La economía al cierre de 2008 y perspectivas para 2009

La desaceleración de la economía colombiana en 2008 puso fin a la fase positiva del ciclo económico, que comprendió un período de cinco años de una tasa de crecimiento promedio cercana al 6%. En este año también se presentó una recomposición sectorial del crecimiento, dado que los sectores productivos que habían presentado el mayor dinamismo en los años anteriores, como la construcción, la industria y el comercio, fueron los que presentaron las desaceleraciones más pronunciadas, mientras que la agricultura y minería se recuperaron, luego de varios años de un regular desempeño.

Si bien en 2008 la economía presentó un menor dinamismo, 2009 será el año en donde se van a sentir con mayor fuerza los efectos negativos de la crisis financiera y del deterioro del panorama internacional. La fase negativa del ciclo económico se verá profundizada, además, por el reducido margen de maniobra de la política fiscal, por la vulnerabilidad externa que implica la fuerte dependencia comercial de Colombia respecto a Estados Unidos y Venezuela y por el previsible empeoramiento de la situación del mercado laboral. Estos efectos serán parcialmente compensados por el impulso de política monetaria sobre el consumo y la inversión. En este artículo de actualidad presentaremos un breve panorama de cómo cerrará el año 2008 y de cuál es la perspectiva económica para 2009, esbozando los principales riesgos y las posibles opciones de política monetaria y fiscal para mitigar el impacto de la crisis.

CRECIMIENTO

A partir de las cifras de crecimiento presentadas por el DANE para el tercer trimestre de 2008,en Fedesarrollo revisamos la proyección de crecimiento para cierre de año hasta 3,5%. Los sectores que más se ajustaron negativamente fueron la industria y el comercio, mientras que la construcción y la minería tuvieron un mejor desempeño. La industria manufacturera, de hecho, terminará el año 2008 con un crecimiento negativo de 0,2%, lo que representaría una reducción de 9,7 puntos porcentuales con respecto al registrado en 2007. El comercio, afectado por la disminución de la confianza de los consumidores, terminará el año con un crecimiento de 1,2%, muy inferior al 8,7% de 2007. Por último, la construcción presentó en el tercer trimestre una sorprendente recupera-

ción, impulsada por la reactivación de las obras civiles, y se espera que crezca a una tasa superior al 5% para final de año.

La recomposición sectorial a favor de los sectores primarios y en detrimento de los sectores secundario y terciario, que se observó en 2008, va a continuar en 2009. El enfriamiento de la demanda interna y el difícil entorno internacional originarán una caída de la tasa de crecimiento de la economía por debajo de su promedio histórico (3%). No obstante, se espera que la minería y la agricultura logren mantener un desempeño relativamente favorable en 2009. El dinamismo alcanzado por el sector minero, favorecido por la fuerte llegada de inversión extranjera y por los altos precios alcanzados en el pasado, ha originado un incremento de las actividades de exploración y producción. Ejemplos de esto son el hallazgo de la gigantesca mina de carbón "El Descanso", en el Cesar, y el incremento en la producción petrolera del país, que llegó a un mínimo de 525.000 barriles/día en 2005 y que, hasta octubre de 2008, ha venido incrementándose hasta llegar a 584.000 barriles/día. Si bien el panorama de precios es radicalmente distinto para 2009, se espera que la minería mantenga un desempeño favorable, a lo que se añade un crecimiento aceptable de la actividad agropecuaria, debido principalmente a esfuerzos en el incremento de la productividad en los sectores ganadero y cafetero.

Por el contrario, el impacto en el crecimiento económico se hará más evidente en los sectores de la industria y el comercio. En este sentido, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestra un fuerte deterioro de la confianza industrial, cuyo indicador cayó en octubre a un nivel similar al registrado a mediados de 1999, siendo las expectativas de producción el componente más afectado. Con respecto al comercio, se espera que el crecimiento del sector experimente una reducción considerable, al bajar de 1,4% en 2008 a 0,9% en 2009, como consecuencia de los menores flujos de comercio exterior y de una reducción del consumo privado. Esto último se muestra en la evolución de la disposición de compra de bienes durables por parte de los consumidores, que en la última Encuesta de Opinión al Consumidor confirmó el debilitamiento que ha venido mostrando desde que alcanzó su máximo, en octubre de 2007.

Por el lado de la demanda, se estima que el consumo exhibirá tasas de crecimiento cercanas al 2,7%. Los factores que influirán negativamente en este rubro son la desaceleración del crédito de consumo ante un sector financiero más prudente, la baja contribución del consumo público, con un crecimiento en 2009 cercano al 2,1%, y la devaluación, que encarecerá la canasta de bienes de consumo importados. Entre los factores positivos podemos mencionar la reducción de la inflación, explicada principalmente por la caída de los precios de los productos básicos, y la relajación de la política monetaria, que ya comenzó. Por su parte, en 2009 la inversión seguirá siendo el motor de la demanda agregada, con tasas de crecimiento cercanas al 7%, con un desempeño relativamente bueno de la inversión pública, que sostendrá un ritmo de 7,7%. En este punto se destaca la recuperación de las obras civiles, que cayeron en la primera mitad del año, y que en el tercer trimestre registró un crecimiento positivo de 10,4%. Esto implica el fin de los efectos

del "ciclo político", que afecta la inversión en los primeros meses de una administración.

Todos estos factores llevarán a la economía colombiana a crecer en un rango entre 2,7% y 3,1% en 2009, si bien el balance de riesgos se encuentra en terreno negativo, sobre todo por las perspectivas de crecimiento negativo de las economías avanzadas, por la incertidumbre respecto al desempeño de los países asiáticos el año entrante, y por un endurecimiento de las condiciones de acceso a financiamiento en el exterior (Tabla 1).

Tabla 1. CRECIMIENTO SECTORIAL

Crecimiento (%)	2008	2009
PIB	3,5	2,9
	Oferta	
Agropecuario	3,7	3,2
Minero	7,3	4,6
Industrial	-0,2	-0,3
Construcción	5,5	5,2
Comercio	1,2	0,8
Servicios	4,6	4,0
	Demanda	
Consumo privado	2,9	2,5
Consumo público	2,1	2,3
Inversión total	9,8	6,9
FBKF privado	10,0	6,7
FBKF público	9,5	7,7
Exportaciones	7,6	2,7
Importaciones	8,7	5,7

Fuente: Fedesarrollo.

COMERCIO EXTERIOR

En 2008, las exportaciones fueron el rubro de gasto con mayor dinamismo. A septiembre de 2008, los ingresos por ventas de bienes al exterior crecieron 38,7%, impulsadas principalmente por el rubro de petróleo y sus derivados, y con un crecimiento de 18,2% en las exportaciones tradicionales. Sin embargo, al analizar las exportaciones por volumen el panorama no es tan halagador: mientras que las tradicionales experimentaron un crecimiento de 3,1% en los primeros nueve meses del año, las no tradicionales cayeron 4,9%, lo que pone en evidencia la desaceleración de la demanda externa, que puede llegar a agravarse el próximo año. En efecto, el deterioro en el panorama externo representa el mayor riesgo para la economía colombiana en 2009, dado que la fuerte dependencia del comercio exterior colombiano hacia Estados Unidos, país al que vendemos el 41% del total de las exportaciones (del cual cerca del 70% corresponde a combustibles), ubica a Colombia entre los países más vulnerables de la región.

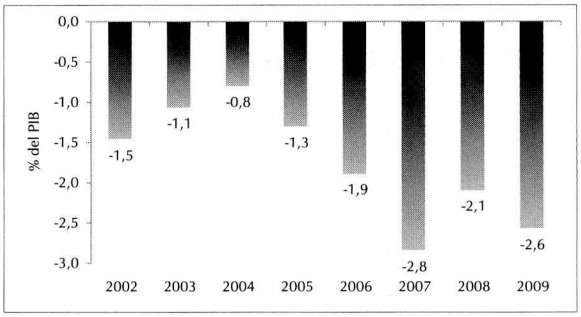
Por otra parte, el impacto de los menores precios del petróleo, que actualmente se encuentran por debajo de US$40/barril (en comparación con los US$100 que mantuvo en promedio en 2008), afectará la economía colombiana en dos sentidos. Por un lado, disminuirá los ingresos por la venta de energéticos, y podría frenar algunos proyectos de inversión extranjera directa, a la vez que tendrá también un impacto negativo por cuenta de una fuerte desaceleración de la economía venezolana. La caída en el precio del petróleo podría llevar a Venezuela a crecer por debajo de 2% en 2009, después de registrar una tasa promedio superior al 10% en el período 2004-2008. El enfriamiento de la demanda del país vecino tendrá consecuencias negativas sobre algunos sectores exportadores colombianos, en especial los no tradicionales, que han desarrollado una fuerte dependencia hacia las ventas a Venezuela. En la más reciente Encuesta de Opinión Empresarial, de hecho,

las expectativas de exportación alcanzaron su nivel más bajo en doce años, donde uno de los indicadores más desfavorables fue el de la opinión sobre la situación del país comprador. El deterioro del panorama internacional podría llevar a las exportaciones, entonces, a crecer a tasas cercanas al 2,7% en 2009, luego de registrar un crecimiento de 10,4% en 2008.

Las importaciones también se han caracterizado por un gran dinamismo en 2008. La brecha formada en la época de auge económico entre demanda agregada y producción nacional originó un incremento forzoso de las importaciones, que crecieron a tasas superiores al 15% en los años 2005, 2006 y 2007. En los primeros seis meses de 2008, las importaciones se beneficiaron de la revaluación del peso y del dinamismo en la compra de bienes de capital, pero el enfriamiento de la demanda y los mayores costos de los créditos disminuirán su crecimiento a fin de año a 11,7%. En 2009, el mediocre comportamiento del consumo y los menores planes de expansión de las empresas originarán una mayor reducción de las compras al exterior, cuyo crecimiento rondará el 5,5%.

El balance en cuenta corriente, por lo tanto, se deteriorará en 2009 y registrará un déficit de 2,6% del PIB, superior al 2,1% del PIB que se proyecta para 2008 (Gráfico 1). El financiamiento de este déficit puede verse limitado por el deterioro de las condiciones de liquidez en el exterior, lo que afectaría el ahorro externo que financia el superávit en la cuenta de capital. La inversión extranjera directa, por lo tanto, se reduciría de más de US$10.000 millones en 2008 a cerca de US$8.800 millones el año entrante, por cuenta además de los menores precios de productos básicos.

Gráfico 1. SALDO EN CUENTA CORRIENTE 2002-2009



Fuente: Banco de la República y proyecciones Fedesarrollo.

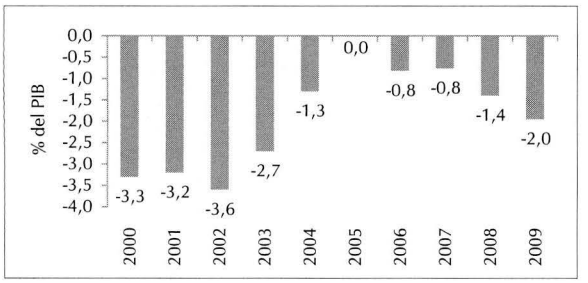
PANORAMA FISCAL Y MONETARIO

De acuerdo con las proyecciones de Fedesarrollo, las metas fiscales planteadas por el gobierno para 2009 serán difíciles de cumplir, teniendo en cuenta que el presupuesto del año entrante se elaboró bajo supuestos muy optimistas. El balance fiscal del GNC se verá afectado por dos vías. El menor monto de recaudo de impuestos de renta y de IVA, por cuenta de la desaceleración de la economía, implicará una reducción en los ingresos del gobierno en cerca de $2 billones. Los gastos, por otra parte, se incrementarán ante un entorno en el cual se elevarán tanto las tasas de interés de la deuda pública interna y externa como el pago de las pensiones y de los salarios del sector público, por cuenta de un crecimiento en la inflación en 2008 y del aumento en el salario mínimo para el año entrante por encima de lo estimado por el gobierno (6,5%).

Dado este panorama, en Fedesarrollo estimamos que el déficit fiscal del 2009 podría ser entre 0,4 y 0,7 puntos porcentuales mayor al estimado inicialmente por el gobierno, de 3% del PIB, lo que ubicaría el déficit del Sector Público Consolidado en un nivel cercano al 2% (Gráfico 2). A pesar de las dificultades

de financiamiento, el gobierno ha manifestado que no recortará el presupuesto de inversión en infraestructura, buscando dinamizar la demanda interna y el empleo. Se podría revisar, entonces, la conveniencia de continuar programas con un impacto mucho más focalizado y con un costo fiscal permanente, como los de Familias en Acción y Familias Guardabosques, que tienen un efecto limitado en el crecimiento económico de mediano plazo.

Gráfico 2. DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO 2000-2009



Fuente: Ministerio de Hacienda, proyecciones Fedesarrollo.

Con respecto al panorama monetario, la caída de los precios internacionales de los productos básicos, gracias a las menores perspectivas de demanda de los países desarrollados, junto con un debilitamiento interno tanto de la actividad productiva como de la confianza de consumidores y empresarios, han contribuido a disminuir las presiones inflacionarias. Así, si bien la inflación diciembre a diciembre superará el 7% en 2008, en 2009 se reducirá a niveles cercanos a 5,2%. Viendo esto, el Banco de la República, en la reunión del 19 de diciembre, redujo la tasa de interés de intervención en 50 p.b., dejándola en 9,5%. Esta medida, junto con el anterior desmonte del encaje marginal, implica un cambio en la postura de política monetaria, que puede continuar relajándose en 2009.

Si bien este factor podría dinamizar el crédito el año entrante, el deterioro de la cartera bancaria y el menor acceso a créditos internacionales podrían implicar políticas crediticias más estrictas por parte del sistema financiero. Adicionalmente, el sector bancario, buscando reducir su exposición al riesgo de crédito, podría recomponer sus balances a favor de las inversiones y aumentar la demanda por bonos del gobierno, en detrimento de su actividad crediticia. Por otra parte, si bien la carga financiera de los hogares (amortizaciones e intereses / salarios) ha moderado su crecimiento en 2008 con respecto al de los años anteriores, actualmente se ubica en 21,8%, un nivel muy similar al de 1997. Esto incrementa la vulnerabilidad financiera de los hogares, lo que obliga al sector bancario a hacer una selección más cuidadosa de los usuarios de crédito y a endurecer las condiciones de acceso.

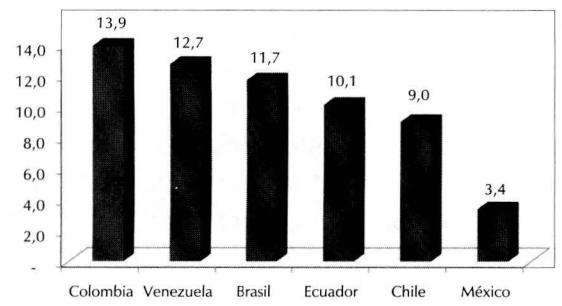
EMPLEO

En los últimos años la tasa de desempleo nacional se redujo de un máximo de 20,2% en el 2000 hasta 11,1% en 2007. Sin embargo, esta tendencia se quebró en 2008, año en el cual la tasa de desempleo se ubicó en 11,4% en el promedio enero-octubre. Por otra parte, el desempleo de los jefes de hogar también se ha incrementado, llegando en el trimestre agosto-octubre a 5,2%, superior en 0,2% al del mismo período de 2007. Un aumento de esta cifra, que se ha mantenido cercana a 5%, es una clara señal de alarma, teniendo en cuenta que en la crisis de 1999 el desempleo de los jefes de hogar se disparó hasta superar el 9%. En un escenario de desaceleración económica, con un profundo

impacto en los sectores de mayor generación de empleo, como el industrial y el comercial, es de esperarse que la situación del mercado laboral sufra un mayor deterioro, y que en 2009 la tasa de desempleo se acerque al 13% en el promedio anual.

Si bien la mejora de los indicadores de desempleo con respecto a los primeros años de la década ha sido considerable, Colombia sigue teniendo una de las mayores tasas de desempleo de América Latina (Gráfico 3). Diversos cálculos ubican la tasa de desempleo natural -cuando la economía se encuentra creciendo a su potencial- entre 10-12%, lo que demuestra la existencia de problemas estructurales en el mercado laboral colombiano, como los altos costos de los impuestos a la nómina, que limitaron la generación de empleo formal en el último ciclo de expansión económica y que se harán más evidentes en la fase de desaceleración. A esto se le añade la bomba social que constituyeron los fraudes piramidales en algunos departamentos, sobre todo del suroccidente del país, cuya caída tuvo un fuerte impacto sobre la actividad productiva.

Gráfico 3. TASA DE DESEMPLEO EN AMÉRICA LATINA (PROMEDIO 2000-2008)



Fuente: Institutos de Estadística de cada país, cálculos Fedesarrollo.

CONCLUSIONES

La explosión de la crisis financiera en Estados Unidos, y su posterior irrigación a la economía global, precipitó el proceso de enfriamiento que ya estaba experimentando la economía colombiana, lo que llevará a la tasa de crecimiento de 2008 a caer a menos de la mitad de la registrada en el año anterior. Para 2009, el panorama no es promisorio. El deterioro de la demanda de los países avanzados y el incremento de la aversión al riesgo van a llevar al sector externo a experimentar un comportamiento mucho menos dinámico, y tanto el financiamiento público y privado como la inversión extranjera se verán fuertemente afectados. Hay que resaltar la importancia que tiene la evolución de los países asiáticos para la economía global, dado que ellos representan una buena porción de la demanda por productos básicos y determinan en gran parte su precio. Si bien el menor dinamismo de la economía china es evidente, es posible que las medidas fiscales y monetarias adoptadas por las autoridades recientemente tengan un efecto positivo sobre el crecimiento del próximo año.

En Colombia, el Banco de la República ya comenzó a modificar su postura de política monetaria, en línea con una reducción de las expectativas inflacionarias, y con la desaceleración de la actividad productiva. Si bien no se sabe con certeza cual será el impacto de las medidas del Banco para acelerar la economía, el bajo endeudamiento de las empresas puede potenciar el margen de maniobra de esta política. Con respecto al panorama fiscal, el no haber hecho un ajuste cuando había espacio implica que el gobierno enfrentará un escenario de mayores gastos, menores ingresos y

un difícil acceso al financiamiento. A pesar de que el gobierno ha anunciado que mantendrá inalterado el presupuesto de inversión en infraestructura, la ausencia de proyectos y la debilidad en la capacidad de ejecución podrían poner en riesgo este propósito.

Por último, la situación del empleo es grave y, en un contexto de desaceleración de la economía, va a deteriorarse en el próximo año. La existencia de problemas estructurales en el mercado laboral exige un cuidadoso análisis en busca de soluciones. Sin embargo, el incremento del salario mínimo, estimado preliminarmente en 7,7%, es una buena noticia para la economía, y puede disminuir las presiones al alza de la inflación y la tasa de desempleo el año entrante.