



# 2019: "NORMALIZACIÓN" ECONÓMICA CON RETOS

El aumento de las tasas de interés en Estados Unidos y el crecimiento de ese país impactarán la economía nacional.

**D**urante este año la economía estadounidense ha mostrado cifras positivas de actividad económica. El crecimiento del PIB ha promediado 2,8% en los primeros tres trimestres y ha estado por encima del potencial estimado por la Reserva Federal, de 1,8%. La tasa de desempleo se ubica en niveles históricamente bajos y los salarios alcanzaron niveles máximos desde 2009. Para el próximo año se espera que la actividad económica continúe con un buen ritmo de crecimiento, pero menor al de este año, normalizándose en niveles más cercanos al crecimiento potencial. Sin embargo, la buena dinámica económica ha comenzado a generar presiones inflacionarias y esto ha llevado a que la Reserva Federal acelere el proceso de normalización de su política monetaria, incrementando las tasas de interés antes de lo previsto a comienzos de este año. De acuerdo con las expectativas de los miembros del Comité de la FED, la tasa de interés cerraría 2018 en un rango entre 2,25% y 2,50%, mientras que en enero se ubicaba entre 1,25% y 1,50%. Para el próximo año aumentaría a un rango de entre 3,00% y 3,25%.

Las expectativas sobre la rápida normalización de la política monetaria y un crecimiento económico en Estados Unidos por encima de su nivel potencial tienen efectos en Colombia por dos canales, el financiero y el real, que además actúan en direcciones opuestas. Por el lado del canal financiero, mayores tasas de interés de la FED implican mayores tasas de los bonos del tesoro americano, lo cual hace menos atractivo el ingreso de capitales hacia las economías emergentes como Colombia. Esto debido a que las inversiones de menor riesgo (bonos del tesoro) se vuelven más rentables. Un eventual menor ingreso de capitales extranjeros hacia Colombia se vería traducido en un deterioro en el precio de los activos financieros locales, incluyendo una depreciación de nuestra moneda, que en parte ya viene siendo descontada por el mercado. Por el lado del canal real, al ser Estados Unidos el principal socio comercial

del país, un mayor crecimiento de su economía tiene efectos positivos sobre las exportaciones a ese mercado, al tiempo que una eventual mayor depreciación del peso, producto de las presiones mencionadas antes, contribuye a que las exportaciones sean relativamente más competitivas.

En medio de este contexto internacional, la economía co-

**PARA 2018 ESPERAMOS QUE EL CRECIMIENTO DEL PIB DE COLOMBIA SEA DE 2,7% Y EN 2019 DE 3,3%, ACERCÁNDOSE ASÍ A SU POTENCIAL.**

lombiana ha comenzado una recuperación gradual. Después del impacto negativo de la caída del precio del petróleo en 2014, tocó fondo en 2017 con un crecimiento de 1,8% y durante lo corrido de 2018 ha evidenciado el comienzo de su recuperación. Para este año esperamos que el crecimiento del PIB se ubique alrededor de 2,7% y que en 2019 continúe acelerándose, alcanzando un crecimiento cercano a 3,3%. En esta medida, la economía colombiana estaría normalizando su dinámica, al acercarse al ritmo de crecimiento potencial de 3,5% estimado por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal. Sin embargo, este nivel de crecimiento resulta bajo,

comparado con lo observado entre 2006 y 2014 cuando la economía creció en promedio 4,8%. Alcanzar niveles de crecimiento superiores requiere adelantar esfuerzos en diferentes frentes para superar los retos en materia de productividad que limitan un mayor crecimiento potencial de la economía colombiana.

Relativo a países avanzados, e incluso con los pares de la región, la productividad de Colombia se mantiene rezagada. Diferentes investigaciones evidencian que el tamaño de las empresas manufactureras, que en su gran mayoría son pequeñas y medianas y en donde los niveles de informalidad son altos, está asociado a bajos niveles de productividad, que a su vez limitan las posibilidades de crecer. Además, la evidencia sugiere que la baja integración de las empresas a las cadenas globales de valor es otro problema que explica los bajos niveles de productividad en el país. Esto es consistente con las diferencias regionales en competitividad exportadora, que a su vez responden al bajo grado de conectividad entre los centros urbanos, rurales y los puertos. Por lo tanto, para que el nuevo "normal" de la economía sea mucho mejor, es necesario continuar avanzando en la implementación de políticas que permitan un mayor desarrollo productivo, que diversifiquen la canasta exportadora, que reduzcan el rezago en materia de infraestructura vial para mejorar la conectividad entre zonas rurales, principales centros urbanos y los puertos, y, finalmente, que permitan acelerar la reducción en la informalidad empresarial y laboral. ■