos y han sido explicados en ediciones anteriores de este informe. De todas formas, es importante advertir que el consenso es general acerca de que antes del 2009 no se espera una recuperación significativa.

Según el Departamento de Trabajo de Estados Unidos, la inflación creció en junio 1,1 por ciento, cifra superior a la estimada

Inversión extranjera en los tres primeros meses del 2008

(Millones de dólares)

Concepto	Valor
Total	3.146
Petróleo	948
Carbón y oro	798
Comercio	500
Comunicaciones y transporte	308
Industria manufacturera	294
Establecimientos financieros	21

Fuente: Banco de la República

inicialmente, colocando en 4,9 por ciento la inflación de los últimos doce meses.

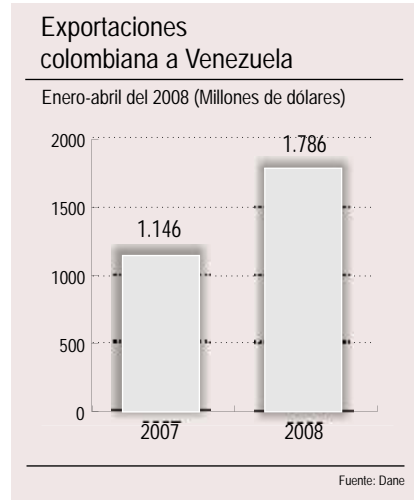
De acuerdo con la Reserva Federal, los mayores precios internacionales del petróleo y de los alimentos no solo están impactando el ingreso de los consumidores sino empujando la inflación. En esos términos, es de esperar una nueva disminución de las tasas de interés.

La situación comentada sobre la economía de Estados Unidos plantea un dilema para las autoridades colombianas. De un lado, puede implicar una mayor entrada de divisas por el diferencial de tasas de interés y por otro hacer más difícil la

política de estabilidad de precios.

Un elemento sobre el que se debe poner atención especial tiene que ver con los flujos de capital que llegan a los países emergentes, como Colombia, y que se han convertido en factor muy importante para taponar el déficit en cuenta corriente del sector externo. Si aumenta la percepción de riesgo por parte de los inversionistas extranjeros, se presentaría una reducción de las entradas de capital.

Un segundo factor de preocupación para Colombia es la situación de Venezuela. Aunque el vecino país mantiene todavía tasas de crecimiento significativas, el control de cambios y la creciente



inflación son temas que pueden afectar el flujo de comercio binacional, del cual Colombia es el gran beneficiado. El comercio global binacional asciende a 6.000 millones de dólares anuales. ■

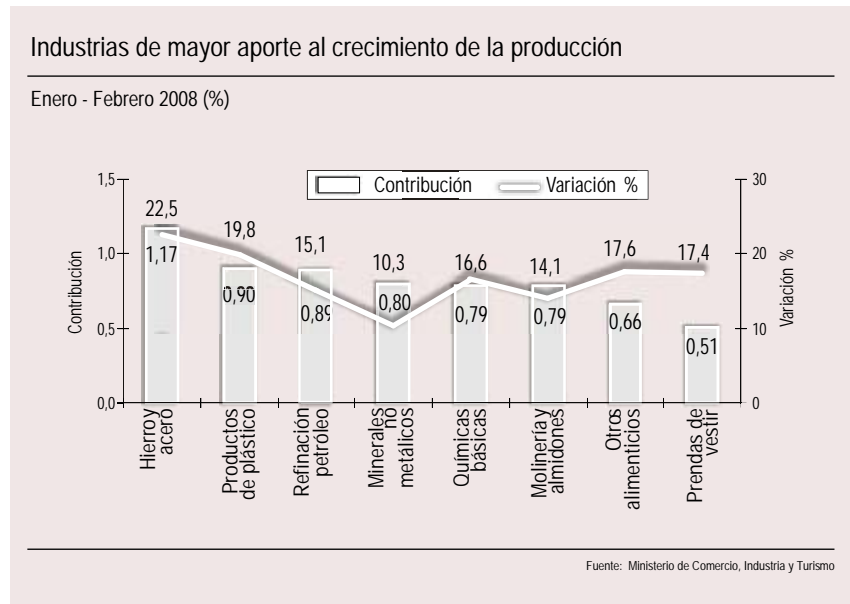
4. Indicadores sectoriales

A. Industria.

Al cierre de abril, la industria manufacturera mantuvo su relativo bajo desempeño. Aunque hubo datos positivos en 33 ramas de la industria y en 15 registros negativos, el aumento en general fue bastante bajo. Los mejores resultados se obtuvieron en plásticos, molinería, industrias químicas básicas y minerales no metálicos. Hubo decrecimiento en productos textiles, bebidas, hierro y acero y vehículos.

B. Construcción.

En lo corrido del año hasta abril, las licencias de construcción registraron una caída de 2,43 por



ciento frente al mismo período del año anterior. Los mayores descensos se dieron en vivienda con 15,5 por ciento. El número de soluciones disminuyó en un 16 por ciento.

C. Comercio.

Las cifras al cierre del primer semestre comprueban que en lo corrido del año, la situación ha sido difícil, al no cumplirse los presupuestos de ventas. De acuerdo con los análisis del gremio mercantil, la caída fue más pronunciada de lo esperado. En junio, el porcentaje de

empresarios que consideran que en este año tendrán mejores ventas que en el período anterior es solo del 37 por ciento, el más bajo de los últimos cinco años.

La tendencia confirma las apreciaciones hechas por el Dane en materia de comercio al por menor. Durante el período enero-abril, el aumento de ventas fue de solo 2,38 por ciento, cuando el período anterior ascendió a 13,8 por ciento. Las mayores caídas se presentaron en prendas de vestir y en alimentos y bebidas. ■

Comportamiento de las ventas en el primer semestre

(% de respuestas)

	Más altas	Similares	Más bajas
1999	15,0	17,8	67,2
2000	38,8	28,3	32,8
2001	38,2	23,3	38,5
2002	38,7	24,3	33,3
2003	36,0	32,2	31,8
2004	42,3	29,2	28,5
2005	39,5	32,2	28,3
2006	42,0	31,5	26,5
2007	42,0	29,2	28,8
2008	36,7	29,5	33,8

Fuente: Fenalco

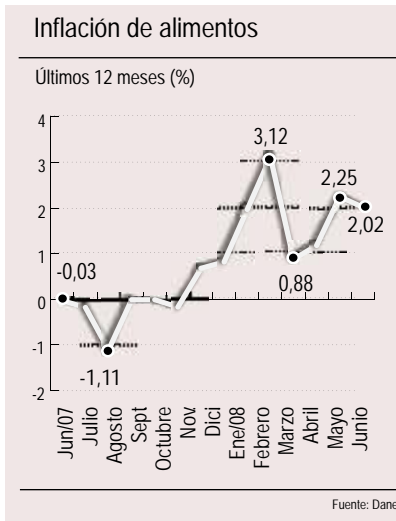
5. Indicadores de conyuntura

A. Inflación.

De acuerdo con los datos del DANE, al cierre del primer semestre del 2008, la inflación aumentó 6,02 por ciento, ya por encima de la meta de las autoridades monetarias para todo el periodo, que es de 4,5 por ciento. Durante los últimos doce meses el incremento fue de 7,18 por ciento, el más alto desde el 2002.

El aumento desmedido de los precios internacionales del petróleo, la sustitución en la producción agropecuaria a favor de la producción de nuevas fuentes de energía y el encarecimiento general de precios a nivel internacional explican en buena parte la tendencia generalizada de aumento en la inflación, que se nota en todo el mundo.

Los mayores aumentos de precios en lo corrido del año se han

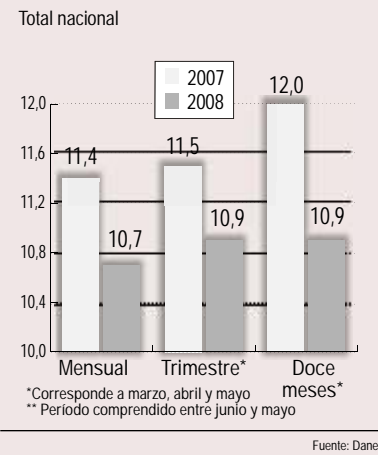


registrado en alimentos, sobresaliendo tubérculos, arroz, hortalizas y aceites comestibles.

B. Desempleo.

El último dato disponible (mayo) muestra un porcentaje de desocupación que asciende al 10,7 por ciento en el total nacional y de 11,8 por ciento en las áreas urbanas.

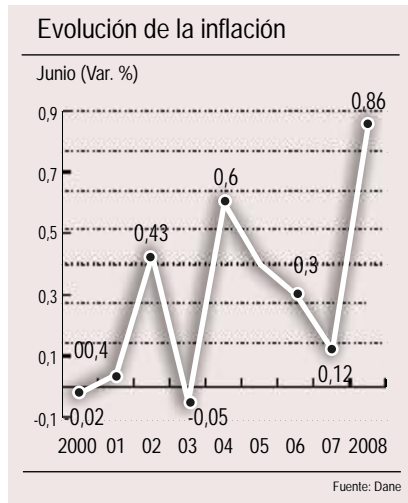
Tasa de Desempleo



La tasa de subempleo alcanzó un nivel de 33,2 por ciento, lo que muestra una baja calidad del empleo generado.

Las ciudades de Ibagué, Pasto y Pereira presentan las mayores tasas de desocupación y Cúcuta, Bucaramanga y Bogotá muestran los niveles inferiores. La capital del país alcanza un registro de 10,4 por ciento. ■

6. Debate económico



A. Inflación o recesión.

Debido al aumento de la inflación por encima de los niveles históricos recientes, las autoridades monetarias consideran que la economía colombiana debe ser objeto de medidas para frenar el desbordamiento de la demanda. El instrumento escogido para el efecto ha sido el de la tasa de interés y en ese orden su aumento ha sido una constante en los últimos dos años.

Distintos sectores han cuestionado la decisión del Banco de la República, al considerar que la mayor inflación es consecuencia de factores que tienen que ver más con asuntos externos que internos. En ese orden, las medidas deberían enfocarse a un aumento de la oferta, incluyendo una disminución de las cargas arancelarias para importar alimentos y artículos de primera necesidad. Sin embargo, las autoridades creen que no es así.

La respuesta de las mayores tasas de interés ha sido evidente: la actividad productiva ha encarecido su operación, el consumo se ha encarecido y se nota algún deterioro ya en la cartera del sistema financiero y en particular sobre el financiamiento de bienes



durables como vivienda y vehículos.

Algunas actividades han sentido el impacto más que otras. Los sectores vinculados a la pequeña y mediana industria y el crédito de corto plazo han recibido el mayor impacto de las mayores tasas de interés. La financiación de vivienda se ha encarecido y limitado la demanda de recursos para este importante renglón de la economía.

Por los datos de inflación al primer semestre, la preocupación es mayor acerca de la efectividad de las medidas del Banco de la República, lo cual de ser real podría agravar el

problema al generarse un estancamiento económico y en forma paralela una mayor inflación.

La inflación no es un asunto exclusivo de Colombia, sino que golpea a una gran cantidad de países. La mayoría ha decidido utilizar los instrumentos monetarios, al igual que lo hace el Banco de la República de Colombia.

B. Revaluación Crónica.

En forma paralela a la mayor inflación, la apreciación de la moneda colombiana se ha convertido en un factor que trasciende la coyuntura.

Los pronósticos de la tasa de cambio de comienzos de año están lejos de la realidad y todo indica que en lo que resta del 2008 se mantendrá la tendencia revaluacionista.

La apreciación de la moneda en lo corrido del año asciende a 12,5 por ciento y en las últimas semanas se ha aumentado la volatilidad con aumentos y caídas intempestivas de la tasa de cambio, lo cual genera inestabilidad y especulación en el mercado cambiario.

Aunque el Banco de la República ha mantenido la decisión de adquirir dólares para frenar la presión, no son claros los resultados e incluso se plantea que la medida solo induce a generar un mayor clima de incertidumbre.

El gobierno por su parte ha decidido establecer controles a la entrada de la inversión, advirtiendo que el manejo de portafolios tiene un carácter más especulativo. Las

medidas han sido cuestionadas por generar un clima de desconfianza sobre las empresas que traen capital al país con fines productivos.

Los distintos sectores privados, las autoridades monetarias y el gobierno han comenzado a aceptar que la apreciación de la moneda parece no tener reversa. Sin embargo, sus efectos no se pueden desconocer, en particular sobre las actividades exportadoras con alto valor agregado.

La revaluación afecta en forma importante las cuentas externas, en particular la balanza en cuenta corriente al estimular en forma importante la importación de bienes y servicios. Esto hace que se estime un déficit corriente que puede estar rondando un cinco por ciento del PIB.

De acuerdo con los análisis de investigadores privados, los niveles de la tasa de cambio limitan aún

más la capacidad de las autoridades para enfrentar la inflación, debido a la imposibilidad de mantener el aumento en las tasas de interés como mecanismo para controlar el exceso de demanda agregada.

Pese a la revaluación, las exportaciones mantienen una dinámica que no es fácil explicar.

Durante el período enero-abril presentaron un incremento de 39 por ciento. Los mayores aumentos se dieron en las ventas de productos tradicionales.

Estados Unidos sigue siendo el principal destino de las exportaciones con un 37 por ciento, seguido por los países de la Unión Europea y Venezuela con el 15 por ciento.

Al cierre del primer cuatrimestre del año, las exportaciones totales ascendieron a 11.990 millones de dólares. ■

7. La operación 'jaque'

En una operación atribuida a la inteligencia militar, 15 personas secuestradas por la guerrilla de las FARC lograron su libertad. Entre los rescatados se encontraban la ex candidata Ingrid Betancourt y tres ciudadanos norteamericanos.

La acción militar ha sido considerada como un éxito de la política del gobierno colombiano y demuestra las limitaciones a que ha sido sometida la guerrilla.

Como consecuencia de la operación, conocida con el nombre de 'jaque', el gobierno nacional decidió acabar con la intermediación internacional en las acciones para lograr la liberación de los secuestrados y realizar directamente las gestiones de paz.

La magnitud del suceso opacó otros hechos que estaban generando una gran discusión interna y con los países vecinos, como las acciones militares desarrolladas por el gobierno colombiano contra grupos guerrilleros en territorio de Ecuador que llevaron a una crisis diplomática con ese país y con Venezuela.

Con Venezuela, una reunión de los mandatarios de ambos países permitió la normalización de las relaciones, pero con Ecuador se mantiene el rompimiento.

Otro asunto que pasó a segundo plano tiene que ver con el enfrentamiento entre el ejecutivo y la Corte Suprema de Justicia,

como consecuencia de las investigaciones que se adelantan por vinculaciones de dirigentes políticos con organizaciones al margen de la ley, en particular a los grupos paramilitares. El gobierno nacional ha sido acusado de supuestas acciones para frenar la acción de la justicia.

Finalmente, el Congreso de la República inicia sus sesiones legislativas del segundo semestre. Uno de los principales proyectos que deberá estudiar se refiere al referendo que pretende apoyar una nueva reelección del presidente Uribe para el período 2010-2014, con lo cual aspiraría a un tercer mandato. ■



Las Firmas miembros y corresponsales de Grant Thornton International prestan servicios de Auditoría y Consultoría en más de 100 países.

Bogotá, D.C.,
Carrera 45 A No. 94-12
Apartado Aéreo 92280
T (57 1) 616 02 99
F (57 1) 617 01 35 Ext. 248
E info@gtcolombia.com
W www.gtcolombia.com

Bucaramanga
Carrera 27 No. 36-14 Oficina 406
Centro Empresarial Suramericana
T (57 7) 6452198
F (57 7) 6802520
E infobmanga@gtcolombia.com

Cartagena
Centro sector La Matuna
Edificio Concasa Piso 3 Of. 305
T (57 5) 660 0937
E infocartagena@gtcolombia.com

Medellín
Calle 7 No. 39 - 215 Of. 603
Edificio Centro Granahorrar
T (57 4) 3123105
F (57 4) 3123115
E infomedellin@gtcolombia.com

Servicios

- Revisoría Fiscal y Auditoría
- Impuestos y Servicios Legales
- Asesoría Tributaria
 - Consultoría Tributaria
 - Diagnóstico Tributario
 - Planeación Tributaria
 - Outsourcing de impuestos
 - Revisión o preparación de declaraciones de impuestos
 - Compensación o devolución de saldos de impuestos.
 - Precios de Transferencia
 - Asesoría legal en derecho
 - Comercial, Cambiario y Laboral
 - Registro de marcas
 - Atención a requerimientos, recursos y demandas
- Servicios Especializados de Consultoría
 - Auditoría en tecnología de la información
 - Consultoría en Servicios de Seguridad
 - Social Consultoría Organizacional
- Outsourcing
 - Contabilidad
 - Tesorería
 - Nómina
 - Impuestos
 - Auditoría Interna

Prospectiva es publicada
Trimestralmente por Grant Thornton
Ulloa Garzón.

Incluye información de carácter
general y no responde a preguntas
específicas. Sus decisiones
particulares deben basarse en
consultas especializadas. Para
información adicional sobre los
temas aquí tratados, consulte al
socio a su servicio en
Grant Thornton Ulloa Garzón.

Audidores - Consultores

Firma Miembro en Colombia de Grant Thornton International Ltd.