

Recesión y recuperación de la economía colombiana

El artículo analiza los factores que propiciaron la crisis económica colombiana de los últimos años, y los que contribuyeron a superarla. Incidieron las expectativas creadas por el fracaso de las conversaciones de paz con las FARC y su política de intimidación hacia la población. La reacción visceral de ésta fue elegir un presidente de la derecha que ha podido recuperar algo de la seguridad perdida, y con ello se ha desatado la inversión privada. Condiciones externas propicias se han combinado con las internas para generar un crecimiento moderado y bastante equilibrado. A la vez, el balance fiscal es negativo y puede poner en riesgo el crecimiento de la economía, en un entorno internacional de altas tasas de interés.

Salomón Kalmanovitz

Introducción

El crecimiento económico de Colombia se deterioró seriamente a finales de los años 90. Los hallazgos de petróleo al principio de esa década, una masiva entrada de capitales que junto a los anteriores revaluaron la tasa de cambio, y un gasto público desbordado terminaron por crear una serie de profundos dese-

Salomón Kalmanovitz: economista colombiano; codirector de la Junta Directiva del Banco de la República, Colombia.

Palabras clave: política económica, entorno político, situación y perspectivas económicas, Colombia.

Nota: Las opiniones aquí expresadas son del autor y no comprometen a la institución en la que labora.

quilibrios macroeconómicos que se manifestaron al comienzo como burbujas especulativas en los mercados de finca raíz y accionarios. La crisis internacional desatada por la moratoria rusa de agosto de 1998 encontró al país muy vulnerable en sus cuentas fiscales y con un sector privado endeudado externa e internamente en grandes magnitudes, por lo cual la suspensión súbita del financiamiento externo indujo una contracción del PIB del 4,3% en 1999.

La crisis hizo necesario que el Gobierno entrara en un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional para recuperar la confianza de los mercados internacionales, lo que permitió encontrar un nuevo financiamiento para el ente público, mientras el sector privado se ajustaba muy dolorosamente. El acuerdo contribuyó a que el Estado continuara con un gasto relativamente expansivo, y a que el endeudamiento aumentara vertiginosamente hasta 2003.

En este artículo se analiza, primero, el crecimiento económico de Colombia entre 1998 y 2004; sigue con una mirada a la tasa de cambio y al comercio exterior del país; aborda el problema del déficit fiscal y del consecuente endeudamiento gubernamental; y concluye con las perspectivas de mediano plazo para el desarrollo económico colombiano.

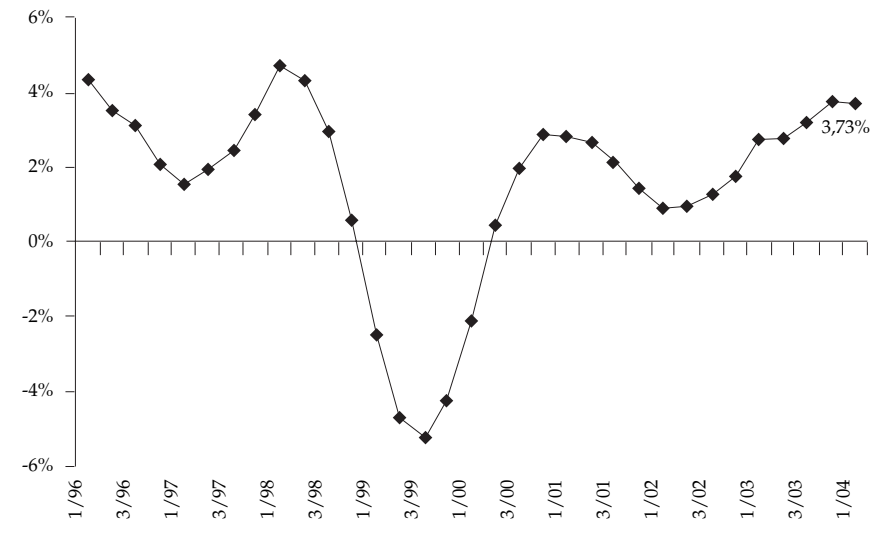
El crecimiento económico

La economía colombiana tuvo una tasa de crecimiento de largo plazo del 5,5% anual durante el siglo xx. En los años 80, la tasa se redujo al 3,5% en promedio, pero evadió la década perdida que asoló a América Latina. Entre 1992 y 1997 la economía volvió a mostrar tasas de crecimiento promedio superiores al 5%, pero en 1998 se inició una crisis de una magnitud como no se sentía desde la Gran Depresión de los años 30. Posteriormente la recuperación fue lenta, en medio de una situación económica deteriorada que generó expectativas muy pesimistas. Al mismo tiempo, la política central de la administración de Andrés Pastrana, dirigida a la negociación con las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC), dio lugar a una percepción magnificada del poder de la insurgencia, la cual aprovechó los diálogos de paz para hacer proselitismo armado y deteriorar aún más las expectativas de los agentes. Cerca de dos millones de personas abandonaron el país desde 1998, a la búsqueda de nuevos horizontes en Estados Unidos y España. En 2000 la economía creció 2,9%, apenas 1,4% en 2001, y 1,7% durante 2002.

Los indicadores de confianza muestran la reacción del público frente a los programas de seguridad del presidente Uribe en el terreno económico

El crecimiento económico muestra una aceleración muy clara desde el segundo semestre de 2001, cuando se obtuvo menos del 1% de crecimiento, hasta el cuarto trimestre de 2003, que se aproxima al 4%. El PIB colombiano se calcula incluyendo el rubro de cultivos ilícitos, los cuales han sido combatidos durante las dos últimas administraciones mediante la fumigación y el ataque a aeronaves que no cuentan con permisos para cruzar el espacio aéreo nacional. Si no se contabilizaran, el PIB estaría creciendo por encima del 4% anual.

Gráfico 1
Colombia. Crecimiento anual del PIB trimestral

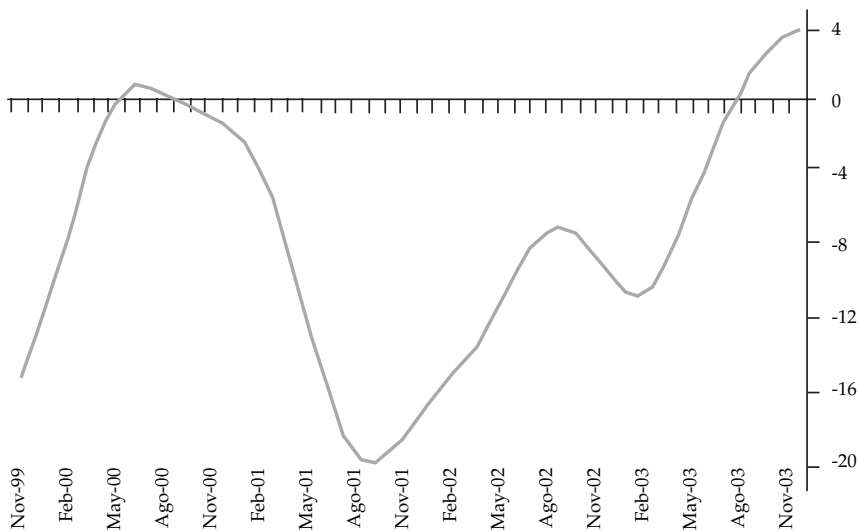


Mientras el gobierno de Pastrana negociaba con las FARC, se aprestaba también para la guerra. Washington le ofreció una ayuda de 2.200 millones de dólares a través del Plan Colombia, y se incrementaron también los esfuerzos nacionales para fortalecer las fuerzas policiales, el Ejército, la Armada y la Aviación. La desilusión del electorado con el proceso de paz favoreció la elección de un candidato como Álvaro Uribe Vélez, quien ofreció una plataforma de combate radical a la insurgencia, la recuperación de la seguridad y un retorno al crecimiento económico.

Las medidas tomadas por Uribe para ganar la confianza de la población estuvieron dirigidas a mostrar que el Estado podía ejercer soberanía efectiva sobre el territorio perdido frente a las FARC. Al poco tiempo de constituido el nuevo gobierno, se dio un publicitado control de la red primaria de carreteras que

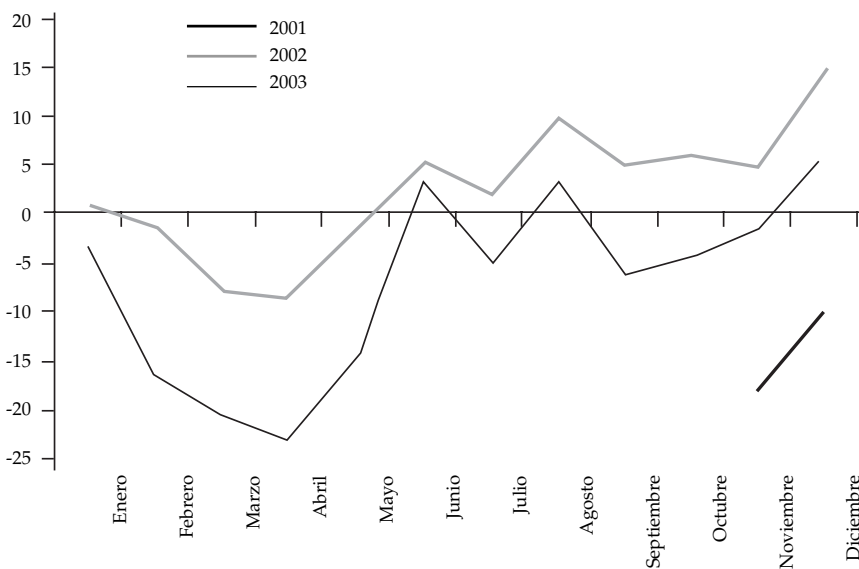
Gráfico 2 a y b

Colombia. Indicador de confianza de la industria



Fuente: Fedesarrollo y SGEE.

Colombia. Índice de confianza del consumidor



Fuente: Fedesarrollo.

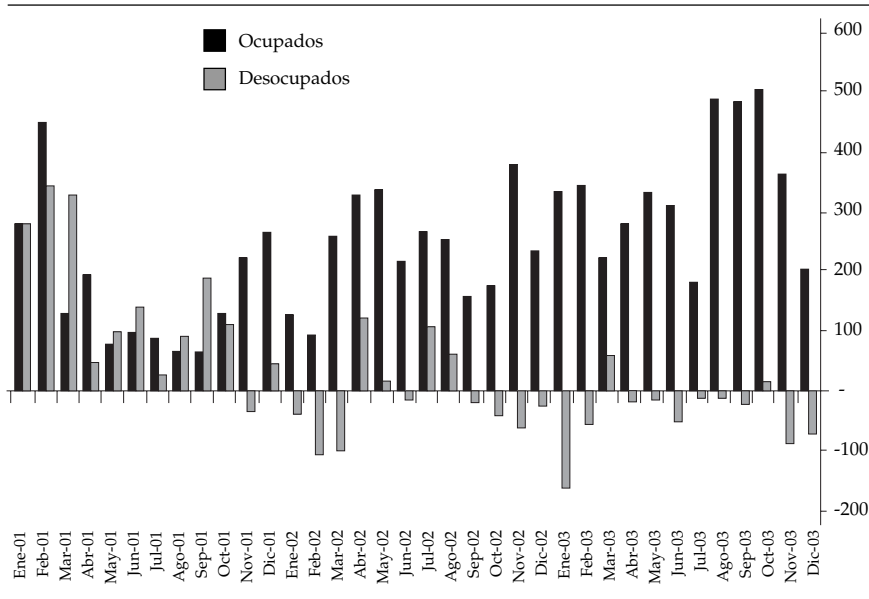
acabó con la llamada «pesca milagrosa», mediante la cual la guerrilla montaba retenes y detenía a los ocupantes de vehículos que indicaban cierto ingreso económico, para exigir rescate por ellos. Se dieron también ofensivas precisas del Ejército contra los frentes de las FARC que secuestraban a las personas más pudientes de los alrededores de Bogotá, y todos los municipios del país fueron adquiriendo estaciones de policía.

Las acciones en el campo de la seguridad dieron lugar a una mejora sustancial de las expectativas de empresarios y consumidores. Los éxitos militares del Gobierno y el repliegue táctico de la guerrilla despertaron a los empresarios, que aumentaron la inversión, al tiempo que mejoraban también las expectativas de los consumidores. La estabilidad del empleo y su posterior crecimiento indujeron un mayor gasto y el endeudamiento de los hogares.

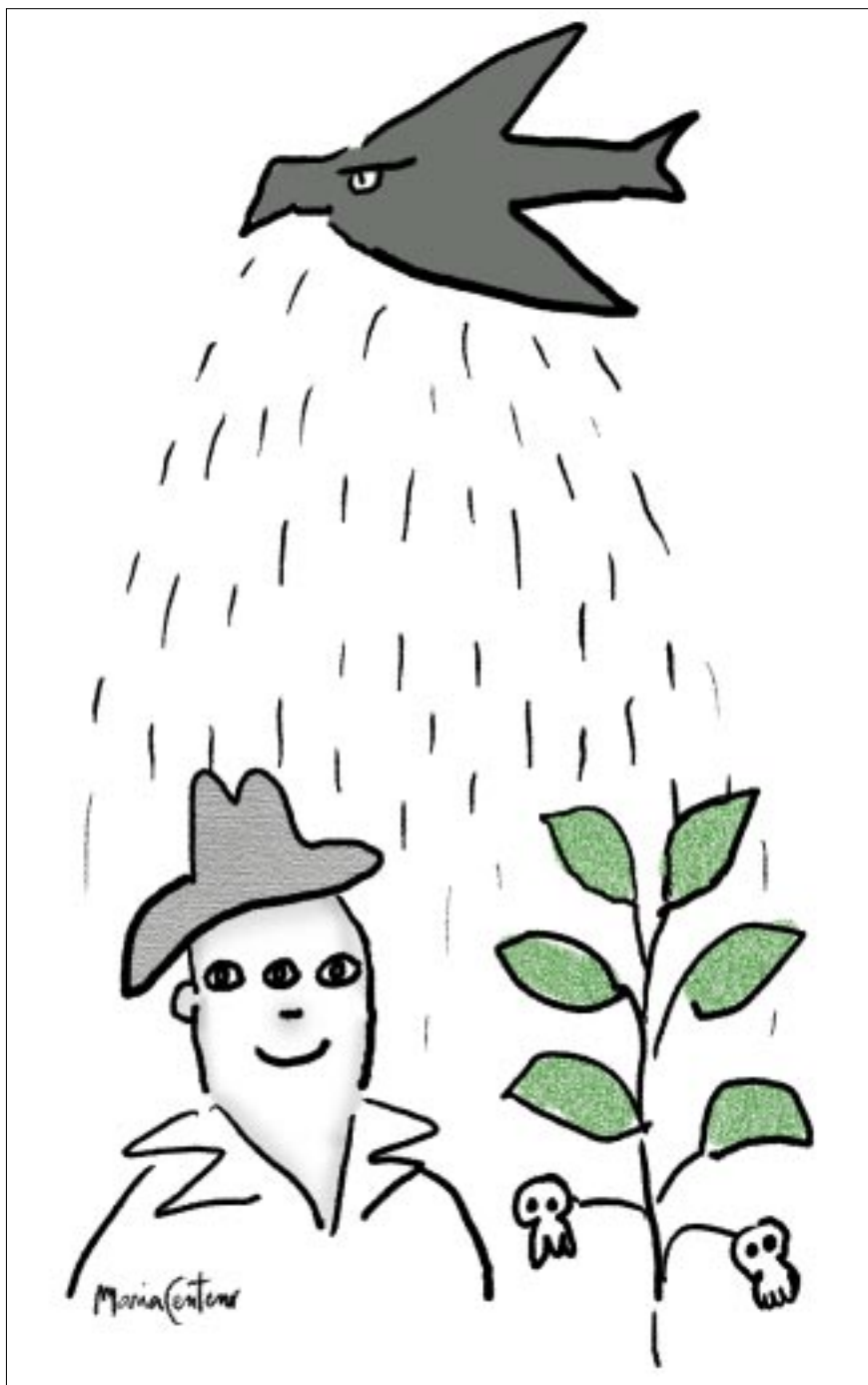
Los indicadores de confianza muestran muy claramente la reacción del público frente a los programas de seguridad del presidente Uribe en el terreno económico; programas que subyacen en la recuperación tanto de la inversión como del consumo.

Gráfico 3

Colombia. Crecimiento anual del número de ocupados y desocupados para las 13 principales ciudades (en miles)



Fuente: SGEE con base en cifras ENH - DANE.



La evolución del empleo y el subempleo puede analizarse observando el gráfico 3, donde se muestra la disminución del número de desempleados y el aumento simultáneo de empleados, sobre todo durante la segunda mitad de 2003.

La profundización del mercado de capital es uno de los subproductos más importantes de haber reducido la inflación

Los índices de desocupación, aunque descendentes, permanecen altos: 14,6% en el plano nacional y 16,7% en el urbano, alcanzándose niveles del 20% para el segundo de los índices durante 2000.

Una reforma laboral aprobada por la legislatura de 2003 recortó los sobresueldos de las jornadas dominicales y nocturnas, lo cual dio lugar a una reanimación del empleo en el sector comercial, aunque no ha sido suficiente para cambiar la tendencia general del desempleo. El mayor crecimiento de la economía en 2003 vino también acompañado de una creación de puestos de trabajo más dinámica que en años anteriores, lo que se reflejó en la reducción de la desocupación: en toda la economía, la tasa cedió en más de tres puntos porcentuales a lo largo del año, al pasar del 15,6% al 12,3%. Pareciera que un crecimiento moderado como el que ha caracterizado a la economía colombiana durante los dos últimos años ha sido insuficiente para reabsorber la fuerza de trabajo que fue despedida durante la crisis de 1998-1999.

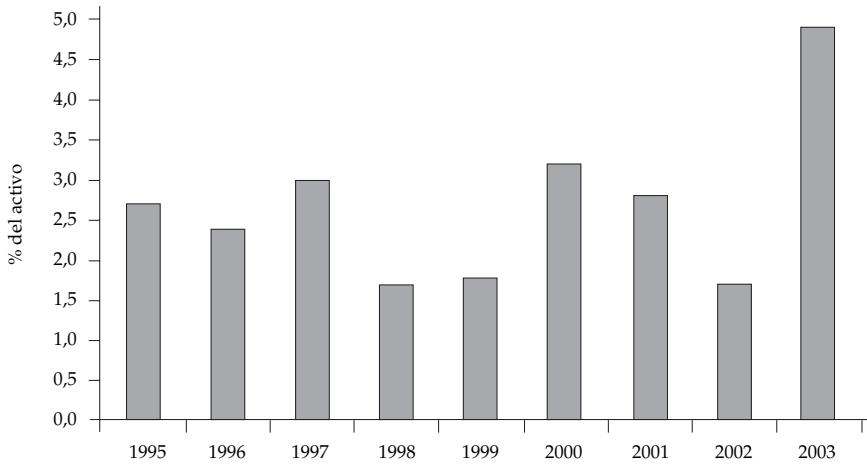
En 2003 la economía se caracterizó por la aceleración del crecimiento como resultado de un mayor dinamismo de la demanda interna y de la paulatina recuperación de la demanda externa. Tuvo lugar entonces una expansión importante de los sectores de bienes transables (industria, minería, agricultura de exportación) y no transables (construcción y servicios), a diferencia de los años 90, cuando hubo un fuerte crecimiento del sector no transable, una burbuja especulativa en relación con la construcción y un estancamiento del sector de transables. Durante 2003, Colombia registró una de las tasas de crecimiento más altas de América Latina -3,64% frente al 1,5% de la región-, y el PIB per cápita aumentó en 1,7 puntos porcentuales, después de más de cinco años de decrecimiento.

La recuperación interna, que debe atribuirse fundamentalmente al comportamiento del sector privado, fue en parte consecuencia de la continuación del ajuste fiscal y de la política monetaria de los últimos cinco años, que logró mantener bajas las tasas de interés por un periodo prolongado. Gracias a esos factores se evidenció un aumento importante de la inversión, que alcanzó el 16,2% como porcentaje del PIB; un nivel superior al promedio del 13% entre 1999 y

2002, pero aún inferior a los que evidenció en promedio en las últimas tres décadas (18,5%). Durante la legislatura de 2003, el Gobierno concedió incentivos tributarios a la inversión, descontando el 30% de la inversión ejecutada del impuesto a la renta. La expansión de este rubro es uno de los factores más alentadores de la actual recuperación del crecimiento, pues indica que las expectativas de los agentes son positivas y que estos altos índices podrían mantenerse en los próximos años.

Gráfico 4

Colombia. Utilidades de las empresas



A diferencia del auge insostenible de la economía a principios de la década de los 90, el actual es más moderado y depende poco del crédito externo, mientras que el interno crece de manera pronunciada solamente en relación con el consumo. El financiamiento de la construcción surge del ahorro acumulado por los hogares –se dan combinaciones del 70% en pagos de contado, y crédito por solo el 30% del inmueble, mientras que en la década pasada fue al contrario– o de las remesas de los colombianos en el exterior, que han alcanzado cotas superiores a los 3.000 millones de dólares por año. Las empresas, a su vez, están empeñadas en reducir sus niveles de deuda (que alcanzaron su pico en 1999) y financian la mayor parte de la inversión con sus propias utilidades.

A diferencia también de la experiencia de la década pasada, cuando el déficit en cuenta corriente alcanzó casi un 8% del PIB en 1998, en 2004 hay un equili-

brio en la balanza de comercio, en tanto crecen a la par las importaciones y las exportaciones. Si bien el crecimiento económico no es espectacular, es claro que este auge es más sostenible en el tiempo, en la medida que no desajusta los presupuestos de las empresas ni de los hogares con niveles excesivos de endeudamiento, ni crea déficit protuberantes en las cuentas externas de la nación.

El comercio exterior

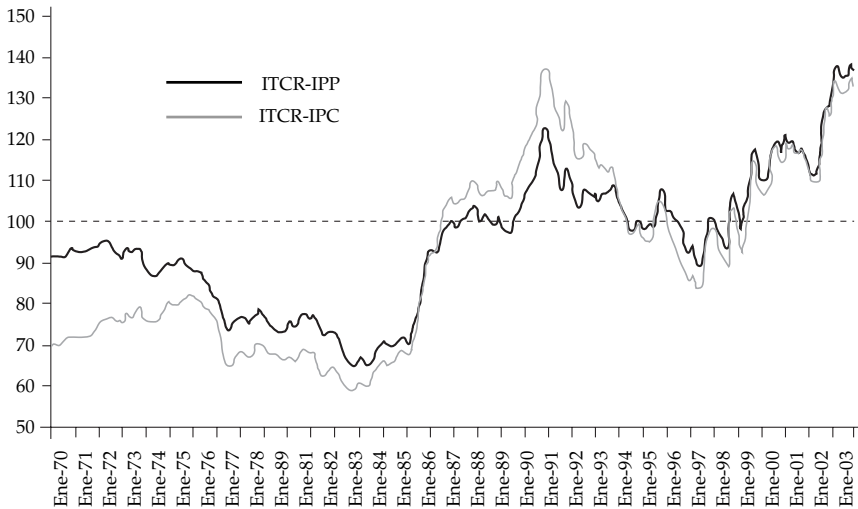
Uno de los factores que socavó el auge de los años 90 fue una intensa revaluación del peso causada por los hallazgos de petróleo en 1993, los que a su vez aparecieron como colateral para un significativo endeudamiento del sector privado, agravado a partir de 1996 con un creciente endeudamiento público para sortear la restricción presupuestal. Los ingresos petroleros y los provenientes del endeudamiento externo contribuyeron entonces a la mencionada revaluación del peso, lo que indujo a un creciente desbalance con el aumento de las importaciones y el estancamiento de las exportaciones no tradicionales.

En el gráfico 5 se muestra la evolución de largo plazo de la tasa de cambio real colombiana, medida a través de los índices de precios al productor (IPP) y al consumidor (IPC). Aunque la revaluación de los años 90 es de menor intensidad, por ejemplo, que la registrada entre 1975 y 1984, fue sin embargo muy fuerte y golpeó a los sectores productivos de bienes transables, tanto en la agricultura como en la industria. Algunos economistas caracterizaron este proceso como «enfermedad holandesa», puesto que aquí una nueva renta de exportación desplaza la producción que podía exportarse con una tasa de cambio más elevada o una producción de transables se ve amenazada cuando se revalúa la tasa de cambio.

Que el auge petrolero sirviera para garantizar un elevado nivel de endeudamiento, simplemente trajo al presente los futuros ingresos de petróleo que se percibían en el horizonte; no fue sencillamente producto de la apertura de capitales, como lo han afirmado algunos críticos de la política económica de los años 90. Por otra parte, no haber hecho una apertura comercial en esa coyuntura necesariamente hubiera revaluado todavía más la tasa de cambio real, ya que se habrían mantenido comprimidas las importaciones, y el banco central habría tenido que adquirir reservas a borbotones, con el consecuente impacto inflacionario. Como la tasa de cambio real es una división de precios internos por precios internacionales, la mayor inflación hubiera revaluado mucho más la tasa real del peso colombiano y agravado sus efectos sobre los productores de bienes transables.

Gráfico 5

**Colombia. Índice de tasa de cambio real.
Ponderaciones móviles de comercio no tradicional (1994=100)¹**

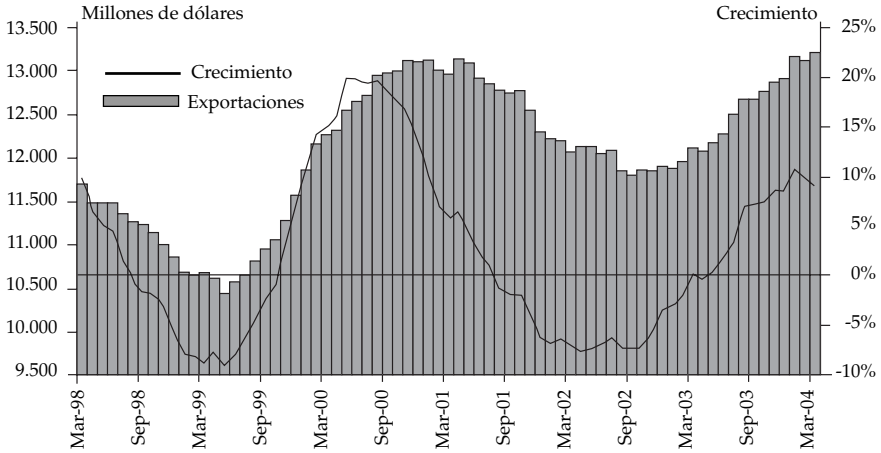


1. Antes de 1986 las ponderaciones son fijas y corresponden a dicho año.

A partir de 1998, la estampida de capitales hizo que la economía colombiana retornara a la dura realidad, y la tasa de cambio tuvo una fuerte devaluación real, magnificada por una reducción sustancial de la inflación interna. Sin embargo, las exportaciones no alcanzaron a recuperarse íntegramente, ya que la economía internacional comenzó a padecer de una recesión que se había iniciado en Asia en 1997 y había contagiado a América Latina en 1998 y 1999. Además, la economía de EEUU también comenzó a debilitarse en 2001. Las concesiones comerciales de ese país que acompañaron el Plan Colombia (por la Ley de Preferencias Arancelarias Andinas y Erradicación de Drogas, conocida bajo la sigla Apdea) dieron lugar a un incremento de las exportaciones de bienes manufacturados hacia el mercado estadounidense, pero la entrada libre de arancel termina en 2006 y por ello no han generado altos niveles de inversión. La discusión de un tratado bilateral de libre comercio con EEUU avanza durante 2004, y se espera que una vez obtenidas las concesiones arancelarias de manera permanente se desaten con mayor fuerza las inversiones detrás de un mayor nivel de exportaciones hacia ese país.

Gráfico 6

**Colombia. Exportaciones totales
(últimos 12 meses)**



Fuente: DANE.

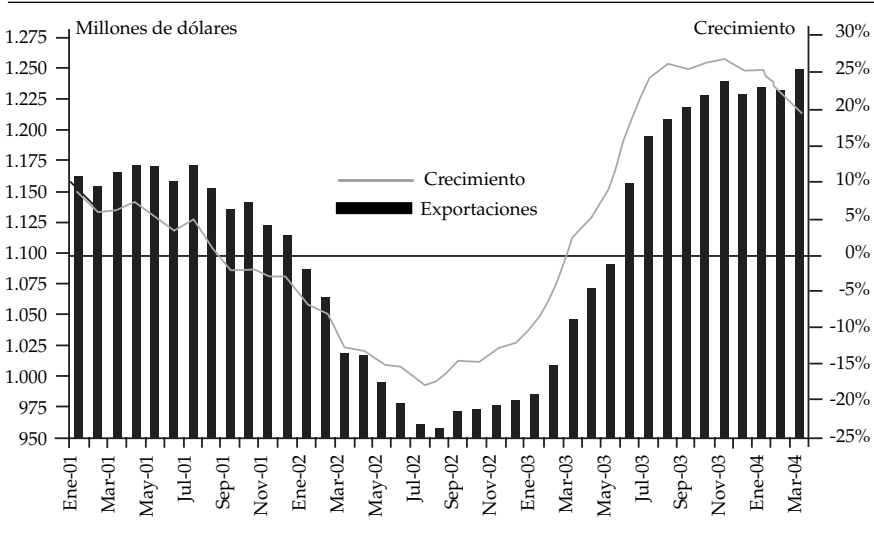
El gráfico 6 muestra precisamente una ampliación de las exportaciones totales que contribuyó al crecimiento del PIB colombiano en 2000, para luego dejar de hacerlo hasta la recuperación que sigue al auge estadounidense de 2003. Al mismo tiempo, las exportaciones a Venezuela sufren un colapso de cerca del 60% del nivel alcanzado en 2002 debido a la crisis política que vivió ese país en 2003, pero comienzan a recuperarse durante el primer trimestre de 2004, siendo uno de los elementos que pueden contribuir a acelerar el crecimiento de la economía colombiana durante este año. Otro aspecto que ha favorecido al comercio exterior colombiano está representado por una mejora sustancial en los términos de intercambio de las materias primas que exporta, particularmente petróleo, pero también carbón, ferromanganeso, café y oro, con lo cual se han incrementado los ingresos en divisas del país; asimismo se ha fortalecido el fisco con los ingresos derivados de las ventas de combustible.

Las cuentas fiscales

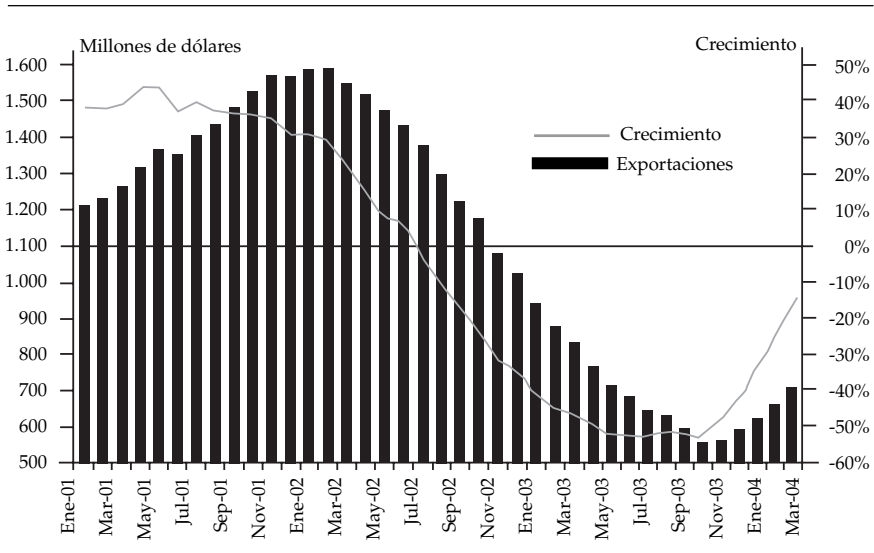
La situación de las finanzas públicas es más precaria que la del sector privado y más difícil de reparar por su carácter estructural. Como puede apreciarse en el gráfico 8, el gasto público se ha duplicado a partir de 1991, cuando se aprobó una nueva Constitución garantista que forzó al gobierno central a transferir

Gráfico 7 a y b

Colombia. Exportaciones no tradicionales industriales a EEUU (últimos 12 meses)



Colombia. Exportaciones no tradicionales industriales a Venezuela (últimos 12 meses)

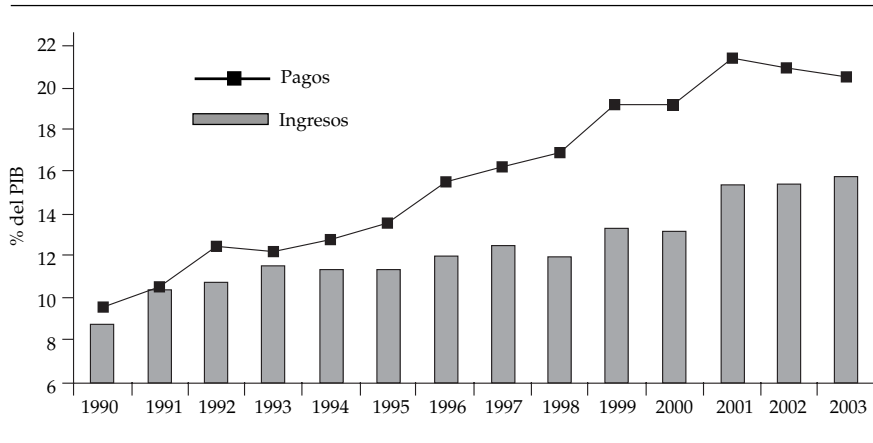


Fuente: DANE.

buena parte de sus recursos a las regiones y municipios del país, aumentó la cobertura de salud en la población, y exigió fondear las pensiones adeudadas a los empleados. Con la intensificación del conflicto interno, el gasto en seguridad aumentó del 2% en 1990 al 5% del PIB en 2003.

El aumento del gasto público estuvo acompañado también por un incremento de la tributación, pero muy inferior al necesario, por lo que se generó una brecha para el gobierno central de más del 5% del PIB. Los faltantes se han llenado con las utilidades de las empresas del Estado, en particular de Ecopetrol, y con un nivel creciente de deuda externa e interna que puede volver insolvente al Gobierno o a la economía toda, si se dan fuertes devaluaciones del peso colombiano o aumentan desproporcionadamente las tasas de interés internacionales.

Gráfico 8
Colombia. Ingresos y pagos del gobierno nacional central.
Operaciones efectivas de caja

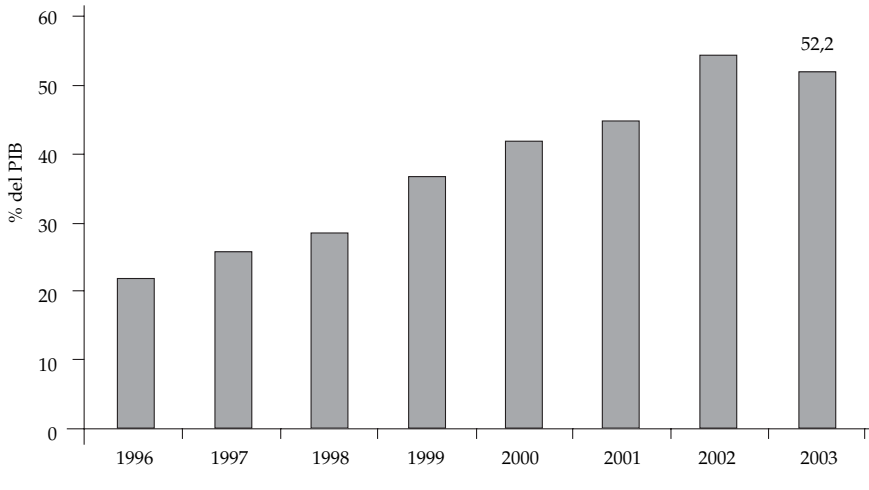


La deuda pública de Colombia se ha vuelto un problema no tanto por su valor absoluto sino por su acelerado crecimiento, como lo muestra el gráfico 9.

Deuda del Gobierno en el PIB

De un nivel muy confortable de endeudamiento de solo el 14% del PIB en 1996, el gobierno nacional pasa a deber el 53% en 2002 y se estabiliza en el 52,2% en 2003, lo que significó que se financiaba gasto corriente con deuda, cuando la sanidad fiscal informa que solo la inversión pública puede ser financiada de esa manera. Eso también revelaba que el Estado no estaba empeñado en redu-

Gráfico 9

Colombia. Deuda del Gobierno en el PIB

cir su desequilibrio, como lo haría produciendo un superávit primario que solo comenzó a generarse en 2003 y en un nivel del 1% del PIB. Nótese como desde el acuerdo con el FMI el endeudamiento aumenta en más de 20 puntos del PIB. La deuda externa entretanto alcanza el 25,4% del PIB en 2002 y se estabiliza en ese nivel para 2003, lo cual puede ser el inicio de una corrección tanto del déficit fiscal como de su financiamiento. En 2004 la situación de la deuda externa se ha aliviado por dos circunstancias: el PIB está creciendo con mayor rapidez, y el peso colombiano se ha revaluado frente al dólar, de tal modo que el numerador de la relación deuda / PIB se redujo, mientras que aumentó el denominador, lo que puede conducir a que a finales de este año la relación se deslice por debajo del 50%.

Nótese también que el endeudamiento interno crece más que el externo, pero hay unas diferencias importantes que es necesario resaltar: la mayor parte de la deuda interna de 1996 es obligatoria o convenida entre sectores del sector público consolidado, como el Instituto del Seguro Social o Ecopetrol, que deben invertir sus excedentes en títulos del Gobierno, mientras que la que se desarrolla de 2000 en adelante es adquirida por el público (fondos de pensiones, bancos e individuos), bajo condiciones de mercado. Ello se hizo posible porque a partir de 1999 la inflación desciende por debajo de los dos dígitos y el público confía en que esa reducción sea permanente, por lo cual compra títulos gubernamentales a tasa fija.

La profundización del mercado de capital es uno de los subproductos más importantes de haber reducido la inflación de niveles que se ubicaban en el 20% y 30% anual entre 1970 y 1998 al 5% - 6% que se obtiene en 2004. Se podría argumentar que la facilidad de contar con un dinámico mercado interno de deuda alejó al Gobierno de la necesidad de ajustar sus cuentas con mayor vigor, al mismo tiempo que lo resguardaba de caer en un mayor grado de dependencia de los acreedores externos. Lo cierto es que los planes de financiamiento gubernamentales para 2004 y 2005 se basan en la reducción del componente externo y el aumento del interno, lo cual de alguna manera resguarda al país, aunque

***Parte del problema
 del bajo nivel
 de ahorro interno
 está asociada
 al excesivo déficit
 de las finanzas públicas***

no del todo, de los riesgos asociados a la volatilidad de los flujos internacionales de capital.

Otro elemento a tener en cuenta es que el desarrollo de un mercado de capital es un progreso notable para el país, pues su sector privado también puede contar con ese

ámbito para financiar su acumulación de capital, colocando bonos a plazos mucho más largos que los que concede el sector bancario. De esta manera, a la fecha muchas firmas privadas y semipúblicas están consiguiendo recursos a tres, cinco y siete años para financiar sus ampliaciones o para reducir sus deudas con los bancos. Una vez que el déficit fiscal vuelva a un terreno sostenible, requerirá de un menor financiamiento, y los recursos así liberados se podrán utilizar más para financiar la inversión del sector privado y menos para reparar los desequilibrios fiscales.

En 2003 el Congreso aprobó la ley del plan de desarrollo titulado «Hacia un Estado comunitario» del gobierno Uribe. Las bases del plan fueron, en su orden, las siguientes: 1) Brindar seguridad democrática que asegure la viabilidad de la democracia y la legitimidad del Estado; 2) Impulsar el crecimiento económico sostenible y la generación de empleo bajo un ambiente de estabilidad macroeconómica y de precios, garantizando la sostenibilidad de la deuda externa; 3) Construir equidad social, mejorando la distribución del ingreso y el crecimiento económico; 4) Incrementar la transparencia y eficiencia del Estado.

La seguridad se había convertido en la carencia fundamental que sentía la ciudadanía colombiana, y por ello eligió a Uribe en la primera vuelta; el incremento de la seguridad que ha logrado el Gobierno mantiene en muy alto grado el apoyo ciudadano a la gestión del presidente. La recuperación del crecimiento económico y la reducción del desempleo también han jugado un papel en la popu-

laridad que mantiene, pero todavía son altos los niveles de desempleo y subempleo y el crecimiento no es lo suficientemente elevado para absorber toda la población sobrante. El déficit fiscal se ha encarado con medidas diversas que, si bien han estabilizado la deuda externa, no han logrado tampoco un rápido avance hacia la sanidad macroeconómica, por lo cual Colombia no ha logrado recuperar el grado de inversión que sostuvo hasta 1998 en la calificación de las agencias de riesgo.

Una reforma tributaria aprobada en 2003 incluyó una medida de aumentar un impuesto a las transacciones financieras –que quedó en 4/1.000 de cada intercambio que pase por el sistema financiero–, que fue poco afortunada, por cuanto constituye un incentivo a la desintermediación financiera, al aumento del uso de efectivo de manera significativa y a la evasión de otros tributos. Contradictoriamente a la anterior medida, y en contravía a la necesidad de aumentar los ingresos tributarios, el Congreso aprobó una descarga del 2% al impuesto al valor agregado (IVA) en los renglones que se castigan con una tasa del 16%, con tal de que se use dinero plástico en las transacciones, medida que obviamente favorece la intermediación financiera y el control gubernamental sobre la evasión del IVA por parte del comercio, pero que a la vez deja apreciar una falta de urgencia del Gobierno por aumentar sus tributos. El IVA se aumentó desde el inicio de 2003 y explica de alguna manera la mejora en el recaudo fiscal efectivo. También se rebajaron las cargas sobre vinos y licores, con lo cual el Gobierno logró formalizar una mayor parte del comercio de estos productos, que antes estuvieron controlados por el contrabando. Por último, la reforma permitió disminuir los impuestos que deben pagar las empresas en un 30% de lo que destinen a la inversión de capital, algo que no es estrictamente necesario para aumentar tal rubro, que debilita nuevamente al fisco, y que tampoco es equitativo.



Perspectivas

La reactivación de la demanda externa ocurrida en la segunda parte de 2003 fue consecuencia de un mayor crecimiento en EEUU y en otros países, que contrarrestó el impacto negativo de la situación de la economía venezolana, cuyo producto disminuyó en 9,5% en 2003. Como consecuencia de la contracción del vecino país, la caída de las ventas de productos no tradicionales a ese mercado fue superior al 38%, pero en el total de las exportaciones no tradicionales crecieron en 2%. El entorno externo se caracterizó además por un aumento generalizado de la demanda y de los precios de los productos básicos, lo que explicó un crecimiento de las ventas tradicionales superior al 7%, por un aumento del 28% en el valor en dólares de las remesas de colombianos residentes en el exterior, y por una disminución significativa de la prima de riesgo país, lo que originó un mayor atractivo para las inversiones de extranjeros en la región y en Colombia. En esto último influyó mucho la laxitud de la política monetaria de la Reserva Federal y el aumento del riesgo percibido para la economía norteamericana.

La evolución de las condiciones externas estuvo principalmente determinada por las políticas económicas expansivas de EEUU y la devaluación del dólar frente a otras monedas. El buen comportamiento de las exportaciones y los mayores flujos de transferencias y capitales condujeron, como en otros países emergentes, a una apreciación nominal del tipo de cambio cercana al 10% entre junio de 2003 y febrero de 2004. No obstante, la tasa de cambio real de Colombia aún se encuentra en un nivel históricamente alto como consecuencia de las devaluaciones de 1998 y la de finales de 2002 y comienzos de 2003. Como se pudo apreciar, el comercio con EEUU se ha intensificado, la economía de ese país comienza a expandirse con rapidez, y negocia con Colombia un tratado de libre comercio que podría institucionalizar de manera permanente la entrada sin arancel a ese país de un número importante de posiciones correspondientes a la industria de transformación (textiles, confecciones, marroquinería) y a nuevos productos agropecuarios (frutas y verduras, carne en canal, oleaginosas).

En un contexto externo relativamente favorable, y con la recuperación de la confianza de los agentes económicos, se comenzaron a ver los resultados de una política monetaria que tuvo un carácter contracíclico desde que se abandonó la banda cambiaria en septiembre de 1999 y se adoptó la libre flotación del peso. Las tasas de interés reales se mantuvieron en niveles históricamente bajos por un quinquenio, con lo cual se disminuyó el riesgo de no pago de los deudores y se liberaron recursos para la refinanciación de las deudas. En estas cir-

cunstances, se fue dando la recuperación del sector financiero y el lento restablecimiento de la confianza en la economía. Después de varios años de registrar tasas de crecimiento negativas, el crédito mostró un crecimiento real del 3,2% a finales de 2003. La recuperación del dinamismo de la cartera de consumo fue aún más pronunciada.

Al tiempo que el crecimiento de la economía se aceleraba, se presentó una disminución de la inflación con respecto a los niveles que alcanzó en 2002, al registrarse una variación del índice de precios al consumidor del 6,5% en 2003, frente al 7% del año anterior. Los rubros que más presionaron al alza fueron aquellos relacionados con sectores con precios controlados, como el de los combustibles, y los que experimentaron choques transitorios de oferta como los alimentos y los cobijados por la reforma del IVA de comienzos de 2003.

Las perspectivas para 2004 indican que se consolidará el crecimiento de la economía. Las últimas proyecciones del Gobierno señalan

que la tasa de crecimiento podría estar alrededor del 4% o incluso ser mayor. Se espera que los sectores transables continúen creciendo como consecuencia de los precios de los productos básicos, que continuarán en niveles altos, y de un crecimiento acelerado del PIB de nuestros socios comerciales, mientras que los no transables se beneficiarán del mayor dinamismo de la demanda interna, liderado por las altas tasas de inversión en la construcción y otros sectores. Para 2004, además, se espera que por primera vez en los últimos siete años el consumo privado registre tasas de crecimiento superiores al 3% en términos reales, situación que ya se refleja en la mayoría de las encuestas sobre el comportamiento de esta variable. Se espera también que el mayor crecimiento económico le continúe imprimiendo dinamismo a la creación de empleo y que pueda disminuirse nuevamente la tasa de desocupación. Asimismo, esta expansión de la economía sucederá en un contexto de menor inflación, puesto que se espera que la meta fijada para este año, nuevamente entre el 5% y el 6%, se cumpla sin mayores obstáculos.



A pesar de que las perspectivas económicas son positivas, no deben subestimarse los riesgos que enfrenta el país de cara al futuro. El principal de ellos es el de un cambio sustancial del entorno externo que podría revertir las tendencias actuales de los flujos de capital. Si eso llegase a ocurrir, aún hay aspectos débiles en la economía, sobre todo en la situación fiscal, que podrían significar grandes traumatismos por una reversión aguda y abrupta de esos flujos para Colombia.

El país se caracteriza por tener un grave problema estructural: su tasa de ahorro es muy baja, lo cual incrementa, aunque menos que en el pasado, su dependencia del financiamiento externo, volátil por naturaleza. Parte del problema del bajo nivel de ahorro interno está asociada al excesivo déficit de las finanzas públicas. Aunque la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional se cumplió, al registrarse un déficit del 2,8% del PIB para el sector público consolidado durante 2003, las perspectivas de las finanzas públicas son aún preocupantes y será necesario consolidar un mayor ajuste fiscal durante 2004 y los próximos años para disminuir la vulnerabilidad externa de la economía.

Las circunstancias políticas no son las más propicias para tratar temas que no despiertan simpatía ni en la opinión pública ni en la clase política, como son los siguientes: primero, una restricción a un régimen pensional bastante amplio y del que se benefician también los congresistas que deciden sobre los mismos y los magistrados que le dan la revisión constitucional a las leyes; segundo, una reforma tributaria para reemplazar impuestos que fueron aprobados en el pasado sobre bases temporales y que expiran el año entrante; y, tercero, una restricción adicional de las transferencias a departamentos y municipios que siempre han sido defendidas vigorosamente por las fuerzas políticas regionales.

El interés del presidente en seguir impulsando su política de seguridad por cuatro años más a fin de derrotar la insurgencia y aprovechar su alto nivel de aprobación entre el público lo ha llevado a defender un cambio de la Constitución que permitiría la reelección inmediata del Ejecutivo, o sea un cambio profundo de las reglas del juego de sucesión presidencial que lo beneficiaría, lo cual tiende a dejar en un plano de menor urgencia la legislación económica requerida, y despierta además el interés de congresistas y magistrados en intercambiar sus votos por nuevos cambios en las reglas del juego que también les favorezcan. Eso no significa necesariamente que un proyecto de reforma constitucional no pueda aprobarse junto a las leyes requeridas para que el déficit fiscal sea conjurado, solo que disminuye la fuerza de la posición negociadora del Ejecutivo en este nuevo y más arriesgado juego político.