



Proyecciones económicas:

EL REPUNTE DE LA ECONOMÍA Y LAS BUENAS EXPECTATIVAS PARA 2007

Los resultados económicos observados este año ratifican la prolongación del proceso de recuperación económica que se venía gestando en el país desde el año 2003. Los fundamentales macroeconómicos continúan evolucionando favorablemente, mejorando la confianza, fortaleciendo el dinamismo de la inversión e impulsando el crecimiento del Producto Interno Bruto.

Adicionalmente, se ha conseguido mantener un nivel de precios en sus niveles históricos más bajos, haciendo incluso que en el mes de octubre de 2006 no se generara inflación.

Finalmente, y aunque se ha desacelerado frente a 2005, la dinámica del comercio exterior de nuestro país atraviesa por uno de sus mejores momentos. Las ventas de Colombia a otras economías crecen a una tasa anual cercana a 16% mientras que las importaciones lo hacen al 22%, todo esto gracias a la actual coyuntura de mayor demanda mundial.

Esta edición de La Semana Económica presenta una evaluación de la actividad económica en lo que va del año y las proyecciones económicas para 2007, señalando cuáles podrían ser los principales riesgos que enfrentará la economía hacia el futuro.

1. El comportamiento de la economía en 2006

Actividad productiva

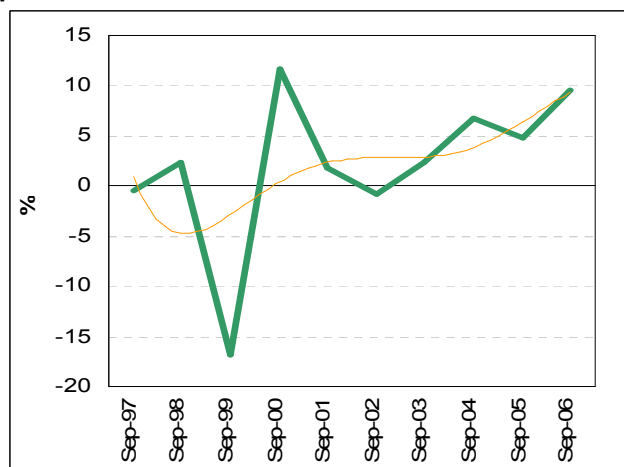
Los más recientes indicadores del sector productivo reflejan un crecimiento de la confianza de los industriales para ejercer su actividad y un notable progreso en su desempeño.

Según cifras del DANE la producción industrial, sin trilla de café, creció 9,5% al mes de septiembre, 4,7 puntos porcentuales más que en el mismo período de 2005, y alcanzó el máximo

para esta fecha desde el año 2000, (gráfico 1). En este sentido, 94% de los sectores industriales analizados presentó incrementos en su producción.

Gráfico 1

Crecimiento acumulado a septiembre de la producción real



Fuente: DANE, cálculos Asobancaria

Los aumentos en la producción son un reflejo del mejor entorno económico. El Índice de Confianza Industrial de Fedesarrollo muestra su mejor comportamiento de los últimos años, como resultado del incremento en los niveles de pedidos y de la disminución en sus niveles de existencias.

Adicionalmente, los datos generados por la ANDI en su encuesta industrial reflejan las expectativas que tienen los industriales de un buen clima para los negocios en el futuro. La casi totalidad de ellos espera que la situación económica se mantenga o mejore en los próximos meses.

Además del comportamiento del sector industrial, los buenos resultados económicos también encuentran su sustento en el sector de la construcción.

Éste ha sido uno de los principales jalonadores de la economía, ya que fue el componente

del PIB con mejor comportamiento en el segundo trimestre de 2006, con un incremento de 28,2% y su aporte de 1,45 puntos porcentuales al crecimiento de la economía fue el más alto de todos.

Para el tercer y cuarto trimestre de este año se espera que este sector siga con su excelente dinámica. Indicadores parciales como el área total aprobada para construcción, cuyo crecimiento en septiembre fue 28%, y el alto número de aprobaciones y desembolsos de créditos hipotecarios permiten sustentar esta expectativa.

El comercio exterior también contribuye al buen desempeño este año

Aunque en general el comercio exterior ha registrado un buen comportamiento durante lo corrido de 2006, las cifras evidencian cierta desaceleración en los últimos meses en comparación con el año pasado,

Según datos a septiembre, las compras de Colombia a otros países crecieron 21% en términos anuales. Las importaciones de bienes de consumo aumentaron 29%, las de materias primas se incrementaron 19% y las de bienes de capital y materiales de construcción 18%. Por su parte, las ventas al exterior en agosto crecieron a una tasa anual de 16,2%. Las exportaciones tradicionales aumentaron 18%, mientras que las no tradicionales lo hicieron en 14,4%.

Esta dinámica del comercio exterior ha respondido a la importante demanda por materias primas y bienes de capital del país y a las necesidades de nuestros principales socios comerciales dentro del proceso de expansión de la demanda mundial.

La dinámica de la inflación, acorde con los demás indicadores

La favorable evolución de los precios de la economía en los últimos meses muestra señales alentadoras acerca de la estabilidad macroeconómica al finalizar el año. El manejo por parte del Banco Central ha sido exitoso y el comportamiento del IPC para el mes de octubre es una prueba de la efectividad de sus políticas.

La inflación registrada en el décimo mes del año fue (-)0,15%, la más baja desde octubre

de 1977, cuando fue (-)0,24%. En lo corrido del año se redujo a 3,99%, cifra 0,7 puntos porcentuales menor que la registrada en octubre del año pasado. En los últimos doce meses la variación del IPC se ubicó en 4,18%.

Estas cifras se ajustan al objetivo propuesto por la autoridad monetaria de llegar a fin de año con una inflación de 4,5%. Para los últimos meses de 2006 se espera que el Banco Central provea a la economía de la liquidez necesaria para responder a la mayor demanda de dinero, propia de la época de fin de año. Sin embargo, de observarse presiones inflacionarias el Emisor deberá intervenir, como lo ha hecho exitosamente este año, y así cumplir con su deber constitucional de mantener la inflación bajo control.

2. Proyecciones económicas 2007

2.1 Las proyecciones del mercado

Producto Interno Bruto: Aunque muchos analistas todavía se encuentran a la espera de los datos del PIB para el tercer trimestre del año, algunos de ellos ya le han suministrado al mercado sus pronósticos para el cierre de 2006 y sus percepciones sobre la dinámica de la economía colombiana en el mediano plazo.

Para este año se espera un crecimiento del PIB cercano a 5,5% anual y los más optimistas predicen que podría llegar a 6%. El mercado considera que dados los buenos resultados del primer semestre del año, así como la favorable evolución de varios indicadores líderes, es posible esperar un comportamiento positivo en lo que resta de 2006. Factores como el desempeño de la industria, el buen momento por el que atraviesa la confianza de los consumidores y la dinámica del crédito señalan un cierre de año favorable.

Para 2007 el producto podría estar creciendo cerca del 5,0%, dentro de un entorno económico similar al actual. Sin embargo, los analistas advierten que entre los principales riesgos que enfrentaría la economía para el próximo año, se encuentran: un aumento en la inflación mundial o local, una posible desaceleración en el ritmo de nuestras

exportaciones que respondería en parte a un menor crecimiento de los Estados Unidos y un ambiente desfavorable en los mercados financieros internacionales.

Tasa de cambio y devaluación: En el tema cambiario es donde siempre existe la mayor incertidumbre a la hora de hacer una predicción. Para este año, los analistas todavía no llegan a un consenso sobre el comportamiento de la tasa de cambio, especialmente por la volatilidad que ha mostrado la divisa estadounidense durante 2006.

Según se reportó inicialmente el Banco de la República en el último informe de inflación del mes de septiembre, los analistas locales preveían, en promedio, que el año cerraría con una tasa de cambio nominal de 2.368 pesos. Por su parte, los analistas externos creían que en diciembre alcanzaría un nivel de 2.412 pesos, 44 pesos por encima del pronóstico local.

Sin embargo, según la última encuesta de expectativas del Banco de la República sobre la tasa de cambio¹, se predice que al 31 de diciembre de 2006 esta cerrará en 2.311 pesos, lo que implica una variación de 1,2% frente a la TRM observada el último día 2005.

Para 2007 la situación tampoco es clara, ya que mientras algunos de ellos estiman que el año terminará con una devaluación moderada, otros creen que habrá revaluación. De todas formas, en lo que si coinciden es en señalar que el comportamiento del dólar se afectará por las divisas que continúan ingresando al país.

Según la encuesta de expectativas, la tasa de cambio promedio en 2007 será 2.403 pesos.

Inflación: Para este año se da por descontado el cumplimiento de la meta de inflación fijada el año pasado por el Banco de la República. Los buenos resultados de los precios en los últimos meses han reforzado esta percepción.

Con respecto a 2007, período en que la autoridad monetaria decidió establecer un rango de inflación entre 3,5% y 4,5%, (con una meta puntual de 4%), el mercado se ha ubicado el crecimiento de los precios entre 3,7% y 5,25%, con un promedio de 4,34%. Es decir 0,34 puntos porcentuales por encima de la meta puntual propuesta por la autoridad monetaria

2.2 Las proyecciones de Asobancaria

La Asociación Bancaria considera que las perspectivas económicas para 2007 continuarán siendo favorables. Esta percepción se soporta en los resultados del modelo de Prospectiva Económica de la Asociación (PEGASO), desarrollado por la Dirección de Estudios Macroeconómicos, el cual interrelaciona de manera consistente y automática los principales elementos de análisis de la evolución del sector real, de la balanza de pagos, de los bloques monetario y crediticio y del componente fiscal.

La estructura de PEGASO arroja un conjunto de proyecciones consistentes para el corto y el mediano plazo del crecimiento económico, de la inflación, de la tasa de cambio promedio y fin de período, del comportamiento de la balanza de pagos, de los agregados monetarios, de los balances ahorro-inversión de los sectores público y privado así como la evolución del déficit fiscal y de la deuda del sector público. Esto le permite a la Asociación soportar sus análisis y opiniones sobre un marco de proyecciones macroeconómicas consistentes.

Producto Interno Bruto: De acuerdo con los resultados del modelo, se espera que 2006 cierre con un crecimiento anual cercano a 6%.

Por el lado de la oferta, sectores como el de la construcción (12,8%), comercio, restaurantes y hoteles (11,1%), servicios de intermediación financiera (7,5%) y la industria (7,6%), serán los responsables del crecimiento que reportará el DANE para los últimos dos trimestres del año.

Este pronóstico es consistente con algunos indicadores líderes para estos sectores, como el crecimiento de la producción industrial sin

¹ Esta encuesta se realizó del 1 al 10 de noviembre entre bancos, sociedades comisionistas de bolsa, corporaciones y fondos de pensiones y cesantías.

trilla de café, que al tercer trimestre de 2006 crece 6,7% anual o las ventas del comercio al por menor sin combustibles, que se incrementaron 13% frente al mismo trimestre de 2005. Por su parte, el metraje aprobado entre es superior en 40% al del tercer trimestre del año pasado.

Por el lado de la demanda, el consumo y la inversión registrarán un crecimiento de 4,5% y 30,2%, impulsados principalmente por el consumo de los hogares (5.9%) y la favorable dinámica de la inversión pública y privada. La formación bruta de capital fijo cerrará el año con un crecimiento cercano a 27%.

Para 2007 se estima que la economía crecerá cerca de 5,5%. Aunque los crecimientos de los sectores continuarán siendo muy favorables, el ajuste a la dinámica del ciclo los hará lucir inferiores a los registrados en 2006. La industria crecerá cerca del 6%, y la construcción lo hará a niveles cercanos al 9%. El sector de comercio, restaurantes y hoteles mostrará un dinamismo cercano al 7%.

Por su parte, los servicios de intermediación financiera continuarán creciendo a ritmos superiores al 6%. La Asociación Bancaria prevé que la dinámica de la demanda interna seguirá impulsando la cartera de créditos en un ambiente de riesgos moderados, y que el sector financiero consolidará su estructura de mercado debido a los procesos de fusiones y adquisiciones adelantados este año, los cuales se formalizarán en la próxima vigencia.

Inflación: En el caso de la inflación, la proyección del modelo indica que para el cierre de 2006 esta se situará en 4,48% y que para diciembre de 2007 será 4,3%.

Aunque esta cifra es ligeramente superior a la meta que se fijó el Banco de la República para el próximo año, estamos seguros de que en 2007 la autoridad monetaria tomará las medidas necesarias para garantizar su cumplimiento.

Tasa de cambio y devaluación: Se estima que al finalizar el año 2006 la tasa de cambio se ubicará en \$2.298, lo que implica que se terminará el año con una devaluación

acumulada de 0,6%. En diciembre de 2007 se calcula que el tipo de cambio se devaluará 4,2%.

3. Riesgos del panorama económico

A pesar de que el entorno económico para 2007 es favorable, existen algunos factores que pueden afectar negativamente el comportamiento de las principales variables macro.

En este sentido los riesgos que puede enfrentar la economía vienen de dos frentes: el primero es el tema fiscal y el consecuente manejo de la deuda; y el segundo se relaciona con los resultados económicos de nuestros principales socios comerciales y el comportamiento de los términos de intercambio.

Aunque la posición fiscal de Colombia ha mejorado en los últimos años como resultado de la conjugación de un mayor crecimiento económico, una menor tasa de cambio y del esfuerzo fiscal emprendido por el gobierno, el escenario de evolución de la deuda en el mediano plazo sugiere un reto para las autoridades económicas.

En el frente fiscal, la Asobancaria proyecta un déficit para el sector público consolidado de 1,53% del PIB, y un déficit del Gobierno Nacional Central de 4,9% del PIB.

Por este motivo, es importante que el gobierno continúe sus esfuerzos por realizar un manejo y planeación prudente del gasto en todos sus niveles, de forma tal que no se comprometa la sostenibilidad de la deuda en el futuro. De no ser así, el tamaño de esta, a pesar de haberse reducido con respecto al PIB en los últimos años, continuaría aumentando y afectaría negativamente las aspiraciones de lograr un crecimiento económico alto y sostenido.

El segundo riesgo se relaciona con la dinámica de la demanda de nuestros principales socios comerciales y el comportamiento de la tasa de cambio.

En primer lugar, existe mucha incertidumbre frente a lo que será el desempeño futuro de la economía estadounidense, ya que muchos analistas prevén una desaceleración en su crecimiento. Una caída en el consumo de ese país puede tener fuertes implicaciones sobre el

comercio exterior colombiano, ya que esa nación compra cerca del 30% del total los productos que nuestro país vende en el exterior.

Sin embargo, aunque existe un cierto grado de incertidumbre con respecto a la dinámica estadounidense y de las demás economías del mundo en 2007, no se prevé un descalabro en la demanda mundial y, por consiguiente, se espera que las mejoras en nuestros términos de intercambio continúen favoreciendo la dinámica exportadora nacional.

De todas maneras, para que esto sea posible es necesario garantizar una mayor estabilidad de la divisa. En este sentido, hay que tener en cuenta que a pesar de los beneficios que les puede reportar la actual coyuntura de revaluación del peso a aquellos agentes que tienen deudas en dólares, como en el caso del gobierno, afectará de manera desfavorable a los sectores productivos domésticos, especialmente los exportadores, y de paso el poder adquisitivo de muchos agentes de la economía.