

PIB superior al 3%, el gran logro de 2019

Con un crecimiento aceptable, una inflación controlada, las remesas disparadas y una demanda y consumo en franca alza, la economía colombiana presentó un balance muy bueno. El lunar, es el desempleo



EL MINISTRO de Hacienda, Alberto Carrasquilla, empujó el comportamiento de la economía con el éxito de la primera parte en la Ley de Financiamiento. /ENS

Mejor crecimiento

En su "Estudio Económico: Colombia 2019" la OCDE resalta el crecimiento económico del país por encima del promedio de la organización y la región. Colombia cerraría el 2019 solo detrás de Bolivia con una tasa de crecimiento del 3,3%, y el 2020 con 3,5%. La perspectiva favorable obedece a la reducción de la carga tributaria corporativa, las bajas tasas de interés, la inversión en proyectos de infraestructura y al apalancamiento de la economía en la construcción en obras civiles

y el sector servicios. Sin embargo, la organización coincide con Fitch Ratings en que Colombia ha aumentado su nivel de exposición a la volatilidad financiera de los mercados emer-

gentes y que no se ha reducido la dependencia del ingreso al precio de los commodities. La lectura de las calificadoras de riesgo es menos alentadora por cuanto critican la dependencia presupuestal a factores inciertos como el Plan de Privatizaciones, las utilidades públicas, los dividendos y a la revisión de la regla fiscal.

En las últimas minutas del Banco de la República, el Gerente General Juan José Echavarría señaló que la junta ve riesgos limitados al alza en el crecimiento, provenientes de las recientes manifestaciones sociales y el efecto de la depreciación del tipo de cambio. Para este año, el equipo técnico espera un crecimiento del 3,2%, el más alto desde la caída de los precios del petróleo en 2014 y uno de los mejores en América Latina. Con respecto al amplio déficit en cuenta corriente, el directorio destacó su financiamiento favorable. Las minutas también señalaron la amplia liquidez internacional, respaldando las condiciones financieras globales.

¿La niña bonita?

Mientras algunos funcionarios y analistas se refieren a la economía colombiana como "la niña bonita de la región", algunos sectores sociales no parecen estar de acuerdo. De hecho, las razones que motivaron en un principio las protestas del 21 de noviembre son económicas. Los grupos sindicales que convocaron al paro nacional rechazan lo que denominan "el paquetazo de Duque": una serie de políticas implementadas

LA ECONOMÍA colombiana continúa con su rumbo positivo y durante este año fueron más los logros que las decepciones. Frente a la región latinoamericana, el país es el segundo en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB).

Al evaluar su desempeño, se destaca el mayor crecimiento económico y un ajuste fiscal que sigue la marcha prevista. Ambos son logros meritorios, ya que el entorno global estuvo cargado de desafíos, al punto que América Latina completó seis años de crecimiento anémico.

En este complejo contexto, la demanda interna se erigió como el principal impulsor de nuestra economía. El ciclo de expansión del consumo se acentuó en 2019 por cuenta de la mayor capacidad adquisitiva, el impulso de las remesas, el consumo de la población venezolana y los menores costos de arriendo de vivienda. En la inversión, el dinamismo se facilitó por los estímulos tributarios contenidos en la ley de financiamiento, la ejecución de obras civiles y la inversión pública local.

Por su parte, el déficit del Gobierno nacional se aproxima a la meta inicial de 2,4% del PIB. Un año antes lograr llegar a este nivel parecía poco probable. Sin embargo, el crecimiento real del recaudo tributario logró superar las expectativas, al tiempo

que el control del gasto ha imperado a lo largo del año. También se implementaron cambios en la contabilización del balance del gobierno, todo lo que ha llevado a que el cumplimiento de la regla fiscal esté garantizado en el corto plazo.

El desempleo

Sin embargo, el desempleo y el mal momento del sector de la construcción fueron los principales lunares a nivel interno. La desocupación urbana en lo que va del año supera el 10,4%. El lento avance de creación de nuevos puestos de trabajo y el paso a la inactividad de una porción relevante de la población están detrás de este resultado. Por su parte, la caída persistente del subsector de edificaciones ha estado propiciada por un alto nivel de inventarios.

No obstante las presiones alcistas, la inflación se mantuvo en el rango de tolerancia del Emisor de entre el 3% y el 4%. Los precios al consumidor se han acelerado más rápidamente de lo que se anticipaba, pero con una alta probabilidad se ce-

rrará el año por debajo del 4%. Esto se debe a que las expectativas de inflación se han mantenido ancladas, y a que la transmisión de la depreciación a los precios finales ha sido baja. Esto ha permitido que el Banco de la República haya completado el ciclo de estabilidad de tasas de interés más prolongado desde que inició el régimen de inflación objetivo, con 4,25%.

La ampliación del déficit en cuenta corriente sigue siendo el principal talón de Aquiles de nuestra economía. En lo que va del año este asciende a 4,4% del PIB, 1 punto porcentual más que la estimación inicial. Este resultado es consecuencia de la debilidad del sector exportador y el crecimiento de las importaciones promovido por la demanda interna. Como reflejo de ello, y en medio de la fortaleza global del dólar, el peso ha perdido terreno aceleradamente.

Para los mercados financieros el año ha sido positivo. Si bien los flujos de inversión foránea no mostraron el dinamismo de otros años, la renta variable se ha valorizado en casi 23%, mientras que las tasas de la deuda pública han bajado 80 puntos más de lo que preveíamos a finales de 2018.

No obstante las presiones alcistas, la inflación se mantuvo en el rango de tolerancia del Emisor

o que busca implementar el actual gobierno, entre las que se encuentra la Ley de financiamiento, aumentos en tarifas de energía y reformas a nivel laboral y pensional.

El crecimiento de la economía colombiana, según el Dane, está siendo jalonado principalmente por el consumo de los hogares y la inversión de las empresas. Según la firma Raddar, que realiza mediciones sobre consumo en ese país, el crecimiento del gasto de los hogares en septiembre fue el más alto en 50 meses.

¿Cómo puede aumentar el consumo de la gente con índices tan altos de desempleo? Según le dijo José Roberto Acosta, economista y columnista, este fenómeno se explica principalmente por los migrantes venezolanos. De acuerdo con Acosta "ese choque migratorio genera una demanda agregada que es el principal combustible del PIB en Colombia", por lo que considera que el actual no es un crecimiento ni "sostenible" ni "estructural".

El escenario

Salomón Kalmanovitz, excodirector del Banco de la República, califica el crecimiento actual como "enfermizo". "El comercio se infla porque el crédito al consumidor aumentó casi un 15%, es el mismo sector financiero desatando el consumo", le dijo a este medio. Para Kalmanovitz, el aumento del crédito de consumo en un contexto de alto desempleo puede llevar a que las familias se vean en dificultades para pagar sus deudas.

Además, Kalmanovitz cuestiona el aumento de la inversión cuando la mayoría de los sectores productivos, -precisamente los que generan empleo y redistribuyen los ingresos a la población-, muestran un regular desempeño. "El crecimiento basado en consumo e inversión, ¿para qué? si no está creciendo ni la agricultura ni la industria, ¿en qué se está invirtiendo?"

Por su parte, el economista Mauricio Reina destaca el buen resultado de la economía colombiana en términos históricos y regionales, ya que se trata del mejor tercer trimestre desde el 2015 y de la "única economía grande de la región que se está acelerando". Según el investigador asociado de Fedesarrollo, los incentivos que contempla la Ley de financiamiento para compras de bienes de capital han sido efectivos.

El milagro de las remesas

Los ingresos externos han sido un gran determinante de los ciclos económicos en Colombia. De hecho, el impulso que en su momento produ-



LOS INGRESOS por remesas este año han disparado el consumo de los hogares. Se cree que este año lleguen \$22 billones./ENS

ieron bonanzas de productos como el café y el petróleo hoy en día lo están generando las remesas. Es tal su relevancia, que los flujos de divisas que envían los colombianos que trabajan al exterior a sus familiares en el país, contribuye a explicar mucho de lo que ha pasado en materia macroeconómica este año.

Para empezar, es relevante hacerse a una idea de los órdenes de magnitud. Los \$22 billones anuales que actualmente ingresan en un año como transferencias corrientes para los hogares colombianos son más recursos netos que cualquiera de nuestros productos de exportación -incluyendo el petróleo-. También equivalen al 40% de los pagos anuales de pensiones en Colombia y son 1,4 veces la inversión que proyecta hacer Ecopetrol en 2020.

Además, como consecuencia de su rápido avance, en apenas 5 años han casi duplicado su participación

sobre el PIB, hasta más del 2%. Con estas cifras, no es sorprendente que las remesas sean una de las principales razones por las que nuestra economía esté creciendo por encima del promedio de la región. Con la información que contamos sobre

La mayor parte de las remesas giradas terminan siendo usadas para gastos de sostenimiento

los patrones de gasto de los hogares que reciben remesas, calculamos sin este ingreso el crecimiento económico del año terminado en septiembre no habría sido de 3%, sino de 2,3%.

El detonante

Un nivel de contribución tan alto se debe a que las remesas son un detonante inmediato y potente del consumo de los hogares, que representa en este momento

más del 70% del gasto agregado de la economía. En efecto, si se compara el diferencial de 3 años entre la tasa de crecimiento del consumo (3,2%) y el PIB (2,3%) en los últimos tres años, encontramos que cerca del 40% del mismo ha sido explicado por las

remesas. El fundamento detrás de este comportamiento estaría en que la mayor parte de las remesas giradas a Colombia terminan siendo usadas para gastos de sostenimiento de las familias receptoras.

Por su parte, las remesas son una pieza clave del rompecabezas del mercado laboral. La presencia de este ingreso eleva los salarios de reserva (el monto por el que un individuo del hogar está dispuesto a aceptar puestos de trabajo) y, por esta vía, reduce la participación laboral y presiona al alza el desempleo.

A diferencia de lo que podría esperarse con una economía mundial que no ha tenido su mejor desempeño, detrás del dinamismo económico de Colombia en 2019 hay un viento de cola global muy evidente: el flujo de remesas. Su avance inusitado no solo ayuda a entender lo que ha pasado en los últimos trimestres, sino que también es uno de los factores que seguirá impulsando el gasto privado, y por esta vía el crecimiento del PIB en 2020.

Curiosamente, esto implica que la suerte de la economía colombiana el próximo año dependerá, en un grado no despreciable, de que el mercado laboral de EE.UU siga exhibiendo la solidez de la que ha hecho gala en los últimos años, y que el nivel de tasa de cambio permita que los dólares que envían los conciudadanos al país continúen convirtiéndose en un ingreso nominal en pesos significativo. Esta relación positiva entre depreciación y capacidad de compra de los consumidores hubiera parecido completamente insospechada hace apenas unos años.

Bien en los indicadores sectoriales

Tanto las ventas minoristas como la producción industrial mostraron buenos resultados. Las ventas minoristas aumentaron un 7,4% interanual (6,9% anteriormente), por encima del consenso del mercado del 6,5%. Mientras tanto, la producción industrial aumentó 2,1% interanual. El progreso de la actividad está en línea con una reducción gradual de la brecha negativa del producto. Sin embargo, los bajos niveles de confianza y las manifestaciones sociales registradas en noviembre suponen un riesgo negativo para la actividad al final del año. La sólida expansión del consumo impulsará un crecimiento del 3,3% este año (2,6% en 2018). Según la encuesta mensual de analistas del Banco Central, las expectativas de inflación para 2019 se redujeron a 3,83%. El cambio probablemente es explicado por la moderación en el componente de alimentos durante noviembre, ya que las previsiones de inflación que excluyen este ítem permanecieron prácticamente sin cambios en 3,31%. La perspectiva de inflación del horizonte a 1 año se redujo a 3,41% (3,43% anteriormente), mientras que la expectativa de inflación a 2 años se movió del 3,25% en noviembre al 3,22%.



UNO DE los indicadores preocupantes es el déficit comercial que se incrementó durante este año./ENS