



EL REPUNTE DE LA ECONOMÍA Y LAS BUENAS EXPECTATIVAS PARA 2006

Los resultados económicos de 2005 confirmaron el proceso de recuperación económica que se venía gestando en el país desde el año 2003. Los fundamentales macroeconómicos evolucionaron favorablemente, mejorando la confianza, fortaleciendo el dinamismo de la inversión e impulsando el crecimiento del Producto Interno Bruto.

Es por ello que en esta edición de La Semana Económica presentamos los resultados del PIB del tercer trimestre de 2005 y nuestra percepción sobre las proyecciones económicas del mercado para 2006.

1. Resultado del PIB de tercer trimestre

Durante el tercer trimestre de 2005 el Producto Interno Bruto real creció a una tasa anual de 5,75%. Este resultado es el mejor para un tercer trimestre desde que en 1994 se comenzó a utilizar la nueva metodología para el cálculo del PIB, siendo el dato más cercano a este valor el del tercer trimestre de 2003, cuando la economía creció al 4,4% anual.

Por el lado de la oferta, los sectores cuyo comportamiento contribuyó de manera determinante para este resultado fueron la construcción y el comercio, que crecieron 16,13% y 8,9%, respectivamente, frente al año 2004 (tabla 1). Los demás sectores crecieron, en promedio, a una tasa de 5,16%. Adicionalmente, cabe destacar que entre los principales sectores, sólo la industria tuvo un crecimiento inferior al que mostraba en el mismo trimestre de un año atrás.

El rubro de servicios de intermediación financiera medidos indirectamente también tuvo un desempeño sobresaliente, toda vez que su crecimiento anual fue de 12,1%, si bien no alcanza a ser tan significativo como el que mostró en el ter-

cer trimestre del año anterior. Sin embargo, el crecimiento trimestral promedio de este tipo de servicios en lo corrido de 2005 es el más alto entre todos los sectores (11,45%).

Tabla 1: Crecimiento anual del PIB real según ramas de actividad económica, tercer trimestre de 2004 y 2005

Sector	III 2004	III 2005
Agropecuario	-0,05	3,09
Minería	-3,60	3,11
Electricidad	2,36	4,91
Industria	4,62	2,97
Construcción	9,51	16,13
Comercio	5,11	8,90
Transporte	4,41	5,91
Financiero	4,84	4,85
Servicios sociales	2,63	4,30
Serv. de intermediación financiera	18,83	12,10
PRODUCTO INTERNO BRUTO	2,82	5,75

Fuente: DANE

Desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento estuvo asociado principalmente con la mayor formación bruta de capital, que se incrementó en cerca del 30% en el tercer trimestre de 2005 (tabla 2). Por otro lado, mientras que las importaciones crecieron 22,62% anual en términos reales, las exportaciones sólo lo hicieron al 2,98%, cuando durante la primera mitad de 2005 lo hacían a una tasa promedio de 10,37%.

El consumo final de los hogares creció a una tasa anual de 4,9%, jalonado principalmente por un aumento de 18,03% en el consumo de bienes durables. La oferta y la demanda final muestran para el tercer trimestre del año una variación anual de 8,8%, la segunda más alta para cualquier trimestre desde 1994.

Tabla 2: Variaciones en la oferta y la demanda final (PIB a pesos constantes de 1994)

Sector	Variación Porcentual	
	Trimestral	Anual
PIB	0,63	5,75
Importaciones	6,26	22,62
Oferta final	1,73	8,80
Consumo final	0,01	5,24
FIBK	11,18	29,86
Exportaciones	-1,43	2,98
Demanda Final	1,73	8,80

Fuente: DANE

2. Proyecciones económicas para 2006

2.1 Las proyecciones de los analistas

Producto Interno Bruto: Después de haberse mostrado bastante conservadores en sus proyecciones para 2005, los analistas económicos son ahora mucho más optimistas. Para 2006 se espera un crecimiento del PIB cercano al 4,2% anual, y el rango de los pronósticos se encuentra entre 3,9% y 5%.

El mercado considera que si bien se dará una desaceleración de la demanda interna respecto a 2005 y un cierto rezago en el sector de la construcción, el consumo seguirá jalonando el crecimiento. Los analistas están de acuerdo en señalar que el desbalance de las finanzas públicas y el deterioro de la demanda externa neta constituyen un freno a la dinámica de la economía, lo que impedirá que se alcancen tasas superiores al 5% anual.

Devaluación y tasa de interés: Para el próximo año el consenso de los analistas apunta hacia una devaluación del tipo de cambio del 3,97% que estará en buena medida asociada al panorama político electoral en América Latina. Este haría que los inversionistas se muestren más aversos al riesgo, generando una disminución en la entrada de capitales externos y en consecuencia una presión devaluacionista.

Por su parte, la más reciente encuesta de expectativas financieras, adelantada por la BVC y Fedesarrollo, muestra que los inversionistas

esperan que el Banco de la República incremente sus tasas de interés en los próximos 6 meses. Ello está asociado con un posible cambio de signo en los flujos de capital internacional y una mayor devaluación del peso, y no con un incremento en la tasa de inflación, ya que la mayoría le sigue apostando a una reducción de esta variable en el corto plazo.

Inflación: En el tema de los precios, es importante recordar que el Banco de la República decidió establecer como meta de inflación para 2006 un rango entre el 4% y 5% (con una meta puntual de 4,5%), lo que es consistente con el proceso de convergencia hacia una inflación de largo plazo de 3%.

Frente a la meta, el mercado se ubica en un margen que oscila entre el 4,3% y el 5,2%, con un promedio de 4,7%. Esto es 0,2 puntos porcentuales por encima de la meta puntual propuesta por la autoridad monetaria. Se prevé que durante este año se produzca una leve devaluación que afectará el precio de los bienes transables, situación que con alta probabilidad se reflejará en el índice de precios.

2.2 Nuestra percepción acerca de los pronósticos

La Asociación Bancaria considera que las perspectivas económicas para 2006 continuarán siendo favorables. En materia de Producto Interno Bruto se espera que 2005 cierre con un crecimiento anual superior a 5%, y en 2006 esperamos que se continúe con esta favorable dinámica.

Por el lado de la oferta, sectores como la construcción se encargarán de jalonar la economía en 2006. Esta dinámica es consistente con las expectativas de CAMACOL, que espera que las buenas condiciones existentes para la financiación de vivienda lleven a la construcción a mostrar un buen desempeño durante este año.

Así mismo, la industria y el comercio también mostrarán un comportamiento positivo, lo que resulta consistente con los resultados de las encuestas de expectativas realizadas por

FENALCO y Fedesarrollo, según las cuales entre el 40% y 60% de los entrevistados espera que en 2006 sus ventas y la situación económica mejoren con respecto a la situación actual.

Por el lado de la demanda, el consumo y la inversión total continuarán creciendo, impulsados principalmente por el consumo de los hogares y la inversión del sector privado.

Con respecto al sector financiero se prevé que la dinámica de la demanda interna seguirá impulsando la cartera de créditos en un ambiente de menores riesgos, y que consolidará su estructura de mercado gracias al proceso de fusiones y adquisiciones llevado a cabo en 2005.

En el caso de la inflación tenemos plena confianza en que el Banco de la República tomará las medidas necesarias para garantizar el cumplimiento de la meta.

En lo que se refiere a las tasas de interés, la Asobancaria estima que estas permanecerán estables, con una leve tendencia al alza.

De presentarse esta situación, no se espera que el alza de las tasas sea súbita y de gran magnitud. Los cambios esperados pueden ser graduales y no impondrán presiones financieras a los deudores ni restricciones de liquidez importantes a la economía, que seguirá operando con suficientes recursos para atender la demanda de crédito.

3. Riesgos del panorama económico

A pesar de que el entorno económico para 2006 es favorable, existen algunos factores que pueden afectar negativamente el comportamiento de las principales variables macro. En este sentido, los riesgos que podría enfrentar la economía en 2006 vienen de dos frentes: el primero se relaciona con el tema fiscal y el consecuente manejo de la deuda, y el segundo con los resultados económicos de nuestros principales socios comerciales y el comportamiento de los términos de intercambio.

Las dificultades fiscales podrían aumentar la percepción de vulnerabilidad de nuestra economía en los mercados financieros nacionales

y internacionales y poner en entredicho la sostenibilidad fiscal del país

Siempre hemos insistido en la importancia que tiene el ajuste fiscal para la estabilidad y el desarrollo socioeconómico del país, y reconocemos los grandes esfuerzos que en esta materia ha realizado el gobierno. La Asociación Bancaria continuará apoyando a las autoridades económicas en su compromiso de corregir el problema de las finanzas públicas, y respaldará el estudio y puesta en marcha de reformas estructurales que corrijan los desequilibrios en nuestro sistema tributario, pensional, y de transferencias a las entidades territoriales, y eliminen las inflexibilidades de gasto que le impone el Estatuto Orgánico del Presupuesto.

El segundo riesgo se relaciona con la dinámica de la demanda por importaciones de nuestros principales socios comerciales y los efectos rezagados de la revaluación del peso con respecto al dólar.

En 2005, uno de los factores determinantes del buen comportamiento de muchos de los sectores de la economía fue el desempeño de las exportaciones a nuestros principales socios comerciales, que se incrementaron 28% con respecto al periodo enero-noviembre del año 2004.

Si bien es cierto que existe un cierto grado de incertidumbre con respecto a la dinámica de estas economías, esperamos que las mejoras en nuestros términos de intercambio sigan favoreciendo la dinámica exportadora nacional.

Sin embargo, para que ello se de es necesario que la apreciación del peso no se prolongue indefinidamente, ya que a pesar de los beneficios que les reporta a aquellos agentes que se encuentran endeudados en dólares, afecta de manera desfavorable a los sectores productivos domésticos, especialmente los exportadores, y de paso el poder adquisitivo de muchos agentes de la economía.

4. Conclusiones

Es innegable que en los últimos tres años se ha ido consolidando la recuperación

económica. Esta reactivación ha sido generada en buena medida por el retorno de la confianza al país, como consecuencia de los resultados exitosos de la política de seguridad democrática del gobierno nacional.

El ambiente de estabilidad, con bajas tasas de interés e inflación controlada, continuará favoreciendo el crecimiento de la inversión y el consumo en 2006. Así, el PIB seguirá mostrando buenos resultados, jalonado principalmente por sectores como la industria y el comercio.

El proceso de reactivación de la demanda interna, la alta disponibilidad crediticia y los buenos resultados que sin duda alguna se continuarán dando en materia de recuperación de la seguridad democrática, permitirán que los empresarios continúen invirtiendo en el país y que se siga dando una mejora sensible en la tasa de desempleo.

Sin embargo, a pesar de que el entorno económico para 2006 es favorable, existen riesgos que podrían entorpecer la buena dinámica de la economía.

La incertidumbre con respecto al comportamiento de la demanda de nuestros principales socios comerciales, así como de los flujos de capitales y el alto déficit del Gobierno Nacional Central, podrían aumentar la percepción de vulnerabilidad de nuestra economía en los mercados financieros internacionales y poner en entredicho la sostenibilidad del país.

La Asociación Bancaria continuará apoyando a las autoridades económicas en su compromiso de corregir el problema de las finanzas públicas.