Análisis Coyuntural

Adpostal



Llegamos a todo el mundo !

CAMBIAMOS PARA SERVIRLE MEJOR
A COLOMBIA Y AL MUNDO

ESTOS SON NUESTROS SERVICIOS

VENTA DE PRODUCTOS POR CORREO
SERVICIO DE CORREO NORMAL
CORREO INTERNACIONAL
CORREO PROMOCIONAL
CORREO CERTIFICADO
RESPUESTA PAGADA
POST EXPRESS
ENCOMIENDAS
FILATELIA
CORRA
FAX

LE ATENDEMOS EN LOS TELEFONOS
243 8851 - 341 0304 - 341 5534
980015503
FAX 283 3345

Análisis Coyuntural

I. PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA PARA EL 2001

Existen factores internos y externos que permiten *un cierto* grado de optimismo frente al próximo año. En el contexto internacional, las condiciones son favorables para que el país continúe el camino hacia la recuperación. Es evidente que la crisis de los años 1997 y 1998 comenzó a ceder terreno a una recuperación de las economías en desarrollo, habiendo llevado a que varias de ellas asumieran ajustes macroeconómicos trascendentales que les permitirán mantener un crecimiento sostenible en el tiempo: los déficit fiscales se han reducido, como también lo han hecho los desajustes en la cuenta corriente; los mercados cambiarios son más estables, la inflación es ahora más baja y las tasas de interés han retornado a los mismos niveles e incluso inferiores a los de mediados de la década. Los términos de intercambio son ahora más favorables, en buena parte por el aumento de los precios del petróleo y de otros productos agrícolas. Esto ha conducido a que se recobre gradualmente la confianza de los inversionistas internacionales que perciben menores niveles de riesgo en estos países.

En el frente interno, el 2000 fue un año de transición en el cual se crearon algunas bases para salir de la recesión: el déficit fiscal se redujo a una cifra cercana a 3,5% del PIB, el desequilibrio de la cuenta corriente será de apenas 1,1% con un superávit de la balanza comercial, el abandono de la banda cambiaria a finales de 1999 le devolvió estabilidad al mercado de divisas y mantuvo la tasa de cambio en un nivel competitivo, la inflación terminará el año en un dígito, y las tasas de interés reales son las más bajas de los últimos años. A pesar de estos avances, es necesario afianzar estas condiciones propicias y resolver los graves problemas que aún persisten como el desempleo de 20% y el estancamiento del sector financiero, o de lo contrario, se dará al traste con la incipiente recuperación.

El ajuste estructural de las finanzas públicas no está todavía consolidado por cuanto apenas hace pocas semanas se inició el verdadero proceso de reformas -tributaria y transferencias a las regiones- y aún falta un importante camino por recorrer. No hay que olvidar que el cumplimiento de los programas en este frente, así como el mejor panorama externo, fueron posibles en el 2000 en buena parte por la

bonanza petrolera, donde fue evidente el efecto del aumento de los precios por encima de 25 dólares por barril en sólo un año sobre las exportaciones, sobre las finanzas del Estado y sobre los recursos de las regiones del país.

Las tasas de interés bajas y estables son una condición necesaria pero no suficiente para que la actividad económica se recupere. La reacción de los agentes privados a las bajas tasas presentes a lo largo de todo al año fue extremadamente lenta, pues han encontrado otros obstáculos para llevar a cabo sus decisiones. En todas las encuestas ha sido una constante la enorme incertidumbre sobre el futuro de la economía, de su propio sector y sobre las condiciones socio-políticas que manifiestan los empresarios, constructores, y comerciantes, así como sobre el empleo y los ingresos futuros que perciben los hogares, y que han llevado a retrasar los planes de inversión y de consumo.

Es un hecho que el sector privado está golpeado, y se necesita romper este círculo vicioso con una mayor claridad en las reglas de juego y en las normas que regulan las diferentes actividades y, sobretodo, con buenas perspectivas de ingresos y de mayor seguridad en el empleo.

El año 2001 no estará exento de dificultades. Será difícil reactivar el empleo en el corto plazo; la confianza en el país y en la economía tardarán en manifestarse, especialmente mientras persista la incógnita sobre el conflicto armado y el proceso de paz; el sector financiero seguirá actuando con prudencia en el otorgamiento de los créditos; será complejo el proceso de aprobación de las reformas que faltan para cumplir con los planes del Gobierno, entre ellas la de pensiones y la laboral; y la bonanza petrolera traerá menos recursos. Habrá menos inversión pública y más impuestos para le gente, y las regiones ya no tendrán el mismo flujo de recursos.

No obstante, hay señales positivas y el mantener un norte sin duda se verá reflejado en un mayor dinamismo de un sector privado golpeado y ávido de decisiones certeras y de reglas de juego claras.

II. CONTEXTO MACROECONÓMICO

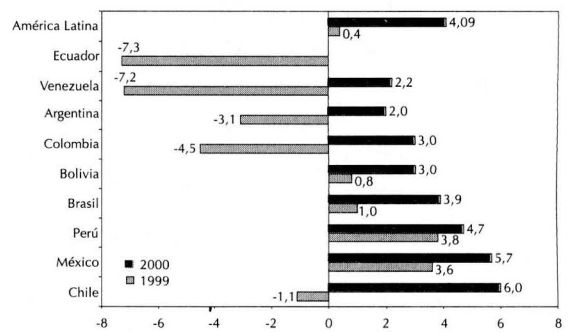
A Crecimiento del PIB en el 2001

El crecimiento de 3% de este año no logró recuperar la fuerte caída de 1999 de -4,3% y el país no alcanzó a producir lo que producía en 1998. En el contexto de la región latinoamericana, el crecimiento de Colombia se ubicará este año por encima de Ecuador, Venezuela y Argentina, pero por debajo de países como Brasil, Perú, México y Chile (Gráfico 1).

Para el 2001, se espera, sin embargo, una mejor situación. Fedesarrollo pronostica que la economía podrá crecer nuevamente a una tasa cercana a 3%, una cifra que, aunque similar al crecimiento de este año, refleja ahora si un incremento real del nivel de producción que podrá acercar al país a la tendencia que llevaba en los últimos años.

Pero este crecimiento sólo será sostenible y duradero si finalmente se logra el año próximo un ajuste en las finanzas del Gobierno y con él la aprobación de

Gráfico 1. PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DE AMÉRICA LATINA



Fuente: Cepal.

las reformas estructurales. En el corto plazo la economía puede seguir creciendo con la capacidad y la mano de obra subutilizadas que tiene, pero en el mediano plazo este proceso se agotará y será necesario nueva inversión para mantener el ritmo de actividad. Y es aquí donde el ajuste del Gobierno, devolviéndole el espacio al sector privado para operar en condiciones de confianza y de certidumbre, y con reglas claras, juega un papel crucial.

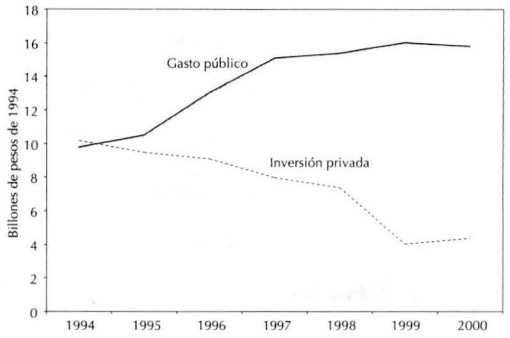
A pesar de que en el 2001 la economía podrá crecer a tasas relativamente similares con el ajuste y sin él, las características en cada caso serán bien diferentes y dependerán de qué tanto espacio tenga el sector privado para operar, siendo previsible un mayor liderazgo de la actividad privada en una economía ajustada donde se reduzca el tamaño del Estado (Gráfico 2).

En todo caso, en los meses que vienen se prevé que la producción mantenga la tendencia hacia la recuperación que viene mostrando en el último semestre, en parte porque la capacidad instalada de las empresas es hoy más que suficiente para operar, según fue confirmado por casi el 50% de los industriales encuestados por Fedesarrollo en el mes de noviembre. Asimismo, la utilización de la capacidad instalada es todavía baja frente a los niveles de 1995, ubicándose en cerca de 70% (Gráfico 3).

1. Los sectores con mejores y peores perspectivas

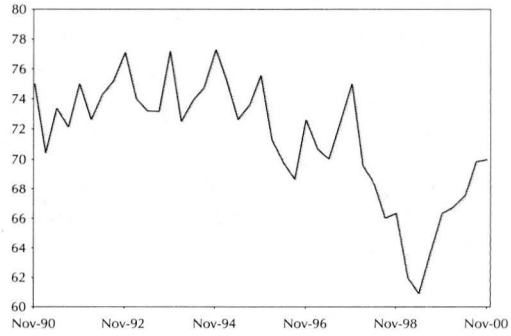
Las perspectivas para el 2001 no son sin embargo igualmente positivas para todos los sectores de la economía. La industria crecerá a tasas cercanas al 5% en términos reales, el sector agropecuario lo hará en 3% y los servicios alrededor de 2%. En contraposición, la minería se contraerá a un ritmo de casi 5% frente al 2000, en respuesta a la menor producción de petróleo prevista para los próximos años. El comportamiento de la construcción es más incierto,

Gráfico 2. GASTO PÚBLICO E INVERSIÓN PRIVADA



Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 3. SECTOR INDUSTRIAL NIVEL NACIONAL % DE UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA (Noviembre 1990 - noviembre 2000)



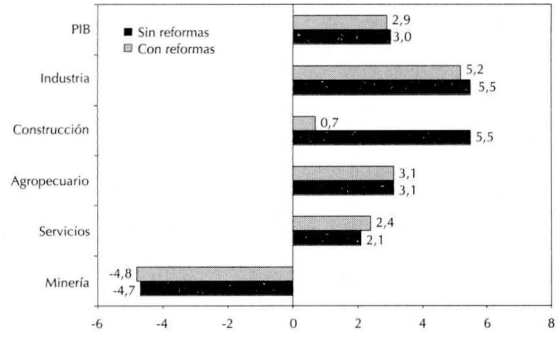
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

pues su recuperación dependerá del desempeño de la inversión tanto privada como pública, es decir del ajuste, y de que finalmente se aclare el panorama de la financiación hipotecaria en el país despejándose las dudas que hoy existen sobre su viabilidad en el largo plazo (Gráfico 4).

B. Comportamiento reciente y perspectivas de la inflación

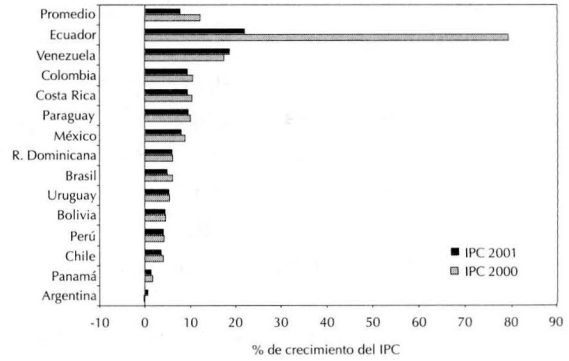
La recuperación de las economías latinoamericanas frente a la reciente crisis ha estado acompañada de

Gráfico 4.CRECIMIENTO EN EL 2001 POR SECTORES



Fuente: Proyecciones de Fedesarrollo.

Gráfico 5.INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA



Fuente: Fondo Monetario Internacional

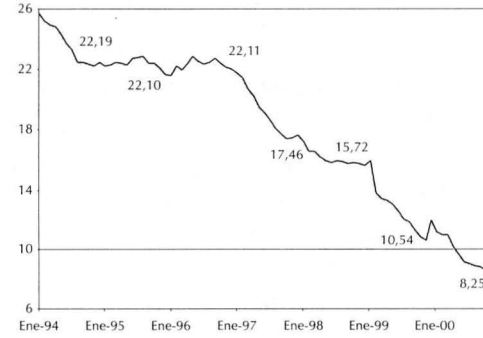
una reducción de la tasa de inflación. En el 2000 la inflación promedio de la región fue de 9%, cifra que se espera se reduzca a 7,7% en el 2001. En este contexto Colombia no ha sido la excepción y ha logrado llevar la inflación a un dígito, alrededor de 9% para el total del año. A pesar de esto, un análisis comparativo sugiere que el nivel de inflación colombiano es aún superior al de varios países como Brasil, Perú, Chile y México, y ligeramente por encima del promedio de la región. Para el 2001 analistas internacionales estiman una inflación promedio regional de 7,7%, mientras para Colombia se proyecta 9,4%, sólo superada por Venezuela y Ecuador. A juicio de Fedesarrollo, la inflación del país podrá incluso ser superior a los estimativos internacionales, cercana a 11% (Gráfico 5).

1. El descenso de la inflación

En noviembre de este año la inflación anual fue de 8,8%, muy por debajo de la meta de 10% fijada por el Banco de la República. Esta tendencia, que se observa por segundo año consecutivo, tiene sus orígenes en la recesión. A pesar de haberse presentado presiones transitorias relacionadas con el ciclo de los precios de los alimentos a comienzos del año, estas se revirtieron y se pudo concluir que el IPC básico se mantiene por debajo del observado (Gráfico 6).

La recesión y la debilidad de la demanda ha sido una de las causas principales del menor ritmo de crecimiento del Indice de Precios al Consumidor. De hecho, en parte por el bajo dinamismo de la demanda es que los mayores costos para los productores, que se han derivado de un incremento del índice de precios al productor, no han sido traslada-

Gráfico 6.INFLACIÓN BÁSICA*
(Enero 1994 - noviembre 2000)



* Inflación excluyendo alimentos, servicios de transporte y comunicaciones, combustibles y servicios y gasolina para carro.
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo con base en metodología del DNP.

dos al precio final, y más bien han sido asumidos por los industriales y comerciantes quienes han tenido que reducir sus márgenes de operación. Al mismo tiempo, se ha mantenido una baja utilización de la capacidad instalada de la industria (Gráfico 7).

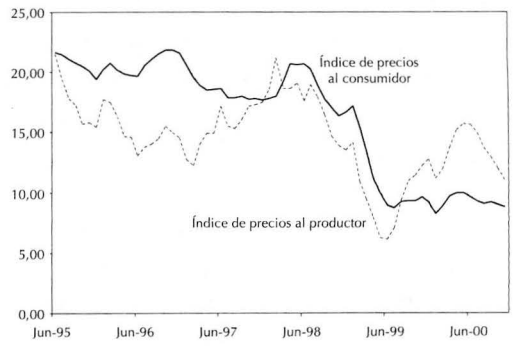
Por otra parte, la menor inflación ha ocurrido en un contexto de aumento de la liquidez del sistema, donde el crédito neto a la economía ha crecido con respecto a los valores del año pasado, donde la base monetaria se ha ubicado sistemáticamente por encima del corredor trazado, y donde las operaciones de provisión de recursos a través de la ventanilla de liquidez han sido en promedio superiores a las de contracción (Gráfico 8). Sin embargo, esta liquidez no ha tenido un efecto inflacionario sobre la economía en parte porque ésta no se ha traducido en un aumento del crédito evitando así una irrigación de los recursos en la economía, y en parte porque puede haber habido una salida de capitales del país. Prueba de ello es el comportamiento descendente del ahorro financiero de la economía expresado como M3 + Bonos (Gráfico 9).

También ha ocurrido en un ambiente de alta devaluación, la cual tampoco ha tenido un efecto sobre la inflación debido a que el aumento de los precios de los bienes transables (importables y exportables) no se ha reflejado en un crecimiento proporcional de lo precios de los no transables, y la relación entre los dos se ha mantenido estable. La mayor devaluación si se ha traducido en un aumento de los precios al productor por efecto de un incremento de los bienes importados, pero este sobrecosto no ha sido trasladado al precio de los bienes finales.

2. La inflación en el 2001

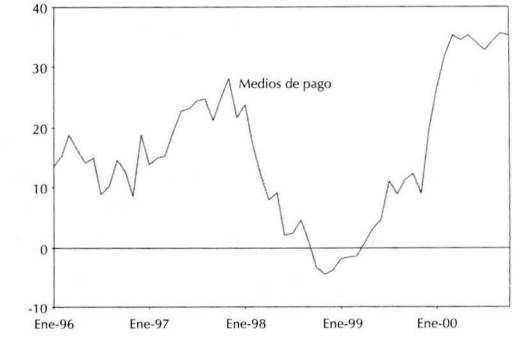
A juicio de Fedesarrollo hoy no existen condiciones para que se produzca un aumento significativo de la inflación el año entrante y se retorne a la tendencia

Gráfico 7.VARIACIÓN ANUAL IPC - IPP



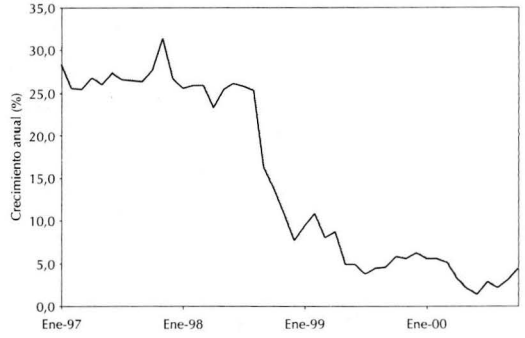
Fuente: Dane.

Gráfico 8.MEDIOS DE PAGO (Tasas anuales de crecimiento) Ene 1996-oct 2000



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 9.M3 MÁS BONOS



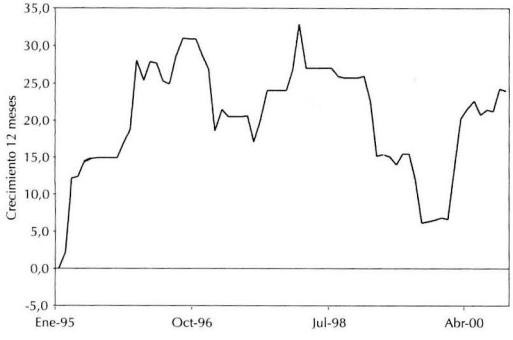
Fuente: Banco de la República.

inflacionaria de años anteriores, pero sí es previsible un ritmo más elevado que el actual, teniendo en cuenta que se espera una recuperación de la demanda, un mayor uso de la capacidad instalada de las empresas, mayores niveles de inversión y un aumento de la demanda de crédito al sector financiero.

Adicionalmente, el incremento del IVA derivado de la reforma tributaria aprobada por el Congreso de 15% a 16%, así como del sobrearancel que aplicará a los productos importados de 1,2%, ejercerán sin duda presiones al alza de los precios. De la misma forma, las elevadas cotizaciones del petróleo que se prevén para el próximo año sumado a una tasa de cambio que no variará sustancialmente frente al 2000, continuarán produciendo un incremento en el precio de la gasolina con efectos alcistas sobre el nivel general de precios (Gráfico 10).

Para hacer frente a esas presiones es importante que el Banco de la República mantenga una política monetaria sana y cautelosa, pero también es condición necesaria que se consolide una política fiscal que contraiga el gasto público para que se logre un buen comportamiento de la inflación. Por otra parte, es importante que en adelante el incremento de los salarios sea acorde con las metas de inflación, por-

Gráfico 10. PRECIO DE LA GASOLINA



Fuente: Dane.

que de lo contrario será difícil mantener la tendencia actual.

El desequilibrio en las finanzas estatales requiere que el gasto público no siga creciendo de la manera como lo ha venido haciendo, o de lo contrario, la política monetaria expansionista se reflejará en un aumento de la inflación y un repunte de las tasas de interés, con su consecuente efecto sobre la demanda interna y de crédito. Además, existe el riesgo de que los agentes, al no percibir una estabilización confiable y sostenible de la economía, decidan destinar la liquidez adicional a inversión en moneda extranjera, lo que significaría una mayor presión hacia la devaluación. Estos efectos serían un obstáculo más para la consolidación de la recuperación económica.

C. Ritmo de devaluación en el 2001

1. Fuerzas hacia una menor devaluación

En el año 2001 se espera una entrada importante de capitales al país (1.250 millones de dólares, similar a lo que entró en el 2000) que se derivan principalmente de los flujos de largo plazo, liderados por la inversión extranjera directa en Colombia la cual se espera que llegue al billón de dólares, incluyendo privatizaciones. Por otra parte se prevén desembolsos de préstamos externos cercanos a 260 millones de dólares de los cuales cerca del 90% se dirigen al Gobierno Nacional, y recursos del Plan Colombia por un monto de mínimo de 800 millones de dólares bajo la forma de transferencias desde la mesa de donantes y de los Estados Unidos. Por otra parte, dado que el Gobierno Nacional se comprometió a invertir cerca de 1,800 millones de dólares en el Plan, es previsible que parte de estos recursos provengan de crédito externo con la Banca Multilateral.

Pero también habrá fuerzas hacia una mayor devaluación que pueden derivarse de la desconfianza

en el país por parte de los agentes internos y externos, producto de aspectos como un nuevo aplazamiento de las reformas estructurales, de un ajuste fiscal débil y de la agudización del conflicto armado, entre las múltiples eventualidades que pueden surgir.

Dentro de las actuales condiciones del país siempre es posible prever un escenario de crisis o de desorden de la economía que podría llevar a fuertes devaluaciones de la tasa de cambio. Sin embargo, a juicio de Fedesarrollo la probabilidad de este escenario es muy baja. Más bien, la situación actual sugiere que las presiones al alza del tipo de cambio podrán ser controladas y neutralizarse con la entrada de capitales extranjeros y/o con decisiones de política de las autoridades monetarias. El Gobierno ha logrado parcialmente ajustar sus finanzas y parece haber buenas iniciativas en algunas de las reformas que ha presentado. En efecto, aunque las reformas *que hacen curso* en el Congreso como la de transferencias a las entidades territoriales, y la aprobada (tributaria), no son las más adecuadas para el futuro de las finanzas del país, lo cierto es que con ellas, especialmente con la tributaria, se podrá evitar un desplazamiento importante de la actividad privada *(crowding-out)*, tal y como ha sucedido en los últimos años.

Por otra parte, no parece realista pensar hoy en fuertes expectativas de devaluación, pues la economía internacional se ha encaminado hacia la recuperación y el país cuenta actualmente con un mercado de divisas relativamente libre, evitándose con esto fuertes expectativas como las generadas en 1998 y 1999 a raíz del régimen de banda cambiaria.

Los anteriores elementos llevan a pensar que la devaluación al final del próximo año podría ser de cerca de 9% en promedio, es decir que la tasa de cambio podría terminar el año en un nivel de 2,345 pesos por dólar. Con esto, y dada la inflación esperada y su relación con el nivel de precios internacionales, es previsible que la tasa de cambio real en el 2001 se mantenga en niveles similares a los del 2000 con una cierta estabilidad, una situación que será favorable a la actividad exportadora. Vale añadir, sin embargo, que esto sólo será posible si el Gobierno ajusta los niveles de gasto público, pues esto es una condición necesaria para que la tasa de cambio real pueda mantenerse alta (Gráfico 11).

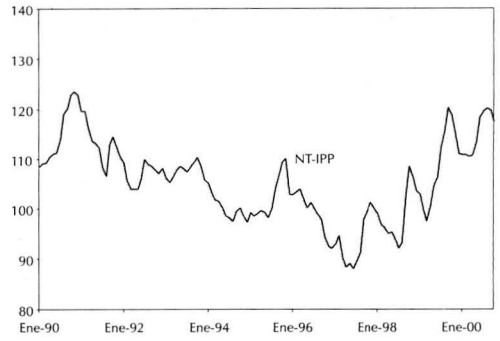
D. Comportamiento esperado de las tasas de interés

Las tasas de interés lograron mantenerse en niveles bajos y estables a lo largo del año, en especial las de captación que estuvieron cercanas a 13%, pues las de colocación si presentaron durante el año un ligero aumento de 26% en enero a 30% en noviembre.

El comportamiento de las tasas durante el próximo año dependerá de la situación interna relacionada con la oferta y demanda de fondos, y en menor medida de las expectativas de devaluación .

En el frente interno, es previsible que la demanda de recursos del mercado por parte del Gobierno a través de la captación de TES no sea demasiado

Gráfico 11. ÍNDICES DE LA TASA DE CAMBIO REAL*
(Base: promedio geométrico 1994 = 100)



* Ponderaciones según comercio global total (T) y no tradiconal (NT), deflactadas por el IPP.
Fuente: Banco de la República.

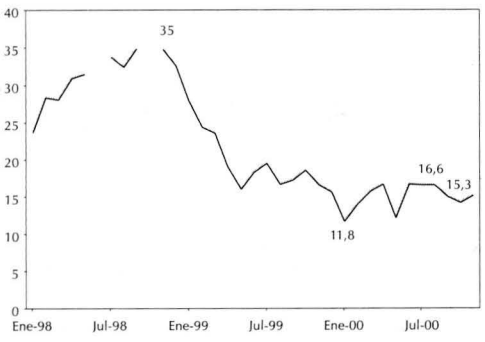
grande si se cumplen las metas oficiales, pues el Estado tiene planeado reducir el déficit a 2,5% del PIB y financiarlo con TES casi en igual proporción que este año. Evidentemente, esto es viable si el Gobierno logra recaudar 3,8 billones de pesos con la reforma tributaria y si se dan las condiciones externas para conseguir los recursos a un costo razonable (Gráfico 12).

Pero por otra parte, según una encuesta reciente de Fedesarrollo, los industriales tienen previsto aumentar la demanda de crédito al sector financiero para financiar la inversión y el capital de trabajo, lo que podrá ejercer alguna presión alcista sobre las tasas de interés (Gráfico 13). Esta misma tendencia se podrá observar si las autoridades monetarias adoptan una política monetaria cautelosa para prevenir o controlar brotes inflacionarios, lo cual podría resultar en una menor liquidez a la observada a lo largo de este año.

Desde la perspectiva externa, es previsible que no haya presiones al alza de las tasas si se cumple el supuesto de que no habrá grandes expectativas de devaluación el año entrante.

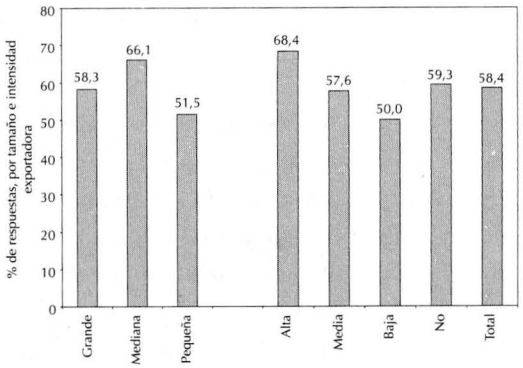
En síntesis, Fedesarrollo pronostica que las tasas aumentarán ligeramente frente a los niveles de este

Gráfico 12. TASA PROMEDIO DE CORTE DE TES



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 13. PORCENTAJE DE PERSONAS QUE VAN A SOLICITAR CRÉDITO EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial - Apliica sólo para aquellas empresas las cuales no limita el crédito en sus desiciones de producción.

año y podrán ubicarse en un promedio de 16% para la DTF, lo que implicará que, con nuestros pronósticos de inflación , tasas reales entre 4% y 5%.

E. Proyecciones sobre empleo

En lo que va corrido de este año la tasa de desempleo en Colombia se ha situado cerca de 20,5%, lo que equivale casi a un millón y medio de personas que buscan trabajo y no lo encuentran.

¿Qué fuerzas están actuando en contra del empleo? En primer lugar un bajo nivel de crecimiento económico. Sin duda, la actual recuperación industrial es un factor positivo para la generación de empleo, pero todavía hay otros sectores productivos muy importantes para alcanzar este objetivo que no han logrado sobrepasar la crisis. Adicionalmente, aún en el mejor escenario, en el cual se logra estabilizar las finanzas públicas y se consolida un proceso de paz, la economía en los próximos años no crecerá en promedio por encima de 3,5%. Con un ritmo de crecimiento tan bajo es muy poco probable que se

generen suficientes fuentes de trabajo para absorber una buena parte de las personas que buscan empleo.

En segundo lugar, los salarios reales en Colombia crecieron en promedio 40% real durante los noventa -50% los del sector público-, lo cual sin lugar a dudas tuvo un efecto negativo sobre el empleo (Gráfico 14).

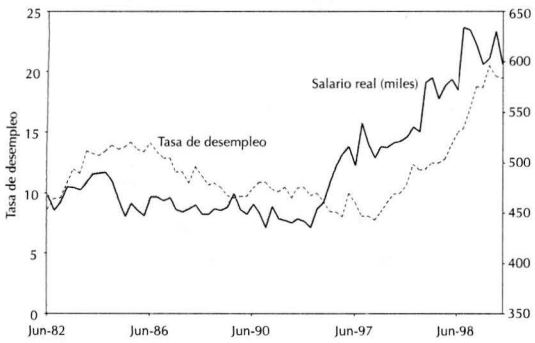
En tercer lugar, durante los años noventa se dieron importantes cambios de tipo estructural en el mercado de trabajo que, por una parte, también han influido sobre el desempleo y, por otra, hacen más difícil encontrar solución a este problema.

1. Oportunidades de trabajo en el 2001

La industria junto con el comercio y el sector servicios son los mayores empleadores. Estos tres sectores absorben casi 77% de la población ocupada. No obstante, de esos tres sectores, la industria sólo responde por 19% de la población ocupada.

Por otro lado, no sólo hay que analizar el problema desde el punto de vista de los sectores que más absorben mano de obra sino también hay que tener en cuenta qué tipo de mano de obra va a cada sector. Es decir, hay unos sectores que pueden emplear personas con bajo nivel de calificación, como es el caso del sector construcción, mientras otros sólo emplean personas calificadas. Este es uno de los problemas más complejos que enfrenta actualmente el mercado laboral, pues la tendencia en los años noventa ha sido contratar mano de obra cada vez más calificada, dejando por fuera del mercado a la población de menor calificación.

Gráfico 14. TASA DE DESEMPLEO Y SALARIO REAL



Fuente: Cálculos DNP-DDS-DEI, a partir de ENH-Dane; (Siete principales ciudades, series desestacionalizadas).

Con la apertura económica, el sector productivo adoptó procesos de cambio técnico para igualarse a los niveles de competitividad internacionales, lo cual indujo un aumento de la demanda por mano de obra calificada. En efecto, mientras en 1990 las personas empleadas con educación superior representaban 19% del total de empleados, en 1999 esta proporción ascendió a 24%. Este aumento de participación se dio a costa de una reducción de la participación de los empleados con educación primaria y con secundaria incompleta, que pasaron de ser 31% y 27% en 1990 a 25% y 23% en 1999, respectivamente.

Esta transformación implica un período de transición en que un porcentaje no despreciable de personas quedan virtualmente sin opciones de trabajo o con muy pocas posibilidades de movilidad. Estas personas no sólo se ven enfrentadas al desempleo sino a tomar trabajos de mala calidad (por debajo de las condiciones de contratación legales).

2. Condiciones para reducir el desempleo

Para lograr un crecimiento sostenido del empleo, además de crecimiento, se necesita, por una parte, limitar el crecimiento real del salario evitando que el aumento del salario mínimo supere con creces la inflación, como sucedió durante la segunda mitad de los noventa. La reciente fijación del salario mínimo siguió esta orientación, la cual debe mantenerse

hacia el futuro para generar mayores niveles de empleo. Sin embargo, la decisión de la Corte Constitucional en el sentido de mantener los salarios en términos reales que implica una prohibición a que estos bajen, es una medida que eventualmente puede ir en contra de la generación de empleo en el futuro.

El efecto de los altos salarios sobre el desempleo es negativo y puede afectar tanto la demanda como la oferta. Por el lado de la demanda, la contratación puede ser menor debido a que la fuerza de trabajo es más costosa, y por el lado de la oferta los altos salarios pueden eventualmente hacer que un mayor número de personas ingresen o permanezcan en el mercado laboral, aumentando así la tasa de la oferta de trabajo insatisfecha.

Por otra parte, otro de los problemas más serios que puede limitar el aumento del empleo en el mediano plazo es la falta de calificación, la cual se da tanto por un acceso limitado como por un abandono del proceso educativo. Esta situación se ha agravado con la reciente recesión y se refleja en un incremento sostenido de la tasa de participación -es decir, de las personas que salen a buscar trabajo-, y en la composición de la posición desempleada por edad y sexo.

En efecto, las tasas de desempleo más altas se concentran en los grupos de edad de 12 a 17 años y de 18 a 24 años y, al interior de estos grupos, son mayores en las mujeres que en los hombres.

3. Riesgos y problemas hacia el futuro

El panorama hacia el futuro no es alentador en materia de empleo. A pesar de la reactivación industrial y de las políticas que el gobierno ha diseñado para atacar el flagelo del desempleo, Fedesarrollo no espera que en el futuro cercano la tasa se sitúe por debajo de 17%, un resultado poco importante, pues si se alcanzara volveríamos a los niveles absolutos de 1998, cuando poco más de un millón de personas no tenía trabajo.

La solución es de mediano plazo -una agresiva política educativa- y debe ir acompañada de una reforma laboral que solucione las rigideces que hoy existen en el mercado.

Finalmente, el Estado debe diseñar una política para tratar de dar mejores opciones a los miles de personas que cada vez más engrosan las filas del sector informal, sector que se caracteriza por absorber gente con bajo nivel de calificación, pues de sus ocupados 33% sólo tiene primaria y 51% secundaria, mientras apenas 13% tiene educación superior.

A pesar de la precaria información que existe sobre este sector, es un hecho que las actividades informales se han constituido en un "colchón" para sobrellevar la crisis económica. Los ocupados en el sector informal han pasado de 2,7 millones en 1992 a 3,5 millones este año.

Pero esta no es una característica de esta recesión. Tradicionalmente, el crecimiento de los ocupados en el sector informal va de la mano con los períodos de caída en la actividad económica.

III. PANORAMA PARA EL SECTOR PRIVADO EN EL 2001

A. Comportamiento de la inversión

De acuerdo con los pronósticos de Fedesarrollo, la inversión crecerá en el 2001 y podrá hacerlo a tasas significativas, cercanas a 14,5%, siempre y cuando el sector público se ajuste y devuelva el espacio al sector privado. Si no lo hace, la inversión privada crecerá a un ritmo mucho más bajo, de apenas 5%, pues seguirá produciéndose el efecto de *crowding*

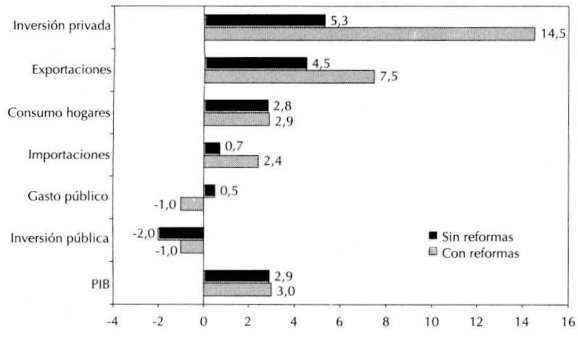
out característico de los últimos años, en el cual el sector público demanda recursos en forma masiva para su financiación, restringiendo la actividad privada por la vía de mayores tasas de interés, además de mantenerse la incertidumbre sobre el futuro de la economía (Gráfico 15).

Los datos hasta ahora disponibles sugieren que habrá nueva inversión en el 2001. Según una encuesta recientemente elaborada por Fedesarrollo, un porcentaje importante de empresas, 45%, tienen planeado realizar inversiones en el próximo semestre, especialmente las grandes y las medianas, y asimismo la exportadoras, más no así las de tamaño pequeño y las de baja intensidad exportadora (Gráfico 16). En particular, la mayor inversión esperada se concentra en los sectores de textiles, confecciones y cuero, en papel y productos de papel e imprentas y editoriales y en productos metálicos, maquinaria y *equipo*.

También se ha observado que un porcentaje importante de firmas tiene planes de elevar su capital de trabajo en los próximos meses, y esto incluye las pequeñas, lo cual confirma que estas empresas, que son las que se ven más limitadas por la consecución de recursos, tienen planes de corto plazo más que de largo plazo (Gráfico 17). En particular, esperan aumentar su capital de trabajo los sectores de madera y muebles, la fabricación de papel y productos de papel imprentas y editoriales.

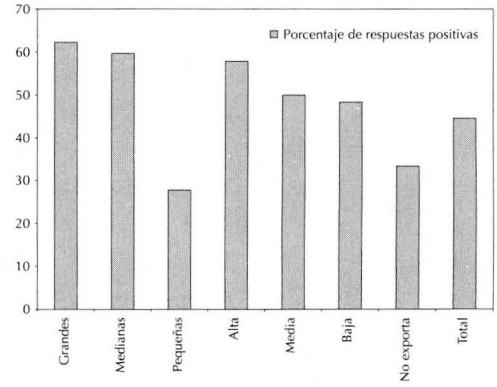
A pesar de esto, el que se logren estos planes dependerá del acceso que tengan las empresas a los recursos, ya sea del sector financiero, o bien de fuentes alternativas.

Gráfico 15. PRONÓSTICOS DEL PIB POR EL LADO DE LA DEMANDA 2001



Fuente: proyecciones de Fedesarrollo.

Gráfico 16. PLANES DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO SEMESTRE POR TAMAÑO Y POR INTENSIDAD EXPORTADORA

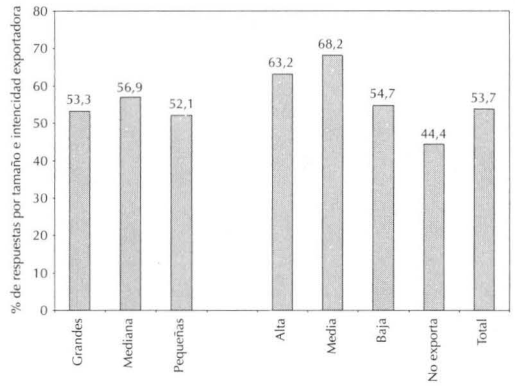


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, *Módulo* Especial de Crédito.

B. La reactivación de la demanda

Si se dan estas condiciones, es previsible un aumento de la demanda por la vía de mayor inversión, y asimismo del consumo privado. Fedesarrollo pronostica que esta última variable podría crecer 3% en un escenario con ajuste fiscal, un aumento importante frente a los valores históricos y especialmente frente a los años recientes, pero sería de 2,8% si no se consolida el ajuste. Una reciente encuesta realizada a los hogares muestra que el 44% de ellos disminuyó su consumo, frente a un 25% que lo aumentó. Hacia el futuro, un mayor porcentaje de ho-

Gráfico 17. PORCENTAJE DE FIRMAS QUE QUIEREN ELEVAR SU CAPITAL DE TRABAJO



Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo.

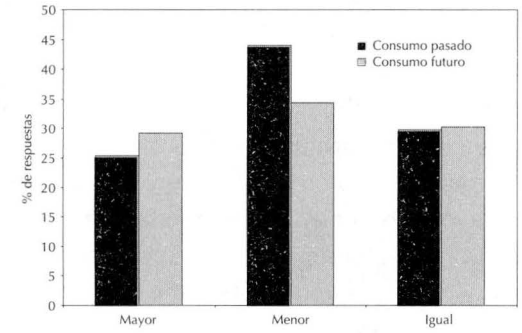
gares planea aumentarlo, 29%, y un menor número piensa reducirlo (Gráfico 18).

Sin embargo, es de esperar que con la reforma tributaria con el consecuente aumento de impuestos, y si persiste la incertidumbre sobre el futuro de la economía, la demanda se verá en algo restringida nuevamente en el 2001. El elemento de incertidumbre aún continúa estando en el centro del problema. La encuesta de Fedesarrollo muestra que la incertidumbre frente al futuro de la economía, frente los propios sectores y frente al comportamiento de las tasas de interés, son tres de los factores más importantes para que los empresarios no quieran solicitar crédito en el próximo semestre (Gráfico 19). De la misma manera, se observa que si bien un 83% de los hogares encuestados ha dejado de consumir por tener menores ingresos, un porcentaje similar ha expresado que también lo ha hecho por el temor que tienen frente a una reducción de los mismos.

IV. EL SECTOR EXPORTADOR SEGUIRÁ LIDERANDO EL CRECIMIENTO

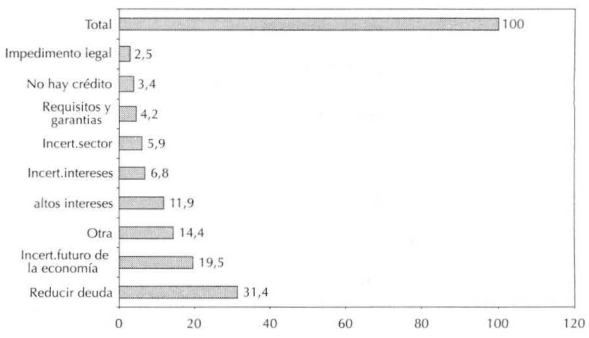
Sin duda, las exportaciones son el sector que está liderando el repunte de la actividad económica y, en particular, de la industria. En este contexto, el interrogante que surge es qué tan sostenible es la tendencia que vienen mostrando las ventas colombianas al exterior. Para responder esta pregunta se debe tener en cuenta la evolución futura de algunos de los factores que han determinado la dinámica exportadora reciente. Entre estos factores se cuentan el precio internacional del petróleo, la tasa de cambio, el comportamiento de la demanda de Estados Unidos -nuestro principal socio comercial- y de Ecuador y Venezuela- los dos socios más importantes en la región-, y la política del gobierno para el sector.

Gráfico 18. COMPORTAMIENTO PASADO Y ESPERADO DEL CONSUMO



Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo.

Gráfico 19. RAZONES POR LAS CUALES NO VA A SOLICITAR CRÉDITO EN LOS PRÓXIMOS 6 MESES



Fuente: EOE de Fedesarrollo, Módulos Especial de Crédito

¿Cuáles han sido las características del reciente repunte de las exportaciones? En primer lugar, los ingresos por ventas externas de petróleo han ganado mucha importancia en las exportaciones totales del país. En efecto, el petróleo ha pasado de ser 23% de las exportaciones totales en 1997 a casi 36% en lo que va corrido de este año, a pesar de que la producción nacional de crudo ha caído.

En segundo lugar, durante este año las exportaciones de bienes no tradicionales -productos diferentes a petróleo, carbón, café y ferroníquel- han mostrado un importante dinamismo al registrar un crecimiento promedio durante este año cercano a 18%, mientras en 1999 decrecieron 1,8%. No obstante, los bienes no tradicionales han mantenido su participación en el total de exportaciones alrededor de 48% desde 1997 (Gráfico 20).

Para las exportaciones tradicionales colombianas los principales compradores son, en orden de importancia, Estados Unidos y los países de la Unión Europea. Actualmente 66% de las exportaciones de este grupo de bienes se dirige a Estados Unidos. En el caso de las ventas externas de bienes no tradicionales, los principales compradores son Estados Unidos y la Comunidad Andina con una participación de 33% y 31%, respectivamente.

Gráfico 20. EXPORTACIONES (Promedio móvil orden 6)



Fuente: Dane.

La dinámica del mercado andino cobra más importancia si se comparan los principales productos que se venden a esa región con los que se destinan al mercado estadounidense. Las exportaciones a la región se componen en su mayor parte de bienes industriales tales como productos químicos, alimentos y bebidas, materias plásticas, papel y sus manufacturas, vehículos, textiles y confecciones.

En contraste, las ventas al mercado estadounidense se concentran en bienes denominados primarios pues, además de petróleo, ese país es uno de los principales compradores de flores y frutas colombianas. Aproximadamente un 37% de las ventas de bienes no tradicionales que Colombia hace a Estados Unidos son flores y frutas.

¿Se mantendrá este entorno favorable para las exportaciones durante el próximo año?

A. El petróleo

Con respecto al petróleo hay diversos factores que conducen a pronosticar que los precios se mantendrán en un nivel elevado por un tiempo, aunque inferior al registrado durante el presente año, pues los expertos internacionales en el tema consideran que los inventarios de crudo están en niveles muy bajos y hay una alta probabilidad de un invierno especialmente frío.

No obstante, también existen fuerzas que bajarían el precio internacional a niveles entre US$24 y US$26 por barril, como el hecho de que los ciclos de precios del crudo ya no son tan prolongados como lo fueron en el pasado y la pérdida relativa de poder de los países exportadores de petróleo que contrasta con su situación en los años ochenta.

En este contexto, se puede afirmar que durante el 2001 el precio internacional del petróleo seguirá

siendo favorable para las exportaciones colombianas de crudo. Sin embargo, el declive de la producción petrolera del país podría neutralizar en buena medida el efecto positivo de los altos precios.

B. Los principales socios comerciales

Sobre el desempeño futuro de la economía estadounidense existe un cierto grado de incertidumbre. El crecimiento del PIB en el tercer trimestre del año fue de 2,4%, después de cinco trimestres consecutivos en que la actividad económica había crecido por encima del 5%. Al parecer la desaceleración del último trimestre se debe a una caída de la inversión como resultado del aumento de las tasas de interés. Aunque los analistas de la economía estadounidense llevan un buen tiempo esperando la destorcida de este prolongado auge, algunos consideran que a la reserva federal se le ha ido la mano en el aumento de las tasas de interés para enfriar la economía.

Lo cierto es que la economía estadounidense viene creciendo al doble de su tasa histórica en los últimos dos o tres años, y lo que es previsible es que con un aterrizaje "suave" este ritmo se reduzca y se acerque a la tendencia de años anteriores. El Fondo Monetario Internacional pronostica para esta economía un descenso del crecimiento del PIB a un nivel de 3% en el 2001. Sólo un incremento espectacular del precio internacional del petróleo -por encima de US$40 por barril- podría causar una fuerte desaceleración.

Por el lado de nuestros principales socios en la región las perspectivas no son tan positivas. Aunque el FMI pronostica una recuperación de todos los países de América Latina para el 2001, dentro de estas previsiones considera que Colombia, Ecuador y Venezuela están en el grupo de los más vulnerables. Para estas tres naciones el fortalecimiento de la demanda, liderado por una mayor inversión y un aumento de las exportaciones, y el alto nivel de los precios del petróleo se constituyen en las principales fuentes de recuperación.

En conclusión, todavía en el 2001 se mantendrá un entorno favorable para el desempeño de las exportaciones colombianas. Tal vez el riesgo más importante que enfrentarían los exportadores colombianos sería una pérdida de competitividad generada por una revaluación de la tasa de cambio, como resultado de un incremento sustancial en los ingresos por exportaciones de petróleo.

En este sentido, es necesario que la política del gobierno orientada a fortalecer otros factores determinantes de la competitividad se mantenga y se profundice. En particular, para reducir los costos de transporte y para garantizar estabilidad en las reglas del juego.

Bajo estas condiciones Fedesarrollo estima que las exportaciones totales podrán crecer en el 2001 7% en términos reales.

V. COMPORTAMIENTO DE LA INDUSTRIA EN EL 2001

El crecimiento de la producción industrial en lo corrido del año hasta octubre fue 11,4%, nivel casi igual al registrado el mes anterior. La tendencia de crecimiento de la industria sigue siendo positiva, con lo cual el interrogante que surge es si la reactivación industrial será sostenible hacia el futuro. A pesar de esto, Fedesarrollo estima que en el 2001 la industria crecerá a una tasa real cercana a 5%.

La respuesta es incierta en la medida en que para que una economía adopte una senda de crecimiento sostenido, se necesita que la mayor parte de los sectores productivos crezcan y eso no está ocurriendo en Colombia. De hecho, una de las pocas acti-

vidades que crece es la industrial y como resultado de las ventas al exterior. Si sólo una parte de la economía está liderando el crecimiento, se pone en entredicho la sostenibilidad de la reactivación.

Pero veamos cuáles son los factores en contra y a favor de que se consolide la reactivación industrial. Sin duda la principal restricción que enfrenta la industria es el bajo nivel de demanda interna, aunque ya hay algunas señales positivas que permiten prever un aumento del consumo y la inversión internos.

A. Comparación frente a mejores épocas

Si se asume como una señal de recuperación el retorno a los niveles de producción industrial de 1997, el panorama parece positivo. En efecto, a octubre de este año sectores como textiles, confecciones y fabricación de papel y sus productos ya sobrepasaron el nivel de producción de 1997. Igualmente, otras actividades como la fabricación de productos plásticos, objetos de barro, loza y porcelana, e industrias básicas de hierro y acero alcanzaron y superaron este nivel desde finales del año pasado. Sectores como equipo y material de transporte, que ha sido uno de los más afectados por la recesión, apenas hasta octubre pasado superó el nivel de producción de 1997.

En este resultado tienen mucho que ver las exportaciones y, en menor medida, la sustitución de bienes importados por productos nacionales que se da como resultado natural ante una pérdida de valor de la moneda como la que se ha registrado en los dos últimos años.

B. Influencia de las exportaciones

En el análisis sobre el desempeño exportador se vio que el índice de producción industrial casi reproduce la tendencia de las ventas externas de bienes no tradicionales desde el segundo trimestre de 1999 (Gráfico 21).

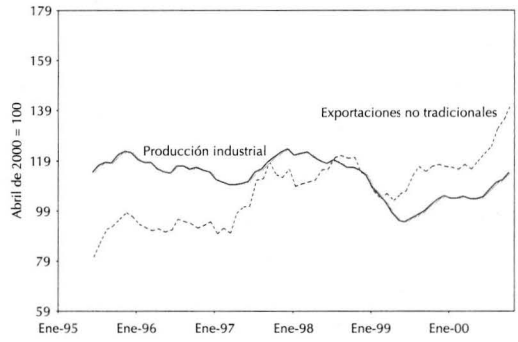
Entre los sectores que más han contribuido al crecimiento industrial registrado hasta octubre se encuentran, en orden de importancia, equipo y material de transporte, industrias básicas de hierro y acero, textiles, sustancias químicas, papel y sus productos y confecciones. Estos sectores, con excepción de papel y sus productos, coinciden totalmente con los que hasta el mismo mes han contribuido de manera más importante al crecimiento de las exportaciones (Gráficos 22 y 23).

No obstante, hay sectores que están empezando a reaccionar de manera positiva. Además de industrias básicas de hierro y acero, y equipo y material de transporte, entre los que han mostrado un mayor dinamismo se cuentan cuero y sus productos, objetos de barro, loza y porcelana, y papel y sus productos.

C. Influencia de las importaciones

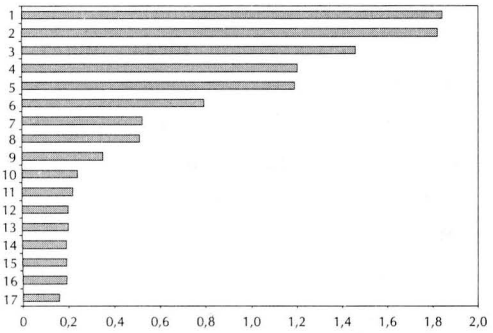
Las importaciones hasta septiembre comparado con el mismo período de 1999 han crecido 11,8%. Entre los productos importados que más contribuyeron al crecimiento se cuentan: textiles, químicos

Gráfico 21. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y EXPORTACIONES (Promedio móvil 6 meses)



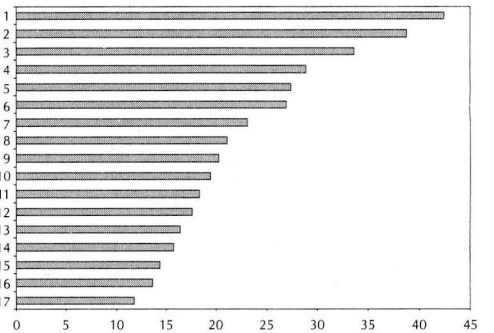
Fuente: Dane.

Gráfico 22. LOS SECTORES INDUSTRIALES QUE MÁS CONTRIBUYERON AL CRECIMIENTO (Enero - octubre 2000)



1 Equipo y material de transporte; 2 Industrias básicas de hierro y acero; 3 Textiles; 4 Sustancias químicas; 5 Papel y sus productos; 6 Confecciones; 7 Otros productos químicos; 8 Productos plásticos; 9 Otros productos minerales no metálicos; 10 Maquinaria excepto eléctrica; 11Maquinaria, aparatos eléctricos; 12 Objetos de barro, loza y porcelana; 13 Derivados del petróleo; 14 Otras industria manufacturerasñ 15 Vidrio y sus productos; 16 Cuero y sus productos; y 17 Imprentas, editoriales y conexas.
Fuente: Dane.

Gráfico 23. LOS SECTORES INDUSTRIALES MÁS DINÁMICOS Variación año corrido (Enero - octubre 2000)



1 Industrias básicas de hierro y acero; 2Equipo y material de transporte; 3 Otras industrias manufactureras; 4Cuero y sus productos; 5 Vidrio y sus productos; 6 Objetos de barro, loza y porcelana; 7 Papel y sus productos; 8 Calzado; 9 Textiles; 10 Confecciones; 11 Sustancias químicas; 12 Maquinaria excepto la eléctrica; 13 Tabaco; 14 Equipo profesional y científico; 15 Otros productos minerales no metálicos; 16 Industrias básicas de metales no ferrosos; y 17 Productos plásticos.
Fuente: Dane.

industriales e industrias básicas de hierro y acero. Este hecho indica que en esos sectores hay un importante comercio intraindustrial. En el grupo de bienes cuyas importaciones han caído se destacan: productos alimenticios, imprentas y editoriales.

De la misma forma, si se mira el uso o destino de las importaciones, las que más contribuyeron al crecimiento en el período enero-septiembre fueron materias primas y productos intermedios para la industria, seguidos de bienes de consumo duradero, tales como máquinas y aparatos de uso doméstico y vehículos. Las importaciones que más han caído son los bienes de consumo no duradero, diferentes a productos alimenticios y productos farmacéuticos y de tocador.

Si a la devaluación se suma la sobretasa a las importaciones de 1,2% prevista en la reforma tributaria, es de esperar que cada vez sea menos atractivo comprar bienes extranjeros.

D. Expectativas de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, en noviembre se mantuvo la tendencia positiva que viene mostrando la situación económica de los industriales. Un 32% considera que su situación económica es buena, mientras hace un año apenas 19% tenía esta percepción. Este resultado va de la mano con una mayor actividad productiva, 35% de los encuestados considera que en ese mes tuvo una actividad productiva más intensa, número de respuestas que viene siendo creciente desde mediados de año.

Las existencias continuaron cayendo durante noviembre y el nivel de pedidos aumentó, aunque se mantiene casi constante en 30% el porcentaje de empresarios que considera que este nivel es bajo. De igual manera, todavía es alto (47%), el número de empresarios que considera que su capacidad

instalada es más que suficiente frente al volumen de pedidos y a la demanda esperada, es decir que tiene la infraestructura para producir mucho más.

A pesar de que la encuesta muestra una mejora en la actividad industrial, los empresarios no son optimistas sobre el futuro cercano. Tanto las expectativas de producción para los próximos tres meses como las de situación económica para los próximos seis meses continuaron cayendo durante noviembre.

VI. LA CONSTRUCCIÓN EN EL 2001

Después de más de tres años de una caída continuada en la actividad constructora, muchos empiezan a preguntarse si ya se llegó al nivel de actividad más bajo y puede empezar a vislumbrarse un cambio de tendencia en la construcción.

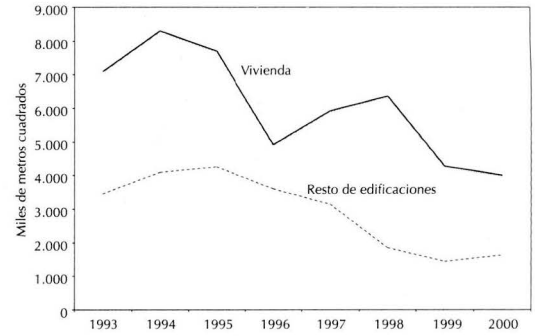
La construcción en la actualidad se encuentra en niveles que representan menos de la mitad de lo que se construía a mediados de los años noventa. En efecto, los metros cuadrados aprobados para construcción de enero a octubre de este año ascendían a 5.622.775, cifra que en 1994 fue 12.377.881. Si se mira sólo el caso de la construcción de vivienda, a octubre se habían aprobado licencias por 3.992.673 m^2, cifra que en 1994 8.280.652 m^2 (Gráfico 24).

En los últimos meses han surgido algunas señales que podrían indicar el comienzo de una reactivación. Sin embargo, esas señales deben mirarse con cuidado, máxime cuando el entorno no es del todo favorable para que se consolide un cambio de tendencia.

A. Reactivación incipiente de la construcción

Sin duda el área aprobada para edificación y, en particular, para edificación de vivienda, ha dejado de caer en los últimos meses, al ritmo al que lo venía haciendo. A esto se suma el hecho de que han empezado a descongelarse algunas de las obras que se paralizaron cuando se inició la crisis del sector. Adicionalmente, otras señales positivas son el crecimiento de la producción de cemento, y el buen desempeño que han mostrado sectores de la industria como industrias básicas de hierro y acero y producción de objetos de barro, loza y porcelana (Gráficos 25 y 26).

Gráfico 24. LICENCIAS APROBADAS PARA CONSTRUCCIÓN (Enero - Octubre)

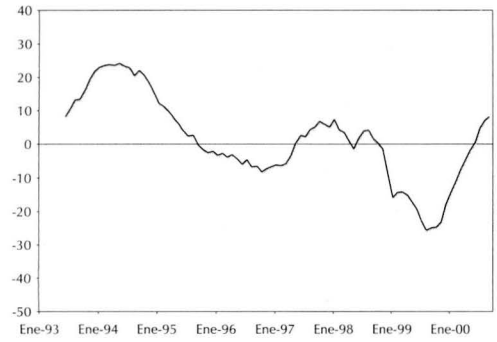


Fuente: Dane.

Sin embargo, los expertos en el tema plantean varios interrogantes al respecto. Por una parte, el cemento y los materiales de hierro también son usados en la construcción de obra civil, y en la medida en que la mayor parte de las obras del Distrito se han concentrado durante este año, se ha producido un efecto positivo sobre esos dos sectores. Por otra parte, si el crecimiento de la producción de objetos de barro, loza y porcelana estuviera asociado con una reactivación de la vivienda, también debería estar creciendo el sector de madera y sus productos, y esto no está sucediendo.

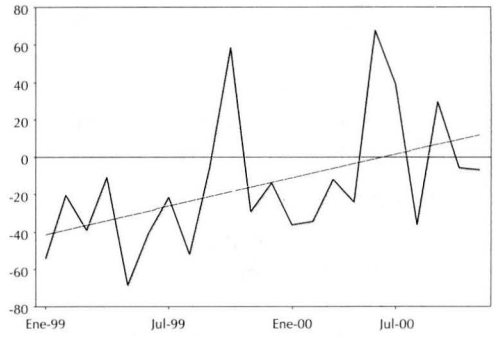
De la misma forma, todos esos signos de reactivación no concuerdan con el comportamiento del crédito al sector. En efecto, aunque los préstamos desem-

Gráfico 25. CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN MENSUAL DE CEMENTO



Fuente: Dane.

Gráfico 26. ÁREA APROBADA PARA EDIFICACIÓN DE VIVIENDA (Variación anual)



Fuente: Dane.

bolsados tanto para constructores como para compradores individuales detuvieron su profunda caída desde mediados de este año, se encuentran en un nivel muy bajo -$33.000 millones en octubre pasado mientras antes de 1998, esa cifra para este mes superaba con creces los $150.000 millones. Esto podría indicar que, al igual que en la industria, los agentes económicos que están operando en el sector lo están haciendo con una baja dependencia del crédito, pero son muy limitadas las posibilidades de crecimiento de la actividad si no se usa financiación (Gráfico 27).

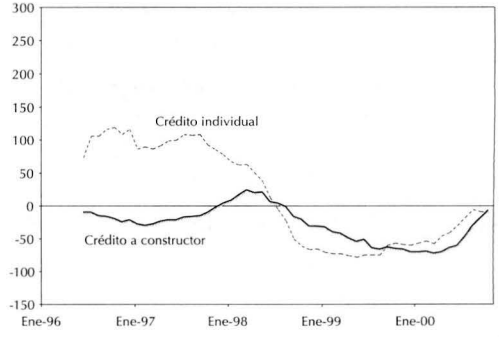
B. Condiciones para que se consolide la reactivación del sector

Para que el entorno para la reactivación de la construcción sea favorable se necesita, en primer lugar, un sistema de financiación de vivienda que cuente con un flujo de recursos permanente y que sea sostenible en el mediano plazo, bajo los parámetros contemplados en la Ley de Vivienda y de acuerdo con los fallos que sobre el tema ha hecho la Corte Constitucional.

Aunque la Ley de Vivienda sentó las bases para crear un nuevo sistema de financiación hipotecario, todavía no se han puesto en operación todos los mecanismos allí previstos. El hecho de que el sistema deba operar en la práctica con una tasa de interés controlada, es lo que más dudas suscita en el momento de pensar en un sistema de crédito hipotecario a largo plazo.

En segundo lugar, es necesario que para los agentes económicos vuelva a ser atractivo adquirir vivienda, lo cual depende tanto del acceso y la disponibilidad de crédito como de que los activos inmobiliarios

Gráfico 27. TASA DE CRECIMIENTO DE PRÉSTAMOS MENSUALES ENTREGADOS PARA CONSTRUCCIÓN (Promedio móvil orden 6)



Fuente: ICAV.

no sigan perdiendo valor. Entre 1995 y 1999 la tasa de valorización de la vivienda de estratos altos cayó en promedio 12% y la de estratos medios entre 11% y 5%. Este es un aspecto fundamental pues, aunque sólo para VIS y vivienda de estrato medio-bajo existe un déficit habitacional amplio, para cualquier comprador la valorización es el tema fundamental.

C. Perspectivas para el futuro

Además de los dos factores mencionados, el futuro del sector de la construcción también depende de que se logren equilibrar las finanzas públicas. Con el logro de este objetivo, el sector público deja de demandar recursos de financiación de manera creciente. Y con esto se logra que haya mayor disponibilidad de recursos de financiación para el sector y menos presiones al alza de la tasa de interés, dos factores esenciales para la reactivación del sector.

Fedesarrollo estima que si hay ajuste fiscal, es previsible una recuperación de la construcción con aumentos reales del orden de 5,5% el próximo año, mientras que en el caso opuesto el sector se mantendría en estancado creciendo 0,7%. Si el Estado no reduce su gasto en funcionamiento, se verá obligado a recortar aún más la inversión pública con el fin de evitar un deterioro mayor de las finanzas públicas, lo cual, sumado a los menores niveles de inversión privada, desestimulará las obras públicas y las de carácter privado, con efectos negativos sobre la actividad constructora en su conjunto.

VII. COMPORTAMIENTO DEL CRÉDITO EN EL 2001

En el año 2000 el sistema financiero no logró recuperarse. Los mayores problemas continúan concentrándose en las CAV y en algunos bancos públicos, aunque tampoco se observó un mejor desempeño en los bancos privados a lo largo del año. Los depósitos siguieron cayendo a una tasa real de 17% para el total del sistema, especialmente para las CAV, aunque con pequeñas recuperaciones en el caso de los bancos privados y públicos. En el primer semestre del año la calidad de la cartera mejoró, pero esta tendencia se revirtió desde junio.

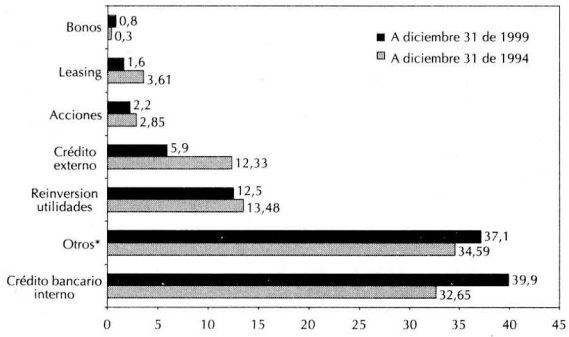
Como consecuencia de los elevados riesgos que siguen enfrentando las entidades, los desembolsos de créditos no se recuperaron y,por el contrario,la cartera siguió contrayéndose a ritmos cercanos a 17% real. Las entidades además profundizaron sus pérdidas que al mes de octubre alcanzaron cerca de $1,5 billones, con una ligera reducción para los bancos públicos, y en cambio un incremento para los privados.

Dado que el sector financiero es uno de los motores del crecimiento y que no parece recuperarse en forma sostenible, no es claro cómo se va a financiar la actividad económica el próximo año y, por lo tanto, que el crecimiento previsto sea viable y sostenible.

De acuerdo con una encuesta de Fedesarrollo a los industriales, se evidenció que éstos financian su actividad en un 40% con crédito bancario interno, con capital y proveedores otro 35%, 13% con reinversión de utilidades y un porcentaje menor de 6% con deuda externa (Gráfico 28).

En estas condiciones, es evidente que la falta de crédito ha afectado la actividad de las empresas, en particular las pequeñas, medianas y las no exportadoras. En efecto, algunas de ellas han tenido que reducir su producción en el último año y otras han enfrentado dificultades para aumentarla en los niveles deseados. Sin embargo, un porcentaje importante de firmas no se ha visto limitada por la escasez de recursos bancarios, pues ha logrado finan-

Gráfico 28. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS



* Proveedores, mercado extrabancario, otros rubros del patrimonio, etc.
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, Módulo Especial Mercado de Capitales.

ciar su actividad con otros fondos, especialmente con capital, reinversión de utilidades, crédito de proveedores, y otras fuentes de recursos del mercado extrabancario.

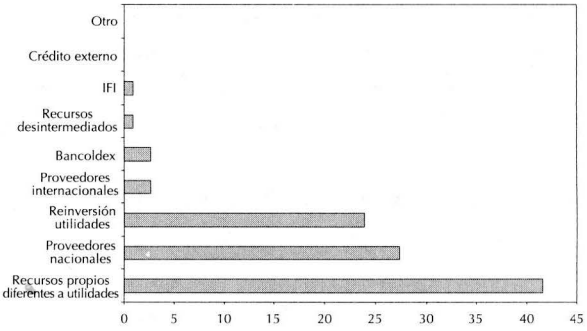
El panorama hacia el futuro parece sin embargo menos favorable pues las empresas tienen planeado pedir recursos al sector bancario para financiar parte de su inversión, pero sobretodo lo destinarán a capital de trabajo. En estas condiciones, si se mantienen las restricciones crediticias del último año, es probable que la producción el próximo año se vea afectada.

Por otra parte, las fuentes de financiación alternativas utilizadas por las empresas en la actualidad, pueden no ser permanentes y/o sostenibles en un tiempo muy largo (Gráfico 29). En primer lugar, los recursos propios diferentes a utilidades como el capital que hoy financia buena parte de la producción, no es una fuente permanente; en segundo lugar, la reinversión de utilidades es una fuente incierta pues depende del desempeño de las empresas que, aunque se espera mejor que el del 2000, no será sustancialmente elevado; y en tercer lugar, el crédito de proveedores es una fuente costosa y a la que acuden las entidades cuando enfrentan restricciones crediticias y por lo tanto no es sostenible en el mediano plazo. Finalmente, el crédito externo y el mercado de capitales, las fuentes sustitutas del crédito bancario interno, no son alternativas en el caso de Colombia, pues el mercado de capitales es muy pequeño, y el uso del crédito externo es una práctica poco usual para las empresas y costosa en la actualidad.

Adicionalmente, a pesar de que algunas empresas tienen planeado aumentar su inversión en los próximos seis meses, existe también la intención para varias de ellas de reducir los niveles de endeudamiento que hoy en día poseen, e incluso de mantener esta estrategia por más de dos años, situación que podría ir en contra de un mayor crecimiento de su actividad.

En síntesis, las condiciones crediticias serán una variable esencial en el 2001, y es necesario que las empresas puedan contar con esta fuente para llevar a cabo sus planes de inversión y para que la recuperación sea sostenible.

Gráfico 29. FINANCIAMIENTO DE LAS FIRMAS QUE SE HAN VISTO MUY LIMITADAS POR LA FALTA DE CRÉDITO DEL SECTOR FINANCIERO



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, Módulo Especial de Crédito.