

COYUNTURA ECONOMICA

JUNIO DE 1994

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

DIRECTOR EJECUTIVO
Eduardo Lora Torres

SUBDIRECTOR ECONOMICO
Roberto Steiner

SUBDIRECTOR SOCIAL
Carlos G. Molina

EDITOR COYUNTURA ECONOMICA
Cristina Lanzetta Mutis

SECRETARIA GENERAL
María Mercedes Carrasquilla

INVESTIGADORES

Ursula Giedion
Martha Luz Henao
Ana María Herrera
Juan Carlos Ramírez
Juan Mauricio Ramírez
Fabio Sánchez

INVESTIGADORES ASOCIADOS

Fernando Cepeda
Cecilia López
William O'Neil
Antonio Ordoñez
Guillermo Perry Rubio
Luis Alberto Zuleta

ASISTENTES DE INVESTIGACION

Cristina Fernández
Catalina Gutiérrez
Tatiana Melguizo
Aura Janeth Parra
Juan Carlos Parra
Doris Polanía
Germán Sánchez
Carolina Santos
Andrea Wullmer

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL

Jesús Alberto Cantillo Vásquez
Over Libardo Garzón Correal

DIRECTORA BIBLIOTECA

Lucía Fenney Pérez

CONSEJO DIRECTIVO

Germán Botero de los Ríos
Jorge Cárdenas Gutiérrez
José Alejandro Cortés Osorio
Doris Eder de Zambrano
Alvaro Hernán Mejía Pabón
José Vicente Mogollón Vélez
Juan Gonzalo Restrepo Londoño
Oliverio Phillips Michelsen
Jorge Mejía Salazar
Carlos Caballero Argáez
Javier Ramírez Soto
María del Rosario Sintes
Carlos Antonio Espinosa Soto
Maristella Sanín Posada
Hernando Gómez Otálora
Francisco Ortega Acosta
Benjamín Martínez Moriones
Alejandro Figueroa Jaramillo
Guillermo Perry Rubio
José Antonio Ocampo Gaviria
Rodolfo Segovia Salas
Cecilia López Montaño
José Fernando Isaza Delgado
Ricardo Villaveces

Tarifa Postal Reducida
Resolución No. 3608 del 30 de noviembre de 1992 - Permiso No. 468

CE

Coyuntura Económica

VOL. XXIV No. 2 JUNIO DE 1994

Coyuntura Económica ISSN 0120-3576 Licencia del Ministerio de Gobierno No. 00374 es una publicación de la **Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO.**

COYUNTURA ECONOMICA
ISSN 0120-3576
Licencia del Ministerio de Gobierno No. 00374

FEDESARROLLO
Calle 78 No. 9 - 91
Tels. 312 53 00
Apartado Aéreo 75074
Bogotá, D.E., Colombia

ARTES
Myriam Consuelo Lozano G.
FEDESARROLLO

IMPRESION
Editorial Presencia Ltda.
Calle 23 No. 24 - 20

Esta revista está impresa en papel
propalcote Mate de 90 gramos
manufacturado con fibra
de caña de azúcar

Contenido

EDITORIAL 5

INDICADORES DE COYUNTURA

I. Actividad productiva 9
II. Indicadores laborales 22
III. Indicadores del sector externo 23
IV. Indicadores de la situación fiscal 36
V. Indicadores monetarios y financieros 37
VI. Indicadores de precios y salarios 41

ANALISIS COYUNTURAL 47

INFORMES DE ACTUALIDAD

Propuestas económicas del próximo gobierno
Fedesarrollo 65

Los industriales y la apertura económica
Jesús Alberto Cantillo 71

Valor agregado y contenido local en el sector automotor. A propósito de los sectores de ensamble
Luis Bernardo Naranjo 79

INFORMES DE INVESTIGACION

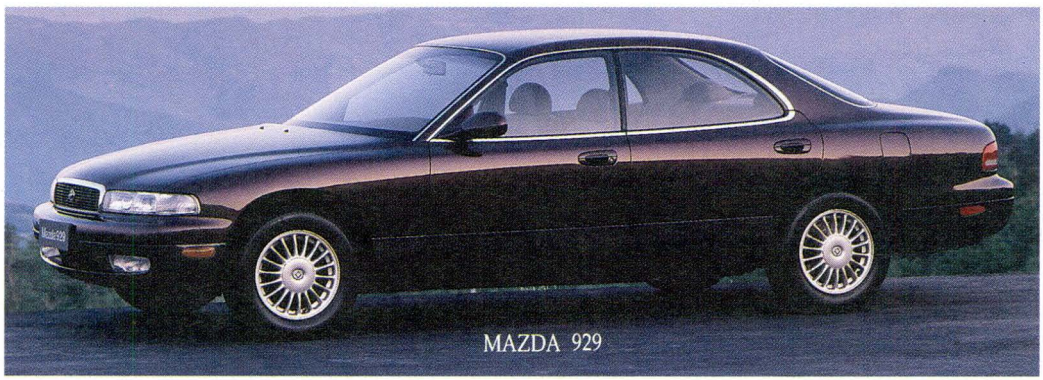
Transferencias intergubernamentales y comportamiento fiscal de los entes territoriales. Una aproximación econométrica
Fabio Sánchez
Catalina Gutiérrez
Juan Carlos Parra 89

Indices de precios y deflactores de la tasa de cambio
Roberto Steiner
Andrea Wüllner 111

Un análisis de información cualitativa sobre expectativas de producción en Colombia
Enrique López
Martha Misas
Marla Ripoll 125

ESTE NO ES UN AUTOMOVIL PARA QUIENES QUIEREN APARENTAR.

ES PARA QUIENES NO NECESITAN APARENTAR.



Mazda 929: Motor V6. 3.000 c.c. 24 Válvulas. Inyección Electrónica de Combustible. Transmisión Automática. Dirección Hidráulica. Frenos ABS. Climatización Computarizada. Piloto Automático. Vidrios y Espejos Eléctricos. Bloqueo Central y Equipo de Sonido con CD.

Si usted es de las personas que no necesitan aparentar, usted debe conocer el Mazda 929.

MAZDA. EN EL CAMINO DE LA CIVILIZACION.

MAZDA
IMPORTADO POR
MAZDA

MARCALATINS

mazda
COMPAÑIA COLOMBIANA AUTOMOTRIZ S.A.

Editorial

No surtieron efecto las medidas que adoptó en marzo la Junta Directiva del Banco de la República con el objeto de restringir la expansión del crédito interno y las entradas de capitales del exterior. Los intermediarios financieros aprovecharon la posibilidad de desembolsar créditos ya aprobados para continuar expandiendo la cartera a un ritmo superior al 40% anual. Por su parte, la entrada de recursos financieros externos con destino al sector privado alcanzó su más alto nivel histórico en el mes de abril. Como era previsible, los nuevos créditos externos empezaron a ser contratados a plazos superiores a 36 meses, para evitar los depósitos exigidos a los recursos de más corto plazo.

El gobierno intentó llenar estos vacíos elevando los requisitos de capital de las entidades financieras, con el argumento de que la rápida expansión de la cartera estaba incrementado los riesgos del sistema. Aunque había razones fundadas para temer un aumento de los niveles de riesgo, se acudió a un instrumento equivocado para enfrentar el problema, ya que las relaciones de solvencia bancaria no son instrumentos de manejo coyuntural. La estrategia correcta no puede consistir en aumentar los costos de funcionamiento del sistema financiero, sino en reducir los factores de riesgo. Y esto implica, ante todo, poner en cintura las fuentes de expansión del crédito bancario.

La decisión de elevar los requisitos de capital pone además sobre el tapete el conflicto de competencias que existe entre el Ministerio de Hacienda y la Junta Directiva del Banco de la República en relación con la regulación financiera y crediticia. La separación arbitraria de instrumentos de regulación que establecieron las Leyes 31 de 1992 y 35 de 1993 no evita que tales instrumentos se dirijan a objetivos para los que no fueron creados.

Debido a la ambigüedad de la legislación, la participación del Ministro de Hacienda en la Junta Directiva del Banco de la República no garantiza la adecuada coordinación entre las dos autoridades. Tampoco la participación de los gremios privados en dicha Junta, que ha sido propuesta por algunos representantes del sector privado, podría evitar que surjan conflictos, por ejemplo, entre la política cambiaria y la política anti-inflacionaria. La armonización de las variables macroeconómicas

no se logra buscando una mayor concertación en el seno de la autoridad monetaria sino separando más claramente los objetivos e instrumentos de cada uno de los agentes involucrados.

✦ ✦ ✦

Ante el fracaso de las medidas de control crediticio, Fedesarrollo insiste nuevamente en la necesidad de una mayor disciplina fiscal y en la adopción de medidas efectivas para detener los flujos de capitales, como instrumentos para moderar la demanda agregada. También recomienda, una vez más, una política activa de tasas de interés, que ayude a moderar el crecimiento de los medios de pago y la expansión del crédito doméstico.

Todos los indicadores disponibles señalan que la demanda ha continuado creciendo a tasas muy elevadas, favorables en forma momentánea al crecimiento económico, pero inconsistentes con las metas de inflación y con la estabilidad del tipo de cambio real. No obstante el buen desempeño de la producción, el clima de opinión empresarial se ha deteriorado como resultado de esta palpable inconsistencia.

Unicamente en el sector de la construcción hay señales de que el auge ha empezado a ceder. Los indicadores del sector muestran que se han moderado los ritmos de crecimiento de la actividad productiva, la cual sin embargo se mantendrá en niveles históricos altos. La fase descendente del ciclo de la construcción será suavizada por las mayores obras públicas de fin de gobierno y por el desarrollo de los nuevos proyectos petroleros.

Los sectores industriales han gozado de un notable dinamismo, que podría verse afectado por el menor crecimiento de la construcción y por el derrumbe de la economía venezolana. Sin embargo, han aparecido también factores de impulso nada despreciables, como el fortalecimiento de los precios externos de nuestros principales productos de exportación y la recuperación de la economía mundial.

Indicadores de Coyuntura



CORFINSURA

CORPORACION FINANCIERA
NACIONAL Y SURAMERICANA S.A.

ES APOYO
CON FORTALEZA Y SOLIDEZ.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA BANCARIA

I. Indicadores de la actividad productiva

ACTIVIDAD PRODUCTIVA

✦ Aún no hay una versión revisada de las estimaciones oficiales de crecimiento del PIB durante 1993.

Cuadro 1. TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB

				Proyecciones 1994	
	1991	1992	1993 e	Oficial	Fedesarrollo
Agropecuario	5.2	-1.0	2.7	3.3	3.3
Café	15.0	-0.3	-13.0	-2.0	-2.0
Resto	3.8	-1.1	5.2	4.1	4.1
Minería	0.7	1.0	0.1	9.0	15.2
Industria	1.1	4.8	1.9	2.6	0.5
Trilla de café	-7.6	30.7	-16.0	-10.3	-10.3
Resto	2.4	1.2	5.1	4.5	2.0
Construcción	-0.7	11.5	9.3	6.0	7.8
Comercio	-0.1	4.0	5.0	5.1	3.8
Transporte	2.6	2.3	6.2	5.0	3.8
Resto de servicios modernos	5.3	4.2	8.9	7.1	3.5
Servicios personales	3.7	3.0	4.2	5.0	3.4
Servicios domésticos	2.0	3.5	3.0	3.0	2.5
Alquiler de vivienda	3.3	1.8	3.1	4.0	3.5
Servicios del gobierno	3.5	6.2	7.7	7.5	6.0
Producto interno bruto	2.1	3.5	5.2	5.0	4.0

e: estimado.
Fuente: DNP, Dane y proyecciones de Fedesarrollo.

✦ Factores externos que están afectando el desempeño económico de Colombia durante 1994:

Influencias favorables

La recuperación de la economía estadinense.
Un mejor desempeño económico de la OECD.
La recuperación de los precios de los productos básicos.
El aumento en el precio del café.

Influencias desfavorables

La recesión venezolana y la devaluación del bolívar.
La recesión ecuatoriana y posible devaluación de su moneda.
La recesión japonesa.
La probable revaluación del dólar frente al yen y al marco, que afectan negativamente los sectores de bienes que comercian activamente con las economías europeas y asiáticas.

Cuadro 2. CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO POR TIPO DE GASTO (%)

				Proyecciones 1994	
	1991	1992	1993 e	Oficial	Fedesarrollo
Consumo privado	0.9	4.0	7.7	5.0	4.4
Consumo del gobierno	2.3	12.4	11.0	9.0	6.0
Inversión privada	-14.1	27.5	37.2	26.4	14.8
Inversión pública	-1.8	7.4	16.4	6.4	6.4
Variación de inventarios	63.8	3.2	37.0	6.5	6.5
Exportaciones	3.6	6.7	4.9	4.5	5.7
Importaciones	-3.9	29.4	41.0	17.0	13.2
Producto interno bruto	2.1	3.5	5.2	5.0	4.0

e: estimado.
p: proyectado.
Fuente: DNP, Dane, y proyecciones Fedesarrollo.

✦ Ya existen estimaciones oficiales de crecimiento de la producción de algunos sectores y componentes de la demanda para 1993. Estas pueden contrastarse con las estimaciones preliminares de Planeación Nacional sobre el crecimiento del PIB. Sin embargo, debe recordarse que ellas no son estrictamente comparables pues en el caso del crecimiento de la producción, las cifras de DNP se refieren a valor agregado y las del Dane al valor bruto de la producción:

	Crecimiento % estimado para 1993:	
Renglón	**Valor agregado**	**Valor bruto de la producción**
	DNP	**Dane**
Industria con trilla	1.9	4.1
Comercio	5.0	4.4
Fuentes de demanda	**DNP**	**Dane y Contraloría**
Importaciones	41.0	51.1
Exportaciones	4.9	2.2
Consumo del gobierno	11.0	20.2
Inversión pública	16.4	18.4

✦ Fedesarrollo mantiene sus proyecciones de crecimiento del PIB para 1994. Estas no se han alterado con las recientes medidas de control y desestímulo al crecimiento del crédito pues en los cálculos iniciales se había previsto que sería necesario adoptar algún mecanismo de reducción de la demanda para aliviar las presiones inflacionarias y revaluacionistas.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

- Según las estimaciones del Dane, durante 1994 la industria creció 4.1%. Al excluir la trilla de café esta cifra se eleva a 6.1%.

- La industria de vehículos fue la que más contribuyó a la expansión de la industria. Aportó 2.3 puntos porcentuales.

- Un estudio de Planeación Nacional permite comparar la evolución de los sectores industriales entre enero y noviembre de 1993, con respecto a igual período de 1992:

Sectores con crecimiento sostenido
- Equipo y material de transporte
- Maquinaria eléctrica
- Maquinaria no eléctrica
- Productos plásticos
- Productos metálicos
- Muebles de madera y accesorios
- Objetos de barro, loza y porcelana
- Imprentas y editoriales

Sectores en recuperación
- Vidrio
- Bebidas
- Refinerías de petróleo
- Alimentos

Sectores que vienen empeorando
- Papel y sus productos
- Industrias básicas de hierro y acero
- Prendas de vestir
- Calzado
- Industrias básicas de metales no ferrosos
- Productos de caucho
- Textiles
- Derivados del petróleo

Sectores que siguen mal
- Tabaco
- Cuero y sus productos
- Equipo profesional y científico
- Sustancias químicas industriales

Gráfico 1A. PRODUCCION INDUSTRIAL SIN TRILLA DE CAFE (Variación acumulada)
Enero 1989 - diciembre 1993

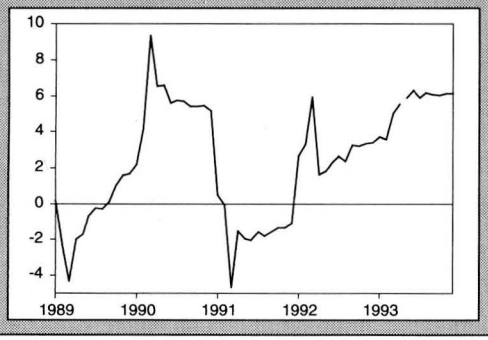
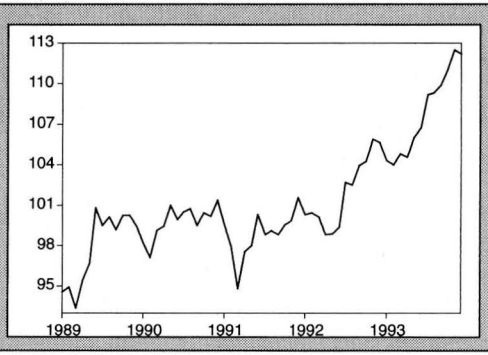


Gráfico 1B. ACTIVIDAD PRODUCTIVA SECTOR INDUSTRIAL DATOS SUAVIZADOS Y DESESTACIONALIZADOS NIVEL NACIONAL
Enero 1988 - diciembre 1993



Fuente: Dane, Muestra Mensual Manufacturera y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 3. PRODUCCION INDUSTRIAL (Tasas anuales de crecimiento[a])

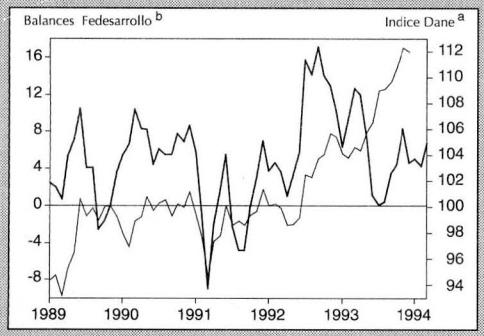
		Total industria	Trilla de café	Total industria sin trilla	Vehículos	Bienes de consumo	Bienes intermedios	Bienes de capital sin vehículos
1988	I	5.0	-24.2	7.1	26.2	4.8	7.8	6.8
	II	4.9	-12.6	6.4	33.9	1.1	4.9	13.1
	III	-0.9	-37.6	2.2	32.0	-4.0	3.0	10.1
	IV	-0.5	-3.5	-0.4	-10.1	-1.4	2.2	1.0
1989	I	-3.1	21.7	-4.3	-8.4	-7.4	0.6	-3.9
	II	1.6	-14.7	2.8	-3.6	7.9	0.4	-1.2
	III	3.1	31.9	1.7	-12.1	5.8	2.5	-6.8
	IV	8.0	38.6	6.3	-3.0	9.4	4.2	7.7
1990	I	12.5	60.3	9.4	-6.6	12.5	6.0	14.2
	II	5.5	61.4	2.3	-16.4	1.4	5.4	4.6
	III	4.8	-1.6	5.2	-13.1	3.1	4.7	19.5
	IV	4.3	1.3	4.5	4.9	0.7	3.1	11.8
1991	I	-6.7	-27.2	-4.6	-23.4	-4.1	-1.2	-14.9
	II	-1.6	-20.2	0.1	-16.7	-0.5	3.9	-2.3
	III	-0.6	3.3	-0.8	-9.6	-2.1	3.4	-8.5
	IV	0.9	9.8	0.2	-17.0	0.2	3.3	-1.8
1992	I	7.7	30.8	5.9	14.5	3.8	5.7	12.2
	II	1.9	37.8	-0.8	3.3	-3.1	-0.8	13.7
	III	7.2	40.3	5.0	17.4	0.3	5.6	25.5
	IV	6.1	30.9	3.9	43.1	-0.1	1.8	15.0
1993	I	5.1	4.6	5.1	66.0	-1.8	4.2	16.1
	II	4.5	-23.1	7.6	62.2	3.3	3.7	14.1
	III	3.1	-25.5	5.6	38.6	6.2	0.9	1.3
	IV	3.7	-18.5	6.1	14.6	7.5	4.9	8.7
Enero-diciembre								
1992/91		5.7	34.8	3.4	19.2	0.2	3.0	15.8
1993/92		4.1	-16.2	6.1	42.5	3.9	3.4	9.6

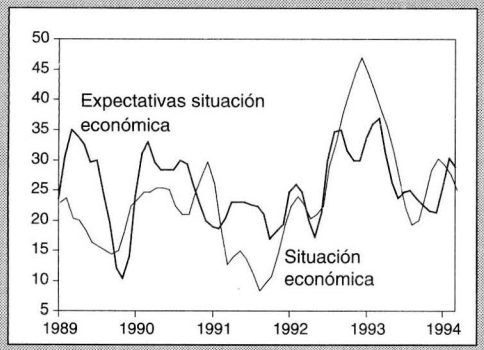
[a] Se refiere al crecimiento de la producción de cada trimestre con respecto a igual período del año anterior.
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

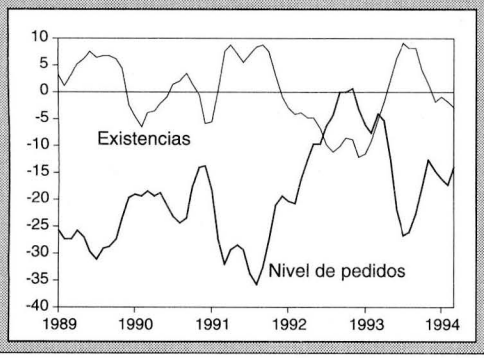
✦ Según el DNP la variación anual de los costos industriales a febrero ha sido:

	1991	1992	1993	1994
Indice de costos industriales	38.8	14.9	13.4	12.9
Sin petróleo	30.1	17.4	16.1	17.2
Materias primas nacionales	41.9	12.2	7.8	10.1
Materias primas externas	33.1	3.8	14.5	7.9
Salarios	26.9	30.9	29.6	25.1

Gráfico 2. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL Enero 1989 - marzo 1994







a Indice de producción industrial suavizado y desestacionalizado.Datos hasta diciembre de 1993.

b Balances: diferencia entre porcentaje de respuestas: positivas (más, alto, mayor, bueno) y negativas (menos, bajo, menor, malo).

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

✦ Cálculos de Planeación Nacional estiman el crecimiento porcentual anual a noviembre de la productividad del trabajo en la industria, así:

	1992	1993
Total industria	3.4	2.8
Industria sin trilla de café	1.5	4.4

✦ Según el estudio de Monitor los desafíos que tendrán algunos de los sectores industriales con capacidad competitiva son:

Bienes de capital
Entender y utilizar el poder de las compras estatatales para modernizar esta industria. Fortalecer al sector privado para que pueda satisfacer la demanda.

Jugos de frutas
Desarrollar y alinear las estrategias a nivel de las empresas para reducir las barreras de entrada a los mercados extranjeros.

Artes gráficas
Dos formas de competencia amenazan la industria, costos laborales e insuficiente conocimiento del mercado publicitario de los E.U..

Cuero
Dejen de «culpar a la vaca» por la incapacidad del sector para producir un producto de alta calidad.

Textiles
Definir el producto, el segmento de consumidores y estrategias de servicio.

Flores
El gobierno y el sector privado deben dejar de culparse y empezar a asignar las responsabilidades.

Cuadro 4. CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL POR SECTORES (%)

	1989/88	1990/89	1991/90	1992/91	1993/92
Alimentos (sin trilla)	9.8	5.5	-5.2	-1.3	4.2
Bebidas	1.7	2.5	-0.5	-4.6	10.9
Tabaco	-6.6	-0.4	16.1	-16.8	-11.9
Textiles	-5.5	2.7	0.0	7.1	-1.7
Vestuario	11.3	6.9	-2.8	4.2	-5.7
Cuero. pieles. excepto calzado	5.2	17.7	9.2	-3.6	-8.3
Calzado	7.2	-7.5	22.4	1.0	-3.5
Industria de madera	15.0	6.4	-4.1	-0.8	12.9
Muebles de madera	-6.4	-5.8	-5.7	10.2	16.2
Papel	14.0	13.0	11.5	9.0	-7.1
Imprentas y editoriales	-10.9	-4.9	4.3	0.3	10.8
Químicos	-1.7	1.9	4.2	-3.0	0.7
Otros productos químicos	7.0	7.6	1.2	6.7	5.7
Petróleo	2.4	2.4	2.3	-11.9	5.5
Otros derivados del petróleo	-1.6	-8.6	-8.0	4.7	-1.5
Caucho	-3.9	5.0	3.9	7.7	-1.0
Plásticos	-6.4	10.1	-0.7	15.9	11.1
Barro. loza y porcelana	-1.0	-2.0	11.4	11.7	13.6
Vidrio	-0.7	7.8	-1.0	-1.4	13.7
Productos minerales no metálicos	2.0	-4.0	10.8	4.8	10.1
Hierro y acero	0.8	0.1	-3.5	11.6	-3.5
Metales no ferrosos	-16.6	20.8	-1.0	9.3	-1.8
Productos metálicos excepto maquinaria	-12.3	13.7	-9.4	10.4	13.5
Maquinaria excepto la eléctrica	5.0	46.6	0.9	14.9	12.5
Maquinaria aparatos eléctricos	-4.2	-6.9	-8.8	16.4	7.7
Equipo y material de transporte	-7.0	-8.7	-16.4	19.2	42.5
Equipo profesional y científico	-9.8	-2.1	6.0	-17.1	-3.4
Industrias diversas	2.7	-10.5	3.3	3.0	13.0
Total	2.5	6.6	-1.8	5.7	4.1
Trilla de café	17.3	27.0	-10.3	34.8	-16.2
Total excepto trilla	1.7	5.2	-1.1	3.4	6.1

Fuente: Dane, Muestra Mensual Manufacturera y cálculos de Fedesarrollo.

ACTIVIDAD COMERCIAL

✦ La encuesta de comercio de Fedesarrollo y Fenalco para los dos primeros meses de 1994 muestra que la situación económica de los sectores comerciales viene evolucionando de la siguiente manera:

Buena situación económica

Alimentos
Ferretería y materiales de construcción
Insumos agropecuarios, plásticos y pinturas
Maquinaria eléctrica, electrónicos y repuestos
Electrodomésticos
Farmacias, drogas y cosméticos
Libros y papelerías
Vestuario
Calzado y artículo de cuero
Muebles para el hogar
Vehículos

Mala situación económica

Textiles y sus manufacturas

✦ Algunas cifras sobre la evolución del parque automotor de transporte urbano -que incluye buses, busetas y colectivos:

En 1993 el parque fue de 34,498 unidades, un 7.6% superior al de 1992.

En estos vehículos se movilizaron 4.7 billones de pasajeros, un 0.1% más que en 1992.

El número de pasajeros transportados por automotor al día disminuyó 6.2% al pasar de 453 en 1992 a 425 en 1993.

La modalidad de vehículo que más aumentó tanto en unidades en servicio (30.1%) como en pasajeros transportados (35.9%) fue el colectivo.

Las ciudades con mayor expansión de este parque automotor fueron Bogotá (12.4%), Barranquilla (8.4%) y Cali (3.7%).

Gráfico 3A. COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD COMERCIAL (Variación acumulada)
Enero 1989 - diciembre 1993

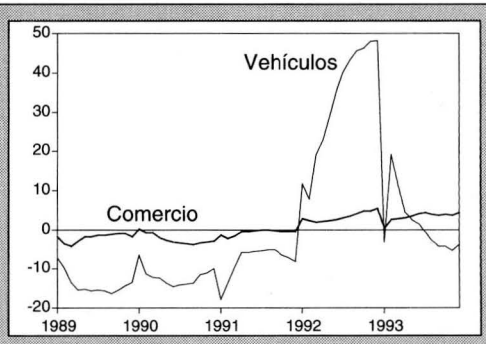


Gráfico 3B. INDICE DE VENTAS DEL COMERCIO (Serie desestacionalizada y suavizada)
Enero 1989 - diciembre 1993

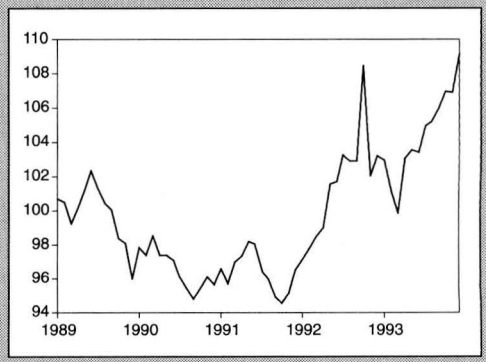
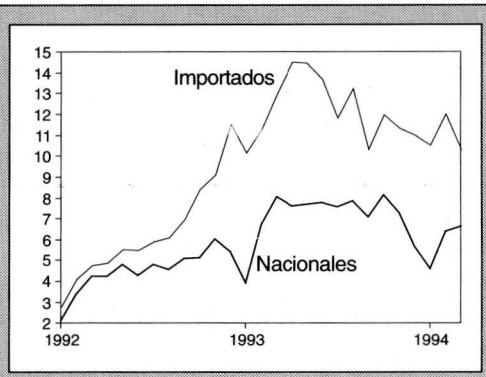


Gráfico 3C. VENTAS DE VEHICULOS AL MERCADO NACIONAL (Miles de unidades)
Enero 1992 - marzo 1994



Fuente: Dane, Fedemetal y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 5. COMERCIO MINORISTA POR SECTORES (Tasas anuales de crecimiento)[a]

	Total comercio[b]	Vehículos y respuestos	Total sin vehículos[c]	Alimentos y bebidas	Cacharrerías bazares y misceláneas[d]	Mercancías no clasificadas	Farmacias	Artículos de ferretería[e]	Muebles y electro-domésticos	Vestuario y calzado	Combustibles y lubricantes
1988 I	12.84	26.07	10.95	10.55	15.01	10.28	8.27	3.35	6.30	14.99	-
II	5.94	12.35	5.01	0.78	10.00	3.46	10.40	3.96	8.60	0.71	-
III	5.81	19.39	3.65	2.18	5.85	4.70	4.53	2.53	-1.99	7.55	-
IV	-1.16	-10.84	0.32	2.66	-2.96	7.29	3.40	-2.98	-1.42	-3.83	-
1989 I	-4.19	-12.48	-12.62	-5.63	-0.16	5.79	-3.68	-1.67	-13.36	8.69	-
II	0.71	-16.82	-7.10	2.73	14.17	1.28	2.39	3.54	-1.28	4.84	-
III	0.07	-16.38	-7.80	1.62	16.42	5.15	-8.03	-1.20	0.28	3.17	-
IV	-3.21	-3.06	-15.60	-0.98	-5.91	-9.75	-4.25	-1.09	1.96	-18.21	-
1990 I	-0.76	-11.25	-0.81	2.41	7.10	-4.94	0.71	-1.12	1.38	-5.72	0.43
II	-5.13	-15.68	-4.97	-1.38	-10.76	-10.34	-12.74	-11.28	-4.03	-2.05	2.55
III	-5.25	-11.24	-5.08	-4.34	-11.72	-4.04	-6.68	-10.74	0.25	-2.37	2.04
IV	-0.47	2.31	-0.62	-3.83	-7.25	3.76	-21.16	5.72	8.91	9.81	-7.07
1991 I	-1.57	-8.61	-1.52	-0.56	-12.13	3.95	-19.89	-7.98	2.86	9.54	-2.41
II	0.92	-0.67	0.93	0.28	-4.89	28.13	-13.46	0.27	-3.70	4.35	1.09
III	0.12	-3.34	0.15	0.40	-4.67	17.94	-13.21	0.57	-1.18	0.64	1.30
IV	-0.98	-15.00	-12.55	-2.18	-4.70	24.37	-2.41	-1.37	-4.44	5.52	1.28
1992 I	2.00	20.04	2.00	-1.75	12.64	7.99	-2.78	24.45	0.61	-7.27	7.28
II	3.18	52.31	3.18	-3.17	5.51	-3.68	-10.66	17.98	3.42	-3.76	4.32
III	7.06	65.52	7.06	-4.85	6.99	8.64	-0.31	14.06	12.20	4.94	1.08
IV	8.62	56.55	8.47	0.78	12.72	13.51	2.33	2.20	13.40	3.63	1.65
1993 I	2.81	12.22	2.69	0.04	2.86	-4.44	-3.83	-7.48	16.49	7.41	-1.87
II	5.26	-4.83	4.99	6.54	8.22	2.94	0.88	-11.76	15.76	11.93	-6.28
III	3.23	-12.24	3.10	8.57	11.58	1.16	-6.30	-3.22	10.81	2.62	-2.50
IV	5.99	-1.32	5.77	9.24	15.48	-0.39	-5.19	1.50	8.71	4.72	-5.59
Enero - diciembre											
1992/91	5.38	49.13	5.33	-2.36	9.61	7.10	-2.93	13.95	7.87	-0.04	3.51
1993/92	4.43	-2.77	4.24	6.19	9.95	-0.35	-3.69	-5.19	12.47	6.38	-4.08

[a] Las tasas de crecimiento que aparecen en este cuadro corresponden a los datos de las series empalmadas que construyó el Dane. Estas cifras fueron revisadas desde 1985.

[b] Sin combustibles.

[c] Incluye combustibles.

[d] Antes "mercancías en general" incluía telas y tejidos los cuales pasaron a la agrupación vestuario y calzado.

[e] Antes "materiales de la construcción".

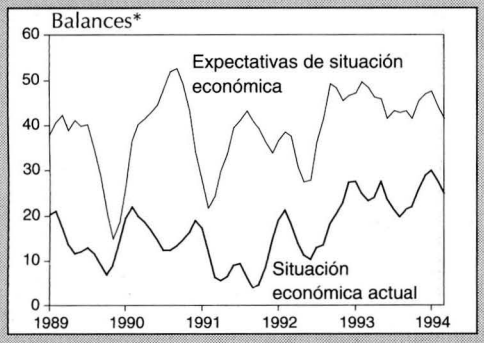
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

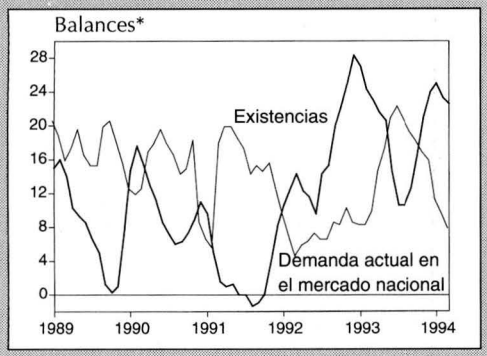
✦ Según el Ministerio de Desarrollo la demanda potencial por vehículos particulares es la siguiente:

Número de personas en capacidad de comprar un vehículo	1'900,000
Parque de vehículos particulares	1'100,000
Déficit de vehículos particulares	800,000

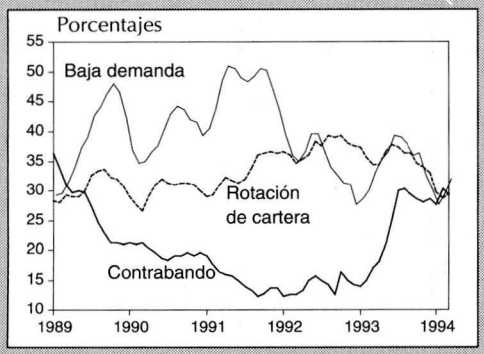
Esto explica que ante la reciente disminución de los precios reales de los autos y de la tasa de interés, la demanda por vehículos haya aumentado con tanta fuerza.

Gráfico 4. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD COMERCIAL
Enero 1989 - marzo 1994





PROBLEMAS



* Balances: diferencia entre porcentaje de respuestas: positivas (más, alto, mayor, bueno) y negativas (menos, bajo, menor, malo).
Fuente: Encuesta de Comercio Fedesarrollo-Fenalco. Series suavizadas.

ACTIVIDAD CONSTRUCTORA

✦ Las ciudades que mayor crecimiento tuvieron en las licencias para construcción durante 1993 fueron:

Bucaramanga	89%
Pasto	69%
Barranquilla	65%
Medellín	14%
Cali	8%

✦ Por el contrario, en 1993 se registraron tasas negativas de crecimiento de las licencias de construcción en las siguientes ciudades:

Ibagué	-33%
Armenia	-26%
Cúcuta	-17%
Cartagena	-16%
Pereira	-12%

✦ Uno de los elementos que limita la fase ascendente del ciclo de la construcción es el crecimiento real de los costos de esta actividad y de los precios de la edificación. El crecimiento porcentual de esos costos es el siguiente:

	1991	1992	1993
Materiales de obra negra	22	27	25
Materiales de acabados	22	24	23
Herramientas y equipos	17	-15	33
Mano de obra	29	29	32
Costo total de insumos	23	26	27
Precios al consumidor	27	25	23

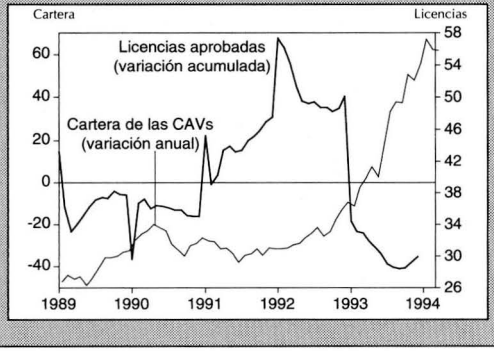
Cuadro 6. INDICADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION (Tasas anuales de crecimiento)

	Enero - diciembre				
	89/88	90/89	91/90	92/91	93/92[a]
Licencias aprobadas de construcción (miles de mt²)					
Bogotá	-6.4	-19.0	48.1	42.4	-23.8
Resto del país	-5.5	6.6	24.0	27.2	10.7
Total nacional	-5.9	-4.3	32.7	33.3	-4.2
Licencias aprobadas de construcción de vivienda (miles de mt²)					
Bogotá	-2.9	-27.0	59.7	53.7	-28.4
Resto del país	-11.4	14.3	31.6	28.4	8.7
Total nacional	-7.6	-5.4	42.0	38.8	-8.3
Valor nominal acumulado del flujo neto de préstamos de las CAVs (millones de pesos)					
Préstamos aprobados	142.8	6.3	98.0	73.5	59.5
Préstamos entregados	57.9	37.8	43.7	66.5	56.7
Constructores	62.4	15.1	37.5	62.2	58.0
Individuales	39.9	139.4	56.9	72.5	47.8
Indice de costos de la construcción (Base marzo de 1989=100)	27.5	24.7	22.2	24.4	25.13
Producción de cemento (toneladas)					
Producción total según DANE	5.2	-4.2	0.4	6.2	1.7
Despachos Nacionales según ICPC	-0.8	-4.0	1.3	11.9	2.0

a La información sobre préstamos se refiere al periodo Enero - marzo de 1994.
Los cálculos del índice de costos van hasta febrero.
La cifra correspondiente a despachos de cemento cubre el período Enero - marzo de 1994.

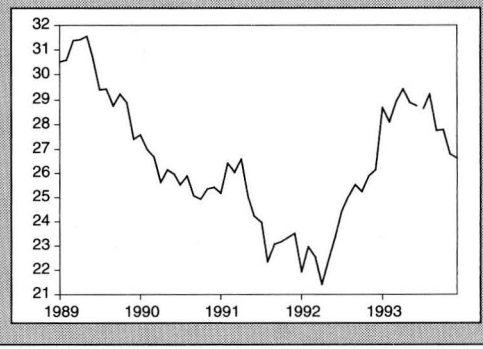
Fuente: Dane, Icavi e Instituto Colombiano de Productores de Cemento (ICPC).

Gráfico 5. CARTERA DE LAS CAVS A Marzo de 1993 LICENCIAS APROBADAS A Diciembre de 1993



Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 6. INDICE DE COSTOS DE LA EDIFICACION DE VIVIENDA (%) Enero 1989 - febrero 1994



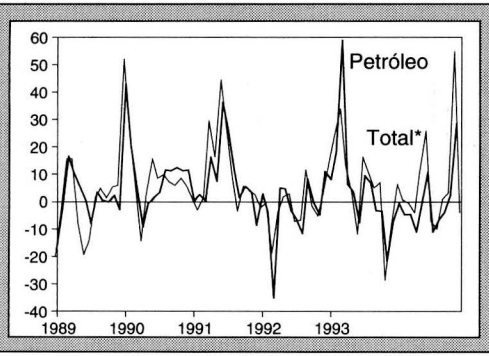
Fuente: Camacol y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 7. ACTIVIDAD MINERA REAL (Tasas anuales de crecimiento[a])

		Petróleo	Gas	Oro	Carbón	Níquel	Indice de producción minera[b]
1988	I	-4.4	2.8	6.8	16.2	3.2	0.0
	II	-5.2	2.9	16.1	69.5	-26.7	5.7
	III	-4.3	-0.4	8.7	11.2	-17.6	-1.2
	IV	2.7	-2.7	6.1	-16.2	-7.0	-0.1
1989	I	24.2	-8.6	10.5	29.7	-2.2	20.8
	II	-2.1	-12.8	-1.0	-2.4	9.2	-2.8
	III	6.9	-1.7	-2.2	36.0	11.8	9.0
	IV	5.3	2.3	0.2	63.5	-14.3	11.8
1990	I	-1.7	3.2	-4.5	15.9	-5.9	1.0
	II	27.8	5.7	-2.5	9.9	18.2	19.4
	III	8.4	7.6	2.5	37.6	3.3	12.5
	IV	2.7	4.5	-1.5	-9.1	21.1	0.2
1991	I	-9.2	0.3	8.2	-2.6	21.3	-12.5
	II	-1.3	2.3	17.5	-1.0	-0.6	1.9
	III	-2.8	1.0	31.2	-28.3	8.2	-3.6
	IV	-2.8	2.6	21.5	9.5	11.3	1.9
1992	I	22.2	5.4	10.2	6.1	1.3	24.9
	II	-0.2	9.0	-2.1	16.1	-2.3	0.9
	III	8.7	21.3	-18.9	13.4	6.0	4.2
	IV	-11.7	-3.0	-16.3	-4.0	-4.8	-10.5
1993	I	0.6	-10.9	-14.7	13.2	-4.7	-3.3
	II	8.7	4.5	-18.8	19.9	11.1	-0.8
	III	-7.0	-16.6	-15.5	-3.2	-14.8	-7.1
	IV	12.3	-15.4	-9.3	-2.0	9.6	n.d.
Enero-diciembre							
91/90		-3.9	1.5	19.8	-7.0	9.6	-2.9
92/91		4.0	8.2	-7.7	7.2	0.0	3.8
93/92		3.1	-9.7	-14.7	6.9	-0.1	n.d.

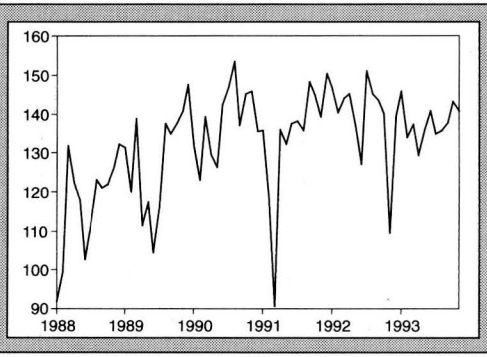
a Se refiere al crecimiento de la producción de un trimestre con respecto a igual período del año anterior.
b Indice para cuatro productos calculado por el DANE. Este índice tiene cifras sólo hasta noviembre de 1993.
n.d.:No disponible
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 7A. COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD MINERA (Variación porcentual anual) Enero 1989 - diciembre 1993



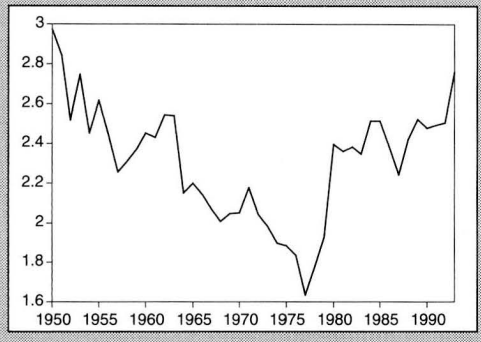
* Datos hasta noviembre de 1993
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 7B. INDICE DE PRODUCCION MINERA Enero 1988 - noviembre 1993 (Base 1986 = 100)



Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 8. DIFERENCIAL INGRESOS REALES PERCAPITA



Fuente: Cálculos de Fedesarrollo.

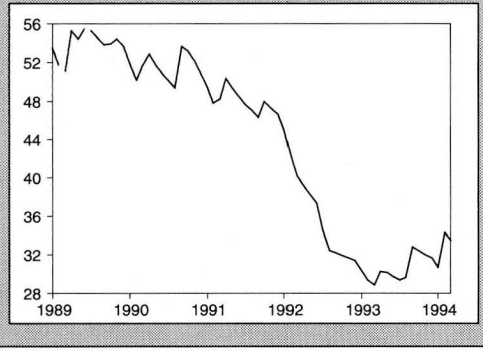
Cuadro 8. EVOLUCION DEL PIB AGROPECUARIO (Tasas de crecimiento)

	1992	1993
Transitorios	-12.2	1.6
Permanentes	9.5	4.4
Flores	23.4	7.6
Agricultura sin café	-3.2	3.6
Café pergamino	-0.4	-15.3
Agricultura con café	-1.1	-1.4
Ganadería carne	0.8	2.9
Ganadería leche	-2.6	5.0
Porcicultura	4.9	7.1
Avicultura	8.8	17.1
Pecuario	0.3	8.0
Agropecuario sin café	-0.5	5.9
Agropecuario con café	-1.3	2.9

Fuente: Dane y Ministerio de Agricultura.

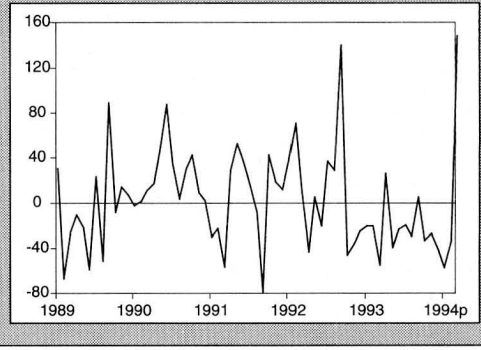
- Las exportaciones agropecuarias disminuyeron 6% durante 1993 y 3.4% excluyendo café.
- El crédito del sector agropecuario creció en terminos reales 27.1% en 1993.
- El crecimiento esperado por el Ministerio de Agricultura para el sector agropecuario durante 1994 está entre 2.5 y 3%. Al excluir la trilla de café el rango se eleva en dos puntos porcentuales.
- Existe cierta incertidumbre por el efecto del agudo invierno sobre la producción del sector.
- La tendencia favorable de los precios externos de los productos básicos compensará por lo menos en parte los efectos negativos de la revaluación del peso sobre los ingresos del sector.

Gráfico 8A. PRECIO INTERNO REAL DEL CAFE (Miles de pesos de diciembre de 1988) Enero 1989 - marzo 1993



Fuente: Fedecafé.

Gráfico 8B. VOLUMEN COSECHA CAFETERA (Variación anual) Enero 1989 - marzo 1993



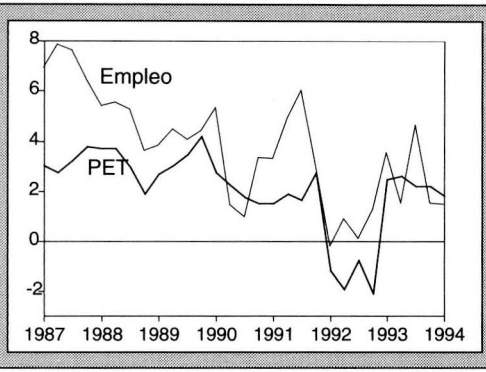
p: provisional
Fuente: Fedecafé.

Cuadro 8A. SUPERFICIE COSECHADA DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS

	Hectáreas		Tasas de variación %	
CULTIVOS	**1993**	**1994**	**93/92**	**94/93**
TRANSITORIOS	2,034,474	2,088,802	-1.54	2.67
Exportables	195,671	211,686	28.37	8.18
Ajonjolí	10,591	11,981	80.89	13.12
Papa	185,080	199,705	26.28	7.90
Exportables en crisis	503,689	479,350	-21.17	-4.83
Algodón	113,634	81,231	-45.78	-28.51
Arroz Riego	253,644	248,616	0.34	-1.75
Arroz sec. mec.	88,484	106,063	-21.95	19.87
Arroz sec. man.	42,376	38,662	-26.95	-8.77
Arroz Total	383,986	393,341	-9.36	2.46
Tabaco Rubio	6,149	4,777	5.54	-22.31
Importables	1,242,602	1,301,686	4.12	4.75
Cebada	36,262	26,865	8.43	-25.85
Fríjol	134,111	146,523	5.60	9.26
Maíz tecnif.	92,068	93,795	5.10	1.85
Maíz tradic.	674,444	694,075	10.92	2.91
Maíz Total	766,532	787,870	10.19	2.78
Sorgo	201,435	228,572	-17.78	13.47
Soya	52,994	58,266	7.37	9.95
Trigo	51,298	53,590	19.28	4.47
No comercializables	92,512	96,080	13.57	3.86
Maní	7,034	7,695	115.44	9.39
Hortalizas	85,478	88,385	9.32	3.40
PERMANENTES [a]	1.,87,048	1,430,066	4.21	3.10
Exportables	340,973	347,757	1.58	1.99
Banano Export.	42,745	42,745	4.04	0.00
Cacao	113,475	116,993	-5.19	3.10
Caña Azúcar	150,413	157,182	5.76	4.50
Plátano Export.	22,986	23,317	-0.06	1.44
Tabaco Negro	11,354	7,520	17.41	-33.77
Importables	119,508	126,224	10.14	5.62
Palma Africana	119,508	126,224	10.14	5.62
No comercializables	926,567	956,085	4.48	3.19
Arracacha	5,310	7,283	-40.52	37.16
Caña Panela	204,153	213,750	6.38	4.70
Cana Miel	8,559	9,201	74.74	7.50
Coco	11,050	11,224	14.46	1.57
Fique	15,695	16,322	7.04	3.99
Ñame	4,256	8,112	-37.05	90.60
Plátano con.int.	392,725	399,794	10.11	1.80
Yuca	171,480	171,960	-5.39	0.28
Frutales	113,339	118,439	1.09	4.50
TOTAL CULTIVOS	3,421,522	3,518,868	0.71	2.85

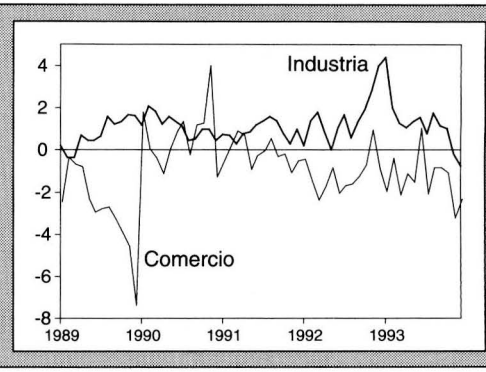
[a] Información preliminar.
Fuente: Ministerio de Agricultura.

Gráfico 9A. TASAS DE CRECIMIENTO DEL EMPLEO Y LA POBLACION EN EDAD DE TRABAJAR (Tasa de crecimiento anual) Ene. 1987 - mar. 1993



Nota: En 1990 se revisaron los datos de PET producidos por el Dane.
Fuente: Encuesta Nacional de Hogares, Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 9B. EMPLEO EN LA INDUSTRIA Y EL COMERCIO (Tasa de crecimiento anual) Enero 1989 - diciembre 1993



Fuente: Muestra Mensual Manufacturera y Encuesta del Comercio al por Menor, Dane.

Cuadro 9. TASAS DE PARTICIPACION, OCUPACION Y DESEMPLEO URBANO (Porcentajes)

	Siete áreas metropolitanas			Bogotá		Medellín y Valle de Aburrá		Cali y Yumbo		Barranquilla y Soledad	
(PEA/PET)	Particip. (E/PET)	Ocupac. (D/PEA)	Desempleo (E/PET)	Ocupac. (D/PEA)	Desempleo (E/PET)	Ocupac. (D/PEA)	Desempleo (E/PET)	Ocupac. (D/PEA)	Desempleo (E/PET)	Ocupac. (D/PEA)	Desempleo
Promedios anuales[a]											
1988	57.9	51.4	11.3	54.6	10.5	47.7	12.8	52.0	11.2	45.5	11.6
1989	57.5	51.8	9.9	54.5	8.0	48.6	12.4	53.2	103	45.3	11.7
1990	58.3	52.2	10.5	55.1	9.4	48.5	12.5	53.3	9.6	46.3	10.9
1991	59.5	53.5	10.2	56.1	8.6	49.4	13.8	55.0	9.4	48.5	9.7
1992	60.8	54.6	10.2	57.4	8.4	50.8	13.8	55.1	9.7	50.4	11.0
1993	60.1	54.9	8.6	57.3	6.4	51.6	11.9	55.7	9.2	49.4	10.0
Cifras a marzo											
1989	57.2	50.9	11.0	53.8	9.7	48.0	12.7	52.0	10.5	43.4	13.9
1990	58.1	52.2	10.1	54.9	8.0	48.6	11.4	53.2	10.9	47.4	12.1
1991	59.5	53.2	10.7	56.2	9.2	49.3	13.8	54.7	10.6	47.3	9.6
1992	60.2	53.7	10.8	57.2	8.4	50.1	15.2	53.0	9.4	49.3	12.5
1993	60.1	54.3	9.6	56.5	7.3	51.7	13.2	55.5	8.8	49.4	11.2
1994p	60.4	54.2	10.3	56.9	8.2	51.4	13.3	54.0	10.9	47.9	11.5

p : provisional.
[a] Promedio de las cuatro encuestas de hogares realizadas anualmente por el Dane.
Notación: PEA: población económicamente activa. PET: población en edad de trabajar. E: población empleada. D: población desempleada.
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

III. Indicadores del sector externo

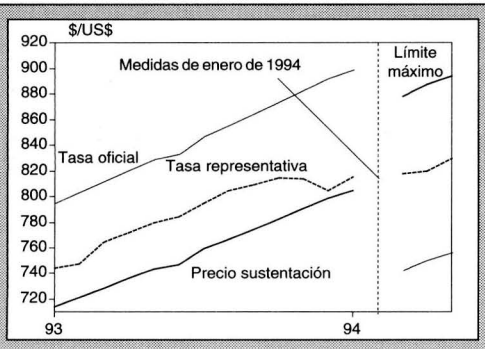
TASA DE CAMBIO

Cuadro 10. TASA DE CAMBIO DE MERCADO ($/dólar)

	Representativa del mercado			Devaluación anual de la tasa de mercado			Devaluación mensual anualizada de la tasa de mercado		
	1992	1993	1994	1992	1993	1994	1992	1993	1994
Enero	643.11	744.42	815.96	12.02	15.75	9.61	27.21	19.79	18.80
Febrero	635.93	747.71	817.58	8.88	17.58	9.34	-12.60	5.43	2.41
Marzo	640.10	764.45	819.78	7.81	19.43	7.24	8.16	30.43	3.29
Abril	649.72	771.79	829.36	7.62	18.79	7.46	19.60	12.15	14.95
Mayo	659.40	779.71		7.44	18.24		19.42	13.03	
Junio	677.17	784.24		8.49	15.85		37.59	7.21	
Julio	705.05	795.08		16.23	12.77		62.28	17.90	
Agosto	695.13	804.61		15.75	15.75		-15.64	15.38	
Septiembre	696.70	809.63		9.45	16.21		2.74	7.74	
Octubre	706.90	814.45		8.68	15.21		19.05	7.39	
Noviembre	722.72	814.06		13.04	12.64		30.42	-0.58	
Diciembre	733.30	804.33		16.33	9.69		19.05	-13.43	

Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 10. BANDAS DE TASA DE CAMBIO DE MERCADO Enero 1993 - abril 1994 (Promedio mensual)



Fuente: Banco de la República

- En febrero, las autoridades monetarias impusieron la obligación de constituir depósitos en títulos denominados en dólares, como requisito para recibir créditos externos con plazos menores a 36 meses.

- El monto del depósito depende del plazo escogido para el mismo. El usuario tiene la opción de elegir títulos a 12, 18 ó 24 meses. Si se va por la primera opción tiene que depositar el 93% del valor del crédito, en el segundo caso el 64% y en el último el 50%.

- Sin embargo, estas medidas no han surtido el efecto esperado. El endeudamiento externo neto del sector privado en abril del 94 fue US$232.9 millones, el más alto de los últimos años.

- El repunte de la devaluación anual se debe a la acumulación de giros por importación y a la demanda de divisas de las compañías de telefonía celular, para la financiación de las inversiones necesarias para el desarrollo del proyecto.

Cuadro 11. BALANZA COMERCIAL

	Año completo						
	Millones de dólares				Tasas de crecimiento		
	1990	1991	1992	1993	91/90	92/91	93/92
BALANZA COMERCIAL	1971	2960	751	-2414	50.2	-74.6	-421.4
Exportación de bienes	7079	7508	7264	7427	6.1	-3.3	2.2
Café	1399	1324	1259	1140	-5.4	-4.9	-9.4
Mineras	3016	2644	2449	2306	-12.3	-7.4	-5.8
- Petróleo y derivados	1951	1461	1413	1323	-25.1	-3.3	-6.4
- Carbón	545	630	555	565	15.7	-11.9	1.6
- Ferroníquel	146	144	125	102	-1.2	-13.2	-18.6
- Oro	374	409	355	317	9.2	-13.0	-10.9
Menores	2664	3541	3557	3981	32.9	0.4	11.9
Importación de bienes	5108	4548	6513	9841	-11.0	43.2	51.1
Derivados del petróleo	316	237	298	361	-25.0	25.7	21.4
Otras	4792	4311	6215	9480	-10.0	44.2	52.5

a Cifras provisionales.

Fuente: Importaciones y exportaciones según manifiestos de aduana del DANE. Compras de oro según balanza cambiaria del Banco de la República.

Volumen de exportaciones de café
Enero - marzo
Miles de sacos de 60 kg.

1990	3,856
1991	2,737
1992	3,463
1993	3,749
1994p	2,582

Precios externos
Enero - marzo
Promedio "Otros Suaves" (US$ por libra)

1990	0.85
1991	0.90
1992	0.71
1993	0.67
1994p	0.83

p: provisional
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

- El déficit de la balanza comercial para 1993 superó todas las proyecciones realizadas, al ascender a US$2,414 millones. Fedesarrollo había proyectado US$1,107 millones, cifra similar a la prevista por el Gobierno. La principal fuente de error estuvo en el cálculo de las importaciones, que se esperaba que crecieran 34%, cuando lo hicieron en 51%.

- Además, las proyecciones sobrestimaron el valor de las exportaciones. Se estimó que serían de US$7,627 millones y alcanzaron sólo US$7,427 millones. Las diferencias se explican por el desempeño de las exportaciones de hidrocarburos y menores.

- Aún no hay información alguna sobre la evolución de exportaciones e importaciones para 1994.

- Paradójicamente, en un año de revaluación de la tasa de cambio como fue 1993 las exportaciones menores fueron las de mayor dinamismo. Las exportaciones tradicionales se vieron muy afectadas por la recesión internacional.

EXPORTACIONES

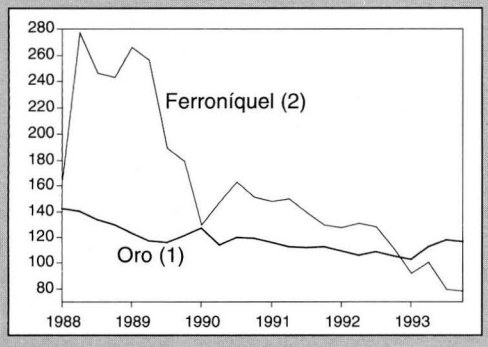
Café

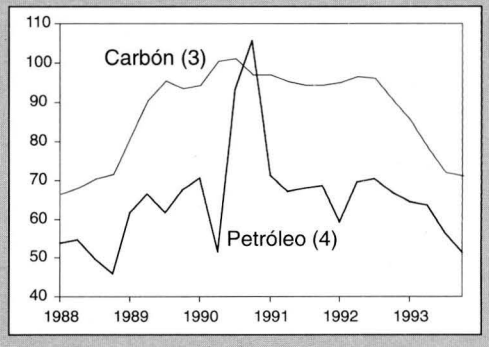
- El precio del café en el mercado mundial ha reaccionado en forma importante durante 1994. La cotización del café colombiano llegó a US$1.50 por libra a mediados de mayo, precio inclusive superior a los registrados antes de la ruptura del Pacto de Cuotas en julio de 1989.

- El incremento en el precio se explica principalmente por una disminución en la oferta exportable mundial que ha dado lugar a un déficit de café fresco estimado en 8 millones de sacos para el año cafetero 1993/94.

- La producción de Colombia ha contribuido en forma importante en esta reducción de oferta. En los 12 meses comprendidos entre mayo de 1993 y abril de 1994 se produjeron 12.5 millones de sacos. Un año atrás se cosecharon 15.8 millones de sacos.

Gráfico 11. INDICES DE PRECIOS EXTERNOS DE LAS PRINCIPALES EXPORTACIONES MINERAS Enero 1988 - diciembre 1993 (Base II trimestre 1985=100)





Fuente: (1) Banco de la República, (2) Cerromatoso, (3) Carbocol, Intercor (4) Ecopetrol; y cálculos de Fedesarrollo.

- Las exportaciones colombianas para 1994 se proyectan en 11 millones de sacos, 2.5 millones menos que en 1993. En cumplimiento de esta proyección el país tendrá que desacumular inventarios.

- A mediados de mayo la Asociación de Países Productores de Café decretó la liberación de la mitad de los 4 millones de sacos de inventarios acumulados entre octubre y abril.

- La crisis del mercado cafetero le ha costado al Fondo Nacional del Café aproximadamente US$1,300 millones; US$800 millones de reducción del patrimonio y US$500 de deuda acumulada.

Cuadro 12. PRECIO Y VOLUMEN DE LAS PRINCIPALES EXPORTACIONES MINERAS

		CARBON		PETROLEO		FUEL OIL		FERRONIQUEL		ORO	
		Volumen miles ton. métricas	Precio US$ ton. métrica	Volumen miles bls.	Precio US$/ bl.	Volumen miles bls.	Precio US$/ bl.	Volumen miles de ton.	Precio US$/ libra	Volumen onzas troy	Precio US$/ onza troy
1989		11,530	36.31	60,067	17.41	21,993	13.83	34.46	5.25	977,080	381.87
1990		11,893	39.50	70,109	21.70	23,396	15.37	43.89	3.48	943,696	383.72
1991		13,356	38.33	61,970	18.61	23,455	10.34	42.87	3.33	1,116,625	362.35
1992		11,898	38.04	56,836	18.00	17,503	11.40	44.34	2.93	1,032,601	343.69
1993		13,881	31.06	30,530	15.98	17,530	10.60	47.70	2.07	889,829	359.82
1989	I	2,719	32.80	15,844	16.71	5,272	11.43	1046	6.27	231,234	393.70
	II	2,544	36.43	11,869	18.01	5,559	14.22	6.67	6.04	270,073	374.54
	III	3,183	38.37	13,716	16.65	5,377	13.45	11.10	4.45	241,134	370.84
	IV	3,085	37.63	18,638	18.26	5,785	16.23	6.22	4.22	234,640	388.39
1990	I	2,707	38.00	15,987	19.11	5,686	14.78	11.61	3.05	230,558	406.58
	II	2,767	40.33	17,379	13.94	5,995	10.92	11.71	3.48	227,885	365.49
	III	3,453	40.67	16,829	25.18	6,520	15.61	12.36	3.84	254,229	382.55
	IV	2,966	39.00	19,914	28.58	5,195	20.16	8.21	3.56	231,024	380.26
1991	I	2,492	39.00	13,120	19.30	5,599	12.11	11.48	3.48	249,204	370.49
	II	3,007	38.33	14,941	18.17	6,490	9.15	9.97	3.53	266,306	360.73
	III	4,194	38.00	17,040	18.40	6,039	9.26	8.96	3.29	320,415	357.56
	IV	3,663	38.00	16,869	18.58	5,328	10.84	12.46	3.05	280,700	360.61
1992	I	3,050	38.23	20,408	16.05	4,408	8.24	8.97	3.00	274,911	351.07
	II	2,562	38.83	8,043	18.79	5,185	11.10	12.63	3.08	262,267	338.87
	III	3,323	38.64	11,393	19.06	4,558	12.75	11.52	3.01	260,354	347.02
	IV	2,962	36.45	16,993	18.09	3,352	13.51	11.22	2.61	235,070	337.80
1993	I	2,735	34.48	9,178	17.46	4,421	11.34	11.60	2.17	234,559	329.38
	II	2,938	31.75	8,350	17.23	4,510	11.38	11.15	2.38	213,040	360.18
	III	4,284	29.22	6,230	15.29	4,164	10.41	12.99	1.87	219,997	375.99
	IV	3,924	28.80	6,772	13.92	4,435	9.26	11.96	1.84	213,233	373.72

Fuente: Carbocol. Intercor. Ecopetrol. Cerromatoso y Banco de la República.

✦ Los precios de la mayoría de las exportaciones mineras de Colombia sufrieron severas disminuciones en 1993 por la recesión mundial:

Carbón	-18.3%
Petróleo	-11.3%
Fuel oil	-7.0%
Ferroníquel	-29.5%
Oro	4.7%

✦ Por el contario, en mayo de 1994 los precios de las principales exportaciones mineras de Colombia, experimentaron fuertes incrementos.

	Precio esperado en ene./94	Precio en mayo /94
Carbón (US$/ton.)	29.0	33.0
Petróleo (US$/bl.)	14.0	17.0
Ferroníquel (US$/lb.)	2.0	2.9

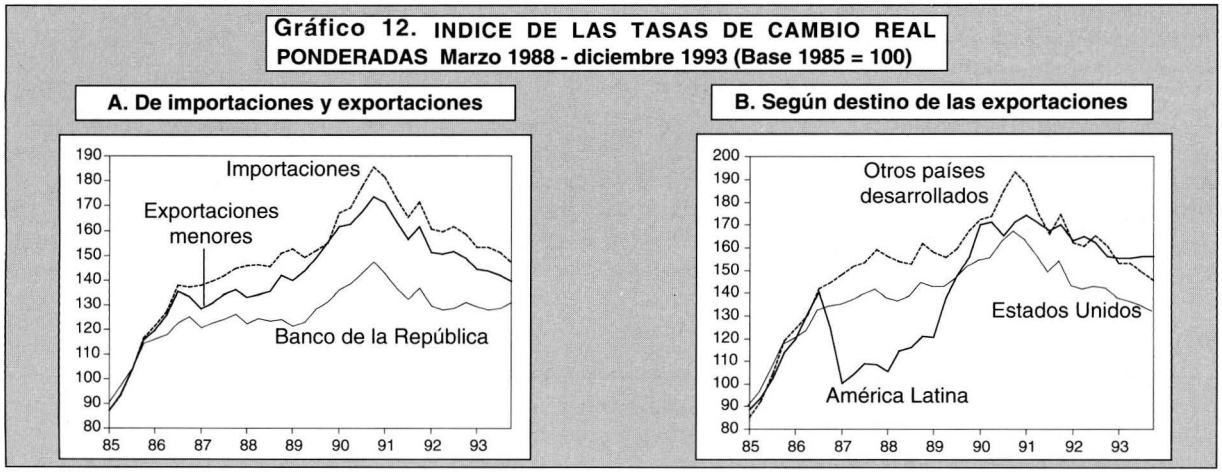
Cuadro 13A. EXPORTACIONES MENORES - DOCUMENTOS UNICOS DE EXPORTACION

	Miles de US$		Variación %	Participación	
	1992	1993		1992	1993
Agropecuario	915,234	890,819	-2.7	25.1	22.0
Minería[a]	188,826	405,852	114.9	5.2	10.0
Derivados del petróleo	61,994	82,502	33.1	1.7	2.0
Industria	2,474,246	2,670,989	8.0	68.0	65.9
Alimentos. bebidas y tabaco	527,865	500,169	-5.2	14.5	12.3
Textiles	295,458	351,968	19.1	8.1	8.7
Prendas de vestir	314,112	358,464	14.1	8.6	8.9
Cuero y sus productos	120,698	147,400	22.1	3.3	3.6
Calzado	103,353	94,516	-8.6	2.8	2.3
Madera y muebles	25,820	26,211	1.5	0.7	0.6
Papel e imprentas	183,736	197,544	7.5	5.0	4.9
Químicos	408,896	454,629	11.2	11.2	11.2
Caucho plásticos	47,967	65,587	36.7	1.3	1.6
Barro. loza y porcelana	16,388	20,328	24.0	0.5	0.5
Vidrio y productos de vidrio	30,073	25,099	-16.5	0.8	0.6
Minerales no metálicos	61,947	67,177	8.4	1.7	1.7
Metálicas básicas	30,830	34,895	13.2	0.8	0.9
Productos metálicos	79,209	78,529	-0.9	2.2	1.9
Maquinaria y equipo	145,771	146,908	0.8	4.0	3.6
Material de transporte	35,987	44,008	22.3	1.0	1.1
Otras	46,135	57,557	24.8	1.3	1.4
TOTAL	3,640,299	4,050,161	11.3	100.0	100.0

[a] Incluye esmeraldas

Fuente : Cálculos de Fedesarrollo a partir de cifras del Dane.

Gráfico 12. INDICE DE LAS TASAS DE CAMBIO REAL PONDERADAS Marzo 1988 - diciembre 1993 (Base 1985 = 100)



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 13B. EXPORTACIONES MENORES COLOMBIANAS - VALORES Y VOLUMENES

CIIU	Actividad	Enero - diciembre 1992		Enero - diciembre 1993		Variaciones %	
		Miles Toneladas	Miles US$ FOB	Miles Toneladas	Miles US$ FOB	en Toneladas	en Valor
111	Producción agropecuaria	1,725,639	909,470	1,857,616	884,802	7.6	-2.7
113	Caza	44	1,359	26	1,060	-42.1	-22.0
121	Silvicultura	149	300	108	318	-27.4	6.0
122	Extracción de madera	785	23	332	24	-57.7	5.1
130	Pesca	231	4,082	179	4,614	-22.5	13.0
210	Explotación de minas de carbón	1,989	163	174	26	-91.3	-84.0
220	Producción de petróleo crudo y gas natural	0	0	0	0	-	-
230	Extracción de minerales metálicos	9,393	6,120	5,442	3,596	-42.1	-41.2
290	Extracción de otros minerales[a]	37,311	182,543	36,386	402,230	-2.5	120.3
311	Fab. de prod. alimenticios. excep. bebidas	609,799	397,244	853,273	394,513	39.9	-0.7
312	Fab, de prod. alimenticios diversos	19,461	75,396	24,224	77,079	24.5	2.2
313	Industria de bebidas	40,244	15,116	3,309	6,005	-91.8	-60.3
314	Industria del tabaco	11,253	40,109	6,521	22,572	-42.1	-43.7
321	Fab. de textiles	58,103	295,458	41,387	351,968	-28.8	19.1
322	Fab. de prendas de vestir, excep. calzado	13,819	314,112	16,391	358,464	18.6	14.1
323	Industria del cuero y sus productos	10,171	120,698	12,677	147,400	24.6	22.1
324	Fab. de calzado, exc. el de caucho vulcanizado	5,316	103,353	5,466	94,516	2.8	-8.6
331	Ind. de la madera y sus productos, excep. muebles	29,816	18,631	19,213	16,319	-35.6	-12.4
332	Fab. de muebles y accesorios	1,372	7,189	2,022	9,892	47.3	37.6
341	Fabricación de papel y sus productos	119,479	47,561	62,774	60,610	-47.5	27.4
342	Imprentas, editoriales e ind. conexas	25,759	136,175	27,709	136,934	7.6	0.6
351	Fab. de sustancias químicas industriales	373,234	344,346	373,097	375,539	0.0	9.1
352	Fab. de otros productos químicos	21,625	64,550	21,828	79,090	0.9	22.5
353	Refinerías de petróleo	263,669	47,345	439,941	74,203	66.9	56.7
354	Fab. de prod. derivados del petróleo y carbón	200,100	14,649	125,767	8,298	-37.1	-43.4
355	Fabricación de productos de caucho	7,934	21,731	7,438	21,956	-6.3	1.0
356	Fabricación de productos plásticos	6,356	26,236	9,805	43,631	54.3	66.3
361	Fab. de objetos de barro, loza y porcelana	13,280	16,388	14,630	20,328	10.2	24.0
362	Fab. de vidrio y productos de vidrio	62,128	30,073	47,534	25,099	-23.5	-16.5
369	Fab. de otros prod. minerales no metálicos	1,379,205	61,947	1,351,751	67,177	-2.0	8.4
371	Industrias básicas de hierro o acero	47,369	24,573	15,538	12,393	-67.2	-49.6
372	Industrias básicas de metales no ferrosos	2,259	6,256	2,181	22,503	-3.4	259.7
381	Fab. de prod. metálicos, excep. maquin. y equipo	23,639	79,209	25,688	78,529	8.7	-0.9
382	Fab. de maquinaria, excep. la eléctrica	16,989	68,137	15,787	66,980	-7.1	-1.7
383	Fab. de maquinaria y aparatos eléctricos	14,826	77,634	15,708	79,928	6.0	3.0
384	Fab. de equipo y material de transporte	5,632	35,987	6,361	44,008	12.9	22.3
385	Fab. de equipo profesional y científico	1,088	16,538	1,546	21,859	42.0	32.2
390	Otras industrias manufactureras	2,731	29,597	3,170	35,698	16.1	20.6
TOTAL		5,162,196	3,640,299	5,453,000	4,050,161	5.6	11.3

[a] Incluye esmeraldas (Pos, nandina 7103101000 y 710 391 2000).

Nota: Las exportaciones menores excluyen café, petróleo, fuel oil, gas oil, carbón y ferroníquel.

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo a partir de cifras del Dane.

Cuadro 13C. EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO ENERO - DICIEMBRE 1993 (MILES US$ FOB CORRIENTES)

CIIU	Actividad	U.S.A.	Canada	Mexic.	Aladi sin Mex.	sin Venz.	Grupo Andino Venz.	C.E.E.	Europa	Resto de Japón	Mundo	Resto del Total
111	Producción agropecuaria	501,699	7,042	2,996	0	2,848	31,769	270,538	13,971	1,415	52,525	884,802
113	Caza	2	0	0	0	0	0	339	0	0	719	1,060
121	Silvicultura	133	0	0	0	1	3	76	2	0	102	318
122	Extracción de madera	0	0	0	0	0	23	0	0	0	1	24
130	Pesca	2,976	3	9	40	0	26	1,021	28	429	83	4,614
210	Explotación de minas de carbón	0	0	0	0	13	11	0	0	0	3	26
220	Prod. de petróleo crudo y gas natural	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
230	Extracción de minerales metálicos	1	0	0	0	0	0	0	0	3,594	0	3,596
290	Extracción de otros minerales[a]	168,842	56	0	73	1,094	1,910	23,454	32,458	96,139	78,203	402,230
311	Fab. de prod, alimenticios, excep. bebidas	103,953	744	1,397	1,097	56,912	68,681	67,672	648	10,936	82,474	394,513
312	Fab. de prod, alimenticios diversos	8,977	2,177	1,641	10	4,990	2,082	25,906	5,871	14,447	10,978	77,079
313	Industria de bebidas	3,983	2	120	37	789	844	75	0	30	124	6,005
314	Industria del tabaco	8,157	0	410	0	0	145	5,706	672	0	7,483	22,572
321	Fab. de textiles	105,855	2,895	24,090	7,077	18,607	114,278	42,877	1,925	37	34,326	351,968
322	Fab. de prendas de vestir, excep. calzado	228,167	1,079	5,588	3,195	4,047	75,389	15,571	87	4	25,336	358,464
323	Industria del cuero y sus productos	51,459	1,436	184	1,609	2,881	56,923	17,081	707	495	14,623	147,400
324	Fab. de calzado, exc. el de caucho vulcanizado	22,846	741	510	138	4,299	28,561	14,384	207	1,139	21,692	94,516
331	Ind. de la madera y sus productos, excep. muebles	5,921	30	71	334	315	7,945	685	36	4	977	16,319
332	Fab. de muebles y accesorios	2,514	0	528	1	670	5,609	241	1	0	328	9,892
341	Fabricación de papel y sus productos	1,770	441	1,648	1,989	23,849	18,114	2,575	3	1	10,221	60,610
342	Imprentas, editoriales e ind. conexas	26,472	260	23,404	24,231	16,108	23,711	5,752	175	778	16,043	136,934
351	Fab. de sustancias químicas industriales	17,697	1,573	83,050	16,782	99,440	70,507	7,515	366	0	78,608	375,539
352	Fab. de otros productos químicos	9,914	70	5,414	996	30,467	15,221	3,496	493	86	12,933	79,090
353	Refinerías de petróleo	3,891	0	21,989	0	10,186	324	371	17	6	37,417	74,203
354	Fab. de prod. derivados del petróleo y carbón	998	0	55	9	886	4,328	22	0	0	2,000	8,298
355	Fabricación de productos de caucho	1,045	75	659	391	11,756	3,531	21	0	0	4,478	21,956
356	Fabricación de productos plásticos	7,632	49	1,350	2,596	13,949	11,022	135	29	0	6,868	43,631
361	Fab. de objetos de barro, loza y porcelana	4,033	907	2,198	819	2,484	5,531	408	5	40	3,902	20,328
362	Fab. de vidrio y productos de vidrio	1,327	0	2,499	25	12,417	4,077	24	0	1	4,729	25,099
369	Fab. de otros prod. minerales no metálicos	21,547	306	1,225	481	8,825	8,825	166	50	0	25,752	67,177
371	Industrias básicas de hierro o acero	1,261	18	560	6	2,780	4,206	136	0	223	3,204	12,393
372	Industrias básicas de metales no ferrosos	15,572	0	240	0	2,172	2,158	95	0	0	2,267	22,503
381	Fab. de prod. metálicos, excep. maquin. y equipo	18,190	317	4,056	2,112	17,699	16,102	430	72	29	19,522	78,529
382	Fab. de maquinaria, excep. la eléctrica	6,862	6	1,919	3,470	13,138	21,204	992	161	327	18,900	66,980
383	Fab. de maquinaria y aparatos eléctricos	6,485	22	4,427	2,678	16,515	39,406	812	119	24	9,440	79,928
384	Fab. de equipo y material de transporte	3,943	55	1,702	682	8,953	27,111	242	0	17	1,303	44,008
385	Fab. de equipo profesional y científico	3,603	33	4,116	568	3,349	3,817	868	559	65	4,882	21,859
390	Otras industrias manufactureras	9,303	74	1,566	1,659	5,313	10,453	2,067	197	164	4,902	35,698
TOTAL		1,377,029	20,413	199,623	73,107	397,753	683,848	511,754	58,857	130,431	597,346	4,050,161

[a] Incluye esmeraldas.

Nota: Las exportaciones menores excluyen café, petróleo, fuel oil, gas oil, carbón y ferriníquel.
Fuente: Cálculos de Fedesarrollo a partir de cifras Dane.

Cuadro 13D. CRECIMIENTO EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO 1993 (Variación porcentual anual)

CIIU	Actividad	U.S.A.	Canada	Aladi sin Mexic.	Mex.	Grupo Andino sin Venz.	Venz.	C.E.E.	Resto de Europa	Japón	Resto del Mundo	Total
111	Producción agropecuaria	21.9	5.0	4.5	-100.0	-31.2	-59.5	-14.0	-42.3	-50.1	-16.6	-2.7
113	Caza	-	-	-	-	-	-	-53.4	-	-	13.8	-22.0
121	Silvicultura	417.4	-	-	-100.0	985.1	-95.4	13.3	142.2	-73.1	-24.8	6.0
122	Extracción de madera	-	-	-	-	-	36.5	-	-	-	-79.1	5.1
130	Pesca	17.6	-91.5	183.4	85.3	-100.0	602.6	-18.4	-39.8	196.7	82.2	13.0
210	Explotación de minas de carbón	-	-	-	-100.0	0.4	-76.5	-	-	-	-97.3	-84.0
220	Prod. de petróleo crudo y gas natural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
230	Extracción de minerales metálicos	-99.4	-100.0	-99.9	-	-	-100.0	-100.0	-	-32.3	-100.0	-41.2
290	Extracción de otros minerales[a]	140.9	-90.9	-100.0	-72.1	8.2	-45.7	280.4	315.4	46.5	185.6	120.3
311	Fab. de prod. alimenticios. excep. bebidas	28.3	22.5	-68.2	577.9	-3.5	19.2	-31.3	-49.6	-25.0	3.0	-0.7
312	Fab. de prod. alimenticios diversos.	26.3	4.1	-44.1	-13.3	17.1	-19.4	-2.1	-22.1	-6.3	57.0	2.2
313	Industria de bebidas	10.5	-	-98.4	-	-18.6	-68.2	-40.2	-100.0	-16.7	-62.2	-60.3
314	Industria del tabaco	-43.9	-100.0	70.7	-	-100.0	-31.3	-47.8	192.3	-	-30.2	-43.7
321	Fab. de textiles	4.2	-54.6	18.8	61.1	68.9	68.1	-12.5	-43.5	-66.8	9.5	19.1
322	Fab. de prendas de vestir. excep. calzado	6.8	-34.8	2.9	31.1	68.2	89.4	-12.4	-67.9	1956.3	-17.6	14.1
323	Industria del cuero y sus productos	-9.5	-23.4	22.2	13.3	443.3	95.9	4.7	-13.0	-43.7	14.5	22.1
324	Fab. de calzado. exc. el de caucho vulcanizado	-31.0	-49.8	-63.8	-59.4	36.6	73.0	-39.1	12.6	69.9	-5.2	-8.6
331	Ind. de la madera y sus productos. excep. muebles	-14.8	407.7	-42.7	-51.4	115.5	2.1	-49.1	144.5	118.7	-38.1	-12.4
332	Fab. de muebles y accesorios	18.6	-100.0	27.5	-98.3	52.6	46.8	140.5	-90.3	-	34.0	37.6
341	Fabricación de papel y sus productos	-47.6	33849.6	-17.0	83.5	53.9	50.1	6.8	80.6	-68.3	-8.2	27.4
342	Imprentas. editoriales e ind. conexas	-27.0	271.7	29.3	17.5	33.4	7.3	-19.2	-84.4	-16.9	-9.7	0.6
351	Fab. de sustancias químicas industriales	5.7	35.6	19.9	65.5	28.7	-14.3	-14.9	-29.2	-99.6	0.7	9.1
352	Fab. de otros productos químicos	-4.2	-79.9	-4.0	-24.5	61.2	34.5	-23.1	88.0	361.9	9.2	22.5
353	Refinerías de petróleo	-	-	39.6	-	0.9	114.8	280.1	1418.9	-	76.1	56.7
354	Fab. de prod. derivados del petróleo y carbón.	2340.9	-	-87.7	-	-46.0	-11.1	-98.9	-100.0	-100.0	-64.4	-43.4
355	Fabricación de productos de caucho	-60.8	-37.7	-15.8	-62.5	33.6	44.0	-97.2	-100.0	-	-11.6	1.0
356	Fabricación de productos plásticos	241.5	4.0	-4.3	67.2	69.5	49.7	-63.6	115.8	-	37.0	66.3
361	Fab. de objetos de barro. loza y porcelana	66.0	-12.5	19.8	304.8	289.4	20.0	-52.6	-95.0	17.9	-15.9	24.0
362	Fab. de vidrio y productos de vidrio	24.2	-	-16.2	-75.0	-2.1	-43.5	-82.0	-100.0	3943.5	-19.7	-16.5
369	Fab. de otros prod. minerales no metálicos	21.4	-61.6	-33.1	-63.5	86.3	8.4	-24.5	104.5	-100.0	-5.0	8.4
371	Industrias básicas de hierro o acero	-42.4	202.1	242.0	-99.7	-46.7	-32.1	-91.5	-100.0	97.3	-54.9	-49.6
372	Industrias básicas de metales no ferrosos	4130.6	-	154.5	-	-22.5	57.5	-68.8	-100.0	-	73.5	259.7
381	Fab. de prod. metálicos. excep. maquin. y equipo	42.5	-17.1	-8.5	-11.3	1.2	-15.7	-78.3	312.6	-	-5.5	-0.9
382	Fab. de maquinaria. excep. la eléctrica	-18.1	-73.8	-12.2	113.4	1.3	-9.2	-62.7	436.5	1.6	13.9	-1.7
383	Fab. de maquinaria y aparatos eléctricos	10.7	10.4	46.1	-4.9	41.3	8.0	-50.7	-19.9	-23.0	-40.7	3.0
384	Fab. de equipo y material de transporte	-9.3	736.6	-23.2	-51.8	68.5	128.1	-92.3	-100.0	545.4	-81.1	22.3
385	Fab. de equipo profesional y científico	20.5	-67.4	90.4	18.1	-25.0	80.1	-17.2	190.4	350.6	64.4	32.2
390	Otras industrias manufactureras	39.0	-46.1	40.5	17.8	58.8	26.1	-23.6	14.7	-56.3	-8.5	20.6
TOTAL CON ESMERALDAS		20.7	-22.0	10.1	20.8	22.8	17.6	-16.0	19.5	21.3	6.8	11.3
TOTAL SIN ESMERALDAS		12.8	-20.3	10.1	21.2	22.8	18.0	-19.1	-36.3	-18.2	-2.4	5.5

[a] Incluye esmeraldas.

Nota: Las exportaciones menores excluyen café. petróleo. fuel oil. gas oil. carbón y ferroníquel.
Fuente: Cálculos de Fedesarrollo a partir de cifras Dane.

Menores

✦ Las exportaciones menores más dinámicas durante 1993 fueron:

Industrias básicas de metales no ferrosos
Piedras preciosas
Productos plásticos
Refinados del petróleo
Muebles
Objetos de barro, loza y porcelana
Productos de cuero
Prendas de vestir
Equipo profesional y científico

✦ Las exportaciones menores que más cayeron en 1993 fueron:

Carbón
Bebidas
Hierro y acero
Minerales metálicos
Tabaco
Derivados del petróleo
Maquinaria no eléctrica

✦ Los principales mercados a los que se dirigieron las exportaciones menores colombianas en 1993 fueron:

	Participación
Estados Unidos	32%
Comunidad Económica Europea	17%
Venezuela	16%
Grupo Andino sin Venezuela	9%
Aladi sin México	5%
Panamá	3%

✦ Dinamismo de los mercados de las exportaciones menores colombianas durante 1993:

Mercados más dinámicos	**Cayeron las ventas a**
Grupo Andino sin Venezuela	Canadá
Japón	Comunidad Económica Europea
México	
Europa sin Comunidad Económica	
Panamá	
Estados Unidos	

Cuadro 14. CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES[a] (%)

	Importaciones totales		Importaciones de combustibles		Importaciones sin combustibles		Giros por Importaciones
	INCOMEX	DANE	INCOMEX	DANE	INCOMEX	DANE	BANREPUBLICA
1989/88	14.5	0.3	26.7	34.8	13.7	-1.0	10.5
I	7.3	-0.2	3.4	12.7	7.4	-0.8	13.7
II	30.1	-2.7	22.6	17.8	30.4	-3.5	19.5
III	25.3	5.9	81.1	62.3	23.7	4.1	-0.4
IV	-2.2	-2.3	7.7	48.3	-3.9	-4.4	10.1
1990/89	4.7	11.5	37.2	38.8	3.9	10.2	-3.6
I	-3.3	24.9	116.8	96.7	-7.0	21.5	-1.0
II	-2.4	3.6	6.5	20.6	-2.7	2.9	-16.7
III	-2.5	1.1	-45.8	-47.7	-0.7	3.6	-3.4
IV	28.9	20.1	125.3	104.1	28.2	15.3	8.0
1991/90	2.7	-10.4	-15.7	-7.9	3.3	-10.5	17.9
I	10.5	-16.7	-43.6	-32.0	14.4	-15.6	25.2
II	3.3	-7.0	30.6	8.1	2.3	-7.8	22.6
III	15.9	-4.0	61.1	88.3	14.9	-6.2	1.4
IV	-14.6	-1.7	-41.4	-52.6	-13.9	4.3	21.4
1992/91	47.2	34.6	84.7	21.4	45.7	35.4	29.0
I	29.8	3.3	3.6	-25.8	30.7	4.9	2.7
II	42.2	16.1	27.6	-12.8	42.9	179	10.1
III	53.6	20.8	162.2	-3.8	50.2	22.2	24.3
IV	62.5	34.5	157.6	21.3	58.7	35.3	29.1
1993/92	21.4	51.1	-31.5	21.4	24.0	52.5	22.0
I	47.3	69.6	31.5	131.5	47.8	67.4	14.0
II	11.5	67.5	-36.9	3.2	13.6	71.0	29.1
III	19.0	24.8	-34.3	14.6	22.0	25.2	34.6
IV	13.1	51.3	-46.8	-15.5	17.1	55.1	22.0
1994/93	-	-	-	-	-	-	-
I	23.1	-	-14.1	-	24.0	-	24.5

[a] Se refiere al crecimiento del valor de cada trimestre con respecto a igual período del año anterior.
Fuente: Banco de la República, Dane e Incomex.

- La diferencia entre el crecimiento de las importaciones durante 1993 según registros y manifiestos de aduana fue inmensa: los primeros crecieron 21.4% y los segundos 51.1%.

- La existencia de rezagos entre manifiestos y registros y de licencias no utilizadas hace que la evolución de estos indicadores difiera en forma significativa. Este ha sido el caso en los últimos 5 años.

- La revaluación del peso seguirá estimulando las importaciones. Es posible, sin embargo, que las compras externas de bienes de capital pierdan dinamismo por haberse producido ya un importante proceso de renovación de equipos en la industria.

- Entre enero y abril de 1994 los registros por importación aumentaron 22.7%, siendo los de materias primas los de mayor dinamismo.

Cuadro 15A. IMPORTACIONES TOTALES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO Y CARACTER DEL IMPORTADOR - REGISTROS DE IMPOPORTACION (Millones de dólares FOB y tasas de crecimiento)

	Oficiales			Privadas			Totales		
	1993	1994	Var.%	1993	1994	Var.%	1993	1994	Var.%
BIENES DE CONSUMO	133.6	28.2	-78.9	701.6	1092.1	55.6	835.2	1120.3	34.1
No duradero	2.3	2.0	-10.8	320.3	545.7	70.4	322.5	547.7	69.8
Duradero	131.3	26.2	-80.0	381.3	546.4	43.3	512.7	572.6	11.7
MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTOS INTERMEDIOS	88.3	78.8	-10.7	1254.7	1554.5	23.9	1343.0	1633.3	21.6
Combustibles	64.1	56.1	-12.5	13.6	10.6	-21.5	77.7	66.7	-14.1
Para agricultura	0.7	2.0	182.5	104.5	162.5	55.5	105.3	164.6	56.3
Para industria	23.4	20.7	-11.9	1136.6	1381.3	21.5	1160.1	1402.0	20.9
BIENES DE CAPITAL	111.8	65.1	-41.7	886.9	1093.5	23.3	998.7	1158.6	16.0
Materiales de construcción	2.5	0.6	-74.1	58.2	85.6	47.1	60.7	86.2	42.2
Para agricultura	0.2	0.0	-100.0	16.9	19.8	17.1	17.1	19.8	15.4
Para industria	80.3	55.4	-31.0	511.0	576.6	12.8	591.3	632.0	6.9
Equipo de transporte	28.8	9.1	-68.4	300.9	411.5	36.8	329.6	420.6	27.6
BIENES DIVERSOS	0.8	5.0	524.9	36.9	40.3	9.2	37.7	45.3	20.1
TOTAL IMPORTACIONES	334.5	177.2	-47.0	2880.2	3780.3	31.3	3214.7	3957.5	23.1

Fuente: Incomex.

Cuadro 15B. IMPORTACIONES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO - MANIFIESTOS DE ADUANA (Millones de dólares y tasas de crecimiento)

	1992	1993[a]	Variación	
			Absoluta	Relativa
BIENES DE CONSUMO	958.4	1746.8	788.4	82.3
Duraderos	503.2	1138.6	635.4	126.3
No duraderos	455.2	608.2	153.0	33.6
MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTOS INTERMEDIOS	3365.6	4248.6	883.1	26.2
Combustibles	297.9	361.5	63.6	21.4
Para agricultura	265.1	296.5	31.4	11.9
Para industria	2802.6	3590.7	788.0	28.1
BIENES DE CAPITAL	2186.8	3842.7	1656.0	75.7
Materiales de construcción	60.7	119.4	58.8	96.9
Para agricultura	24.9	52.6	27.7	111.1
Para industria	1554.9	2239.9	685.0	44.1
Equipo de transporte	546.3	1430.8	884.5	161.9
DIVERSOS	2.2	2.8	0.6	27.0
TOTAL IMPORTACIONES	6513.0	9841.0	3328.1	51.1

[a] Cifras provisionales.

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 16. BALANZA CAMBIARIA
(Millones de dólares)

			Hasta Abril 22	
	1991	1992	1993	1994
SECTOR PRIVADO				
Ingresos	5639.4	6013.4	1583.9	1756.3
Exportaciones (no trad.)	3190.3	3207.3	915.2	940.6
Servicios	2449.1	2806.1	668.7	815.7
Egresos	5438.5	6979.4	2419.3	3075.0
Importaciones	4428.3	5715.7	1980.3	2432.4
Servicios	1010.2	1263.7	439.0	642.6
Cuenta corriente	200.9	-966.0	-835.4	-1318.7
Cuenta de capital	259.9	755.5	153.5	667.3
Variación de reservas	460.8	-210.5	-681.9	-651.4
SECTOR PUBLICO				
Ingresos	2648.5	2106.2	407.1	248.4
Exportaciones	2297.3	1733.3	373.2	176.4
Servicios	351.2	372.9	33.9	72.0
Egresos	1017.6	825.6	222.6	102.0
Importaciones	-	-	-	-
Servicios	1,017.6	825.6	222.6	102.0
Cuenta corriente	1,630.9	1280.6	184.5	146.4
Cuenta de capital	-544.5	-533.4	-330.4	-107.7
Variación de reservas	1086.4	747.2	-145.9	38.7
OTROS NO CONTABILIZADOS				
Ingresos	605.4	465.0	465.7	444.0
Egresos	98.3	99.3	15.7	28.0
Cuenta corriente	507.1	365.7	450.0	416.0
Cuenta de capital	-149.4	375.8	517.1	80.7
Causación, valuación y provisiones	0.0	0.0	168.6	54.7
Variación de reservas	357.7	741.5	1135.7	551.4

Fuente: Memorando Junta Directiva, Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

- Con la reforma la régimen cambiario la balanza cambiaria perdió gran parte de su utilidad como instrumento indicativo de la evolución del comercio internacional del país.

- La balanza cambiaria hoy en día muestra básicamente la evolución de las reservas internacionales en poder del Banco de la República.Su importancia radica en cuantificar el movimiento de divisas que tienen un impacto monetario.

- Al ser cada vez menor el poder de la balanza cambiaria para reflejar la evolución del comercio internacional, se hace más urgente contar con cifras actualizadas de importaciones y exportaciones según manifiestos de Aduana, aspecto en el cual el país tiene una gran carencia en el momento.

- La agilización de giros de importaciones impidió que en abril continuara la acumulación de reservas internacionales.

Cuadro 17. BALANZA DE PAGOS
(Millones de dólares)

			Proyección		Tasas de crecimiento		
	1991 Preliminar	1992 Estimado	1993	1994	92/91	93/92	94/93
CUENTA CORRIENTE	2347.6	430.3	-2884.3	-2859.1	-81.7	-770.3	-0.9
Balanza comercial	2960.3	751.1	-2413.7	-2171.6	-74.6	-421.4	-10.0
Exportaciones FOB	7508.3	7264.0	7427.3	8220.9	-3.3	2.2	10.7
No tradicionales	3541.0	3556.5	3981.4	4447.5	0.4	11.9	11.7
Tradicionales	3967.3	3707.5	3445.9	3773.4	-6.5	-7.1	9.5
Hidrocarburos	1460.5	1412.9	1323.0	1483.5	-3.3	-6.4	12.1
Café	1323.6	1258.8	1139.9	1269.5	-4.9	-9.4	11.4
Carbón	630.4	555.4	564.5	559.7	-11.9	1.6	-0.9
Ferroníquel	144.3	125.2	101.9	91.2	-13.2	-18.6	-10.5
Oro	408.5	355.2	316.6	369.5	-13.0	-10.9	16.7
Importaciones FOB	4548.0	6513.0	9841.0	10392.5	43.2	51.1	5.6
Bienes de consumo	570.4	958.4	1746.8	1827.2	68.0	82.3	4.6
Bienes intermedios	2522.3	3365.6	4248.6	4577.8	33.4	26.2	7.7
Bienes de capital	1455.3	2186.8	3842.7	3987.5	50.3	75.7	3.8
Balanza de servicios	-2309.9	-2054.6	-1535.6	-1774.0	-11.1	-25.3	15.5
Transferencias netas	1697.2	1733.8	1065.0	1086.5	2.2	-38.6	2.0
CUENTA DE CAPITAL	-782.0	175.7	1487.2	3283.1	-122.5	746.4	120.8
Capital de largo plazo	144.5	336.6	834.9	2655.7	132.9	148.0	218.1
Inversión directa neta	432.6	740.0	682.3	1873.0	71.1	-7.8	174.5
Endeudamiento externo neto	-288.1	-403.4	152.6	782.7	40.0	-137.8	412.9
Capital de corto plazo	-926.5	-160.9	652.3	627.4	-82.6	-505.4	-3.8
CONTRAPARTIDAS	-51.2	-1.5	7.9	0.0	-97.1	-626.7	-100.0
ERRORES Y OMISIONES	361.3	81.1	0.0	0.0	-77.6	-100.0	-
CAMBIO EN RESERVAS BRUTAS	1875.7	940.6	-1389.2	424.0	-49.9	-247.7	-130.5
CAMBIO EN RESERVAS NETAS	1919.0	1602.2	-91.3	424.0	-16.5	-105.7	-564.6
RESERVAS BRUTAS	6572.5	8048.1	7964.7	8388.8	22.5	-1.0	5.3

Cuadro 18. INDICADORES GENERALES - BALANZA DE PAGOS

			Proyección		Tasas de crecimiento		
	1991	1992	1993	1994	92/91	93/92	94/93
Devaluación real anual (%)	-9.1	-5.2	-3.9	-5.7	-42.9	-24.4	45.7
Deuda externa total (Mill.US$)	17168.9	17367.7	18591.2	19749.4	1.2	7.0	6.2
Deuda externa neta/PIB (%)	23.3	19.2	20.1	19.0	-17.8	4.7	-5.3
Déficit corriente/PIB (%)	5.2	0.9	-5.2	-4.8	-83.5	-715.2	-8.8
Pago de intereses/exportaciones (%)	19.9	18.4	16.7	16.6	-7.6	-9.2	-0.2
Transferencias/PIB (%)	3.7	3.6	2.0	1.8	-3.5	-43.6	-9.6
Reservas en meses de importación	17.3	16.0	10.9	9.7	-7.6	-31.7	-11.5
Importaciones/PIB (%)	10.0	12.9	17.9	17.4	28.8	38.7	-2.8

Fuente: Banco de la República, cálculos y proyecciones de Fedesarrollo.

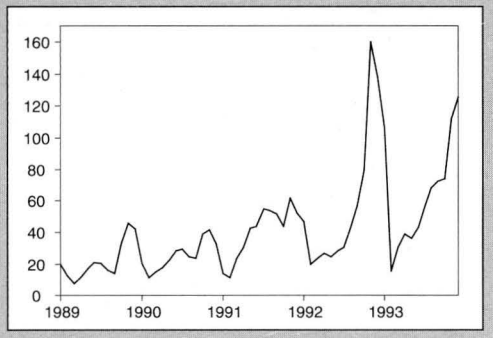
IV. Indicadores de la situación fiscal

Cuadro 19. OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL (Miles de millones de pesos)

	1991	1992	1993	Tasa de crecimiento 92/91	Tasa de crecimiento 93/92
INGRESOS CORRIENTES [a]	3145.8	4102.3	5740.9	30.4	39.9
Ingresos tributarios netos	2757.2	3706.9	5007.9	34.4	35.1
Ingresos no tributarios [a]	388.6	395.5	733.0	1.8	85.3
GASTOS TOTALES	3005.2	4159.9	6086.0	38.4	46.3
Corrientes	2431.7	3345.4	4903.5	37.6	46.6
Servicios personales	565.9	788.8	1165.4	39.4	47.7
Gastos generales [b]	181.4	265.7	358.5	46.4	34.9
Transferencias	1319.4	1881.5	2813.7	42.6	49.5
Intereses	365.0	409.4	566.0	12.2	38.3
Internos [c]	97.8	123.7	243.5	26.5	96.8
Externos	267.1	285.7	322.5	6.9	12.9
Inversión	573.5	814.5	1182.4	42.0	45.2
Pagos de tesorería	442.1	602.0	967.4	36.2	60.7
Pagos directos en el exterior	19.3	23.2	55.0	20.2	136.8
Pagos directos sector descentralizado	112.2	93.9	61.7	-16.3	-34.3
Otros pagos [d]	-	95.4	98.4	-	3.2
PRESTAMO NETO	266.9	666.3	271.3	149.7	-59.3
SUPERAVIT (+) O DEFICIT (-) [a]	-126.3	-723.9	-616.4	473.0	-14.9

[a] Incluye Cuenta Especial de Cambios.
[b] Incluye compra de equipo militar (crédito de proveedores).
[c] Incluye intereses TAN.
[d] Incluye embargos.
Fuente: Contraloría General de la República. Informe Financiero.

Gráfico 13. PAGOS MENSUALES DE TESORERIA POR INVERSION (Millones de pesos) Enero 1989 - diciembre 1993



Fuente: Informe Financiero de la Contraloría General de la República.

- Para 1994 el Gobierno proyecta un superávit de 0.5% del PIB después de haber anunciado un recorte de gastos de $369,822 millones y una postergación de la ejecución prevista entre $400,000 y $500,000 millones.

- Además del aumento reciente en la ponderación del riesgo de los créditos otorgados por el sistema financiero a las entidades territoriales , se está estudiando el establecimiento de un tope al endeudamiento de estos gobiernos.

V. Indicadores monetarios y financieros

INDICADORES MONETARIOS

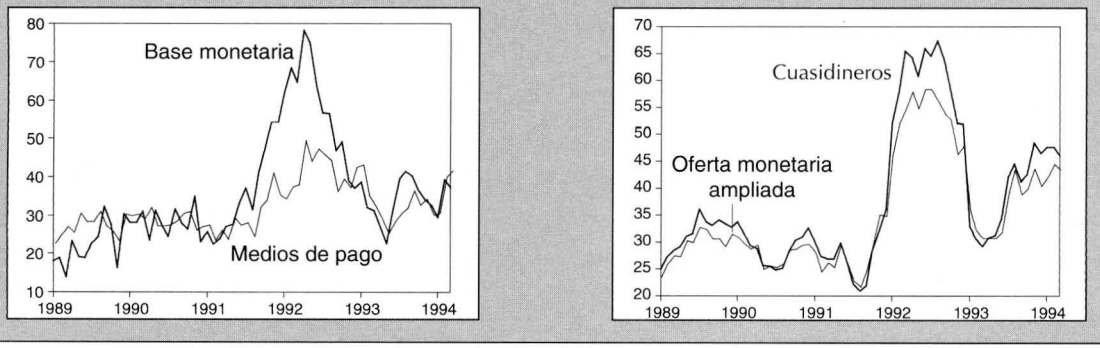
Cuadro 20. INDICADORES MONETARIOS (Tasas anuales de crecimiento)

	Diciembre				Abril	
	1990	1991	1992	1993	1993	1994
INDICADORES:						
Base monetaria[a]	23.3	54.5	37.2	32.6	27.26	35.36
Efectivo[b]	28.6	29.1	37.2	21.9	24.96	44.76
Reserva bancaria	16.1	92.8	37.3	43.4	28.97	28.53
Liquidez secundaria	30.6	-3.5	53.4	18.9	30.29	29.62
Medios de pago [a]	25.8	34.1	41.3	28.8	28.10	33.74
Efectivo en poder del público	28.4	26.4	37.1	22.2	25.26	38.83
Cuentas corrientes [a]	24.2	36.8	43.8	32.8	29.50	29.01
Cuasidineros [c]	32.6	36.1	52.1	46.7	30.87	47.02
Oferta monetaria ampliada (M2) [c]	29.7	34.8	48.1	40.6	30.84	42.46
COEFICIENTES:						
Multiplicador monetario	1.54	1.34	1.38	1.34	1.39	1.38
Efectivo/cuentas corrientes	0.64	0.68	0.58	0.53	0.44	0.48
Reserva/cuentas corrientes	0.42	0.67	0.58	0.62	0.61	0.59
Cuasidineros/M1	1.61	1.64	1.76	2.01	2.14	2.35

[a] Tasas de crecimiento anual con base en los promedios de la última semana del mes.
[b] Incluye depósitos de particulares en Banco de la República.
[c] Incluye depósitos de ahorro y a término en el sistema bancario y en las corporaciones financieras y depósitos totales en las CAV. A partir de enero de 1992 se incluyen las captaciones de las Compañías de Financiamiento Comercial.

Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 14. PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (Tasas anuales de crecimiento)
Enero 1989 - marzo 1994



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

- Después de llegar al 42.3% anual en marzo de 1994, a finales de abril el crecimiento anual de los medios de pago se redujo al 35.5% anual, como efecto principalmente de una disminución en las reservas internacionales ocurrida en este último mes.

- A marzo de este año las captaciones del sistema financiero aumentaron 48.4% anual, tasa superior a la registrada en los tres últimos años.

- En los últimos días de abril el sistema financiero sufrio cierta iliquidez debida a una disminución en el crecimiento de las cuentas corrientes y de los cuasidineros mientras que la cartera mantuvo su dinamismo.

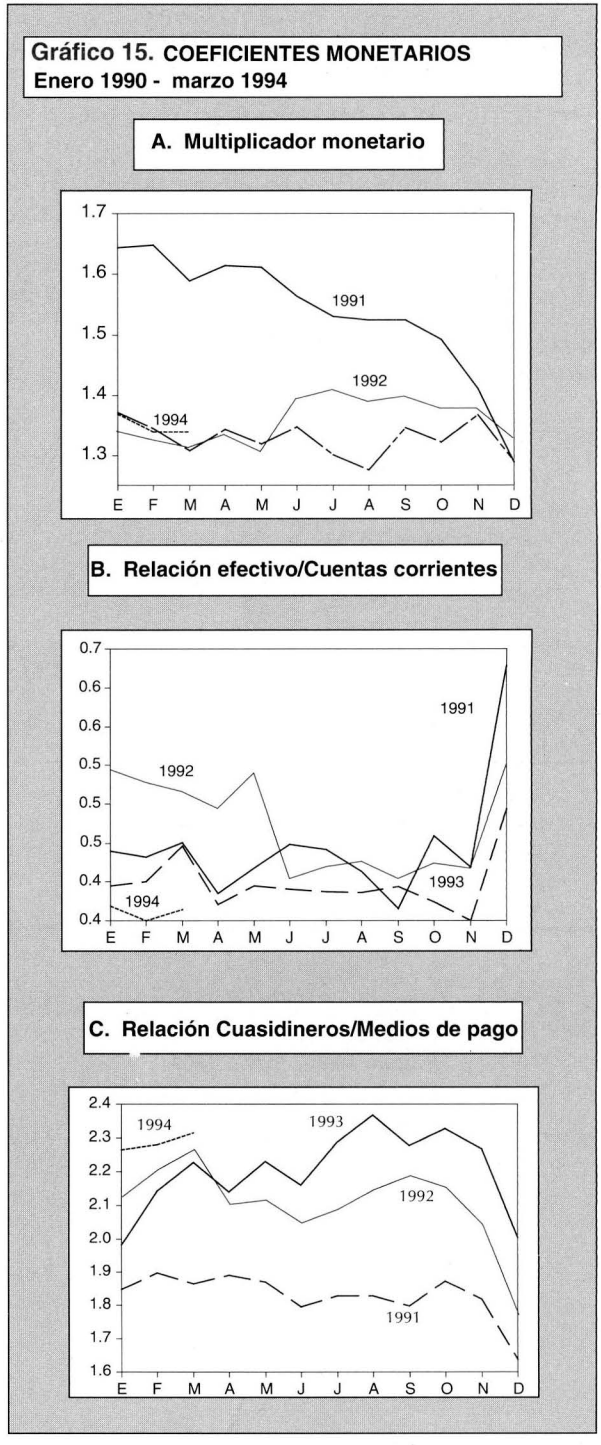
- Las causas de este fenómeno se encuentran en una caida de las reservas internacionales en la segunda mitad de abril debido a una concentración de los giros, a la transferencia de impuestos por parte del sistema financiero al gobierno, y el freno de los pagos por parte de la Tesorería Nacional.

Cuadro 21. TASAS EFECTIVAS DE INTERES Y MARGENES DE INTERMEDIACION (%)

Fin de	Captación	Colocación	Margen de intermediación
1985	34.68	43.51	8.83
1986	31.94	41.90	9.96
1987	32.79	42.22	9.43
1988	32.09	41.00	8.91
1989	34.91	43.27	8.36
1990	38.43	46.38	7.96
1991	37.00	46.83	9.84
1992	27.51	35.25	7.75
1993	26.91	37.10	10.19
1994 Enero	25.98	36.40	10.42
Febrero	25.27	36.48	11.21

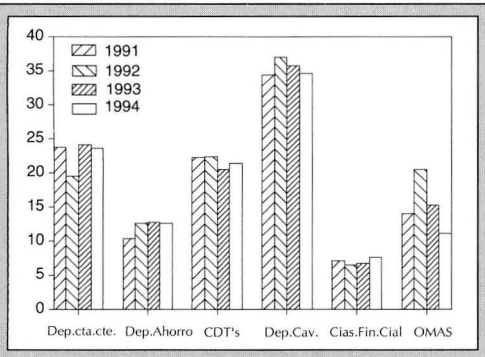
Fuente: Superintendencia Bancaria. Informes semanales.

Gráfico 15. COEFICIENTES MONETARIOS
Enero 1990 - marzo 1994



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 16. PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS A MARZO DE CADA AÑO (distribución porcentual)

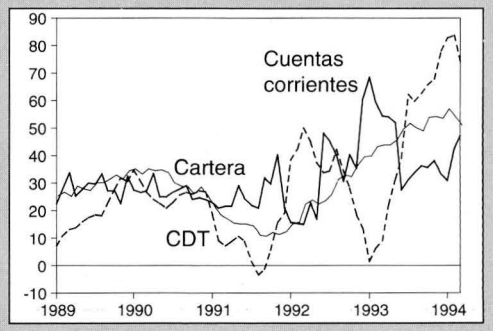


Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

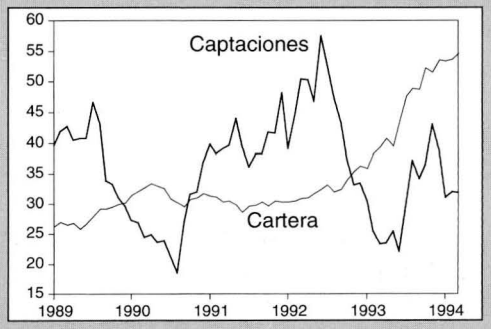
- En marzo, la autoridad monetaria fijó, por cuatro meses, un tope de 2.2% mensual para el crecimiento de la cartera del sistema financiero. Este equivale a un crecimiento del 30% anual.
- En un principio la medida generó un aumento en los desembolsos de créditos debido a que la base para cuantificar el crecimiento de la cartera se incluyó tanto los créditos aprobados y como los desembolsados.
- El Gobierno a su vez, mediante el Decreto 673, aumentó las exigencias de patrimonio sobre activos y cambió las definiciones de patrimonio y las ponderaciones de riesgo de los activos del sistema.
- En particular, el Decreto elevó los requerimientos relativos de patrimonio sobre los prestamos otorgados a las entidades territoriales.
- Posteriormente, el Decreto 806 relajó las exigencias del Decreto 673 especialmente las aplicables a las CAV´s.
- A pesar de todos estos controles, en abril la cartera del sistema financiero continuaba creciendo a un ritmo de 2.8% mensual, muy superior al esperado.

Gráfico 17. EVOLUCION DE LAS CAPTACIONES Y CARTERA (Tasas anuales de crecimiento) Enero 1989 - marzo 1993

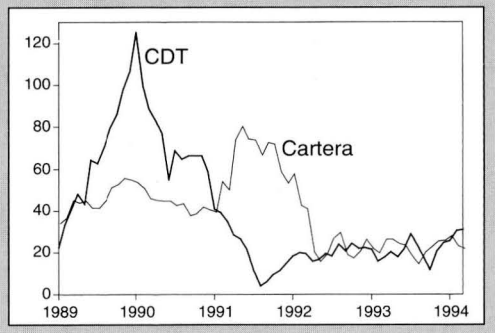
A. Bancos



B. Corporaciones de Ahorro y Vivienda



C. Corporaciones Financieras



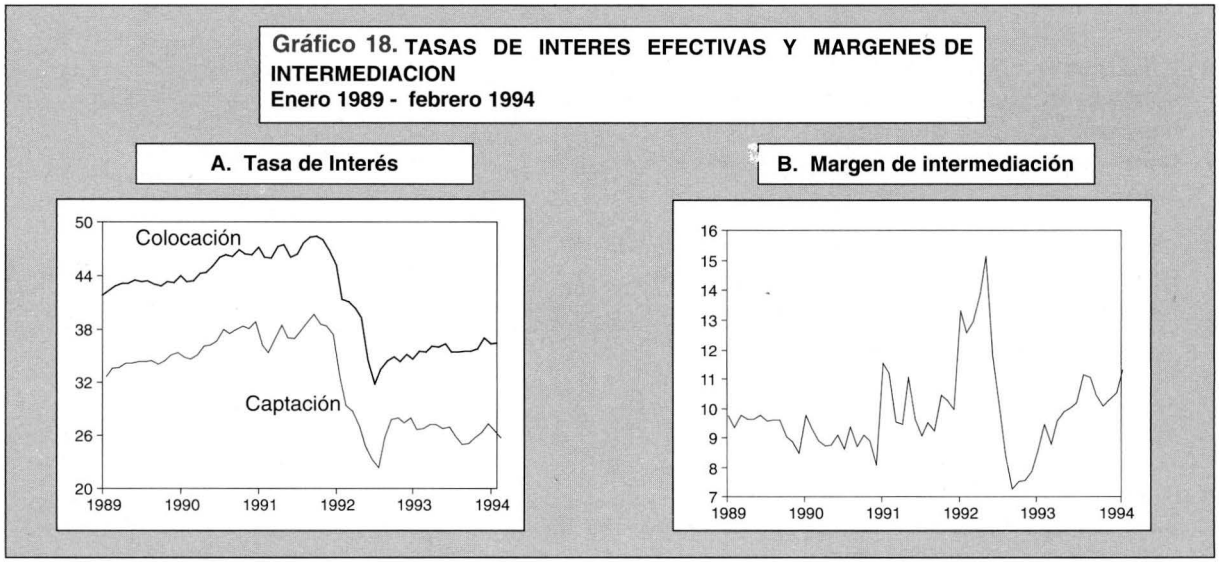
Fuente: Banco de la República.

Cuadro 22. PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS (Tasas anuales de crecimiento)

	Marzo			
	1991/90	1992/91	1993/92	1994/93
EFECTIVO EN PODER DEL PUBLICO	31.8	27.3	25.3	34.6
SISTEMA FINANCIERO	25.7	40.0	28.0	48.4
Depósitos en cuenta corriente [a]	21.8	15.0	57.7	45.9
Depósitos de ahorro	26.7	71.0	28.9	46.8
Certificados de depósito a término	14.2	41.0	17.4	54.2
Bancos	7.3	50.1	17.0	62.3
Corporaciones Financieras	34.5	19.6	18.5	30.4
Depósitos CAV	39.1	50.5	23.6	43.9
Captación Cías. de Financ. Comercial	24.7	27.4	32.8	67.1
SECTOR PUBLICO	53.0	6.6	-44.0	-30.6
Títulos de ahorro nacional [b]	36.9	-76.6	-89.6	-69.2
Certificados eléctricos valorizables y TER	237.6	181.0	-36.1	-29.5
BANCO DE LA REPUBLICA	23.3	75.1	11.8	-26.0
Certificados de cambio	-27.2	890.1	140.7	-71.7
Operaciones de mercado abierto	226.8	105.0	-4.9	8.9
Títulos de participación	493.6	118.1	-4.7	9.3
Títulos canjeables [c]	-56.1	-82.6	-42.7	-96.9
Títulos de fomento	-85.8	0.4	-100.0	-

a Incluye depósitos en cuenta corriente en el sistema bancario únicamente.
b Valorados al costo de adquisición.
c Resolución 66/86 y 72/88 de la Junta Monetaria. Inversiones Canjeables Resolución 52/91.
Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 18. TASAS DE INTERES EFECTIVAS Y MARGENES DE INTERMEDIACION
Enero 1989 - febrero 1994



Fuente: Superintendencia Bancaria, Informes Semanales.

VI. Indicadores de precios y salarios

Cuadro 23. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUN SECTORES DE ORIGEN

	Tasas de crecimiento Abril - Abril			Ponderación	Contribución Abril - Abril		
	92/91	93/92	94/93	1989	1992	1993	1994
Alimentos	28.66	19.93	21.35	34.84	9.99	6.94	7.44
Cereales	16.05	16.48	16.32	4.92	0.79	0.81	0.80
Plátano. papa y otros	26.75	13.63	39.45	2.60	0.70	0.35	1.03
Hortalizas y legumbres	11.70	26.33	22.58	2.99	0.35	0.79	0.67
Frutas frescas	27.07	7.21	32.09	1.94	0.52	0.14	0.62
Carnes	46.35	20.51	15.74	9.66	4.48	1.98	1.52
Productos lácteos	25.98	20.27	22.61	6.54	1.70	1.33	1.48
Alimentos Varios	20.10	23.05	21.73	4.83	0.97	1.11	1.05
Comida fuera del hogar	26.98	35.41	20.81	1.36	0.37	0.48	0.28
Vivienda	25.93	25.05	27.62	32.58	8.45	8.16	9.00
Arrendamientos	24.17	25.66	30.10	20.07	4.85	5.15	6.04
Servicio doméstico	21.58	20.54	26.78	0.42	0.09	0.09	0.11
Combustibles y servicios	38.45	29.76	30.18	4.64	1.78	1.38	1.40
Muebles del hogar	22.41	21.55	19.38	1.80	0.40	0.39	0.35
Aparatos domésticos	14.55	12.45	11.58	1.97	0.29	0.25	0.23
Utensilios domésticos	14.08	24.00	18.09	0.36	0.05	0.09	0.07
Ropa del hogar	21.88	18.43	17.86	0.47	0.10	0.09	0.08
Artículos de limpieza	24.73	22.45	22.5	2.84	0.70	0.64	0.64
Vestuario	21.89	19.26	16.24	9.23	2.02	1.78	1.50
Vestuario hombre	24.06	20.73	15.64	2.47	0.59	0.51	0.39
Vestuario mujer	17.20	13.88	13.94	3.17	0.55	0.44	0.44
Vestuario niños	19.88	18.31	15.02	0.64	0.13	0.12	0.10
Vestuario bebé	19.14	21.06	18.56	0.39	0.07	0.08	0.07
Calzado	25.03	22.06	17.30	2.15	0.54	0.47	0.37
Servicio del vestuario	30.17	29.88	26.33	0.41	0.12	0.12	0.11
Salud	30.61	31.49	25.50	3.83	1.17	1.20	0.98
Drogas	29.01	33.57	23.47	1.65	0.48	0.55	0.39
Servicios profesionales	31.98	29.75	27.26	2.17	0.69	0.65	0.59
Educación	26.61	27.83	27.80	6.69	1.78	1.86	1.86
Instrucción y enseñanza	29.73	34.50	36.07	2.86	0.85	0.99	1.03
Artículos escolares	23.98	19.66	26.18	1.54	0.37	0.30	0.40
Artículos aficiones	18.92	23.10	13.90	1.46	0.28	0.34	0.20
Distracciones y esparcimiento	33.28	26.53	17.69	0.80	0.27	0.21	0.14
Gastos en hoteles	55.22	47.05	28.20	0.03	0.02	0.02	0.01
Transporte	29.50	21.28	24.11	6.79	2.00	1.45	1.64
Equipo y transp. personal	17.00	17.74	19.09	3.31	0.56	0.59	0.63
Transporte y comunicaciones	39.99	23.77	27.47	3.49	1.39	0.83	0.96
Otros gastos	27.78	25.63	22.65	6.04	1.68	1.55	1.37
Bebidas y tabacos	31.06	32.80	22.68	2.17	0.67	0.71	0.49
Artículos aseo personal	27.89	22.03	22.75	3.16	0.88	0.70	0.72
Artículos de joyería	14.57	13.74	21.87	0.71	0.10	0.10	0.15
Total	27.15	23.08	23.94	100.00	27.15	23.08	23.94

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 24. INDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR[a] (Tasas anuales de crecimiento)

	Total	Procedencia de los bienes				Uso o destino económico de los bienes[b]			
		Producidos y consumidos	Importados	Exportados	Exportados sin café	Consumo intermedio[c]	Consumo final[c]	Formación de capital	Materiales de construcción
Diciembre									
1990	29.9	30.9	26.0	61.1	50.4	26.3	33.3	27.4	24.1
1991	23.1	24.9	13.4	-3.1	-4.1	21.2	28.2	18.0	17.8
1992	17.9	19.5	8.6	5.5	15.2	15.1	23.5	9.7	22.1
1993	13.2	13.7	10.0	9.7	2.7	10.9	15.5	12.9	22.1
Abril									
1990	25.1	24.7	27.4	4.9	35.1	24.4	25.7	25.2	23.8
1991	30.0	31.6	24.6	21.8	27.4	26.1	35.6	27.6	19.9
1992	19.8	32.4	5.8	-0.3	7.7	17.6	25.9	10.6	17.2
1993	16.6	17.1	13.4	13.3	21.8	13.8	20.3	13.6	24.5
1994	15.6	16.8	10.7	11.7	0.4	13.2	19.4	12.7	16.4

[a] A partir de enero de 1991. el índice de precios al productor reemplaza al índice de precios al por mayor del comercio en general.

[b] Adaptación del Banco de la República de los grupos según uso o destino económico. utilizados por la Cepal.

[c] Denominado en el IPM materias primas.

Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

- En abril, la inflación de alimentos llegó al 21.4%, cuando en julio de 1993 había sido inferior al 10%.
- La vivienda fue el rubro que más contribuyó al incremento de los precios al consumidor.
- El crudo invierno que ha azotado el país durante este año puede afectar la oferta de alimentos en el segundo semestre del año.
- Por su parte, el índice de precios al productor continúa su trayectoria decreciente, causada en buena parte por los menores ritmos de devaluación del peso.

Gráfico 19A. TASAS DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR
Enero 1989 - abril 1994

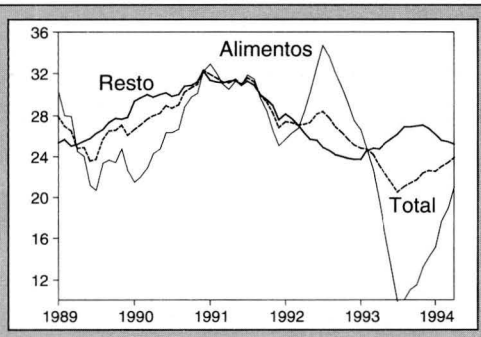
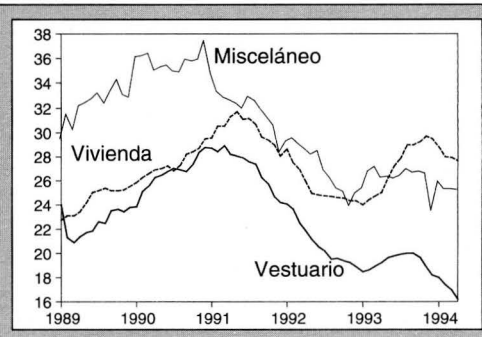


Gráfico 19B. INFLACION DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS
Enero 1989 - abril 1994



Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 25. SALARIOS REALES[a]

		Mínimo legal	Industria		Comercio empleados	Jornales	
			Empleados	Obreros		Agrícolas	Ganaderos
1988	I	-0.29	0.46	-0.19	2.53	7.00	6.65
	II	-3.12	0.06	-1.13	1.21	5.00	3.78
	III	-3.58	-0.46	-3.62	-1.34	1.93	1.51
	IV	-2.43	0.77	-0.62	-1.99	0.13	0.38
	Acumulado	-2.31	0.21	-1.40	0.02	3.31	2.95
1989	I	-0.14	-0.17	-1.47	-0.55	2.40	2.34
	II	2.05	3.63	2.55	-1.10	2.40	2.75
	III	1.34	2.53	2.84	2.31	1.06	0.49
	IV	0.31	0.68	0.85	-3.72	-1.01	-1.06
	Acumulado	0.87	1.66	1.17	-0.93	1.14	1.06
1990	I	-0.32	4.42	2.12	3.04	-3.05	-3.99
	II	-1.76	0.31	-0.70	4.74	-3.06	-3.98
	III	-2.45	-0.64	-0.67	4.24	-3.12	-4.25
	IV	-3.95	-0.81	-3.30	3.87	-2.50	-2.51
	Acumulado	-2.17	0.80	-0.64	3.98	-2.94	3.67
1991	I	-4.33	-3.45	-2.76	-0.24	-4.75	-4.94
	II	-4.04	-1.00	-2.46	-0.73	-3.32	4.51
	III	-3.84	-0.65	-3.39	-1.98	-2.99	5.53
	IV	-1.71	1.68	-1.50	-2.08	0.56	3.24
	Acumulado	-3.54	-0.89	-2.54	-1.28	-2.56	2.10
1992	I	-0.64	3.90	1.00	10.05	-	-
	II	-0.82	2.50	-0.70	-1.56	-	-
	III	-0.93	4.32	0.78	5.44	-	-
	IV	0.60	6.46	3.05	5.44	-	-
	Acumulado	-0.47	4.29	1.04	4.89	-	-
1993	I	4.31	6.98	2.90	-0.13	-	-
	II	6.31	8.95	5.93	8.59	-	-
	III	7.41	9.43	5.99	4.44	-	-
	IV	6.30	7.57	4.36	-1.49	-	-
Enero-Diciembre							
1992/91		-0.47	4.29	1.04	4.89	-	-
1993/92		6.03	8.24	4.80	2.66	-	-

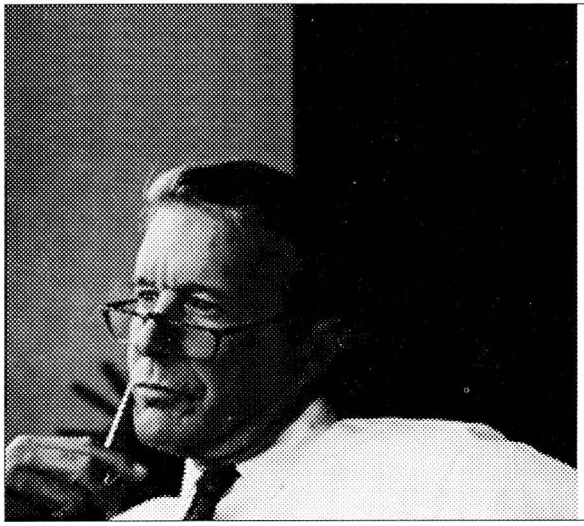
[a] Variaciones porcentuales del salario real promedio de cada trimestre con respecto al del mismo trimestre del año anterior.
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

- Según Planeación Nacional la variación porcentual acumulada anual de la productividad laboral, por regiones fue la siguiente:

	1992	1993
Antioquia	4.3	10.0
Bogotá	2.4	8.6
Valle del Cauca	1.1	1.6
Total nacional	3.4	2.6

- Los salarios fueron uno de los principales factores que presionó al alza los costos industriales.

NUEVAS IDEAS FINANCIERAS



Qué Inversión
es fácil,
no paga
impuestos*
y es
muy rentable?



* BENEFICIOS TRIBUTARIOS DE LA INVERSION EN ACCIONES

- No hay impuesto de renta ni ganancia ocasional, si la enajenación de las acciones se hace por Bolsa. Art. 4 de la Ley 49 de 1990
- No hay retención en la fuente en la enajenación de las acciones. Art. 5 de Decreto 1512 de 1985
- No hay renta presuntiva. Art. 189 del Estatuto Tributario
- No hay doble tributación. Por lo general los dividendos que se reciben en dinero no tienen impuesto de renta ley. 75 de 1986.
- Los dividendos que reciba en acciones nunca tienen impuestos de renta ni retención en la fuente. Art. 5 de la Ley 49 de 1990
- La venta de acciones no da lugar al IVA.
- Las comisiones reconocidas a favor de las sociedades comisionistas no tienen IVA.
- La cesión o endoso de acciones no genera impuesto de timbre.
- Las inversiones en acciones que hayan sido calificadas de alta bursatilidad o que conforman el segundo mercado, dará lugar a solicitar un descuento por concepto de la contribución especial a cargo de los contribuyentes declarantes del impuesto sobre renta, la cual fue creada por la ley 6 de 1992

BOLSA DE BOGOTA S.A.

VENGA Y CONSULTE NUESTRAS
FIRMAS COMISIONISTAS

VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES
TEMPO

Análisis Coyuntural

LECTURAS DE ECONOMIA

36

Enero-julio 1992

Resolución del Ministerio de Gobierno 002650 de 1980
Medellín, No. 36. Enero-julio 1992

Editada por el Departamento de Economía y el
Centro de Investigaciones Económicas -CIE-
Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Antioquia

Tabla de contenido

El CIE y los retos de la investigación en esta década
Carlos Eduardo Vélez

Actividad industrial y apertura: los casos de Antioquia y Valle
Jesús A. Botero - Jorge Lotero

Política macroeconómica y desarrollo regional: el caso del sector agropecuario del Occidente colombiano
Remberto Rhenals

La tierra urbana en el portafolio de las fortunas antioqueñas en la primera mitad del siglo XX
Fernando Botero

Crítica al marxismo dogmático de Anwar Shaikh
José Félix Cataño

Las bases del modelo neoclásico
Bernard Guerrien

Valor de la suscripción anual -dos números-

Colombia:	Ordinaria	$3.000
	Estudiantes (Anexar constancia)	$2.000
Exterior:		U.S.$45

Todo pago debe hacerse a nombre de la Universidad de Antioquia-CIE

Correspondencia, canje y suscripciones. LECTURAS DE ECONOMIA. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Antioquia. Apartado aéreo 1226. Tel. 233 06 90. Medellín. Colombia. Suramérica.

Si cancela con giro postal o bancario, favor enviarnos por separado un oficio anunciándonos su número y fecha. No se aceptan suscripciones por más de un año.

CENTRO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS
UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA

Análisis Coyuntural

I. MEDIDAS RECIENTES SOBRE CREDITO INTERNO Y EXTERNO

En la pasada entrega de Coyuntura Económica, Fedesarrollo argumentó que la economía estaba siendo sometida a una excesiva presión de demanda, que al superar las posibilidades de crecimiento del producto, estaba intensificando las presiones inflacionarias y las tendencias a la apreciación del tipo de cambio. Además de poner freno al excesivo crecimiento del gasto público, se recomendaba imponer controles al crédito externo, al endeudamiento interno de las entidades territoriales y eventualmente al crédito de consumo.

En la línea de las recomendaciones de Fedesarrollo, en el mes de marzo la Junta Directiva del Banco de la República impuso depósitos obligatorios al endeudamiento externo y fijó límites al crecimiento del crédito interno. Por su parte, el gobierno se comprometió en aplazar en $400,000 millones la ejecución de programas de gasto público con miras a reducir la presión de demanda. Las autoridades económicas aceptaron así que la abundancia de divisas y el excesivo crecimiento de la demanda estaban causando más tropiezos que beneficios en el manejo económico. Dos meses después de haber sido adoptadas estas medidas es posible evaluar la eficacia de aquéllas dirigidas a contener el endeudamiento externo y limitar el crecimiento de la cartera doméstica. Infortunadamente no se dispone de estadísticas para evaluar si el gobierno, por su parte, cumplió con los compromisos de aplazamiento del gasto.

A. Endeudamiento externo

Mediante la Resolución Externa 7 de marzo 15 se impusieron depósitos obligatorios a los créditos externos para desestimular la entrada de recursos por períodos cortos y con fines especulativos. Se determinó que cualquiera que sea el plazo del crédito, siempre y cuando no supere los 36 meses, debe hacerse un depósito en títulos denominados en dólares. El monto de este depósito depende del plazo al que desee hacerse y no tiene que corresponder con el plazo del crédito. Cualquiera que sea la duración del crédito, el usuario tiene la opción de escoger títulos a 12, 18 ó 24 meses. Si se va por la primera opción, tiene que depositar el 93% del valor del crédito, en el segundo caso 64% y en el último 50%. Estos tres porcentajes fueron

establecidos para que un crédito externo a 24 meses de plazo tenga el mismo costo efectivo, no importando qué tipo de títulos se escoja. Según los cálculos del Banco de la República, al expedirse la medida dicho costo sería 28% efectivo anual. A plazos menores el costo efectivo sería más alto, y a plazos más amplios sería menor. Sólo se exceptuaron de estas medidas los créditos para financiamiento de importaciones de bienes de capital.

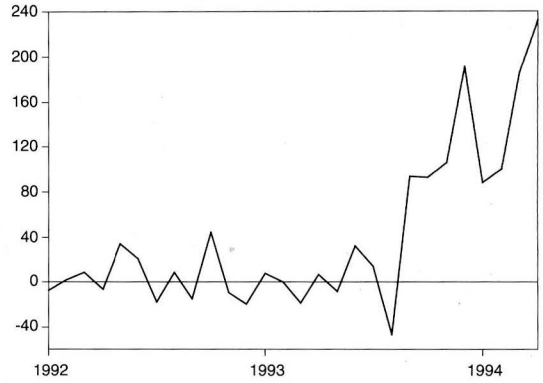
Como se advirtió en su momento, estos costos distan de ser prohibitivos y no implican que se haya cerrado el crédito externo. Además, quienes tengan la posibilidad, pueden contratar créditos externos a más de 36 meses de plazo. La incertidumbre cambiaria a ese plazo es mayor, pero de todas maneras continúan pesando las expectativas de fortalecimiento de la balanza de pagos por las mayores exportaciones de petróleo a partir justamente de 1997 cuando los nuevos pozos petroleros entrarán en plena producción.

Efectivamente, la imposición de los controles no contuvo el endeudamiento externo. Durante las tres primeras semanas de abril los ingresos externos por préstamos del sector externo alcanzaron $276.5 millones de dólares. Como los egresos por ese mismo concepto fueron apenas $43.6 millones de dólares se logró la cifra récord de ingresos netos de $232.9 millones de dólares en menos de un mes (véase el Gráfico 1).

Como lo señaló Fedesarrollo al expedirse la medida, para asegurar un éxito mayor de los controles, los encajes han debido ser mayores y extenderse a todos los plazos, manteniendo eso sí la excepción prevista para el financiamiento de importaciones de bienes de capital. Dado los pobres resultados que tuvo la medida, Fedesarrollo reitera esta recomendación.

No obstante, como se advirtió en el número anterior de esta revista, «los controles a las entradas de capitales deben adaptarse como una medida temporal, ya que no puede desconocerse que su efectividad tenderá a erosionarse en el tiempo y que a la larga serían contrarios a la competitividad de diversos sectores. Para sustituirlos posteriormente deberán diseñarse desde ya mecanismos que desincentiven de forma más selectiva el origen de capitales de origen ilegal, que en la actualidad es uno de los fenómenos más distorsionantes de los precios relativos y del funcionamiento de la economía colombiana» (*Coyuntura Económica,* marzo de 1994, pág. 6).

Gráfico 1. ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO DEL SECTOR PRIVADO (Millones de dólares)



Fuente: Banco de la República.

Con el objeto de contribuir al diseño de las políticas que desestimulen el ingreso de capitales ilegales, Fedesarrollo realizó el pasado mes de abril un taller especializado sobre el tema. Las propuestas allí presentadas y el debate que originaron se reproducen en el número de *Debates de Coyuntura Económica* que circula con esta revista.

B. Crédito interno

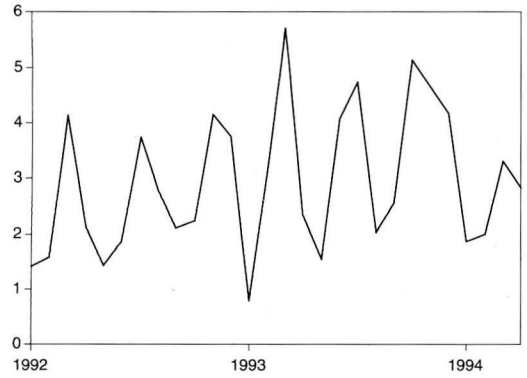
Simultáneamente con los depósitos al crédito externo, mediante la Resolución 6 la autoridad monetaria decidió imponer además un tope de crecimiento del 2.2% mensual al saldo de la cartera de las entidades financieras. Esta tasa es equivalente a un ritmo anual del 30%, que resulta consis-

tente con el ritmo de crecimiento de la producción nominal de la economía, teniendo en cuenta una inflación del orden del 23% y un crecimiento del PIB cercano al 5%. Sin embargo, es sustancialmente inferior al crecimiento que venía mostrando la cartera del sistema financiero (50% anual) y se esperaba que exigiera recortes severos en los programas de crédito de las entidades financieras, de aproximadamente 1.3% del PIB durante los cuatro meses previstos para la vigencia de esta norma, dadas las restricciones legales que limitan la duración de este tipo de controles.

Sin embargo, tampoco las restricciones al crédito interno rindieron el efecto esperado. La cartera total del sistema financiero creció 3.3% en marzo y 2.8% en abril, superando de lejos el límite del 2.2% que fijó el Banco de la República (Gráfico 2). A tasas anualizadas, el ritmo de crecimiento de la cartera sigue por encima del 40%.

La razón es sencilla, y se sabía desde el mismo momento en que se expidió la medida: se dejó un gran margen de acción a los intermediarios financieros al incluir como parte de la base de cálculo los créditos aprobados pero no desembolsados los

Gráfico 2. CRECIMIENTO DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO (Variaciones porcentuales mensuales)



Fuente: Banco de la República.

cuales, especialmente en el caso de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, eran muy cuantiosos y han permitido que los créditos desembolsados crezcan muchos más de lo previsto. Además se dejó fuera del grupo de activos controlados aquellos denominados «otros activos», a través de los cuales se han empezado a canalizar más créditos. Por último, las entidades financieras, que cuentan con filiales en el exterior las han utilizado para evitar los controles.

C. Cambio en las relaciones de solvencia

Pocos días después de adoptadas las medidas anteriores, el 28 de marzo, mediante Decreto 673, el gobierno aumentó las relaciones de solvencia exigidas a las entidades financieras. Posteriormente, mediante el Decreto 806 estas exigencias fueron relajadas un poco.

Las relaciones de solvencia consisten en el patrimonio mínimo exigido para cada nivel de activos de una entidad financiera. La regulación sobre esta materia busca garantizar que en cualquier momento el sistema financiero cuente con los recursos necesarios para responder por los depósitos de sus clientes, aún en situaciones de deterioro de la calidad de la cartera o de retiro masivo de recursos por parte de los depositantes. Naturalmente, una mayor relación de solvencia incrementa los costos del sistema financiero, presionando al alza las tasas de interés y los márgenes de intermediación.

Colombia firmó en 1988 el Acuerdo de Basilea, el cual constituye un marco general para regular las condiciones de solvencia de las entidades financieras a nivel internacional. Este acuerdo surgió de la necesidad de la banca de los Estados Unidos de fortalecerse patrimonialmente, sin quedar en condición de ventaja o desventaja frente a los sistemas financieros de Japón y Europa[1].

[1] Asociación Bancaria, «Modificaciones recientes a las normas sobre capital adecuado. Comentarios», abril 27 de 1994.

Las recientes medidas incrementan las relaciones de solvencia de varias formas:

1. Se elevó el porcentaje de relación entre los activos ponderados por riesgo y el patrimonio técnico de 8.33% a 9% a partir de mayo de 1994 y a 10% desde 1996. La relación exigida por el Acuerdo de Basilea es de 8%.

2. Se modificó la definición del patrimonio técnico, reduciendo su valor frente a la definición de la legislación anterior. Según una encuesta realizada por la Asociación Bancaria a sus afiliados los cambios en la definición del patrimonio que más afectan a las entidades son la exclusión de las utilidades y la reducción del ajuste por inflación acumulado en los activos no monetarios.

3. Se cambiaron las ponderaciones de algunos activos del balance y se incorporaron nuevas cuentas contingentes para el cómputo de las relaciones de solvencia. Según la encuesta de la Asociación Bancaria los cambios de mayor efecto son el incremento del 3 al 50% del riesgo asignado a los créditos aprobados no desembolsados (especialmente para las Corporaciones de Ahorro y Vivienda); el aumento del 50 al 100% del riesgo aplicable a las inversiones en activos fijos y el aumento al 130% de la ponderación de riesgo de los créditos a entidades descentralizadas cuyo servicio de la deuda exceda el 15% de sus ingresos corrientes (que, por lo demás, es el único caso en que la ponderación de riesgo es mayor al 100%).

4. Se estableció que el cumplimiento de las relaciones de solvencia aplica en forma individual para cada establecimiento de crédito y en forma consolidada para los establecimientos con filiales tanto en el interior como afuera del país.

El 21 de abril, el Gobierno expidió el Decreto 806 modificando algunas de normas sobre patrimonio adecuado de los establecimientos de crédito. Los principales cambios realizados fueron los siguientes[2]:

1. Se incluyó en el patrimonio técnico las utilidades no distribuidas de ejercicios anteriores y el valor de los dividendos decretados en acciones.

2. Se limitó el monto del ajuste por inflación en activos no monetarios no enajenados que resta del patrimonio.

3. Se redujo del 50 al 20% la ponderación de los créditos aprobados no desembolsados diferentes a los de vivienda, así como las operaciones de aperturas de crédito. La ponderación correspondiente a los créditos de vivienda se redujo del 50% al 10%. En la práctica este fue el cambio más importante introducido por el nuevo decreto.

4. Se impuso que la nueva ponderación de 130% para el crédito de las entidades territoriales regiría solamente para los nuevos préstamos otorgados.

5. Se postergó hasta junio el control mensual de cumplimiento de las nuevas relaciones de solvencia.

Estimaciones oficiales preliminares de las capitalizaciones requeridas en el marco del Decreto 806 están alrededor de los $60,000 millones, un 4.8% del capital pagado de las entidades del sistema financiero a fines de 1993. Esta cifra es muy inferior a los $244,844 millones que habrían sido los requerimientos adicionales de capital según el Decreto inicial, de acuerdo con cálculos que hizo en su momento la Asociación Bancaria. Teniendo en cuenta que las utilidades del sistema financiero durante 1993 ascendieron a $499,385 millones, el monto finalmente requerido no debería causar severos traumatismos en el desempeño del sector.

No obstante, estos cambios disminuyen la capacidad de apalancamiento del capital y, por lo tanto, la rentabilidad del mismo para un nivel dado de tasas de interés. En respuesta, las entidades finan-

[2] Anif, *Informe Semanal*, No. 215, abril 25 de 1994.

cieras se verán precisadas a subir las tasas de interés activas para recuperar sus márgenes de rentabilidad.

Estos cambios han sido justificados por el gobierno como la continuación del proceso de modernización de la legislación financiera y su adaptación a los mayores riesgos inherentes a un entorno económico menos controlado y al rápido crecimiento reciente de la cartera. Se ha argumentado, por ejemplo, que las ponderaciones de riesgo que tenían los avales y los créditos aprobados y no desembolsados antes de los cambios no acataban las recomendaciones del Acuerdo de Basilea.

Sin embargo, a la luz de deficiencias de las medidas de control al crecimiento de los créditos interno y externo, es inevitable pensar que, además de estos propósitos, las medidas sobre relaciones de solvencia buscaron frenar el crecimiento de la cartera del sistema financiero doméstico. Como se analiza a continuación, esta situación plantea un conflicto de competencias entre el gobierno y el Banco de la República en materia de regulación crediticia y financiera.

II. LA REGULACION CREDITICIA Y LA COORDINACION DE LAS POLITICAS MACROECONOMICAS

A. ¿A quién compete la regulación crediticia?

La decisión de elevar las exigencias de capital del sistema financiero fue tomada en forma autónoma por el Ministerio de Hacienda, aparentemente sin haber mediado consulta alguna con la Junta Directiva del Banco de la República. Sin embargo, debido a las circunstancias en que se tomó no puede descartarse que buscaba contribuir al control crediticio, en la misma dirección que las medidas adoptadas por el Banco.

Este episodio es de interés para destacar el conflicto de áreas de competencia que existe en la actualidad con respecto a la regulación crediticia.

Conviene recordar que la Constitución de 1991 estableció como función del Banco de la República «regular la moneda, los cambios internacionales y el crédito» (art. 371). En forma expresa, la Constitución estableció además que la Junta Directiva del Banco de la República sería «la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, conforme a las funciones que le asigne la ley» (art. 372).

Sin embargo, la misma Constitución estableció que el Congreso a través de leyes señalaría «los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el gobierno para (...) regular las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquiera otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público» (art. 150, num. 19, lit. d). Quedó abierta así una posibilidad de conflicto entre la regulación del *crédito* asignada al Banco de la República y la regulación de la *actividad financiera* asignada al gobierno, ya que obviamente no es posible distinguir nítidamente entre una y otra cosa.

En desarrollo de estas normas constitucionales fue expedida la Ley 31 de diciembre de 1992, que estableció las funciones del Banco y su Junta Directiva. Como instrumentos de manejo monetario y crediticio quedaron contemplados los encajes, las operaciones de mercado abierto y, en forma excepcional, los topes a las tasas de interés y los límites al crecimiento de la cartera (art. 16). Quedó así definida no solo el área de competencia del Banco sino los instrumentos a su disposición. Con el ánimo de delimitar aún más las competencias, quedó consignado en la ley que «la Tesorería General de la República no se podrá manejar con criterio de control monetario» (art. 16, par. 2). Infortunadamente, se dejó la ambiguedad de que las funciones previstas serían ejercidas «sin perjuicio de las atribuidas por la Constitución y la ley al Gobierno Nacional» (art. 16, par. 1).

Puesto que, como hemos visto, la misma Constitución otorgó al gobierno la facultad de regular la actividad financiera, la Ley 35 de enero de 1993

definió los objetivos e instrumentos de la intervención financiera. Entre los instrumentos asignados al gobierno quedaron contemplados la autorización de operaciones, sus plazos y garantías requeridas; las exigencias patrimoniales; los límites individuales de crédito, y la destinación obligatoria de recursos a sectores o actividades específicas, hasta por el 30% de los activos.

En los hechos, aunque las leyes separaron claramente los instrumentos asignados al Banco y al gobierno, no corrigieron los conflictos de competencia respecto a los objetivos. Las leyes no establecieron para qué puede o no usarse cada instrumento. Y aunque lo hubieran hecho, no habrían podido evitar que un instrumento se utilice para un fin no expresamente declarado, como parece haber ocurrido en el episodio reciente.

El problema radica en que la separación de instrumentos entre el Banco de la República y el gobierno es totalmente arbitraria porque no es posible distinguir cabalmente entre la regulación monetaria y crediticia asignada a uno y la intervención financiera asignada al otro. En estas condiciones son inevitables los conflictos de competencia.

Como lo ha mostrado la experiencia de estos años, estos conflictos no se evitan por el hecho de que el Ministro de Hacienda sea miembro de la Junta Directiva del Banco de la República. Puesto que la regulación crediticia y la intervención financiera no pueden separarse, hubiera sido preferible que todos los instrumentos de intervención de estos campos hubieran quedado bajo la misma autoridad, como ocurría hasta 1990. De esta manera sería posible además que la Junta gozara de una mayor independencia. La situación actual exige una supuesta coordinación que es imposible.

B. Los límites de la coordinación

El episodio reciente es un ejemplo de los límites de la coordinación entre los distintos agentes en la formulación de las políticas económicas. Como se muestra a continuación, con el paso del tiempo la concertación en el seno de la autoridad monetaria ha ido descartándose en favor de una mayor autonomía y separación de funciones entre el Banco de la República, el gobierno y el sector privado. Esta es la tendencia correcta, y debe preservarse.

La historia contemporánea de la banca central en Colombia consta de tres etapas. Hasta 1963, la autoridad monetaria estaba compuesta en gran parte por representantes del sector privado. En una segunda etapa, a partir de ese año, la nueva Junta Monetaria quedó conformada por miembros del gobierno. Finalmente, desde 1991 la autoridad monetaria pasó a ser totalmente independiente del sector privado y en mayor medida del gobierno.

El paso del primer esquema al segundo se justificó en el hecho de que materias como la moneda, el crédito y la política cambiaria, que afectan a toda la sociedad, no debían ser responsabilidad de representantes del sector privado que, en ocasiones, privilegiaban sus intereses privados sobre los nacionales. La salvaguardia de estos últimos se depositó en la Junta Monetaria. Sin embargo, en tanto varios de los representantes del gobierno en dicha Junta en ocasiones defendían intereses sectoriales, la Asamblea Constituyente dio un paso más mediante la creación de un banco con un directorio independiente de las presiones tanto del sector privado como de los representantes sectoriales del gobierno.

La presencia del Ministerio de Hacienda en la Junta Directiva del Banco se justificó en el hecho de que ello facilitaría la coordinación entre el banco y el gobierno. De tiempo atrás, tanto en Colombia como en otros países, se ha discutido acerca de la conveniencia de que el Ministro sea miembro del directorio del banco. Los defensores de su presencia enfatizan el aspecto de la coordinación. Los críticos argumentan que existen foros más apropiados para la coordinación, al tiempo que señalan que la ausencia del Ministro en la Junta la daría más credibilidad al compromiso de

manejar las políticas a cargo de la autoridad monetaria de forma conducente a la estabilidad. Señalan que países como Chile, Alemania y Estados Unidos, donde el Ministro no es miembro del directorio del banco, no son precisamente casos de descoordinación macroeconómica.

Como hemos visto, la presencia del Ministro no ha evitado los problemas de competencia resultantes de una confusa separación entre las funciones de intervención crediticia y financiera. La solución es avanzar hacia una separación más clara, no hacia mayores esfuerzos de coordinación en el seno de la autoridad monetaria.

La misma argumentación aplica a las propuestas que recientemente hicieron algunos representantes del sector privado para que el manejo cambiario fuera coordinado con representantes de los gremios. Esto sería dar marcha atrás treinta años. Quienes hicieron esta planteamiento lo justificaron en el hecho de que la inflación ha bajado poco en los últimos años, mientras la revaluación ha sido notoria. La apreciación ha sido un fenómeno común en América Latina, debido a la afluencia de capitales y a las presiones que ha generado la demanda interna. En el caso colombiano, aunque la revaluación no ha sido tan aguda como en otros países, ha sido propiciada también por la expansión del gasto público.

En estas circunstancias, es difícil pensar que un manejo de la tasa de cambio concertado con el sector privado hubiera evitado la revaluación. Posiblemente, se habrían tenido ritmos mayores de devaluación nominal, con una revaluación real semejante, pero mayor inflación.

Es indispensable que las principales variables macroeconómicas operen en forma armónica. El Banco de la República, el gobierno y el sector privado tienen cada uno un rol en esta armonización. Pero así como no es competencia de la Junta del Banco participar en las negociaciones laborales del sector privado ni en la aprobación del presupuesto de gastos del gobierno, tampoco el sector privado debe participar en el manejo de la política cambiaria ni el gobierno en el manejo crediticio y monetario.

III. EL SECTOR DE LA CONSTRUCCION

El dinamismo de la construcción desde 1991 ha sido decisivo en el desempeño de toda la actividad productiva. Han surgido grandes interrogantes sobre el papel del sector en 1994, debido a la extensión que ya ha tenido la fase de auge y al posible impacto de las medidas de restricción crediticia. En este contexto, es de interés analizar los indicadores de la actividad constructora y las encuestas de opinión sobre el futuro del sector.

A. Desempeño reciente

Desde 1991 el sector de la construcción ha tenido un dinamismo sólo comparable con el que experimentó en la segunda mitad de la década de los setenta a raíz de la bonanza cafetera. Así lo indican los tres principales indicadores sobre el desempeño del sector, como son las licencias de construcción, los despachos de cemento y la cartera de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV) con destino a proyectos de construcción.

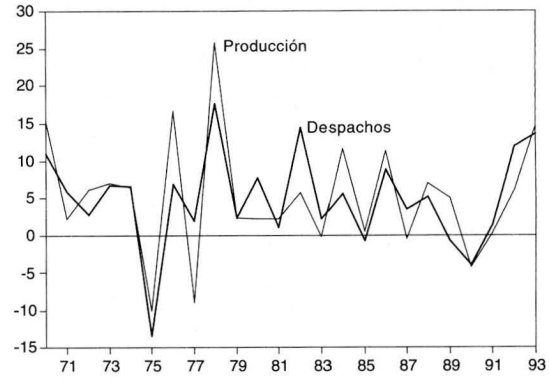
Las licencias de construcción muestran intenciones de llevar a cabo proyectos de construcción y por lo tanto se anticipan a la ejecución de los proyectos y pueden no ser un fiel reflejo de la verdadera evolución del sector en la medida en que parte de ellas no son usadas o, más frecuente aún, que algunos proyectos se realizan sin licencia, como es el caso de la vivienda autoconstruida. Los despachos de cemento son un indicador más directo de la evolución de la construcción, aunque también pueden anticiparse hasta 3 meses a las ejecuciones de obra. La cartera de las CAV es otra estadística bastante oportuna del desempeño de la construcción, pero omite las obras financiadas con recursos propios. Por otra parte, se cuenta con los resultados de la Encuesta del Sector de la Cons-

trucción de Fedesarrollo y Camacol. Esta fuente ofrece indicadores cualitativos con frecuencia trimestral, sobre actividad constructora, empleo, situación económica y ventas, de una muestra nacional de aproximadamente 200 empresas constructoras. Esta información se encuentra disponible solamente desde 1991 y, aunque muestra claramente las tendencias del sector, no arroja resultados cuantitativos.

Según Camacol y el Dane las licencias de construcción aumentaron cerca del 30% en 1991 y entre 35 y 39% en 1992 (Gráfico 3). En 1993 disminuyeron 6.9% según el Dane y 1.4% según Camacol. Por el contrario, los despachos de cemento vienen creciendo a una tasa creciente desde 1991, alcanzando un 14% en 1993 (Gráfico 4). Lo mismo sucede con los préstamos desembolsados por las CAV, que en el último año tuvieron un crecimiento real del 30%, el cual, sin embargo, también está influido por la alta liquidez de la que gozó el sistema financiero (Gráfico 5). La tendencia opuesta de la evolución de las licencias, por un lado, y de los despachos de cemento y los préstamos, por otro, es un reflejo del rezago entre la ejecución de la obra y la expedición de la licencia de construcción y también refleja los problemas que se presentaron en Bogotá por cambios en la reglamentación de Planeación Distrital, que aumentaron los trámites requeridos para el otorgamiento de licencias.

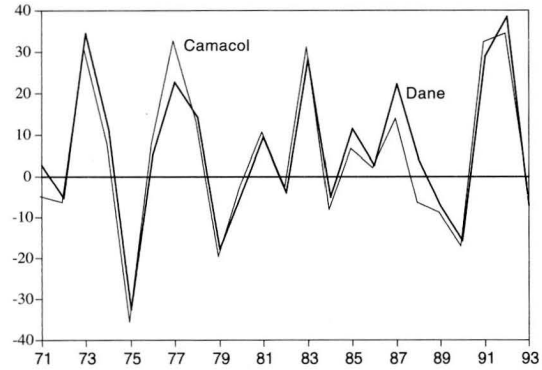
La Encuesta de Fedesarrollo y Camacol indica que los mayores incrementos en la construcción de

Gráfico 4. PRODUCCION Y DESPACHOS NACIONALES DE CEMENTO
(Variación porcentual anual)



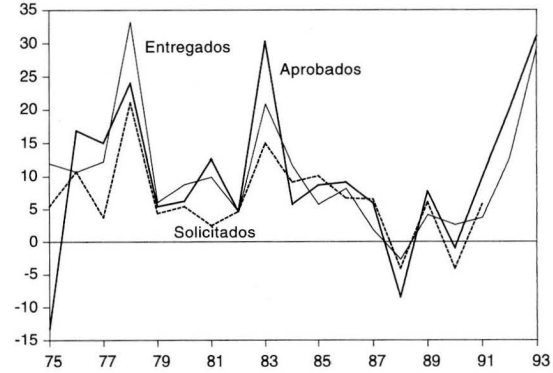
Fuente: Dane, Instituto Colombiano de Productores de Cemento y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 3. ACTIVIDAD EDIFICADORA NACIONAL SEGUN LICENCIAS APROBADAS
(Variación porcentual anual)



Fuente: Dane, Camacol y cálculos de Fedesarrollo.

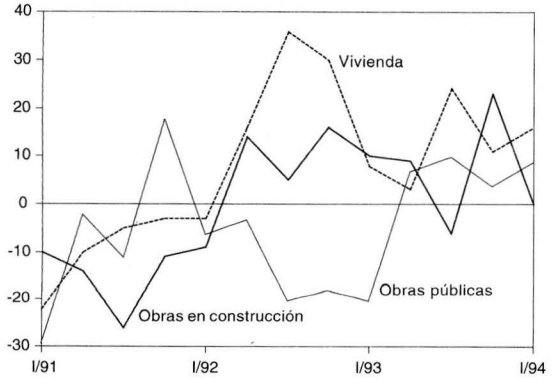
Gráfico 5. PRESTAMOS SOLICITADOS Y ENTREGADOS
(Crecimiento porcentual anual real)



Fuente: ICAV y cálculos de Fedesarrollo.

vivienda y en el empleo generado por esta actividad se dieron en el segundo semestre de 1992. Posteriormente, aunque se ha mantenido la tendencia creciente, el ritmo ha sido menor (Gráficos 6 y 7). Por su parte, la situación económica de las empresas constructoras especialmente de vivienda ha venido en permanente mejoría desde 1992 (Gráfico 8). Todos estos factores se han reflejado en tasas de crecimiento del producto del sector, que según los cálculos oficiales más recientes, fueron cercanas al 10% tanto en 1991 como en 1992.

Gráfico 6. ACTIVIDAD CONSTRUCTORA (Balances con respecto al trimestre anterior)



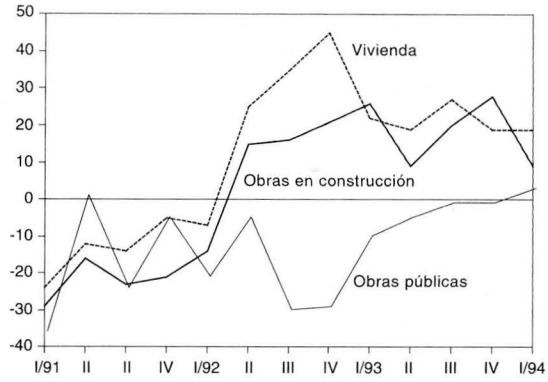
Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

1. Actividad constructora según el tipo de proyecto

La actividad constructora está compuesta por vivienda, otras edificaciones que incluyen, entre otras, oficinas, consultorios y bodegas, y obras públicas. Según Camacol, el 70% de la actividad constructora corresponde a vivienda.

La encuesta de Fedesarrollo y Camacol permite ver que el reciente auge de la construcción ha

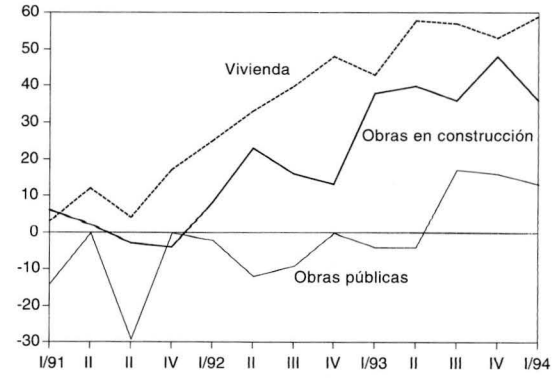
Gráfico 7. EMPLEO EN LA CONSTRUCCION (Balance con respecto al trimestre anterior)



Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

estado concentrado principalmente en el segmento de construcción de vivienda, aunque las otras edificaciones también han tenido un dinamismo mayor al normal, especialmente en 1992. En cuanto a las obras públicas, aunque no se puede hablar de auge, sí se observan tasas positivas de crecimiento a partir del segundo trimestre de 1993, las cuales contrastan con los resultados negativos registrados en los dos años anteriores (Gráfico 6).

Gráfico 8. SITUACION ECONOMICA DE LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS (Balances)

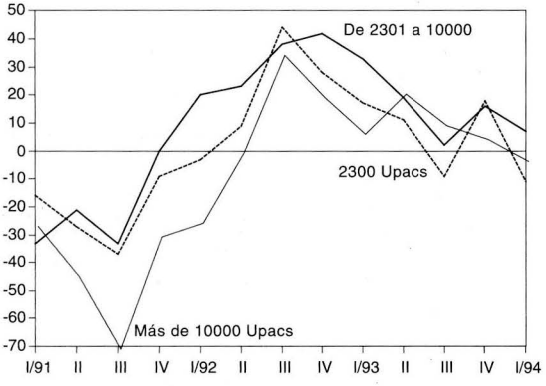


Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

2. Actividad constructora según valor de los proyectos

La encuesta de Fedesarrollo y Camacol contiene información sobre la evolución de la actividad constructora según el valor de los proyectos. Esta información se refiere únicamente a construcción de vivienda. El auge reciente ha afectado a los proyectos de todos rangos de valor. Sin embargo, la fase de auge parece haber sido más corto para el segmento de las viviendas de menor valor (hasta 2,300 UPACs), para las cuales el número de viviendas construidas comenzó a decaer desde el segundo trimestre de 1993. Por el contrario, para las viviendas de valor superior a 2,300 UPAC e inferior a 10,000 UPAC el auge ha sido más extenso (Gráfico 9). Sólo para este tipo de vivienda los constructores tenían expectativas de seguir aumentando el número de proyectos durante el segundo trimestre de 1994.

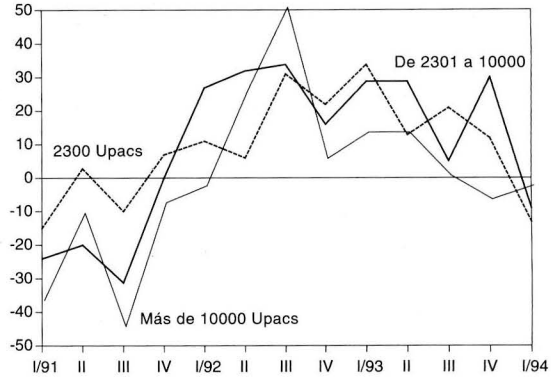
Gráfico 9. SOLUCIONES DE VIVIENDA INICIADAS (Balances con respecto al trimestre anterior)



Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

En cuanto a las ventas, las de vivienda costosa mostraron el ciclo más pronunciado y corto, con un máximo en el tercer trimestre de 1992 y disminuciones a partir de finales de 1994. El crecimiento de las ventas ha sido especialmente largo y estable para las viviendas de mediano valor (Gráfico 10).

Gráfico 10. EMPLEO EN LA CONSTRUCCION DE VIVIENDA (Balances respecto al trimestre anterior)



Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

3. Actividad constructora por ciudades

La evolución de las licencias de construcción a nivel nacional está fuertemente influida por Bogotá, que concentra aproximadamente el 40% de las obras a nivel nacional. En esta ciudad, al igual que en Armenia, Ibagué y Pereira, el punto de mayor crecimiento se presentó en 1991. En Cali, Manizales y Medellín, este punto se presentó un año más tarde. Un comportamiento diferente muestra la construcción en las ciudades fronterizas de Cúcuta y Pasto, puesto que las tasas de crecimiento más altas se dieron en 1990 y 1993 (Cuadro 1).

B. Los ciclos de la construcción y el desempeño reciente del sector

Al igual de el desempeño económico general, el del sector de la construcción se puede descomponer en tendencia y en ciclos de mediano y corto plazo. Desde la creación del UPAC en 1972, ins-

Cuadro 1. ACTIVIDAD EDIFICADORA (Variación porcentual anual)

Años	Total nacional	Bogotá	Medellín	Cali	B/quilla.	B/manga.	Manizales	Pereira	Cartagena
1971	2.94	10.81	-12.50	-21.16	17.80	-2.88	145.45	-22.45	14.58
1972	-5.12	-12.08	-15.37	41.97	-4.44	5.19	-29.01	42.11	-12.73
1973	34.61	39.74	24.77	18.74	52.56	40.85	32.17	-21.30	112.50
1974	11.23	20.22	6.76	0.68	8.54	14.50	-19.08	11.76	-24.02
1975	-32.37	-30.91	-50.55	-37.84	-33.71	6.55	-10.57	31.58	-60.65
1976	5.22	-7.56	41.23	31.74	38.14	-29.92	-10.91	11.20	63.93
1977	22.82	24.59	32.15	-13.86	1.53	18.71	48.98	158.99	25.00
1978	14.29	1.45	50.60	37.16	38.97	28.57	74.66	-34.17	-46.40
1979	-17.69	-18.03	-30.72	1.26	-25.87	-21.07	-7.06	-18.57	20.90
1980	-4.14	-6.01	10.87	-3.59	-36.07	27.67	-31.22	-3.63	39.51
1981	9.51	1.11	22.71	22.46	8.72	28.14	15.34	-20.97	-20.35
1982	-3.86	21.21	-19.45	-35.75	2.53	-8.90	-34.04	8.16	-23.33
1983	28.29	16.85	14.62	36.73	74.49	-28.01	69.35	84.28	382.61
1984	-5.05	-8.37	-3.87	70.74	-59.43	6.79	-35.24	-31.06	-48.95
1985	11.54	20.29	23.46	-20.79	-19.77	13.56	-8.82	64.36	51.18
1986	2.77	4.85	20.63	10.52	5.07	-41.42	11.29	-30.12	-41.25
1987	22.33	26.43	8.35	12.72	22.07	113.38	-23.91	18.53	78.81
1988	4.08	-10.55	64.20	-2.18	-15.26	0.17	-1.72	-10.20	-20.80
1989	-7.11	-4.73	-33.05	-0.77	65.77	2.47	96.94	28.40	30.72
1990	-15.66	-22.36	-17.16	4.84	-29.09	14.16	0.90	-18.00	-51.12
1991	29.01	48.14	17.20	8.94	61.59	26.52	-3.47	33.99	-36.86
1992	38.60	42.40	49.35	43.69	-13.35	-7.16	62.21	34.61	0.83
1993	-6.91	-23.79	-3.01	8.10	58.01	83.80	-3.60	-16.82	-4.00

Fuente: Dane.

trumento que marcó la historia del sector, la construcción ha mostrado una tasa de crecimiento anual promedio de 4.7%. Los ciclos de mediano plazo han tenido una duración aproximada de 20 años[3], y puntos mínimos en 1951 y en 1975. Los ciclos de corto plazo tienen una extensión comprendida entre tres y cinco años. Los auges más recientes se han vivido en 1974, 1978, 1983, 1987 y 1991-93. Los ciclos de corto plazo están determinados por factores de oferta y demanda. Entre los primeros se encuentran la disponibilidad y costo de los insumos, de la mano de obra, de la tierra y del crédito y el precio de los activos construidos. Por el lado de la demanda inciden el ingreso disponible, el costo y la disponibilidad de financiación, el precio de los inmuebles y la rentabilidad relativa de la actividad. La demanda también es sensible al acervo de viviendas existentes en cada momento. Por su parte, las políticas gubernamentales han mostrado ser una poderoso factor de influencia sobre la evolución del sector, la cual actúa una veces sobre la oferta y otras sobre la demanda.

[3] Yesid Soler, *El ciclo de la edificación en Colombia*, Camacol, 1987.

Una buena parte de los auges de la construcción de los últimos años han estado causados por bonanzas del sector externo. Este es el caso de los auges de 1978, 1987 y en gran medida de 1991-92. Una fuerte entrada de divisas aumenta el ingreso disponible y la liquidez de la economía, hechos que tienden a incrementar la demanda por activos del sector, pero en particular por vivienda de estrato alto. Además, la abundancia de divisas revalúa la tasa de cambio, lo cual aumenta la rentabilidad relativa de la inversión en bienes no comercializables internacionalmente, como son los bienes inmuebles. Las fuerzas que frenan los auges son la escasez de insumos y los costos crecientes de la actividad, la saturación de la demanda de los segmentos más dinámicos, y en muchos casos las políticas de restricción de la demanda que suelen venir después de períodos de fuerte expansión de la demanda.

Todos estos factores han confluido en el desempeño reciente del sector de la construcción. Por una parte, desde 1987 el sector no presentaba tasas de crecimiento positivas importantes, acumulándose un déficit de vivienda y otros inmuebles. Además, es bien conocida la entrada masiva de capitales que ha experimentado Colombia a partir de 1991, la cual se ha reflejado en una acumulación de US$3,600 millones adicionales de reservas internacionales.

Gracias al viraje que sufrió la política monetaria a raíz de apertura de la cuenta de capitales, la abundancia de recursos líquidos ha propiciado una disminución de las tasas de interés en cerca de 10 puntos porcentuales entre 1991 y 1992 y ha permitido altas tasas de crecimiento de la cartera de los intermediarios financieros, que llegaron al 50% en 1993. Además, la tasa de cambio se ha revaluado 19.7% entre finales de 1990 y el abril de 1994, lo cual ha afectado desfavorablemente la agricultura y la industria, canalizando los recursos hacia la construcción y el comercio, sectores que no están sujetos a los rigores de la competencia internacional.

Por el lado de la oferta, la apertura económica ha facilitado la importación de materiales de construcción, compras que en 1993 aumentaron 97%. Esto ha permitido que los costos de la actividad no se incrementen tanto en términos reales como lo habían hecho en otros períodos de auge de esta actividad. Como se observa en el Cuadro 2, en 1987 el aumento del índice de costos de la construcción de vivienda superó en más de 10 puntos el aumento del IPC; esta diferencia en 1993 fue de sólo 4 puntos.

La conjugación de todos estos elementos de oferta y demanda ha llevado a que el reciente período de auge haya sido particularmente largo. Nunca en los últimos 25 años se habían presentado dos años seguidos con tan altas tasas de crecimiento en los distintos indicadores del sector (Gráfico 3).

No obstante, algunos factores ya han comenzado a actuar en el sentido de detener el auge de la edificación. Por una parte, los precios de vivienda lujosa se han venido incrementando rápidamente; entre diciembre de 1991 y agosto de 1993 subieron 36% en términos reales, en buena parte como consecuencia de la escasez de los lotes para este tipo de edificación y el gran aumento de su costo, así como el incremento de los salarios reales y del resto de insumos (Gráfico 11). Más recientemente, el control establecido al crecimiento de la cartera de los intermediarios financieros ha actuado en la misma dirección.

El efecto de algunos de estos factores sobre la actividad de construcción de vivienda han sido medidos por la Encuesta de la Construcción de Fedesarrollo y Fenalco. Los principales factores que los constructores consideran que han influido positivamente sobre la actividad son la demanda de vivienda, que fue particularmente alta durante 1992, y la amplia disponibilidad de capital de trabajo a partir de ese mismo año. Los elementos negativos que han venido tomando fuerza son el suministro de materiales, problema particularmen-

Cuadro 2. INDICE DE COSTOS DE LOS INSUMOS DE LA CONSTRUCCION (Variación porcentual anual)

Año	Materiales obra negra	Materiales de acabados	Herramientas y equipo	Mano de obra	Total	IPC
1982	22.25	23.46	20.89	24.86	23.56	24.05
1983	18.19	18.23	24.60	18.89	18.34	16.63
1984	22.24	24.88	18.68	20.64	22.06	18.26
1985	23.05	29.94	7.87	15.73	23.53	22.45
1986	32.02	26.44	17.82	22.12	28.07	20.95
1987	37.31	38.18	16.56	23.34	34.52	24.02
1988	29.93	32.34	17.63	26.66	30.16	28.12
1989	27.30	27.32	18.28	30.38	27.91	26.12
1990	25.76	25.86	17.38	25.57	25.40	32.37
1991	22.12	21.86	16.97	28.98	23.52	26.82
1992	26.67	23.86	17.62	29.14	26.15	25.13
1993	25.15	23.49	32.95	31.69	26.61	22.60

Fuente: Dane y Camacol Presidencia Nacional.

te agudo en 1993, y la inadecuada disponibilidad de mano de obra que se ha sentido desde mediados de 1992 pero especialmente a partir del segundo semestre de 1993 (Cuadro 3).

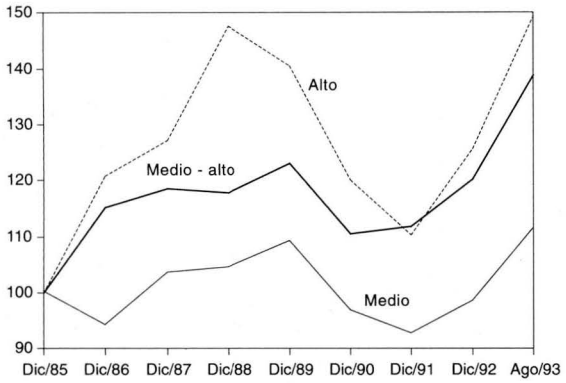
Por el lado de la demanda, los constructores consideran que los elementos que más han favorecido las ventas han sido las condiciones para el pago de las cuotas iniciales, los precios de venta y las

Cuadro 3. DETERMINANTES DE LA ACTIVIDAD EDIFICADORA DE VIVIENDA (Balances)

Factores	Trimestres 1991				Trimestres 1992				Trimestres 1993				1994
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Suministro de materiales	7	4	0	6	13	4	-3	-2	-9	-22	-17	-21	-13
Disponibilidad de mano de obra	2	3	6	2	5	6	-6	-1	-8	-9	-11	-15	-18
Disponibilidad de capital de trabajo	-11	-8	-11	-5	1	12	7	14	13	7	14	8	2
Demanda de vivienda	-26	-23	-16	-13	12	17	19	22	15	11	9	14	14
Trámites	-14	-18	-14	-14	-13	-14	-10	-5	-9	-10	-9	-6	-8
Servicios públicos	-2	-6	-6	-4	-2	-3	-1	-3	-1	-3	-3	-2	-1
Otros	-7	-6	0	1	-5	1	-2	-2	2	-3	1	-2	-2

Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

Gráfic0 11. INDICE DE PRECIO REAL DE LA VIVIENDA NUEVA SEGUN ESTRATO (Diciembre de 1985 = 100)



Fuente: Construdata y cálculos de Fedesarrollo.

condiciones para el pago de la deuda, aunque este último factor descendió en forma importante en el primer trimestre de 1994 (Cuadro 4). El beneficio obtenido por los favorables precios de venta se ha venido erosionando a partir de 1993 especialmente en el grupo de vivienda más costosa, probablemente por el alto valor de los lotes.

C. Los programas gubernamentales de vivienda

El Plan de Vivienda Social ha buscado descentralizar y dar mayor participación al sector privado en la provisión de vivienda social, a través del otorgamiento de subsidios directos a la demanda de las familias de menores ingresos. Estos subsidios se entregan a la población urbana con ingresos inferiores a 4 salarios mínimos y a los habitantes rurales con activos productivos inferiores a 70 salarios mínimos.

Para incentivar la participación de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda en la financiación de vivienda social, se creó el llamado UPAC social que ha buscado disminuir la relación entre el saldo de la deuda y el valor de la vivienda para todos los años de amortización. El subsidio se suma a la cuota inicial con el fin de reducir el nivel inicial de endeudamiento para el comprador y por consiguiente el riesgo crediticio para las Corporaciones.

A través de estos programas, el Gobierno estima haber promovido cerca de 500 mil soluciones de vivienda entre 1991 y 1993, que representan el

Cuadro 3. DETERMINANTES DE LAS VENTAS DE VIVIENDA

Factores	Trimestres 1991				Trimestres 1992				Trimestres 1993				1994
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Suministro de materiales	7	4	0	6	13	4	-3	-2	-9	-22	-17	-21	-13
Condiciones para el pago de la cuota inicial	1	0	6	2	9	14	19	24	22	23	23	26	24
Condiciones para el pago de la deuda	-17	-23	-8	-15	3	-3	-1	12	6	13	15	18	7
Mercado de vivienda usada	-6	-9	-7	-6	5	-2	3	8	1	-1	3	-2	0
Situación de la competencia	1	2	1	-4	1	2	0	1	2	-2	-1	7	11
Precios de venta	-7	-1	-5	4	13	8	6	17	18	15	8	21	14

Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

93% de la meta propuesta para todo el período presidencial.

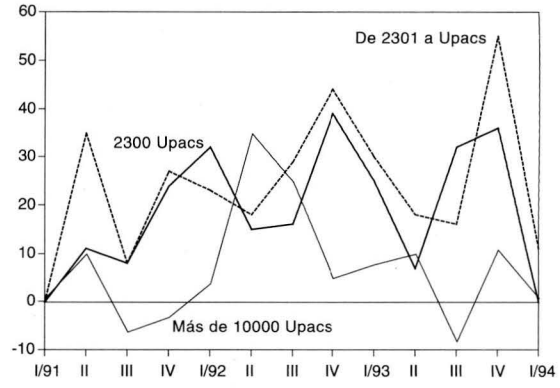
El 90% de los proyectos corresponden a viviendas urbanas y el 10% restante a soluciones rurales. Más del 60% de estos proyectos corresponden al Plan de Vivienda de Interés Social. El promedio anual de soluciones de vivienda promovidas por este gobierno es casi tres veces superior al de la década de los ochenta[4].

Se estima que los recursos asignados a través de subsidios en estos tres años ascienden a cerca de $219,853 millones de diciembre de 1993, equivalentes a medio punto del PIB de ese año. Sin embargo, los pagos efectivos se han demorado, siendo el 3% de las aprobaciones en 1991 y el 41% en 1993.

D. Perspectivas

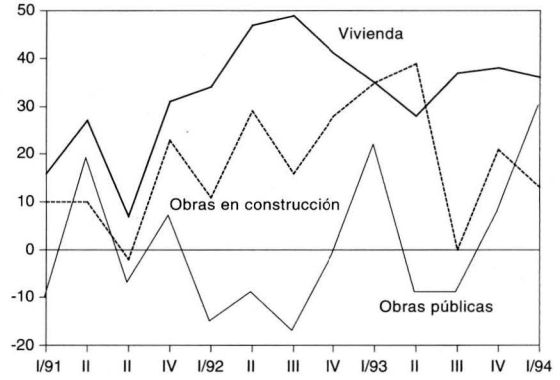
Los distintos indicadores de actividad constructora indican que el auge de la construcción de vivienda y otras edificaciones está cediendo. Esta conclusión se deduce no sólo de la evolución reciente de las licencias sino también de los distintos indicadores de expectativas de la Encuesta (Gráficos 12 y 13). En este resultado influyen la saturación del segmento de vivienda costosa, el importante crecimiento real de costos de la construcción que en los primeros meses del año ha comenzado a ceder, la escalada de los precios de la vivienda, y las recientes medidas de control al crédito. Sin embargo, los niveles de construcción de vivienda seguirán siendo altos comparados con los niveles históricos. Esta tendencia descendente será parcialmente compensada por el dinamismo de las obras públicas, las cuales desde el año pasado vienen mostrando un auge inusitado, asociado posiblemente al ciclo político de la inversión pública, debido a la necesidad de concluir obras al final del gobierno. En el mismo sentido influirán las obras para el desarrollo de los pozos petroleros de Cusiana y Cupiagua. Teniendo en cuenta estos elementos, Fedesarrollo ha proyectado desde principios de año un crecimiento del sector de la construcción de 6% para este año, cifra que es inferior en 4 puntos porcentuales a los registrados en los años anteriores.

Gráfico 12. EXPECTATIVAS DE CONSTRUCCION DE VIVIENDA (Balances con respecto al trimestre anterior)



Fuente: Encuesta del Sector de la construcción Fedesarrollo Camacol Cundinamarca.

Gráfico 13. EXPECTATIVAS DE EMPLEO EN LA CONSTRUCCION (Balance con respecto al trimestre anterior)



Fuente: Encuesta del Sector de la construcción Fedesarrollo Camacol Cundinamarca.

[4] Documento Conpes 2696 - DNP-UDU, «La Revolución Pacífica. Programa de Vivienda. Informe de avance», febrero 23 de 1994.

CUADERNOS DE ECONOMIA

Año 30 *Diciembre 1993* *Nº 91*

SUMARIO

La Banca Central: Lecciones de Experiencias de Autonomía

Introducción 269

Central bank independence, political influence and macroeconomic performance: a survey of recent developments 271
Alex Cukierman

La autonomía del Banco Central de Chile: una evaluación preliminar 293
Francisco Rosende R.

Reflexiones en torno a la experiencia de autonomía del Banco Central de Chile 327
Nicolás Eyzaguirre
Rodrigo Vergara

Experiencia del Banco Central autónomo 349
Daniel Tapia

Artículos

Evasión impositiva y corrupción endógenas 357
Osvaldo H. Schenone

Opciones sobre centrales eléctricas 369
Héctor Gutiérrez L.
Jorge Leyton D.

Indice Alfabético Artículos: 1989-1993 395

Clasificación por Materia: 1989-1993 407

INSTITUTO DE ECONOMIA
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE

PRECIO SUBSCRIPCION ANUAL 1994 (CUATRIMESTRAL)

Chile	$	7.000	
América Latina	US$	38	(incluye envío aéreo)
Europa y USA	US$	46	(incluye envío aéreo)

NUMEROS SUELTOS O ATRASADOS

Chile	$	2.500	
Extranjero	US$	15	(incluye envío aéreo)

Enviar pedidos de suscripción y cheque o giro (libre de comisiones y gastos bancarios) a nombre de:

Pontificia Universidad Católica de Chile
Instituto de Economía
Oficina de Publicaciones
Casilla 274 V
Correo 21 Santiago
CHILE
FAX 56-2-5521310

Informes de Actualidad

colección estudios CIEPLAN 37

Efectos de la estrategia de desarrollo chilena en las regiones: una estimación de la rentabilidad del sector transable regional	Bernardita Escobar Andrea Repetto
El actor empresarial en transición	Cecilia Montero
Las sombras del mañana	Norbert Lechner
Reflexiones teóricas sobre crecimiento y equidad	Manuel Marfán
Chile en transición: estrategia económica y política	Oscar Muñoz G. Carmen Celedón

DOCUMENTOS

Algunas reflexiones en torno al vínculo entre mercado laboral y educación	Pablo González
Comentarios al libro de Oscar Muñoz G. (ed.): Después de las privatizaciones: Hacia el Estado regulador	Oscar Muñoz G. Raimundo Beca Cristián Larroulet Eduardo Bitrán

Editado por CIEPLAN, Av. C. Colón 3494, Casilla 16496
Correo 9, Santiago, Chile.

Propuestas económicas del próximo gobierno

Fedesarrollo

Cuando esta revista entre a circulación el país habrá escogido su próximo Presidente. Las propuestas del contendor derrotado pasarán rápidamente al olvido. Sin embargo, seguirán siendo útiles para evaluar la gestión económica de quien resulte elegido. Con ese propósito se recogen en este artículo los principales contrastes, fortalezas y debilidades de las propuestas de Andrés Pastrana y Ernesto Samper. Este informe se basa en las respuestas a una encuesta a los candidatos que realizaron El Tiempo y Fedesarrollo y en las ponencias presentadas por ambos candidatos en la Convención Bancaria y en la Asamblea de la Asociación Nacional de Exportadores, celebradas en abril.

I. LAS GRANDES PROPUESTAS

Andrés Pastrana propuso como objetivo central en materia económica incrementar la eficiencia y la competitividad de la economía, consolidando las reformas estructurales, aumentando la integración de la economía con el resto del mundo y ahondando en los aspectos microeconómicos de la apertura. Para una mejor absorción de los recursos petroleros, propuso crear un fondo en el exterior y estimular el ahorro privado mediante una reforma al sistema financiero. Además, Pastrana consideró que es necesario reestructurar el proceso de descentralización.

Pastrana enfatizó la importancia de la estabilidad macroeconómica y el funcionamiento de los mercados para aumentar la eficiencia y la competitividad. Su orientación muestra muchas similitudes con la estrategia económica del actual gobierno. La duda que deja su argumentación es si estas condiciones serían suficientes para evitar el deterioro de los sectores y áreas de la actividad económica que actualmente están padeciendo dificultades por efectos del mismo modelo. También es cuestionable su propósito de alcanzar tasas de crecimiento del 8%, que superan de lejos los ritmos que se consideran sostenibles en Colombia.

Ernesto Samper basó el planteamiento económico de su campaña en la consolidación de la apertura, pero buscando además una mayor difusión de sus beneficios a todos los grupos sociales. Para ello, destacó la importancia de evitar una mayor revaluación del peso y la necesidad de invertir

bien los recursos de Cusiana, manteniendo una parte de los mismos en el exterior. También hizo énfasis en mantener bajas tasas de interés y en adelantar un Plan Exportador Estratégico, un Plan de Recuperación del Campo y un Plan de Modernización Industrial.

Claramente, Samper tiene una inclinación más intervencionista que Pastrana, y menos confianza en el funcionamiento de los mercados. Sin embargo, el mantenimiento de la tasa de cambio real, que constituye el puntal de su propuesta, está fuera del dominio del gobierno. La duda que surge es si sería posible lograr la coordinación con la Junta Directiva del Banco de la República, que es esencial para ese objetivo. Mantener bajas tasas de interés tampoco estaría totalmente bajo control del gobierno y no sería un objetivo fácil de lograr si al mismo tiempo quiere mantenerse la tasa de cambio real, ya que esto último implicaría acelerar la devaluación.

II. POLITICAS DE INTERES GENERAL

El cuestionario de la encuesta y el contenido de las ponencias permiten precisar el manejo propuesto por los candidatos a algunas variables que afectan al ciudadano común, como el salario mínimo, los precios de las tarifas públicas y el UPAC, entre otros. A continuación se resumen las similitudes y contrastes sobre algunas de dichas variables.

En relación con el *salario mínimo*, los dos candidatos mostraron su inclinación porque sea negociado en forma concertada. Samper se comprometió con ajustes que no sean inferiores a la inflación. Esta posición podría acarrear conflictos con el Banco de la República, dado el objetivo de reducir rápidamente la inflación. Más en esta línea, Pastrana advirtió que los ajustes deben ayudar a reducir la inflación. Samper y Pastrana destacaron la importancia de tener en cuenta la productividad, cosa que sí facilitará la discusión con el Banco. Sobre los precios y *tarifas de los servicios públicos* Samper afirmó que deben ajustarse al ritmo de la inflación. También aquí podrían surgir dificultades para reducir la inflación y para imponer disciplina y eficiencia a las entidades públicas. Pastrana en cambio se mostró a favor de liberar estos precios y tarifas, manteniendo una estricta regulación sobre las empresas de servicios públicos, aunque advirtió también que los aumentos en estas tarifas se deben ajustar a las metas de inflación. La posición de Pastrana es coherente con su preocupación por la eficiencia microeconómica.

Para resolver los *problemas del campo*, los dos candidatos coincidieron en la necesidad de realizar inversiones en adecuación de tierras y en la conveniencia de los fondos de estabilización de precios. Con el objeto de dar estabilidad y confianza a los productores, Pastrana y Samper propusieron además el establecimiento de seguros de cosechas y diversos incentivos a la inversión, que en el caso de Samper se darían a través de subsidios a la capitalización. Aparte de estos puntos en común, Pastrana destacó la importancia de los mercados de futuros y el fortalecimiento de la Caja Agraria; Samper puso énfasis en toda la estructura institucional del sector.

Es muy llamativo que los candidatos no hayan discutido de qué forma debe orientarse el proceso de descentralización para solucionar los problemas del campo. Sin este instrumento es difícil pensar en elevar la inversión rural y, menos aún, en desarrollar programas de mejoramiento de la productividad o de creación de empleo rural.

Con respecto al *precio del café*, los dos candidatos manifestaron estar a favor de la intervención de la Federación Nacional de Cafeteros como mecanismo de estabilización. Pastrana planteó que el apoyo oficial a la Federación debe mantenerse por períodos cortos, pero que en el largo plazo el precio interno debe estar regido por el internacional. Samper también consideró que la estabilización puede requerir recursos del presupuesto, pero que a la larga es necesario deslindar al café de la tutela macroeconómica y desregular su comercialización.

Los candidatos estuvieron de acuerdo en mantener el *UPAC* como mecanismo de financiamiento de la vivienda. Las diferencias fueron de énfasis: Pastrana optaría por la diversificación de actividades de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, siempre y cuando se preservara la identidad del sistema; Samper eliminaría las prerrogativas de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda frente a otros intermediarios.

En relación con las *prioridades de la inversión pública,* hubo coincidencia en destacar la inversión social, el gasto en infraestructura y el desarrollo tecnológico. Las prioridades que mencionaron los candidatos resultan sin embargo demasiado generales para deducir cuáles serían los criterios de asignación de los recursos de inversión. Tampoco se comprometieron con proyectos a los que darían especial importancia. Se corre así el riesgo de que las inversiones se dispersen en multitud de proyectos que se dilaten en el tiempo, como ha sido usualmente el caso en Colombia. Conviene destacar además que ninguno de los dos candidatos señaló dentro de sus prioridades el gasto en seguridad, defensa ni justicia, que han sido las áreas de mayores aumentos recientes.

III. TEMAS DE DEBATE MACROECONOMICO

Es interesante comparar las posiciones que plantearon los dos candidatos sobre los temas macroeconómicos más debatidos actualmente en el país.

Durante los últimos años, la *apertura* ha sido el eje de los principales debates económicos del país. Tanto Pastrana como Samper ven en el comercio internacional la fuente de crecimiento económico y ambos plantearon que una inserción exitosa sólo se logra si el aparato productivo es competitivo. Pero, mientras que para Pastrana el aumento en la competitividad provendría de mejoras en el funcionamiento microeconómico, para Samper las políticas macroeconómicas jugarían un papel más importante en este objetivo.

Esta es una diferencia esencial, que quedó reflejada en las posiciones de los dos candidatos sobre el problema de la *revaluación.* Mientras Samper considera esencial detener completamente la revaluación para asegurar la competitividad, para Pastrana sería más importante lograr una mayor productividad, y para ello haría énfasis en profundizar las reformas estructurales.

La posición de Pastrana es más realista, ya que la política cambiaria no está bajo control del gobierno, sino del Banco de la República, que tiene un mandato de independencia. La posición de Samper sólo es posible dentro de una estrecha coordinación con el Banco, cuyo logro está por discutir. Pero aunque la posición de Pastrana sea más realista no quiere decir que sea más deseable. ¿Qué tanta revaluación admitiría para ayudar a bajar la inflación? O, alternativamente, ¿qué tanto estaría dispuesto a recortar los programas de gasto público y el crecimiento económico para que la reducción de la inflación no fuera a costa de revaluar más la tasa de cambio?

Estrechamente relacionado con el tema de la revaluación, Samper y Pastrana coincidieron en la conveniencia de que se detenga *la entrada de capitales externos,* pero difirieron en el medio planteado para ello. Samper propendería por encarecerlos y restringirlos, y por lo tanto se declaró a favor de las recientes medidas adoptadas por la Junta del Banco de la República, aunque no sería partidario de un cierre permanente de la cuenta de capitales e hizo énfasis en la necesidad de disminuir las expectativas de revaluación. Para Pastrana el mecanismo para desestimular la entrada de capitales sería la reducción de las tasas de interés, planteamiento consistente con su filosofía de libre mercado.

Dentro de la misma orientación se enmarcan los planteamientos de los candidatos sobre *política comercial.* Samper introduciría el arancel-cuota para permitir la absorción de las cosechas domésticas de materias primas agroindustriales, a precios

razonables, compensando a los industriales con rebajas en los aranceles a las importaciones de sus insumos; modificaría el arancel aplicable a algunas partidas, en particular las de bienes de capital, para ofrecerles una protección efectiva positiva y utilizaría mecanismos para-arancelarios en casos de competencia desleal.

Pastrana considera que el nivel promedio actual de protección efectiva es adecuado y sólo disminuiría la dispersión arancelaria eliminando los extremos y reduciendo los espacios que existen para el contrabando técnico. Utilizaría los instrumentos autorizados en el GATT para proteger la producción nacional de la competencia desleal y aplicaría controles para-arancelarios sólo por razones extraeconómicas de tipo fitosanitario o de protección del medio ambiente, entre otras. Pastrana enfatizó durante su campaña la necesidad de desarrollar la capacidad del estado para detectar, prevenir y responder a cualquier práctica de comercio desleal.

Otro de los grandes temas de preocupación económica actual es la *inflación*. Puesto que Samper sería amigo de indexar la tasa de cambio, los salarios y los precios de los servicios públicos, su principal herramienta para reducir la inflación sería el establecimiento de un Pacto Social. Este es un riesgo grande para un país donde la concertación tiende a ser excluyente y los compromisos laxos.

Por el contrario, se deduce que Pastrana no descartaría la utilización de las políticas cambiaria y salarial para tratar de bajar la inflación, en tanto las políticas micro de aumento de productividad buscarían que dicho manejo cambiario no se tradujera en una pérdida de competitividad ni de salarios reales. Tampoco esta estrategia estaría exenta de riesgos y, como se mencionó ya, implicaría serios dilemas de política.

Pastrana se propondría lograr una más fluida y eficaz *coordinación entre el equipo económico* y la Junta Directiva del Banco de la República, respetando firmemente los compromisos adquiridos. En su campaña se declaró partidario de preservar la independencia de la Junta. Samper no se pronunció explícitamente al respecto, pero de sus planteamientos sobre la tasa de cambio se deduce que esperaría mantener una estrecha coordinación con la Junta del Banco.

En cuanto a la *política fiscal*, Pastrana fue explícito en que el manejo del gasto público debe ser consistente con las metas inflacionarias, lo que a su juicio requiere mantener superávit anuales superiores al 2% del PIB. Para Pastrana sería necesario aumentar la eficiencia en el gasto mediante el establecimiento de claras prioridades, entre las cuales incluiría el mejoramiento de la calidad y cobertura de la educación, la salud y el agua potable, la modernización de la infraestructura vial y la recuperación de la seguridad y de la agricultura. Pastrana anunció su compromiso de fijar tasas de tributación que desestimulen la evasión y aumenten la eficiencia en el recaudo. En este sentido planteó que la tasa máxima del impuesto a la renta debe retornar al 30%. Samper se comprometió a limitar los aumentos reales del gasto público corriente para generar superávit aún al excluir los ingresos por privatizaciones.

Aunque los candidatos no lo dijeron explícitamente, el logro de superávit en los próximos años muy probablemente requeriría otra reforma fiscal que incrementara los ingresos, puesto que las transferencias a los gobiernos regionales imponen una tendencia creciente a los gastos del gobierno central.

Los dos candidatos prestaron especial atención al tema del *empleo*. Samper haría que el Estado se encargue de remover rigideces estructurales que atentan contra la cantidad y calidad del empleo. Pastrana vería más bien el incremento en el empleo como un resultado de la gestión económica, no como un objetivo en sí mismo. Los riesgos de estas posiciones son bien claros. La proliferación de políticas y programas de apoyo del empleo que

propone Samper exige una buena administración y claridad de objetivos. Estas virtudes no son características de las entidades públicas que tendrían que llevar a cabo los programas. Por su parte, el camino que propone Pastrana está lleno de espinas. A la larga su posición puede ser correcta, pero implica estar dispuesto a aceptar fluctuaciones bruscas en el empleo al vaivén de las variables macroeconómicas y de las señales de reorientación de los recursos hacia unos sectores u otros.

IV. EL PAPEL DEL SECTOR FINANCIERO

La organización y manejo del sistema financiero fueron tema de especial interés durante las campañas de Pastrana y Samper. El primero se declaró partidario de la banca universal, para lo cual estaría dispuesto a llevar adelante una nueva reforma financiera. Con el fin de promover la competencia en el sector continuaría con el proceso de privatización de los bancos oficiales y desmontaría las inversiones forzosas que aún existen. Para incrementar la competitividad internacional del sistema apoyaría la reducción de los encajes. Pastrana manifestó no estar de acuerdo con las recientes medidas que limitan el crecimiento de la cartera del sistema financiero ni con los requerimientos de un mayor patrimonio.

Samper planteó en cambio que el actual marco legal del sistema financiero es adecuado, por lo que no sería necesaria otra reforma financiera, aunque sí la modernización de la Superintendencia Bancaria. Enfatizó el objetivo de ampliar el acceso al crédito comercial, para lo cual propuso ofrecer alternativas a la falta de garantías reales de los nuevos usuarios y crear un sistema de crédito urbano. Complementariamente, planteó que sería necesario promover la eficiencia y profundidad del mercado de capitales mediante un mejor manejo de la información, el estímulo a la adopción de nuevos mecanismos de cubrimiento de riesgo y el apoyo a la presencia de intermediarios con posición propia. Samper propendería además por la creación de una Corporación Mixta para promover la vinculación de nuevas empresas a las bolsas de valores.

V. LAS POLITICAS PARA LA PROMOCION DE LAS EXPORTACIONES

Aparte de la política de tasa de cambio, ya comentada, Pastrana y Samper hicieron planteamientos más específicos sobre la política de exportaciones. Según Pastrana lo ideal para los exportadores sería que el nivel del Cert tuviera relación con los movimientos de la tasa de cambio real. El gobierno debería recompensar al sector exportador con un mayor Cert cuando incumpla sus metas y permita una revaluación brusca. Vale decir que esta propuesta no encuadra bien con sus planteamientos generales sobre el funcionamiento de los mercados ni con su propósito de moderar la intervención estatal. Pastrana le daría una gran importancia a asegurar una amplia disponibilidad de crédito a través de Bancoldex. Además, le asignaría a Proexport la labor de realizar una agresiva campaña de promoción de los productos colombianos en el exterior.

La promoción de las exportaciones fue uno de temas a los que Samper prestó mayor atención durante su campaña. Enfatizó en la necesidad de aumentar la competitividad internacional, con el apoyo del gobierno a través de varias instituciones que se crearían para ello. Propuso, además, la elaboración de un Plan Estratégico de Exportaciones, basado en la concertación con el sector privado y en la profundización de los procesos de integración emprendidos por el actual gobierno, aplicando el principio básico de la reciprocidad. Samper anunció que evaluaría, sin embargo, más detenidamente los pros y contras de la incorporación de Colombia al Nafta.

Entre los instrumentos para la promoción de las exportaciones Samper destacó la suscripción de contratos de exportación que garanticen el mantenimiento de los instrumentos de promoción vigentes al iniciar las ventas externas de un nuevo pro-

ducto de exportación. También destacó la promoción a través de incentivos fiscales, programas de capacitación de personal, preservación de los actuales niveles del Cert y del Plan Vallejo y la ampliación de la cobertura de los créditos de Bancoldex, entre otros. En el plano institucional propuso la reorganización de la aduana y la agilización de los trámites para exportar. La comercialización externa de productos se apoyaría a través de otorgamiento de recursos de financiación a largo plazo.

VI. SINTESIS

En términos generales el programa propuesto por Pastrana representaría una continuación de las políticas económicas emprendidas por la actual administración, retomando el énfasis que en un comienzo el gobierno de Gaviria puso en el control de la inflación, pero que paulatinamente fue sacrificando para obtener mayores tasas de crecimiento económico. Sin duda el país ganaría en obtener tasas de inflación anual de un dígito, como lo propuso este candidato, pero esto podría resultar a costa del crecimiento de los sectores de bienes comercializables, como la agricultura y la industria, y muy probablemente sería también desfavorable para el fisco. Las propuestas de Samper, aunque respetan el marco básico de la apertura, propenderían por una mayor intervención estatal y por la defensa a ultranza de la tasa de cambio. Esta estrategia sería más favorable para llenar los vacíos que tiene el país en términos de educación y salud, pero posiblemente exacerbaría las presiones inflacionarias por el desbordamiento de la demanda agregada.

A partir del 7 de agosto podrá juzgarse si estas propuestas contenían o no diferencias sustanciales y si el presidente electo juzgó correctamente cuál sería su margen de acción para alcanzar sus promesas.

Los industriales y la apertura económica

*Jesús Alberto Cantillo Vásquez**

Fedesarrollo ha realizado dos Encuestas Empresarial sobre la opinión de los industriales colombianos respecto a la apertura económica. La primera se hizo a comienzos de 1993 y sus resultados mostraron unos industriales muy optimistas frente a las principales medidas adoptadas, las cuales comprendieron cambios sustanciales en los regímenes comercial y cambiario, reducciones arancelarias, rebaja de incentivos a las exportaciones, reforma de la Aduana y de otras instituciones de comercio exterior, eliminación de la reserva de carga, cambio en la política de puertos y apertura de cielos. En esa ocasión los productores nacionales sólo se manifestaron inconformes hacia la reducción del CERT y las rebajas arancelarias a los bienes semejantes a los producidos por ellos. Además, dijeron sentirse en condiciones muy buenas para competir con los productos importados pues en la gran mayoría de las industrias, a lo sumo se insinuaba un moderado riesgo de perder mercado. Se notaba también optimismo general entre las empresas exportadoras respecto a sus posibilidades de ampliar las exportaciones en los dos años siguientes.

Los resultados de la segunda encuesta sobre la apertura económica, que son el motivo de este artículo, se refieren al módulo especial realizado en marzo de 1994 entre 455 empresas del sector industrial.

La encuesta se basó en un cuestionario similar al utilizado el año anterior y con el cual se quiso saber cómo había variado de opinión los industriales colombianos sobre la apertura económica, teniendo en cuenta que ya habían transcurrido cuatro años desde su puesta en marcha mediante las primeras decisiones en febrero de 1990.

I. DECAE EL OPTIMISMO

Se preguntó a los industriales sobre los efectos que en el desarrollo de sus actividades productivas han tenido la eliminación de controles administrativos a las importaciones, la desgravación arancelaria, las reducciones a los niveles de CERT y el establecimiento de franjas de precios para el sector agrícola. Sobre aspectos cambiarios se evaluó la refor-

* Director de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

ma al régimen, el acceso al financiamiento externo directo y la eliminación de restricciones a la inversión extranjera. En materia de comercio se indagó sobre los resultados de la apertura comercial con Ecuador y Venezuela. Asimismo, y aunque no corresponden a medidas del Gobierno, se preguntó sobre las preferencias otorgadas por la Unión Europea y los Estados Unidos de Norteamérica a los productores nacionales. En cuanto a las medidas que buscan facilitar el ingreso y salida de mercancías, se evaluaron las políticas de cielos abiertos, privatización de puertos y la eliminación de la reserva de carga. También se quiso saber la opinión de los industriales sobre las reformas a las instituciones oficiales de comercio exterior y a la Aduana en particular.

De las respuestas obtenidas se desprende que tanto las reducciones arancelarias a los insumos como a los bienes de capital y la eliminación de la licencia previa son las medidas que han traído los mayores beneficios a la industria. Por el contrario, las reducciones a los niveles del CERT y a los gravámenes de los bienes semejantes a los producidos por las empresas han sido las medidas que menos han gustado de la apertura económica (véase Cuadro 1).

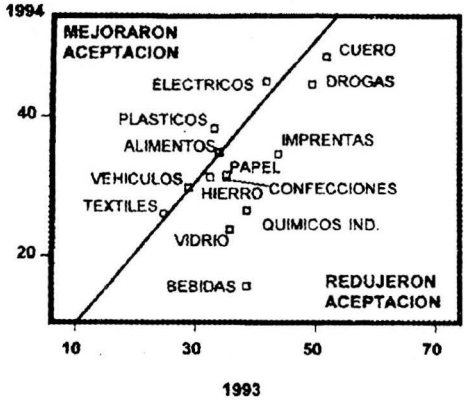
A nivel general, aunque sigue primando una actitud claramente positiva entre los industriales frente a este paquete de medidas, el optimismo ha disminuido respecto a los resultados de la anterior encuesta (véase Gráfico 1).

Cuadro 1. EFECTOS DE LAS MEDIDAS DE APERTURA EN EL SECTOR INDUSTRIAL

	Puntaje de respuestas		
	Marzo 1993	Marzo 1994	Variación
Eliminación de la licencia previa	66	55	-11
Reducciones arancelarias de insumos	69	65	-4
Reducciones arancelarias de bienes de capital	66	64	-2
Reduc. arancelarias de bienes semejantes a los producidos por su empresa	-16	-23	-7
Establecimiento de franjas de precios para el sector agrícola	7	10	3
Reducción del CERT	-42	-44	-2
Acceso al financiamiento externo directo	34	40	6
Reforma de la Aduana	61	43	-18
Reforma de las instituciones oficiales de comercio exterior	53	50	-3
Reforma del régimen cambiario	44	32	-12
Liberación comercial con Venezuela	44	38	-6
Liberación comercial con Ecuador	44	35	-9
Preferencias arancelarias de la C.E.E	16	19	3
Preferencias a los paises andinos por parte de U.S.A	28	29	1
Nueva política de puertos	45	47	2
Eliminación de la reserva de carga	47	45	-2
Política de cielos abiertos	43	40	-3
Eliminación de restricciones a la inversión extranjera	40	31	-9

Fuente : Encuesta de Opinion Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 1. ACOGIDA DE LAS MEDIDAS DE APERTURA



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

La reducción en el nivel de optimismo se debió especialmente a las reformas introducidas al régimen cambiario y a la Aduana Nacional. Las respuestas sobre aspectos cambiarios provinieron principalmente de las firmas exportadoras, mientras que sobre la reforma a la Aduana estuvieron menos optimistas las grandes y medianas empresas. El efecto de la revaluación y del creciente contrabando sobre la demanda de la industria nacional eplican la actitud negativa de las empresas hacia dichas medidas.

Otra de las reformas que perdió popularidad fue la eliminación de la licencia previa, especialmente entre los productores de bienes de consumo y productos intermedios. El resultado, sin duda, está relacionado con el crecimiento por encima del 40% de las importaciones de estos tipos de bienes en el último año.

La liberación comercial con Venezuela ha tenido gran aceptación entre los productores de azúcar, eléctricos industriales, herramientas, hierro y acero, textiles, confecciones, plásticos, manufacturas de cuero y calzado, madera, equipo de transporte. Las ventas de estos sectores al vecino país han sido dinámicas y contribuyeron decisivamente al crecimiento del 16% que tuvieron las exportaciones colombianas de productos no tradicionales a Venezuela en 1993. La medida gusta menos entre los fabricantes de metálicos para construcción, maquinaria agroindustrial, bebidas, productos de caucho, químicos industriales e imprentas.

En este contexto de optimismo, aparecen manifestaciones adversas y puntuales sobre algunas de las políticas en cuestión. Por ejemplo, las empresas no exportadoras se muestran poco convencidas sobre las bondades de la apertura comercial con Venezuela y el Ecuador. Estas empresas producen únicamente para el mercado local, y no han podido reponer a través de mayores exportaciones la pérdida de mercado originado en las crecientes importaciones de productos procedentes de esos países. Son particularmente negativos frente a estos acuerdos comerciales los productores de bienes de consumo, materias primas y materiales de construcción.

De otro lado, los productores de bienes de capital se mostraron bien posicionados frente a las medidas, y sus opiniones mantuvieron un nivel de optimismo similar al de hace un año. A ello hay que agregar una creciente actitud positiva de los industriales hacia el financiamiento externo directo, el cual puso a disposición del sector industrial amplios recursos a un costo menor que el interno.
Llama la atención la apatía de los industriales frente a la liberación de la inversión extranjera, el ATPA y las preferencias arancelarias otorgadas por la Unión Europea. Esta indiferencia sugiere la necesidad de una mayor divulgación de las ventajas que ofrecen estos acuerdos a los industriales.

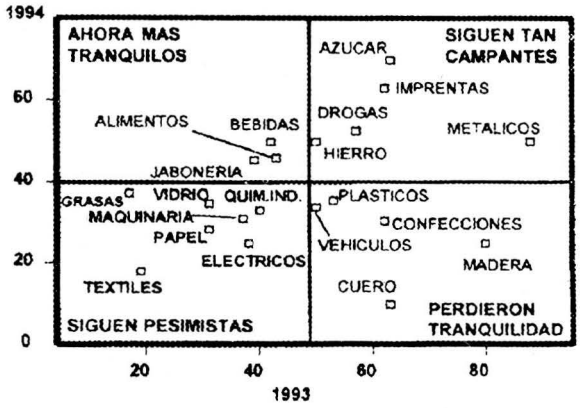
II. DISMINUYE CONFIANZA COMPETITIVA FRENTE A LAS IMPORTACIONES

La seguridad de las empresas para enfrentar la competencia de los productos provenientes del exterior se redujo. Cayó de 20% a 13% el porcentaje de las firmas que manifiesta estar en excelentes condiciones frente a esta competencia, cambio

que se concentra en el sector de bienes de capital, y se elevó de 13% a 17% la proporción de las empresas que se sitúa en la franja de condiciones regulares, o sea, con un alto riesgo de perder mercado. Estas últimas están representadas básicamente por los productores de materias primas y bienes de consumo. Sin embargo, el resultado más preponderante es que el 65% de las empresas se encuentran aún en una buena situación frente a la competencia externa, posición similar a la manifestada en los comienzos de la apertura.

El Gráfico 2 muestra cómo se ha alterado la confianza competitiva de los principales subsectores industriales. Estuvieron y siguen estando muy optimistas principalmente los productores de azúcar, imprentas y editoriales, drogas y algunos productos metálicos, especialmente los relacionados con el sector de la construcción. Mejoraron en su posición los fabricantes de bebidas, los productores de alimentos y los de jabonería y tocador. La mayor libertad de importación y las reducciones arancelarias de insumos fueron las medidas que más incidieron para que algunos de los subsectores anotados encontrara razones para creer con mayor fuerza en su potencial competitivo, como es el caso de las imprentas y editoriales,

Gráfico 2. CONFIANZA COMPETITIVA



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

las drogas y los productos metálicos. Por su parte entre los pesimistas están, de una parte, aquellos que volvieron a reiterar su condición de desventaja frente a la competencia, como los productores de sustancias químicas industriales, textiles, papel y cartón, vidrio, aparatos y equipos eléctricos. Más cautelosos que antes aparecen los productores de manufacturas de cuero, madera, vehículos, confecciones y plásticos.

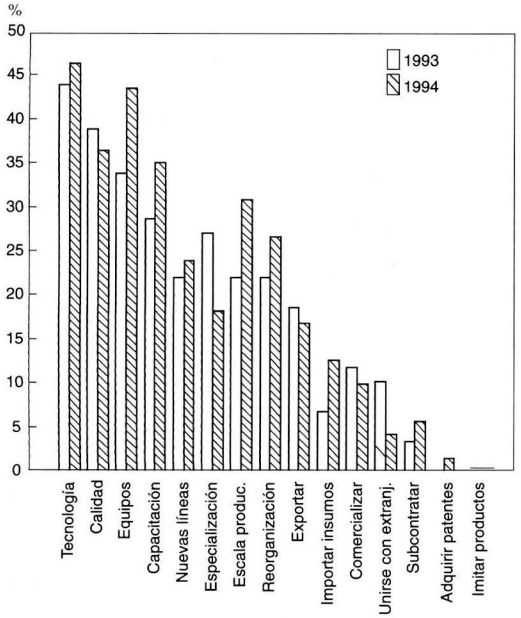
III. ADOPCION DE TECNOLOGIA Y MEJORAS EN CALIDAD SON LAS PRINCIPALES ESTRATEGIAS PARA ENFRENTAR LA COMPETENCIA EXTERNA

En forma mayoritaria, los empresarios manifestaron que su principal estrategia para hacerle frente a las importaciones es la adquisición de nuevas tecnologías productivas, mientras que hace un año era la renovación de equipos. Lo anterior hace suponer que los industriales están pasando de la etapa de mejorar su infraestructura productiva a la de fabricar con procesos más modernos. Adicionalmente, la industria está viendo la necesidad de adoptar mejores sistemas de control de calidad, para llenar los requisitos cada vez más exigentes de los mercados de consumo final.

Las estrategias utilizadas difieren según el tamaño de las empresas. Durante el último año, los esfuerzos de las grandes firmas se concentraron en las mejoras tecnológicas, las renovación de equipos, la capacitación de personal, el aumento de la escala de producción y la reorganización administrativa. Decayó el énfasis en el mejoramiento del control de calidad, la especialización de las líneas de producción y la asociación con empresas extranjeras (véase Gráfico 3).

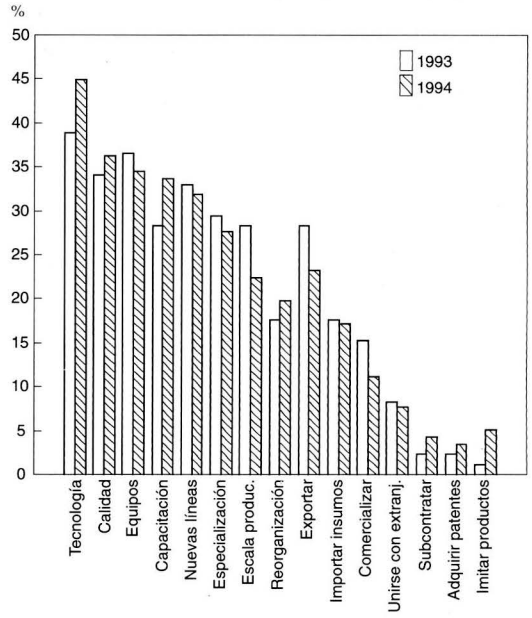
Las medianas empresas se inclinan por la adopción de tecnologías y el control de calidad, antes que por la renovación de equipos. También están interesadas en realizar mejoras al producto, como el desarrollo de nuevas líneas y una mayor especialización. Las pequeñas empresas, por su parte, están tratando de adoptar una combinación más

Gráfico 3. ESTRATEGIAS PARA ENFRENTAR LAS IMPORTACIONES (Grandes empresas)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 4. ESTRATEGIAS PARA ENFRENTAR LAS IMPORTACIONES (Pequeñas empresas)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

amplia de las alternativas planteadas (véase Gráfico 4). Las estrategias menos utilizadas por el conjunto de las empresas son la asociación con firmas extranjeras, la imitación de los productos y la adquisición de patentes. Salir del enclaustramiento empresarial y buscar acercarse a las firmas y mercados externos será uno de los principales retos futuros de las empresas para acoplarse al nuevo modelo de desarrollo.

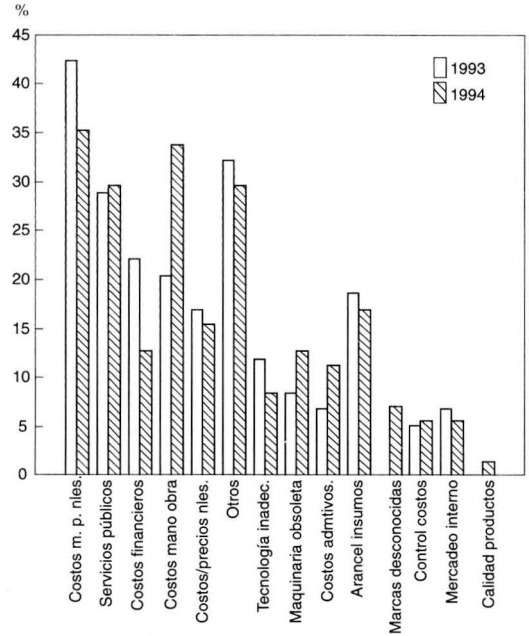
IV. LOS ALTOS COSTOS, PRINCIPAL OBSTACULO PARA ENFRENTAR LA COMPETENCIA

El alto costo de las materias primas nacionales (41%), las elevadas tarifas de servicios públicos (32%) y los altos costos financieros (26%) son los principales obstáculos que las empresas encuentran para enfrentar la mayor competencia de productos importados. La comparación de las dos encuestas muestra una considerable reducción del impacto de los costos financieros y un incremento del efecto negativo de costos de la mano de obra, la entrada de productos extranjeros a precios muy bajos y la falta de control de las autoridades para reducir el contrabando.

El menor impacto de los costos financieros es señalado principalmente por las grandes y medianas empresas (véase Gráfico 5), que son las que más han recurrido al endeudamiento externo. Los altos costos de las materias primas nacionales son un gran impedimento para enfrentar a las importaciones para los productores de bebidas, concentrados para animales, confecciones, manufacturas de cuero, alimentos preparados, jabonería, grasas y aceites comestibles, metálicos para construcción, sustancias químicas industriales, eléctricos, manufacturas textiles, metálicos y productos plásticos.

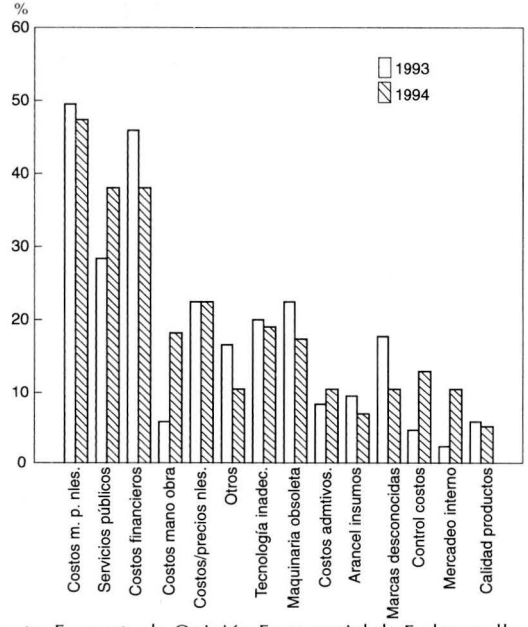
Las pequeñas empresas, además, se están viendo afectadas por la carencia de buenos sistemas de control de costos y la vulnerabilidad de sus redes

Gráfico 5. OBSTACULOS PARA ENFRENTAR LAS IMPORTACIONES (Grandes empresas)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 6. OBSTACULOS PARA ENFRENTAR LAS IMPORTACIONES (Pequeñas empresas)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

de mercadeo interno (véase Gráfico 6). Es interesante que sean precisamente las pequeñas empresas las más conscientes de que algunas de sus prácticas son un obstáculo importante para mantener el mercado. Esta es una actitud más constructiva que la de las empresas medianas y grandes que ubican los principales obstáculos en hechos que no están al alcance de su control.

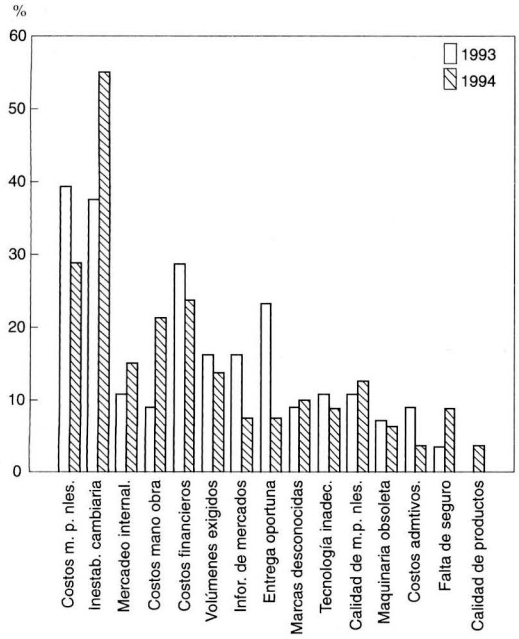
V. CAUTELA POR PARTE DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS

En la última encuesta se amplió la franja de las empresas que no ven probable incrementar sus exportaciones en los próximos dos años. De 21% se aumentó a 32% el porcentaje de las que dijeron que el valor de sus ventas externas crecería menos de 20% en dólares en dicho período. Entre éstas es preponderante la participación de las pequeñas exportadoras (véanse Gráficos 7 y 8).

Un ejercicio similar al de competitividad frente a las importaciones se realizó con las exportaciones para plasmar gráficamente la «confianza exportadora» de las empresas. De los resultados, que se han consignado en el Gráfico 9 se desprende que aunque no es preocupante el área de los pesimistas, sí llama la atención el grupo de los que perdieron optimismo, entre ellos los textileros, los químicos industriales y cerca al límite sectores importantes como las confecciones, los hilados y el azúcar.

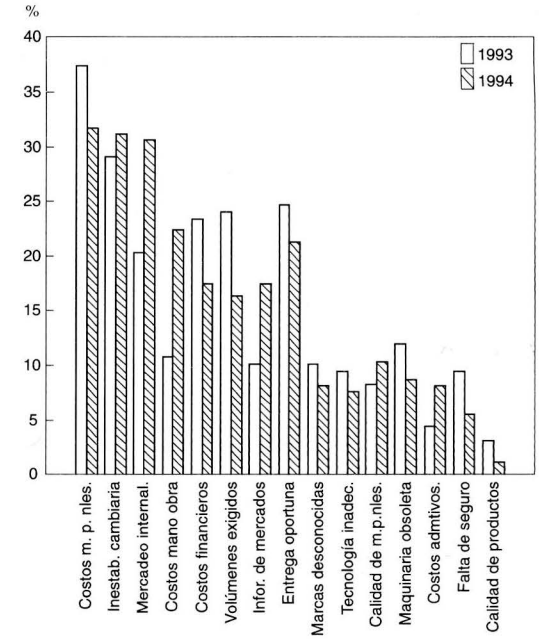
El mayor obstáculo que encuentran las empresas para aumentar el monto de sus exportaciones es la incertidumbre e inestabilidad cambiaria. Las empresas se han visto afectadas por el lento ritmo de la devaluación, en el cual se centran sus temores. Este factor ya se ha venido reflejando en el comportamiento de las exportaciones menores del país durante 1993, las cuales, crecieron sólo un 5% (excluyendo esmeraldas). Las ventas realizadas a Venezuela y al resto de países del Grupo Andino aliviaron la situación de muchos sectores pero en particular la de aquellos que con mayor rigor sien-

Gráfico 7. OBSTACULOS PARA AMPLIAR LAS EXPORTACIONES (Grandes exportadoras)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 8. OBSTACULOS PARA AMPLIAR LAS EXPORTACIONES (Pequeñas empresas)



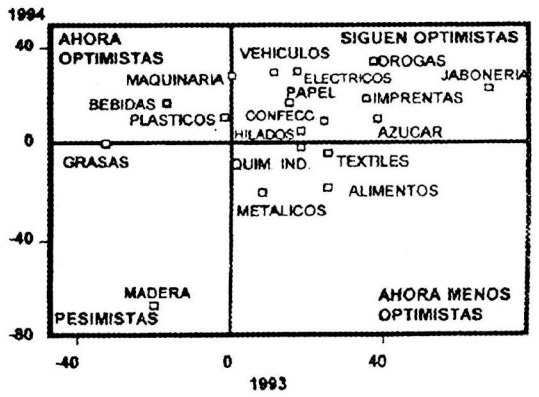
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

ten la competencia de productos importados, como son, los textiles, las confecciones, las manufacturas de cuero, calzado, productos plásticos y material y equipo de transporte, entre otros. La reciente devaluación del bolívar y el pobre desempeño económico venezolano golpearán con fuerza estos sectores durante 1994.

Entre las otras barreras que tienen las empresas exportadoras para ampliar sus ventas al extranjero se encuentran los costos elevados de las materias primas nacionales y de la mano de obra que, como ya vimos, también se erigen como obstáculos para enfrentar la competencia de bienes importados. También señalaron los empresarios la inadecuada red de mercadeo internacional, siendo particularmente importante para las empresas que destinan a los mercados externos menos del 30% de su producción.

Las grandes empresas exportadoras (más del 30% de su producción para la venta al exterior), se

Gráfico 9. CONFIANZA EXPORTADORA



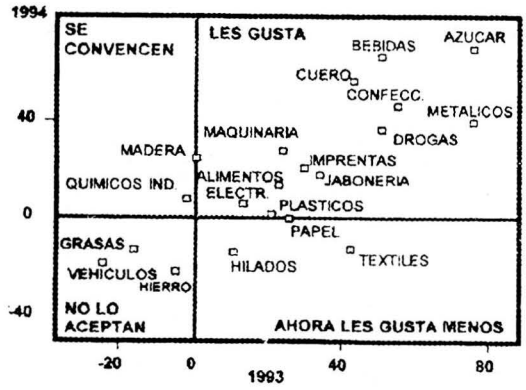
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

encuentran mejor posicionadas para ampliar sus exportaciones, en parte porque tienen mayor capacidad de producir los volúmenes que requieren los mercados internacionales, porque han mejorado en la entrega oportuna de sus productos y en la reducción de costos administrativos.

V. LOS ACUERDOS COMERCIALES: BIEN CHILE, CAUTELA CON MEXICO

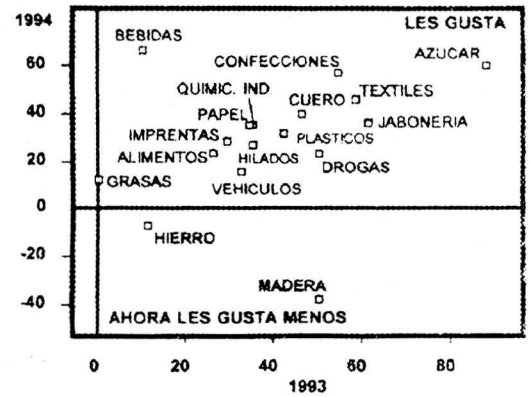
La encuesta indagó sobre la aceptación que tienen entre los industriales los acuerdos comerciales de Colombia con Chile y México. En el caso de Chile las respuesta fueron en su gran mayoría de plena aceptación, presentándose temores únicamente entre los productores de papel y madera (véase Gráfico 10). Por su parte, con México los industriales se muestran más cautelosos. Entre los empresarios que se sienten afectados se encuentran los productores de metálicas básicas y equipo de transporte. También hay prevención en los sectores de papel, textiles, hilados, químicos y productos plásticos, estos últimos por el gran desarrollo que tiene en ese país la industria petroquímica. Pero hay también empresarios entusiastas con el acuerdo. Tal el caso de los productores de confecciones, manufacturas de cueros y azúcar, entre otros (véase Gráfico 11).

Gráfico 10. EL ACUERDO CON MEXICO



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 11. EL ACUERDO CON CHILE



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

VI. CONCLUSIONES

De todo lo anterior se desprende que los industriales siguen optimistas frente a la apertura económica, aunque menos que hace un año.

Tienen mayor consciencia del riesgo de perder mercado frente a las importaciones y más preocupaciones respecto a su capacidad de competir en los mercados mundiales.

Para enfrentar las importaciones los industriales están mejorando su tecnología, adquiriendo sistemas adecuados de control de calidad y renovando equipos. Pero los principales obstáculos que ven para ganar terreno frente a la competencia los asocian con los altos costos de las materias primas nacionales, los servicios públicos y el financiamiento, factores cuyo manejo está fuera de su alcance. Esto sugiere que el éxito que obtengan los productores nacionales de la apertura comercial dependerá de mejoras en su proceso productivo, concentrándose en variables que sí están bajo su control. Para el caso de las empresas exportadoras se deberán mejorar, además, las redes de mercadeo internacional y la entrega oportuna de los productos, factores que afectan principalmente a las pequeñas empresas exportadoras.

Valor agregado y contenido local en el sector automotor. A propósito de los sectores de ensamble

*Luis Bernardo Naranjo Ojedo**

I. INTRODUCCION

Varios analistas de la situación industrial de Colombia han venido mencionando que el crecimiento de la industria durante 1993 se debe básicamente al crecimiento del sector automotor. Argumentan además que aunque la producción del sector industrial ha aumentado bastante, el incremento del valor agregado ha sido menor debido a una ampliación del componente importado del sector automotriz.

El presente documento trata ese tema, en las siguientes cinco secciones. Después de esta introducción, en la segunda sección se analiza brevemente, el desempeño del sector automotriz en los últimos años. En el tercer y cuarto apartes se explican y definen los conceptos de ensamble, valor agregado y contenido local con el propósito de aclarar la confusión que tienen los analistas alrededor de los sectores «ensambladores».

El cuarto aparte, hace una revisión de los costos y precios de los vehículos ensamblados en el país y finalmente, se analiza someramente cuál puede ser la situación del sector en el presente año.

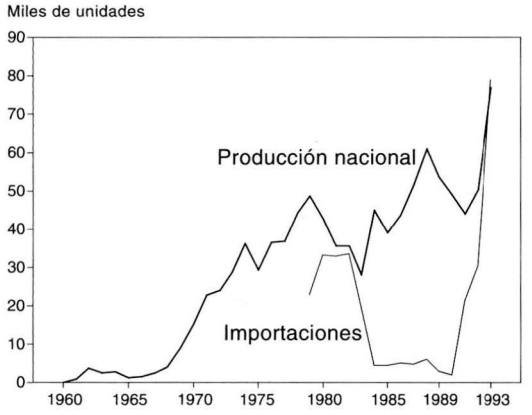
II. EL DESEMPEÑO DEL SECTOR AUTOMOTRIZ

Durante buena parte de la década de los ochenta aumentó la producción de vehículos, hasta alcanzar su máximo nivel en 1988 con 61,000 automotores. Esta cifra representó el punto más alto de producción de la industria de ensamble automotriz colombiana en 28 años de presencia en el país (Gráfico 1).

El debilitamiento de la demanda agregada de los dos primeros años de la presente década debido a las altas tasas de interés, incertidumbre en el clima económico y recesión, se reflejó en un decaimiento de los niveles de producción del sector por una fuerte caída de la demanda agregada. Sin embargo, 1992 y 1993 significaron para la industria una vuelta a la senda de crecimiento mostrada en la década de los ochenta, llegando a una producción 78,000 unidades. La expansión del 42.3% en la producción del sector durante 1993 explica más

* Asesor de la División de Estudios Sectoriales. UDE-DNP. El autor agradece los comentarios de Andrés Langebaek y Guillermo Bonilla. Las opiniones expresadas no comprometen a la entidad a la que está vinculado el autor.

Gráfico 1. PRODUCCION E IMPORTACIONES DE VEHICULOS 1960 - 1993



Fuente: Dane y Dian.

de la mitad del crecimiento industrial de ese año. El sector automotriz aportó 2.3 puntos porcentuales a la tasa de 4.05% que registró la industria en dicho año[1].

III. EL CONCEPTO DE ENSAMBLE

Un proceso de ensamble se limita a fabricar un bien a partir de conjuntos, partes y piezas elaboradas en otra unidad industrial independiente. El proceso involucra operadores (ensambladores) y proveedores de conjuntos, partes y piezas.

La pregunta obvia es: ¿qué se gana en el proceso? Durante un largo período, los gobiernos consideraron que el ensamblaje era un buen instrumento para desarrollar sectores industriales de bienes de capital o de consumo duradero que involucraran procesos de fabricación de conjuntos, partes y piezas de alta complejidad tecnológica. Como el país no estaba en capacidad de producir toda la gama de bienes de capital o de consumo duradero, algunas partes o conjuntos se podrían fabricar en Colombia y el resto se importaría.

Posteriormente todas la partes se ensamblarían, alcanzando el doble propósito, de generar empleo y en segundo, consolidar una industria nacional que al principio produciría piezas y con el correr del tiempo estaría en capacidad de producir el bien.

Pero, cómo hacer para que los fabricantes extranjeros invirtieran en Colombia, y así producir los bienes que la economía colombiana no estaba en capacidad de hacerlo? La respuesta está en el régimen de ensamble (Decreto 305 de 1985)[2] que estableció:

1. Los sectores objeto de ensamble.
2. Un número limitado de empresas.
3. La obligatoriedad de integrar partes nacionales (contenido local).
4. La obligación de exportar.
5. El régimen arancelario preferencial al material importado CKD[3].
6. La protección arancelaria al bien ensamblado.

La legislación entregaba el mercado interno, protegía al «productor» con niveles arancelarios altos para el bien armado y, como contraprestación, se le obligaba a integrar piezas fabricadas en el país y a exportar. En el caso automotriz, los «productores» son las ensambladoras de vehículos ubicadas en el país (C.C.A, Sofasa y General Motors Colombia), los proveedores de material importado son las casas matrices Renault, Mazda, General Motors, Isuzu, Suzuki y Mitsubishi, y dado que es necesario integrar piezas nacionales existen los proveedores de autopartes colombianos.

[1] DNP UDE DES, Evolución reciente de la Actividad Industrial (Situación en 1993).

[2] En el país se iniciaron procesos de ensamble desde 1960. Sin embargo, el Decreto 305 recoge en un sólo cuerpo jurídico la legislación sobre el tema.

[3] CKD (Completely Knocked Down) material desarmado para ensamble.

IV. LA DIFERENCIA ENTRE CONTENIDO LOCAL Y VALOR AGREGADO

Existe una fuerte confusión con respecto al contenido local o la «integración nacional» de los vehículos fabricados en Colombia y el valor agregado generado en la fabricación de los mismos.

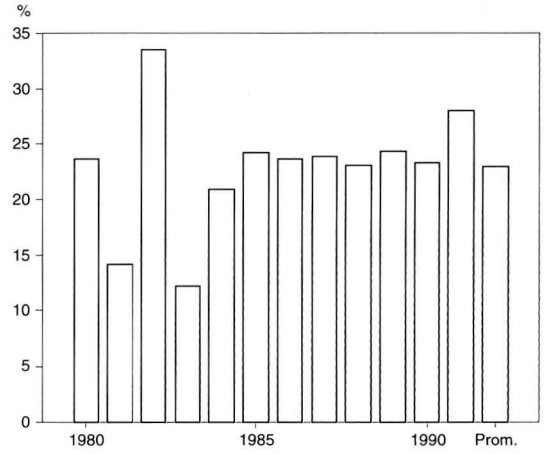
La «integración nacional» se refiere a las partes y piezas de origen colombiano que hacen parte del vehículo[4]. Por su parte, el valor agregado (VA) es la remuneración de los factores de producción (utilidades y salarios generados en la producción de vehículos y autopartes). Los impuestos indirectos también forman parte del valor agregado, sin embargo, éstos para el caso automotriz son mínimos y se limitan a los aranceles y el impuesto de industria y comercio.

Aclarados estos dos conceptos, se analiza a continuación su comportamiento dentro del sector automotriz a partir de información suministrada por el Dane y Acolfa, asociación que agremia a los autopartistas colombianos.

Según la Encuesta Anual Manufacturera (EAM) para la década del 80, el valor agregado generado por la industria de ensamble automotriz fue en promedio del 22% de la producción del sector. En 1991, el valor agregado se acercó al 28% (Gráfico 2). Su participación en el valor agregado industrial fue en promedio del 3.7% según la EAM, y del 3% según Cuentas Nacionales (Gráfico 3). Por último, la participación del sector en la producción nacional fue en promedio del 4.0%.

Al analizar el comportamiento del valor agregado del sector en cuentas nacionales y el volumen de producción de vehículos en el país se puede resolver el acertijo en que están involucrados los analistas de la industria. En el Gráfico 4 se observa que las variaciones de estas dos variables son muy semejantes y dado el volumen récord de unidades producidas el año pasado, el valor agregado ha debido aumentar[5]. Además, no existen elementos que indiquen que la tendencia mostrada se modifique para el año 93. Por una parte, el empleo total del sector al mes de diciembre, presentaba un crecimiento del 8.6% y las remuneraciones en términos reales crecían al 6.8%. Por otra parte, las utilidades de las ensambladoras aumentaron 109%. En este orden de ideas, la contribución del sector al crecimiento del valor agregado industrial en 1993, se puede acercar a 1.8%[6].

Gráfico 2. VALOR AGREGADO/PRODUCCION EN LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ



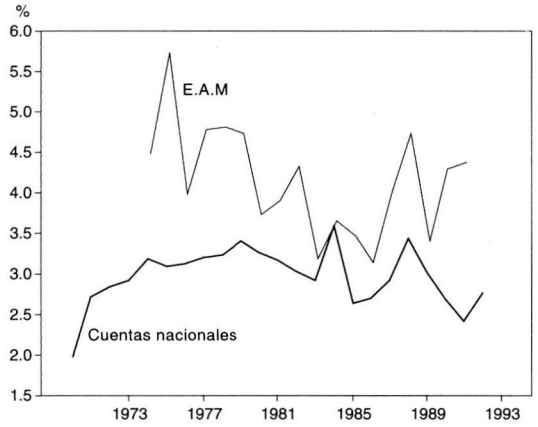
Fuente: Dane y cálculos del autor.

[4] La «integración nacional» o contenido local (CL) se mide simplemente, como la relación entre el valor de las compras de autopartes nacionales (CN) y el valor de las ventas totales de vehículos (VN) y se expresa matemáticamente: CL=CN/VN.

[5] Esto también podría indicar un problema en la construcción de la serie de valor agregado por parte del Dane. Sin embargo no se tienen elementos de juicio para sustentar dicha afirmación. Por otra parte, al realizar las pruebas de raíz unitaria sobre las variables valor agregado y volumen de vehículos se encontró que son estacionarías, esto permite afirmar que la correlación que se halló entre las dos variables (89%) no es espúrea.

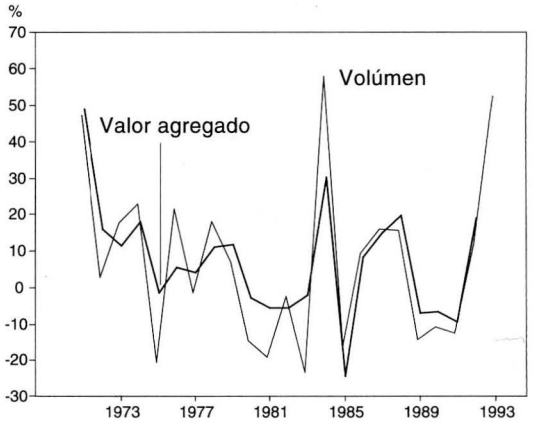
[6] La contribución al valor agregado resulta de multiplicar la participación del sector automotriz en cuentas nacionales para 1992 por el crecimiento de la producción de vehículos en 1993.

Gráfico 3. PARTICIPACION DEL VALOR AGREGADO DEL SECTOR AUTOMOTRIZ EN EL VALOR AGREGADO INDUSTRIAL



Fuente: Dane y cálculos del autor.

Gráfico 4. VALOR AGREGADO Y VOLUMEN DE PRODUCCION DEL SECTOR AUTOMOTRIZ (variación anual)



Fuente: Dane y cálculos del autor.

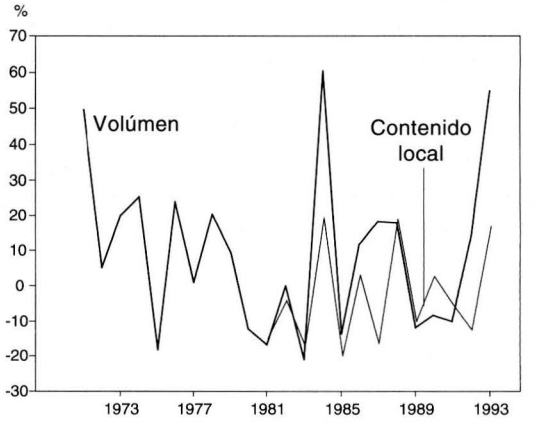
Otra relación de importancia que confirma el crecimiento del valor agregado del sector se puede observar en la Gráfico 5 que muestra que las variaciones del contenido local tienen la misma tendencia que los volúmenes de producción.

Con respecto al contenido local, es importante mencionar que, durante 1993 el nivel de integración se debió mantener estable dado que el grueso de vehículos ensamblados en el país no sufrieron transformaciones radicales (Sprint, Taxis, Pick Ups y Renault versión 9) En otras palabras se mantuvieron las mismas versiones.

Durante el período 1991-1993 se introdujeron las líneas Swift y 626 Matsuri y Toyota. Estas ultimas líneas muy seguramente tienen un contenido local mínimo[7]. Sin embargo, la disminución se ha visto más que compensada por el aumento de producción de las versiones Renault de Sofasa que duplicaron sus volúmenes (ver Cuadro 1). Además, durante 1993 las compras de autopartes nacionales realizadas por las ensambladoras se acercaron a los 170,000 millones de pesos, mostrando un crecimiento del 49% con respecto al año anterior.

La contraparte del contenido local en el ensamble automotriz, es el material importado constituido

Gráfico 5. CONTENIDO LOCAL VS VOLUMEN (Variaciones)



Fuente: Dane y cálculos del autor.

[7] Cuantificar el contenido local de las líneas y modelos mencionados rebasa los limites de este trabajo. Sin embargo, la integración en las primeras fases de producción de un nuevo modelo incluye partes de bajo contenido tecnológico tales como: vidrios, trim (asientos, alfombras, etc), llantas, arneses, baterías y radiadores.

Cuadro 1. VALOR DE LAS VENTAS Y COMPRAS NACIONALES (Millones de pesos)

Año	GM COL (1)	CCA (2)	SOFASA (3)	Total ventas (4)=(1)+(2)+(3)	Compras nacionales (5)	Contenido local (6)=(5)/(4) %
1980	10,639	2,705	8,388	21,732	8,433	38.8
1981	10,932	3,512	8,877	23,321	7,821	33.5
1982	11,931	3,749	9,306	24,986	8,137	32.5
1983	11,177	3,534	12,840	27,551	7,578	27.5
1984	16,200	13,974	16,191	46,365	15,421	33.3
1985	16,096	18,261	23,086	57,443	15,553	27.1
1986	35,913	20,902	34,512	91,327	25,830	28.3
1987	68,009	44,800	47,329	160,138	38,459	24.0
1988	121,551	69,191	57,673	248,415	71,774	28.9
1989	137,283	90,054	54,581	281,918	74,242	26.3
1990	154,538	123,121	52,469	330,128	90,488	27.4
1991	171,661	157,672	39,511	368,844	96,985	26.3
1992*	251,471	186,365	92,033	-32,775	116,078	23.4
1993*	357,412	227,366	192,163	-151,861	172,785	27.6

* No incluye ventas de importados.

Fuente: ACOLFA, Cálculos DNP UDE DES,

por el CKD. Las importaciones de CKD han sido crecientes y significativas. Por ejemplo, para 1993 se importo CKD por 581 millones de dólares presentando un crecimiento de 147% con respecto a 1992 y representando el 5.9% de las importaciones totales realizadas por el país. Sin embargo, es importante mencionar que el material importado tan solo representa el 30% de los costos totales de las ensambladoras colombianas.

V. PRECIOS

El precio de un vehículo armado está determinado por el valor del CKD, el pago a los proveedores locales, la remuneracón a los factores de producción y los niveles de impuestos sobre el CKD y el vehículo armado (Cuadros 2 y 3). La presente administración entre 1990 y 1991 redujo el arancel del CKD de 15% a 3% y racionalizó los niveles del IVA a 20, 35% y 45%, este último para vehículos con precios superiores a 30,000 dólares fob. Dentro de este mismo proceso se desmontó la obligatoriedad de exportar y se permitió la libertad de modelos y versiones. Estos elementos han racionalizado los costos de las empresas.

Los precios a partir de 1991 han venido creciendo por debajo de la inflación del país (Cuadro 4). En este sentido, las reducción del impuesto al CKD y la presencia de marcas extrajeras han racionalizado los incrementos de precios por parte de las ensambladoras.

Cuadro 2. ESTRUCTURA PROMEDIO DE PRECIOS FABRICA (Porcertanjes)

Proveedores extranjeros	33.1
Proveedores nacionales	29.9
Impuestos	3.9
Gastos financieros	2.7
Gastos de fabricación	6.6
Otros gastos	8.5
Márgenes	15.3
Total	100.0

Fuente: DNP.

Cuadro 3. ESTRUCTURA DE PRECIOS AL PUBLICO (Porcentajes)

Proveedores extranjeros	27.4
Proveedores nacionales	19.2
Impuestos	29.1
Gastos financieros	2.0
Gastos de fabricación	4.9
Gasto de ventas	0.9
Otros gastos	5.3
Márgenes	11.3
Total	0.0

Fuente: Ensambladoras.

Un elemento final a destacar, es la creciente importancia que han adquirido las exportaciones de vehículos; resulta paradójico, durante la vigencia del régimen de ensamble se obligaba a las ensambladoras a exportar y como es obvio no se podía, por el sesgo anti-exportador de la política. Hoy 30 años después de iniciarse el ensamble automotriz en Colombia se exportan alrededor de 2,000 vehículos por año.

V. PERSPECTIVAS

El mercado automotriz colombiano durante 1994 se estabilizará alrededor de las 130,000 unidades. Los precios de los vehículos colombianos estarán determinados por el diferencial entre la revaluación del yen japonés y la revaluación del peso frente al dólar. En este sentido, los costos del material CKD podrían incrementarse dada una mayor revaluación

Cuadro 4. PRECIOS DE VEHICULOS

	Pesos de 1993				Variación porcentual		
Años	CHR-580	SPRINT	CHEVETTE Taxi	Años	CHR-580	SPRINT	CHEVETTE Taxi
1985	30,859.4	11,494.3	7,964.8	1986	46.1%	-13.3%	30.6%
1986	45,085.1	9,967.3	10,401.1	1987	8.7%	18.0%	6.1%
1987	49,017.5	11,765.0	11,036.2	1988	11.5%	3.2%	-4.6%
1988	54,676.8	12,139.3	10,531.3	1989	-1.9%	-0.5%	6.6%
1989	53,628.0	12,074.6	11,229.8	1991	-3.8%	-9.4%	-0.4%
1990	52,995.2	11,505.8	11,155.6	1992	-3.6%	-11.3%	-8.6%
1991	50,961.5	10,424.0	11,115.9	1993	-10.0%	-7.4%	-10.4%
1992	49,128.2	9,242.3	10,160.6				
1993	44,235.0	8,561.0	9,107.0				

Fuente: ACOLFA. Cálculos DNP - UDE - DES.

en Japón, lo cual reduciría el margen de maniobra de las ensambladoras a utilizar más autopartes nacionales. Es importante recordar que el grueso de los vehículos que se ensamblan en el país son fabricados a partir de CKDs de origen japonés (Sprint, Línea Swift, Toyota y Mazda).En cuanto a la penetración de importados, las expectativas de los consumidores indican que éstos buscarán garantías de servicio post venta y no tanto precios bajos. Esto estabilizará las importaciones.Al primer trimestre de 1994, se habían vendido 16,305 vehículos nacionales, con un incremento del 1.0% con respecto al año anterior. Los importados vendidos en dicho período fueron 16,167 disminuyendo en 7.1%. Las ventas totales fueron de 32,472 vehículos. Este desenvolvimiento se ha logrado en medio de circunstancias adversas al sector tales como la limitación impuesta por los alcaldes para la expedición de licencias de operación de transporte público en algunas ciudades de país y las restricciones al crédito.

Es importante mencionar, finalmente - como ha quedado demostrado a lo largo de este escrito- que los sectores de ensamble generan valores agregados importantes que efectivamente se reflejan en el crecimiento del valor agregado industrial y que sus encadenamientos hacia atrás han jalonado la producción de partes y piezas automotrices fabricadas en el país.

PENSAMIENTO IBEROAMERICANO
Revista de Economía Política

Revista semestral patrocinada por el Instituto de Cooperación Iberoamericana (ICI) y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) Programa patrocinado por el Quinto Centenario del Descubrimiento de América.

Junta de Asesores: Presidente: Aníbal Pinto. Vicepresidente: Angel Serrano. Vocales: Rodrigo Botero, Fernando H. Cardoso, Aldo Ferrer, Enrique Fuentes Quintana, Celso Furtado, Norberto González, David Ibarra, Enrique V. Iglesias, José Matos Mar, Francisco Orrego Vicuña, Manuel de Prado y Colón de Carvajal, Luis Angel Rojo, Santiago Roldán, Gert Rosenthal, Germánico Salgado, José Luis Sampedro, María Manuela Silva, Alfredo de Sousa, María C. Tavares, Edelberto Torres-Rivas, Juan Velarde Fuertes, Luis Yáñez-Barnuevo.

Director: Osvaldo Sunkel

Secretario de Redacción: Carlos Abad

Consejo de Redacción: Carlos Bazdresch, A. Eric Calcagno, José Luis García Delgado, Eugenio Lahera, Augusto Mateus, Juan Muñoz.

Número 19 Enero-Junio 1991

SUMARIO

EL TEMA CENTRAL: «LA ENCRUCIJADA DE LOS NOVENTA. AMERICA LATINA»

PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE AMERICA LATINA EN LOS NOVENTA
* Luiz Carlos Bresser Pereira, La crisis de América Latina. ¿Consenso de Washington o crisis fiscal?
* Enrique V. Iglesias, La difícil inserción internacional de América Latina.
* Gert Rosenthal, América Latina y el Caribe. Bases de una agenda de desarrollo para los años noventa.
* José Antonio Ocampo, Perspectivas de la economía latinoamericana en la década de los noventa.
* Víctor E. Tokman, Pobreza y homogeneización social: Tareas para los noventa.

CAPITAL HUMANO, INNOVACION TECNOLOGICA Y GESTION EMPRESARIAL
* Juan Carlos Tedesco, Estrategias de desarrollo y educación: El desafío de la gestión pública.
* Ennio Rodríguez, América Latina ante el abismo creciente de su rezago tecnológico.
* Bernardo Kliksberg, Las perspectivas de la gerencia empresarial en los años noventa.

ESCENARIOS POLITICOS Y SOCIALES
* Francisco Weffort, Notas sobre a crise do Estado-Nação.
* José Matos Mar, Los pueblos indios de América.
* Helio Jaguaribe, A social democracia e as condições da América Latina e do Brasil.

LAS RELACIONES DE AMERICA LATINA CON LOS EE. UU. Y LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA
* José Miguel Insulza, Estados Unidos y América Latina en los noventa.
* Bruce M. Bagley y Juan Gabriel Tokatlian, Droga y dogma: La diplomacia de la droga de Estados Unidos y América Latina en la década de los ochenta.
* Piero Gleijeses, Reflexiones sobre la victoria de los Estados Unidos en Centroamérica.
* Jorge Grandi, Las dimensiones del Mercado Unico Europeo y América Latina: Implicaciones y reflexiones sobre algunos interrogantes.

FIGURAS Y PENSAMIENTO: Homenaje a Aníbal Pinto
* Diez años después, Angel Serrano, Pedro Pablo Núñez, Rodolfo Rieznik y Carlos Abad.
* Discurso pronunciado en la Universidade Estadual de Campinas, con ocasión de conferirse a Aníbal Pinto el título de Doctor Honoris Causa, por José Serra.
* Genio y figura de Aníbal Pinto, por Alfredo Eric Calcagno.
* Aníbal Pinto. La significación de lo político, por Enzo Faletto.
* Referencias representativas de la obra de Aníbal Pinto, por Héctor Assael.

Y LAS SECCIONES FIJAS DE

* **Reseñas Temáticas:** Examen y comentarios —realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión— de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema. Se incluyen seis reseñas realizadas por E. Lander, L. E. Lander, L. Gómez Calcaño, M. López Maya y H. Sonntag, Alfredo Stein y Marshall Wolfe (latinoamericanas); Carlos Berzosa, Manuel Ricardo López Aísa y Marisa Loredo (españolas).
* **Revista de Revistas Iberoamericanas:** Más de 1.100 artículos, publicados en las principales revistas académicas y científicas de Iberoamérica, clasificados en un índice alfabético-temático de economía política.

— Suscripción por cuatro números: España y Portugal, 6.600 pesetas; Europa, 60 dólares; América Latina, 50 dólares y resto del mundo, 70 dólares.

Agencia Española de Cooperación Internacional
Revista Pensamiento Iberoamericano
Avenida Reyes Católicos, 4
28040 Madrid
Teléfono: 583 83 91
Fax: 583 83 10

Informes de Investigación

Correos de Colombia



Adpostal

Estos son nuestros servicios ¡Utilicelos!

- SERVICIO DE CORREO ORDINARIO
- SERVICIO DE CORREO CERTIFICADO
- SERVICIO DE CERTIFICADO ESPECIAL
- SERVICIO ENCOMIENDAS ASEGURADAS
- ENCOMIENDAS CONTRA REEMBOLSO
- SERVICIO CARTAS ASEGURADAS
- SERVICIO DE FILATELIA
- SERVICIO DE GIROS
- SERVICIO ELECTRONICO BUROFAX
- SERVICIO INTERNACIONAL APR/SAL
- SERVICIO "CORRA"
- SERVICIO RESPUESTA COMERCIAL
- SERVICIO TARIFA POSTAL REDUCIDA
- SERVICIOS ESPECIALES

Teléfonos para quejas y reclamos:
334-03-04 y 341-55-36 Bogotá

Cuente con nosotros
Hay que creer en los Correos de Colombia

Transferencias intergubernamentales y comportamiento fiscal de los entes territoriales. Una aproximación econométrica

Fabio Sánchez Torres
Catalina Gutiérrez Sourdis
*Juan Carlos Parra**

I. INTRODUCCION

Son pocos los trabajos que se han escrito acerca de la evolución de las finanzas regionales en Colombia. El nuevo esquema de transferencia de recursos y las obligaciones que adquirieron los departamentos y los municipios por mandato constitucional, obliga a realizar un análisis más cuidadoso de dichas finanzas. Este artículo intenta hacer un análisis descriptivo y econométrico de las finanzas regionales, departamentales y municipales, para el período comprendido entre 1980 y 1991, y algunas proyecciones realizadas con base en algunos modelos a los que se hará referencia más adelante.

El orden de este artículo es el siguiente. La segunda parte describe la evolución de las finanzas nacionales y regionales. En la tercera, con base en dos estimaciones econométricas, se intenta captar el comportamiento de las finanzas regionales y el efecto sobre el gasto y la inversión de cada fuente de financiación. En la cuarta sección, con base en los resultados de los modelos econométricos y el nuevo ordenamiento de las finanzas intergubernamentales consagrado en la Constitución, se proyectan los ingresos y los gastos de los niveles municipales y departamentales, las transferencias recibidas del nivel central de administración y por concepto de regalías y su impacto sobre el déficit fiscal consolidado. La última sección está dedicada a las principales conclusiones que se derivan de los resultados de este estudio.

II. EVOLUCION DE LAS FINANZAS PUBLICAS POR NIVELES DE GOBIERNO

A. Estructura y evolución de los ingresos

Como se puede observar en el Cuadro 1, en 1991 los ingresos totales del sector público representaban alrededor de un 31.81% del PIB nacional, frente a 25.2% en 1980. En este período, los ingresos de los municipios fueron los que más crecieron (más del 100%), contribuyendo con casi dos pun-

* Investigadores de Fedesarrollo. Agradecemos los comentarios de los asistentes al seminario interno de Fedesarrollo y la valiosa ayuda en la provisión de la información estadística de funcionarios del Banco de la República, el Departamento Nacional de Planeación y el CONFIS.

Cuadro 1. INGRESOS Y GASTOS POR NIVELES DE GOBIERNO

	1980		1985		1991	
	Mill. $ de 1992	% PIB	Mill. $ de 1992	% PIB	Mill. $ de 1992	% PIB
Nivel nacional						
Ingresos tributarios	2,390,556.00	10.69	2,760,271.90	11.04	3,448,461.00	11.37
Ingresos no tributarios	666,092.44	2.98	1,286,521.69	5.15	2,279,151.65	7.52
Transferencias	366,809.00	1.64	273,207.42	1.09	677,456.89	2.23
Transferencias de deptos y munc.	15,775.22	0.07	18,208.49	0.07	13,742.55	0.05
Ingresos de capital	505,325.46	2.26	369,671.86	1.48	238,937.66	0.79
Total ingresos	3,928,782.90	17.56	4,689,672.87	18.76	6,644,007.20	21.91
Gastos funcionamiento	891,629.15	3.99	1,032,212.90	4.13	1,140,375.20	3.76
Otros gastos	337,741.23	1.51	135,947.55	0.54	174,858.53	0.58
Transferencias	1,375,007.37	6.15	1,874,932.55	7.50	2,618,310.65	8.64
A departamentos	468,881.67	2.10	636,413.28	2.55	731,354.42	2.41
A municipios	113,480.97	0.51	162,551.52	0.65	386,410.69	1.27
Resto	792,644.73	3.54	1,075,967.75	4.30	1,500,545.53	4.95
Intereses deuda	264,720.00	1.18	620,421.70	2.48	875,460.69	2.89
Gastos de capital	1,588,632.00	7.10	1,964,623.92	7.86	1,622,598.20	5.35
Gastos totales	4,457,729.75	19.93	5,628,138.61	22.51	6,431,603.27	21.21
Déficit (-) Surerávit (+)	-528,946.85	-2.36	-938,465.75-	-3.75	212,403.92	0.70
PIB	22,371,481.92	100.00	24,997,664.29	100.00	30,321,238.73	100.00
Nivel departamental						
Ingresos tributarios	355,937.63	1.59	418,310.56	1.67	470,655.77	1.55
Ingresos no tributarios	265,308.30	1.19	273,853.77	1.10	304,029.35	1.00
Transferencias	479,003.90	2.14	645,948.42	2.58	745,617.86	2.46
Transferencias de nac. y munc.	470,644.07	2.10	638,742.45	2.56	732,901.92	2.42
Otros ingresos	18,461.32	0.08	21,243.91	0.08	17,465.91	0.06
Total ingresos	1,118,711.16	5.00	1,359,356.66	5.44	1,537,768.89	5.07
Gastos funcionamiento	677,713.80	3.03	882,136.81	3.53	937,313.73	3.09
Otros gastos	1,318.96	0.01	4,629.14	0.02	7,083.78	0.02
Transferencias	167,068.54	0.75	171,784.63	0.69	169,260.69	0.56
A la nación	11,737.55	0.05	11,468.65	0.05	8,641.09	0.03
A municipios	9,538.80	0.04	6,522.38	0.03	8,234.11	0.03
Resto	145,792.19	0.65	153,793.60	0.62	152,385.02	0.50
Intereses deuda	13,381.98	0.06	27,263.41	0.11	53,704.41	0.18
Gastos de capital	159,761.97	0.71	203,565.43	0.81	337,520.22	1.11
Gastos totales	1,019,245.26	4.56	1,289,379.41	5.16	1,504,882.83	4.96
Déficit (-) Superávit (+)	99,465.89	0.44	69,977.25	0.28	32,886.06	0.11
Nivel municipal						
Ingresos tributarios	160,758.46	0.72	224,138.32	0.90	307,908.25	1.02
Ingresos no tributarios	281,233.80	1.26	435,780.58	1.74	696,230.64	2.30
Transferencias	125,371.54	0.56	177,634.48	0.71	406,966.49	1.34
Transferencias de nac. y deptos	123,019.77	0.55	169,073.89	0.68	394,644.81	1.30
Otros ingresos	21,841.63	0.10	6,439.82	0.03	52,749.25	0.17
Total ingresos	589,205.42	2.63	843,993.21	3.38	1,463,854.63	4.83
Gastos funcionamiento	262,620.88	1.17	354,537.54	1.42	467,343.89	1.54
Otros gastos	15,949.47	0.07	-14,851.91	-0.06	-68,282.87	-0.23
Transferencias	48,338.61	0.22	52,500.68	0.21	89,378.90	0.29
A la nación	4,037.66	0.02	6,739.84	0.03	5,101.46	0.02
A departamentos	1,762.40	0.01	2,329.17	0.01	1,547.49	0.01
Resto	42,538.54	0.19	43,431.67	0.17	82,677.95	0.27
Intereses deuda	47,236.40	0.21	154,080.03	0.62	291,690.66	0.96
Gastos de capital	270,759.96	1.21	509,405.37	2.04	885,592.79	2.92
Gastos totales	644,905.32	2.88	1,055,671.71	4.22	1,665,723.36	5.49
Déficit (-) Superávit (+)	-55,699.90	-0.25	-211,678.50	-0.85	-201,868.73	-0.67
Total nacional						
Ingresos totales	5,636,699.47	25.20	6,893,022.74	27.57	9,645,630.72	31.81
Sin transferencias	5,027,260.41	22.47	6,066,997.91	24.27	8,504,341.45	28.05
Gastos totales	6,121,880.33	27.36	7,973,189.74	31.90	9,602,209.47	31.67
Sin transferencias	5,512,441.27	24.64	7,147,164.91	28.59	8,460,920.20	27.90
Déficit (-) Superávit (+)	-485,180.86	-2.17	-1,080,167.00	-4.32	43,421.26	0.14

Fuente: Banco de la República y cálculo de los autores.

tos porcentuales al crecimiento de los ingresos totales de la nación como proporción del PIB. Los ingresos del nivel nacional también crecieron y aportaron más de tres puntos porcentuales al aumento de los ingresos totales. Los ingresos departamentales crecieron mucho más modestamente que el resto y, de hecho, no aumentaron su participación en el PIB.

1. Ingresos tributarios

Los ingresos tributarios de la Nación crecieron moderadamente como proporción del PIB, pasando del 10.69% del PIB en 1980 a 11.37% en 1991. Como se observa en el Cuadro 1, el crecimiento se concentró en el gobierno nacional central[1] y parte en los municipios, cuyos ingresos tributarios aumentaron como proporción del PIB, mientras que en los departamentos dicha proporción se mantuvo casi constante.

La estructura tributaria se caracteriza por concentrar los ingresos más elásticos y de mayor dinamismo en los niveles central y municipal. Por el contrario, los departamentos cuentan con impuestos poco elásticos, como son los que gravan los licores, las cervezas y los cigarrillos.

En el Cuadro 2 se presenta la evolución de los impuestos de cada nivel de gobierno durante el período 1980-1991. Para dicho período, la contribución de los impuestos del nivel nacional se mantuvo relativamente constante, con una leve disminución, aportando durante todo el período alrededor del 82% del total de ingresos tributarios.

Los ingresos departamentales[2] perdieron participación dentro de los ingresos tributarios totales, pasando del 12.24% en 1980, al 11.13% en 1991. Esta pérdida de participación del nivel departamental, fue sustituida por los ingresos tributarios municipales[3], que elevaron su participación en los impuestos totales del 5.5% en 1980 al 7.28% en 1991.

2. Ingresos no tributarios

Como se puede apreciar en el Cuadro 2, los ingresos no tributarios fueron los más dinámicos durante el período estudiado. Para 1980, representaban más de un 5% del PIB y en 1991 llegaron a casi el 11%. La mayor parte de estos ingresos se generaron en el nivel central, el cual en 1991 contribuyó con más del 70% de los ingresos no tributarios totales, equivalentes a casi el 7.5% del PIB. El nivel municipal contribuyó con 21% del total de ingresos no tributarios y durante el período de estudio su participación en el PIB pasó de 1.2% a 2.3%, mientras que los ingresos no tributarios departamentales disminuyeron su participación en el PIB.

3. Transferencias

El análisis detallado del sistema de transferencias intergubernamentales y sus características, resulta fundamental en el estudio de las finanzas intergubernamentales pues dichas transferencias reflejan dónde se generan los ingresos, dónde se gastan, y qué niveles de gobierno o departamentos tienen una relativa independencia fiscal.

---

[1] El mayor dinamismo en el crecimiento de los impuestos nacionales, se registró en el impuesto de renta y en el IVA. En ambos casos el crecimiento corresponde a las reformas tributarias llevadas a cabo durante el período, las cuales, además de aumentar la base y las tasas impositivas, perfeccionaron la administración y el control de la evasión. Otra de las características de los impuestos del nivel central, es la concentración de los ingresos tributarios en unos pocos impuestos, principalmente IVA y renta, los cuales responden por el 78% del total en el año 1991.

[2] A este nivel, ningún rubro registra cambios significativos. Esto obedece a la respuesta inercial de este tipo de impuestos a los cambios en el ingreso. En este nivel el impuesto a los licores es el de mayor importancia, y aporta casi la mitad de los ingresos tributarios.

[3] En este nivel, el impuesto más dinámico es el de industria y comercio. Para 1980, aportó el 45% de los ingresos tributarios, mientras que para 1991 contribuyó con el 42% de los mismos.

Cuadro 2. ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS POR NIVELES DE GOBIERNO

	1980		1985		1991	
	Pesos de 1992	% del PIB	Pesos de 1992	% del PIB	Pesos de 1992	% del PIB
Nivel nacional						
Renta y Complementarios	687,192.43	3.07	982,519.95	3.93	1,629,853.05	5.38
IVA	475,791.10	2.13	820,951.84	3.28	1,044,013.79	3.44
Ad- Valorem gasolina	160,523.37	0.72	228,420.34	0.91	215,610.39	0.71
Aduanas y recargos	328,610.44	1.47	335,932.57	1.34	210,136.40	0.69
CIF sobre importaciones	27,875.23	0.12	182,540.06	0.73	264,115.59	0.87
Otros	710,563.43	3.18	209,907.14	0.84	84,731.79	0.28
Total	2,390,556.00	10.69	2,760,271.90	11.04	3,448,461.00	11.37
Nivel departamental						
Cerveza	77,539.40	0.35	93,203.34	0.37	114,925.59	0.38
Tabaco	80,649.31	0.36	97,187.88	0.39	78,627.47	0.26
Licores	173,025.96	0.77	175,957.80	0.70	212,183.13	0.70
Timbre de vehículo	0.00	0.00	28,168.66	0.11	36,739.22	0.12
Otros	24,722.96	0.11	23,792.88	0.10	28,180.36	0.09
Total	355,937.63	1.59	418,310.56	1.67	470,655.77	1.55
Nivel municipal						
Predial	59,275.04	0.26	66,725.36	0.27	93,685.54	0.31
Circulación y tránsito	6,311.37	0.03	5,258.14	0.02	9,509.28	0.03
Industria y comercio	71,966.95	0.32	105,290.14	0.42	130,401.33	0.43
Otros	23,205.10	0.10	46,864.68	0.19	74,312.10	0.25
Total	160,758.46	0.72	224,138.32	0.90	307,908.25	1.02
Total nacional	2,907,252.09	13.00	3,402,720.78	13.61	4,227,025.02	13.94

Fuente: Informes Financieros, Contraloría General de la República e Informe Final de la Misión para la Descentralización.

Los ingresos por transferencias han tenido una tendencia creciente a lo largo de la década de los ochenta, especialmente en el nivel municipal. En efecto, entre 1980 y 1991, las transferencias a los departamentos se incrementaron sólo del 2.1% al 2.4% del PIB, mientras que las destinadas a los municipios se pasaron de 0.5% a 1.34% según se observa en el Cuadro 1.

B. Estructura y evolución del gasto público

El Cuadro 3 presenta la evolución y participación en el gasto de los distintos niveles de gobierno para el período 1980-1991. Se observa que durante la década existió una tendencia a la descentralización del gasto. Mientras en 1980 el nivel central ejecutó el 70.3% del gasto público total de la

Cuadro 3. PARTICIPACION DE LOS DISTINTOS NIVELES DE GOBIERNO EN LA EJECUCION DE INGRESOS Y GASTOS SIN TRANSFERENCIAS INTERGUBERNAMENTALES (Porcentaje del total)

Nivel nacional			
Ingresos tributarios	47.55	45.50	40.55
Ingresos no tributarios	13.25	21.21	26.80
Transferencias	6.98	4.20	7.80
Ingresos de capital	10.05	6.09	2.81
Total ingresos	77.84	77.00	78.12
Gastos funcionamiento	16.17	14.44	13.48
Otros gastos	6.13	1.90	2.07
Transferencias	14.38	18.09	17.74
Intereses deuda	4.80	8.68	10.35
Gastos de capital	28.82	27.49	19.18
Gastos totales	70.30	70.60	62.80
Nivel departamental			
Ingresos tributarios	7.08	6.89	5.53
Ingresos no tributarios	5.28	4.51	3.57
Transferencias	0.17	0.12	0.15
Otros ingresos	0.37	0.35	0.21
Total ingresos	12.89	11.88	9.46
Gastos funcionamiento	12.29	12.34	11.08
Otros gastos	0.02	0.06	0.08
Transferencias	2.64	2.15	1.80
Intereses deuda	0.24	0.38	0.63
Gastos de capital	2.90	2.85	3.99
Gastos totales	18.10	17.79	17.59
Nivel municipal			
Ingresos tributarios	3.20	3.69	3.62
Ingresos no tributarios	5.59	7.18	8.19
Transferencias	0.05	0.14	0.14
Otros ingresos	0.43	0.11	0.62
Total ingresos	9.27	11.12	12.57
Gastos funcionamiento	4.76	4.96	5.52
Otros gastos	0.29	-0.21	-0.81
Transferencias	0.77	0.61	0.98
Intereses deuda	0.86	2.16	3.45
Gastos de capital	4.91	7.13	10.47
Gastos totales	11.59	14.64	19.61

Fuente: Cuadro 1.

Nación (sin incluir transferencias a los departamentos y municipios), este porcentaje cayó a 62.8% en 1991. El gasto departamental como porcentaje del gasto total disminuyó durante la década del 18.1 al 17.6%, como consecuencia de una caída tanto de las transferencias pagadas como de los gastos de funcionamiento.

Por su parte, el gasto municipal como proporción del gasto total se incrementó considerablemente, pasando del 11.6% en 1980, al 19.6% en 1991. Tanto a nivel departamental como municipal hubo un aumento considerable del gasto de capital (formación bruta de capital fijo), siendo para los últimos bastante significativo al incrementarse durante el período en estudio, del 4.9 al 10.47% del gasto total.

También es de notar que para todos los niveles de gobierno, los gastos por intereses de deuda crecieron en forma significativa, duplicándose para el nivel nacional y departamental y multiplicándose por cerca de cuatro para el nivel municipal.

El gasto que los departamentos pudieron financiar como proporción del gasto total permaneció prácticamente constante. Algo diferente ocurrió con los municipios, pues sus ingresos propios y transferencias se incrementaron como proporción de los ingresos totales de la Nación, lo que les permitió financiar un gasto que se aumentó a un ritmo superior al de los otros niveles de gobierno.

III. MODELOS DE FINANZAS PUBLICAS

El propósito de esta sección es examinar cuál es el impacto que ha tenido la estructura de financiación de los entes territoriales (departamentos, municipios, municipios capitales) sobre su estructura de gasto y esfuerzo fiscal.

Es decir, se intenta captar el efecto que tienen los ingresos no tributarios y las transferencias, sobre el esfuerzo fiscal propio del ente territorial, sobre los gastos corrientes y la inversión (formación bruta de capital fijo). Esta sección hace uso de dos tipos de metodologías para calcular los impactos mencionados. La primera estima las elasticidades de los ingresos tributarios, del gasto de funcionamiento y de la inversión a las fuentes exógenas de financiamiento[4]. La segunda metodología estima los coeficientes de la forma estructural de gasto de funcionamiento, inversión e ingresos tributarios en un modelo simultáneo.

A. Modelo de elasticidades

Para este modelo, estimado en términos per-cápita, se hacen los siguientes supuestos:

1. Los ingresos tributarios YT son una función del PIB regional PIBR, de los ingresos no tributarios YNT y de las transferencias TR.

2. Los gastos corrientes GC, depende de los ingresos tributarios YT, de los ingresos no tributarios YNT, y de las transferencias ya sean totales TR, o divididas entre el situado fiscal SF y el resto de transferencias RTR.

3. La inversión o formación bruta de capital fijo Ig depende, al igual que los gastos corrientes, de los ingresos tributarios YT, de los ingresos no tributarios YNT y de las transferencias TR. Las ecuaciones a estimar son entonces:

$$YT_{ij} = ß_0 + ß_1 PIBR_{ij} + ß_2 YNT_{ij} + ß_3 TR_{ij} + ß_4 TIEMPO \quad (1)$$

$$GC_{ij} = ß_5 + ß_6 YT_{ij} + ß_7 YNT_{ij} + ß_8 TR_{ij} + ß_9 TIEMPO \quad (2)$$

$$Ig_{ij} = ß_{10} + ß_{11} YT_{ij} + ß_{12} YNT_{ij} + ß_{13} TR_{ij} + ß_{14} TIEMPO \quad (3)$$

donde los subíndices ij especifican el valor de la variable en el año i para el departamento j.

[4] Un modelo similar fue estimado por Stine, W. «Estimating the Responsiveness of Local Revenue to Intergovernmental Aid», *National Tax Journal*, Vol XXXVIII, No.2. Este autor calcula la respuesta de los ingresos tributarios locales a las transferencias intergubernamentales para 57 condados del estado de New York.

Se incluyó una dummy para cada departamento. Se espera que el coeficiente $ß_1$ sea mayor que cero pues los impuestos responden positivamente al ingreso regional. El signo de los coeficientes $ß_2$ y $ß_3$ depende de si los entes territoriales tienden o no a disminuir su esfuerzo fiscal cuando aumentan las fuentes exógenas de ingreso. Si existe «pereza fiscal», dichos coeficientes serán negativos. Los coeficientes de las ecuaciones de GC e Ig deben ser todos positivos, pues un aumento de los ingresos tanto tributarios como no tributarios debe conllevar aumentos en el gasto.

Los resultados del modelo están presentados en los Cuadros 4, 5 y 6. El Cuadro 4 presenta los resultados de la ecuación (1) de ingresos tributarios. Se observa, tal como se esperaba, que el PIB regional tiene un efecto positivo y significativo en los ingresos tributarios a nivel regional y departamental, y positivo, aunque no significativo, en los ingresos tributarios municipales. El efecto de las transferencias sobre los ingresos tributarios es positivo aunque no significativo, lo cual implica que la hipótesis de «pereza fiscal» no tiene un fuerte soporte empírico[5]. Finalmente, la variable de tendencia temporal resultó positiva y significativa en todas las regresiones, lo que implica que el esfuerzo fiscal per cápita de los entes territoriales se incrementó a lo largo de la década de los ochenta.

En el Cuadro 5 se observa que, contrario a lo que se esperado, la elasticidad de los gastos corrientes con respecto a cambios en los ingresos tributarios, no tributarios y transferencias, es más bien baja. En efecto, si los ingresos tributarios se incrementan 1% los gastos corrientes lo hacen sólo en 0.2% y en un poco más de 0.1% si los que se incrementan en 1% son los ingresos no tributarios. La elasticidad de los gastos corrientes a las transferencias es, igualmente, menor que la unidad. Su valor máximo es de 0.5% en el caso del resto de municipios.

El Cuadro 6 presenta la elasticidad de la inversión a los ingresos de los entes territoriales. Se observa que sin excepción alguna, la elasticidad de la inversión con respecto a los distintos tipos de financiación es mayor que en el caso de los gastos corrientes. En efecto, un aumento de 1% en los ingresos tributarios incrementa 0.4% la inversión regional y 0.6% la inversión municipal. La elasticidad de la inversión a las transferencias es aun más alta: 0.6% para el consolidado regional, 0.8% para el departamental y 0.5% para los municipios.

Estos resultados son consistentes con la descripción de la evolución de las finanzas públicas de los distintos niveles de gobierno presentada en la primera parte de este trabajo, donde se observa un crecimiento de los gastos de capital (inversión) como proporción de los gastos totales durante el período 1980-1991.

B. Financiación y estructura del gasto de los entes territoriales. Un modelo de ecuaciones simultáneas

El modelo estimado en la sección anterior, aunque permite entender el comportamiento del gasto territorial ante cambios en los ingresos, no hace posible determinar qué proporción de los ingresos tributarios, de los ingresos no tributarios y de las transferencias se asignan respectivamente a los gastos corrientes y a la inversión, y la manera como las decisiones de invertir los ingresos no tributarios y las transferencias determinan el esfuerzo fiscal propio de los entes territoriales. Se trata, pues, de determinar el impacto que tiene la estructura de la financiación (ingresos tributarios, no tributarios y transferencias) sobre la estructura del gasto (funcionamiento e inversión).

Para captar el problema mencionado se estima un modelo que parte del supuesto de que los gobier-

[5] La llamada «pereza fiscal» puede no surgir cuando se presenta un flujo de transferencias normales. Es posible que si existe un flujo «anormal», como ocurre en los municipios que reciben regalías por explotación minera, pueda presentarse una tendencia a disminuir el esfuerzo fiscal. Esta hipótesis no se prueba acá.

Cuadro 4. DETERMINANTES DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS [a]
(Variables en logaritmos) Cifras per-capita en pesos de 1975

$YT = ß_0 + ß_1*PIBR + ß_2*YNT + ß_3*TR + ß_4*TIEMPO$ (+22 Dummies)

Para (1):

$YT = ß_0 + ß_1*PIBR + ß_2*YNT + ß_3a*SF + ß_3b*RTR + ß_4*TIEMPO$ (+22 Dummies)

Variable	Consolidado regional	Consolidado departamental	(1)	Consolidado municipal	Municipio capital	Resto de municipios
C	-21.761	-11.515	-6.971	-69.210	-97.467	4.134
	(-4.023)***	(-2.302)**	(-1.162)	(-6.032)***	(-10.045)***	(7.751)***
PIBR	0.215	0.257	0.327	0.138	0.056	
	(2.145)**	(2.196)**	(2.897)***	(1.170)	(0.369)	
YNT	-0.043	-0.031	-0.037	-0.045	-0.041	-0.079
	(-1.786)*	(-1.374)	(-1.513)	(-1.552)	(-1.475)	(-1.107)
TR	0.057	0.050		0.053	-0.028	0.176
	(0.768)	(0.645)		(1.212)	(-0.807)	(2.187)**
SF			-0.061			
			(-0.757)			
RTR			0.064			
			(1.766)*			
TIEMPO	0.013	0.007	0.005	0.037	0.052	0.031
	(4.459)***	(2.820)***	(1.590)	(6.133)***	(10.039)***	(2.978)***
R2	0.961	0.945	0.946	0.962	0.940	0.892

[a] Cifras para 23 departamentos para el período 1980 -1991.

(1) Consolidado departamental con Situado Fiscal y Resto de Transferencias.

* significante al 90%.

** significante al 95%.

*** significante al 99%.

Fuente: Cálculo de los autores.

Cuadro 5. DETERMINANTES DEL GASTO CORRIENTE [a]
(Variables en Logaritmos) Cifras per-capita en pesos de 1975

$GC = ß_5 + ß_6YT + ß_7*YNT + ß_8*TR + ß_9*TIEMPO$ (+22 Dummies)
Para (1):
$GC = ß_5 + ß_6YT + ß_7*YNT + ß_8a*SF + ß_8b*RTR + ß_9*TIEMPO$ (+22 Dummies)

Variable	Consolidado regional	Consolidado departamental	(1)	Consolidado municipal	Municipio capital	Resto de municipios
C	14.041	11.550	18.103	-32.250	-31.502	2.204
	(3.886)***	(3.600)***	(4.770)***	(-4.223)***	(-4.657)***	(6.728)***
YT	0.203	0.204	0.225	0.088	0.282	0.094
	(5.365)***	(5.374)***	(5.560)***	(1.962)*	(5.304)***	(1.407)
YNT	0.121	0.121	0.086	0.023	0.053	0.068
	(6.430)***	(7.157)***	(4.722)***	(1.240)	(3.149)***	(2.617)***
TR	0.414	0.378		0.300	0.142	0.513
	(7.558)***	(6.352)***		(10.289)***	(6.668)***	(10.291)***
SF			0.260			
			(3.684)***			
RTR			0.083			
			(3.456)***			
TIEMPO	-0.006	-0.004	-0.007	0.018	0.017	0.003
	(-3.003)***	(-2.749)***	(-4.056)***	(4.611)***	(5.016)***	(0.603)
R2	0.934	0.910	0.922	0.957	0.927	0.929

[a] Cifras para 23 departamentos para el período 1980 - 1991.
(1) Consolidado departamental con situado fiscal y resto de transferencias.
* significante al 90%.
** significante al 95%.
*** significante al 99%.
Fuente: Cálculo de los autores.

Cuadro 6. DETERMINANTES DE LA INVERSION[a]
(Variables en logaritmos) Cifras per-cápita en pesos de 1975

Ig = β10 + β11*YT + β12*YNT + β13*TR + β14*TIEMPO (+22 Dummies)
Para (1):
Ig = β10 + β11*YT + β12*YNT + β13a*SF + β13b*RTR + β14*TIEMPO (+22 Dummies)

Variable	Consolidado regional	Consolidado departamental	(1)	Consolidado municipal	Municipio capital	Resto de municipios
C	-87.328	-41.525	-50.149	-99.485	-157.767	-1.894
	(-5.327)***	(-2.203)**	(-2.227)**	(-3.552)***	(-3.355)***	(-3.074)***
YT	0.398	0.300	0.240	0.614	0.665	0.142
	(2.351)**	(1.261)	(0.988)	(3.976)***	(3.566)***	(1.845)*
YNT	0.068	0.180	0.183	0.049	0.094	0.232
	(0.938)	(1.981)**	(1.684)*	(0.826)	(1.427)	(-3.000)***
TR	0.600	0.802		0.544	0.567	0.774
	(2.408)**	(2.308)**		(5.577)***	(3.532)***	(7.940)***
S.F.			0.412			
			(1.254)			
RTR			0.464			
			(3.326)***			
TIEMPO	0.044	0.020	0.024	0.050	0.078	0.091
	(4.877)***	(1.976)**	(2.091)**	(3.442)***	(3.235)***	(7.000)***
R2	0.840	0.676	0.683	0.861	0.632	0.857

[a] Cifras para 23 departamentos para el período 1980 - 1991.
(1) Consolidado departamental con situado fiscal y resto de transferencias.
* significante al 90%.
** significante al 95%.
*** significante al 99%.
Fuente: Cálculos de los autores.

nos locales maximizan la siguiente función de utilidad[6]:

$$U = U(Ig, GC, YT, E) \quad (4)$$

donde Ig es inversión pública, GC son gastos corrientes, YT son ingresos tributarios locales, y E es endeudamiento. La restricción presupuestal es la siguiente:

$$GC = \rho_1 YT + \rho_2 YNT + \rho_3 TR \quad (5)$$

$$Ig = (1-\rho_1)YT + (1-\rho_2)YNT + (1-\rho_3)TR + E \quad (6)$$

Donde ρ_1 es la fracción de los ingresos tributarios destinada a gasto corriente, ρ_2 es la fracción de los ingresos no tributarios destinada a gasto corriente, y ρ_3 es la fracción de las transferencias destinadas a gasto corriente, las cuales incluyen Situado Fiscal y otras transferencias.

La función de utilidad a maximizar está expresada como una función cuadrática de pérdida, así:

$$\text{Max } U = \alpha_0 + \alpha_1(Ig-Ig^*) - \alpha_2/2(Ig-Ig^*)^2 + \alpha_3(GC-GC^*) - \alpha_4/2(GC-GC^*)^2 - \alpha_5(YT-YT^*) - \alpha_6/2(YT-YT^*)^2 - \alpha_7(E-E^*) - \alpha_8/2(E-E^*)^2$$

donde $a_i \geq 0$, Ig*, GC*, YT* y E*, son la inversión, los gastos corrientes, los ingresos tributarios y el endeudamiento planeados, derivados de una función econométrica previa[7].

Estos niveles planeados son los gastos e ingresos que los hacedores de política esperan alcanzar. Desviarse de estas metas es indeseable. Sobreestimar o subestimar las cantidades planeadas resulta en una pérdida para los mismos. Los hacedores de política locales tienen, como se observa, funciones objetivo que son crecientes en gasto y decrecientes en financiamiento propio.

Después de derivar condiciones de primer orden, se obtienen las siguientes ecuaciones de la forma estructural[8]:

$$GC = C_1 + \rho_1 YT + \rho_2 YNT + \rho_3 TR \quad (7)$$

$$YT = C_3 + \rho_1 C_4(GC-GC^*) + C_5 YT^* + C_6(1-\rho_1)[Ig-(1-\rho_2)YNT-(1-\rho_3)TR] \quad (8)$$

$$Ig = C_7 + (1-C_8)Ig^* + C_8[(1-\rho_1)YT + (1-\rho_2)YNT + (1\rho_3)TR] \quad (9)$$

donde los C_i son una combinación de a's y _'s, que resultan de resolver la forma reducida del modelo[9]. La solución del modelo econométrico arroja los valores estimados de los coeficientes C_i y ρ_i. Los coeficientes C_i indican la relación que existe entre las diferentes variables del modelo.

Si se desea saber, por ejemplo, cuál es el efecto de las transferencias sobre el esfuerzo fiscal local, es decir, si los ingresos tributarios territoriales y las

[6] Este modelo es una adaptación de los modelos utilizados para evaluar el impacto de la ayuda externa. Ver por ejemplo Heller, P., (1975), «A Model of Public Fiscal Behavior in Developing Countries: Aid, Investment and Taxation» *American Economic Review*, June. Ali Khon, H. y Horhino, E. (1992), «Impact of Foreign Aid on the Fiscal Behavior of LDC Governments» *World Development*, Vol. 20, No.10.

[7] El cálculo de I_g^*, G_C^*, YT*, E*, puede llevarse a cabo a través de regresiones que expliquen el comportamiento de esas variables. El valor ajustado de la variable es una buena aproximación a su valor planeado. Si por ejemplo $I_g = f(PIB_{t-1}, I_p, TIEMPO)$, entonces $I_{g^*} = \rho_0 + \rho_1 PIB_{t-1} + \rho_2 I_p + \rho_3 TIEMPO$, donde I_p es la inversión privada y TIEMPO es la tendencia en el tiempo. En este trabajo se supone que el valor planeado de la variable corresponde a su tendencia en el tiempo.

[8] La derivación de los coeficientes $\mathbf{C_i}$ se encuentra en el Anexo.

[9] Este modelo puede ser estimado por mínimos cuadrados en tres etapas, usando series temporales, datos de cortes transversal o una combinación de los dos, en un modelo panel. En este trabajo se hicieron estimaciones de carácter transversal y panel.

transferencias son sustitutos o complementarios, se tiene:

$$\partial YT/\partial TR = - C_6 (1-\rho_1)(1-\rho_2) \qquad (10)$$

La magnitud y dirección del impacto dependerá de la magnitud y el signo de los coeficientes de la expresión.

Los resultados de la estimación del modelo econométrico en forma panel se encuentran en el Cuadro 7. Los resultados indican que de cada peso de ingresos tributarios, los departamentos gastan en promedio alrededor de $0.6 en gastos corrientes, y los municipios alrededor de $0.7. Por otra parte, los departamentos gastan $0.76 por cada peso de ingresos no tributarios en gastos corrientes y los municipios $0.35. Finalmente, por cada peso de transferencias, los departamentos gastan $0.64 en gastos corrientes y los municipios $0.47. Los resultados también indican que la totalidad del Situado Fiscal (coeficiente ρ_4) se destina a gasto corriente. Al estimarse el modelo en forma transversal para el año de 1990 se obtienen, tal como se muestra en el Cuadro 8, valores de coeficientes ρ_i similares a los del Cuadro 7.

Para determinar el efecto que tendría sobre los ingresos tributarios la diferencia entre el gasto corriente planeado y el realmente ejecutado, debe observarse lo que acontece con el producto $\rho_1 * C_4$ en la ecuación (8). En efecto, por cada peso de diferencia entre GC* y GC, los departamentos hacen un esfuerzo fiscal adicional de $0.12 y los municipios de $0.35. Se observa además, en concordancia con los resultados del modelo de elasticidades presentado arriba, que no existe una relación muy clara entre esfuerzo fiscal del ente territorial y las transferencias, resultado expresado en la multiplicación $-(1-\rho_3)*C_4(1-\rho_1)$, ya que el coeficiente C_4, según se observa en los resultados del Cuadro 8, es no es estadísticamente significativo y cercano a cero. Esto implica que la hipótesis de pereza fiscal no se comprueba para ninguno de los entes territoriales. Los resultados del modelo también permiten determinar el efecto de los diversos tipos de ingreso sobre la inversión. En efecto, el resultado de $C_8(1-\rho_i)$ indica en cuánto se incrementa la inversión por cada peso adicional de financiación. Si los ingresos tributarios, los no tributarios o las transferencias se incrementan en $1, la inversión departamental aumenta en $0.10, en $0.06 y en $0.09 respectivamente. Resultados similares se obtienen cuando se hace la estimación econométrica en forma transversal.

El Cuadro 9 presenta el modelo estimado en los Cuadros anteriores para el consolidado departamental, pero calculando los coeficientes de acuerdo con el ingreso per-cápita del ente territorial. Se observa, basados en el valor del coeficiente ρ_1, que los departamentos más pobres, como era de esperarse, destinan una parte mayor de sus ingresos a gasto corriente. En efecto, los departamentos más pobres usan la totalidad de sus ingresos tributarios para pagar gastos corrientes (ρ_1=0.946), mientras que los más ricos sólo dedican la mitad de sus ingresos tributarios para tal propósito (ρ_1=0.5).

Los coeficientes ρ_2 y ρ_3 indican que los departamentos más pobres gastan el 78% de sus ingresos no tributarios y 93% de sus transferencias en gastos corrientes, mientras que los departamentos con ingresos per-cápita más altos gastan el 69% de sus ingresos no tributarios y la totalidad de las transferencias en gastos corrientes. Otros resultados del modelo indican:

1. que el esfuerzo fiscal adicional, si existe diferencia entre el gasto planeado y el ejecutado (coeficiente C_4), es mayor en los departamentos más ricos (C_4=-0.331) que en los pobres (C_4=-0.068), pues tienen una base tributaria más amplia;

2. que la inversión es menos volátil (coeficiente C_8) en los departamentos ricos (C_8=0.020) que en los pobres (C_8=0.394) y que aumentos en los ingresos de los departamentos pobres tienen poco efecto adicional sobre la inversión, según se desprende del producto $C_8*(1-\rho_i)$.

Cuadro 7. IMPACTO DE LAS TRANSFERENCIAS EN LAS FINANZAS PUBLICAS DE LOS ENTES TERRITORIALES[a]

Cifras per-cápita en resos de 1975

$GC=C(1) + \rho(1)*YT + \rho(2)*YNT + \rho(3)*TR$

$YT = C(3) + \rho(1)*C(4)*(GC^* - GC) + C(6)*(1-\rho(1))*(Ig - (1-\rho(2))*YNT - (1-\rho(3))*TR) + C(5)*YT^*$

$Ig = C(7) + C(8)*((1 - \rho(1))*YT + (1 - \rho(2))*YNT + (1 - \rho(3))*TR) + (1 - C(8))*Ig^*$

Para (1) y (2):

$GC=C(1) + \rho(1)*YT + \rho(2)*YNT + \rho(4)*SF + \rho(5)*RTR$

$YT = C(3) + \rho(1)*C(4)*(GC^* - GC) + C(6)*(1-\rho(1))*(Ig - (1-\rho(2))*YNT - (1-\rho(4))*SF - (1 - \rho(5))*RTR) + C(5)*YT^*$

$Ig = C(7) + C(8)*((1 - \rho(1))*YT + (1 - \rho(2))*YNT + (1 - \rho(4))*SF + (1 - \rho(5))*RTR) + (1 - C(8))*Ig^*$

Variable	Consolidado regional	(1)	Consolidado departamental	(2)	Consolidado municipal	Municipio capital	Resto de municipios
C(1)	259.744 (9.285)***	175.768 (6.015)***	224.638 (9.930)***	162.890 (7.094)***	41.800 (4.093)***	59.495 (9.412)***	48.529 (13.507)***
C(3)	1.012 (0.060)	-3.345 (-0.225)	3.975 (0.248)	1.526 (0.121)	0.110 (0.013)	3.449 (0.535)	2.857 (0.446)
C(4)	-0.300 (-2.240)**	-0.211 (-2.110)*	-0.216 (-2.283)**	-0.172 (-2.114)*	-0.562 (-3.944)***	-0.203 (-2.191)**	-0.287 (-2.625)***
C(5)	0.998 (26.150)***	1.004 (29.537)***	0.981 (28.057)***	0.988 (31.775)***	0.999 (11.504)***	0.988 (35.093)***	0.991 (20.408)***
C(6)	0.006 (0.095)	0.028 (0.281)	0.025 (0.176)	0.072 (0.391)	0.003 (0.018)	0.735 (0.743)	0.197 (0.499)
C(7)	-14.343 (-1.307)	-7.255 (-0.842)	-49.025 (-3.707)***	-40.793 (-4.007)***	-2.157 (-0.529)	-9.016 (-2.480)**	-41.653 (-11.460)***
C(8)	0.059 (1.660)*	0.052 (1.442)	0.201 (4.259)***	0.206 (4.679)***	0.215 (6.416)***	0.213 (4.516)***	0.740 (15.743)***
ρ(1)	0.438 (8.843)***	0.618 (12.171)***	0.551 (14.916)***	0.679 (18.263)***	0.693 (5.399)***	0.932 (36.184)***	0.706 (10.726)***
ρ(2)	0.728 (15.333)***	0.571 (11.951)***	0.767 (18.796)***	0.599 (14.393)***	0.356 (6.123)***	0.566 (5.905)***	0.552 (6.190)***
ρ(3)	0.652 (22.072)***		0.640 (20.718)***		0.471 (11.499)***	0.214 (5.690)***	0.367 (23.524)***
ρ(4)		1.176 (20.266)***		1.058 (22.086)***			
ρ(5)		0.468 (14.086)***		0.460 (13.658)***			

[a] Cifras para 23 departamentos para el período 1980 - 1991.
(1) Consolidado regional con Situado Fiscal y resto de transferencias.
(2) Consolidado Departamental con Situado Fiscal y resto de transferencias.
* significante al 90%.
** significante al 95%.
*** significante al 99%.
Fuente: Cálculos de los autores.

Cuadro 8. IMPACTO DE LAS TRANSFERENCIAS EN LAS FINANZAS PUBLICAS DE LOS ENTES TERRITORIALES CORTE TRANSVERSAL AÑO 1990[a] Cifras per - cápita en pesos de 1975

$GC=C(1) + \rho(1)*YT + \rho(2)*YNT + \rho(3)*TR$

$YT = C(3) + \rho(1)*C(4)*(GC^* - GC) + C(6)*(1-\rho(1))*(Ig - (1-\rho(2))*YNT - (1-r(3))*TR) + C(5)*YT^*$

$Ig = C(7) + C(8)*((1 - \rho(1))*YT + (1 - \rho(2))*YNT + (1 - \rho(3))*TR) + (1 - C(8))*Ig^*$

Para (1) y (2):

$GC=C(1) + \rho(1)*YT + \rho(2)*YNT + \rho(4)*SF + \rho(5)*RTR$

$YT = C(3) + \rho(1)*C(4)*(GC^* - GC) + C(6)*(1- \rho(1))*(Ig - (1- \rho(2))*YNT - (1- \rho(4))*SF - (1 - \rho(5))*RTR) + C(5)*YT^*$

$Ig = C(7) + C(8)*((1 - \rho(1))*YT + (1 - \rho(2))*YNT + (1 - \rho(4))*SF + (1 - \rho(5))*RTR) + (1 - C(8))*Ig^*$

Variable	Consolidado regional	(1)	Consolidado departamental	(2)	Consolidado municipal	Municipio capital	Resto de municipios
C(1)	379.358	292.167	344.100	219.854	51.111	37.313	95.714
	(4.468)***	(3.697)***	(4.326)***	(3.622)***	(1.326)	(1.241)	(4,739)***
C(3)	-39.520	-34.484	-44.833	12.750	3.514	-6.481	-20.948
	(-0.587)	(-0.612)	(-1.637)	(0.191)	(0.147)	(-0.262)	(-0.824)
C(4)	-0.913	-0.711	-0.651	-0.548	-0.672	-0.011	-0.062
	(-0.913)	(-1.010)	(-2.238)**	(-1.386)**	(-1.658)	(-0.033)	(-0.157)
C(5)	1.110	1.101	1.148	1.067	0.969	1.021	1.285
	(8.405)***	(9.061)***	(22.712)***	(8.430)***	(5.304)***	(8.571)***	(6.842)***
C(6)	-0.018	0.001	-0.059	0.449	-0.291	2.977	-0.091
	(-0.094)	(0.006)	(0.511)	(0.807)	(-0.335)	(0.775)	(-0.105)
C(7)	-107.588	-104.578	-191.431	-167.720	-22.185	-7.159	-79.856
	(-2.290)*	(-2.683)***	(-3.541)***	(-4.197)***	(-1.576)	(-0.531)	(-5.135)***
C(8)	0.224	0.282	0.413	0.543	0.262	-0.294	0.776
	(2.065)**	(2.673)***	(2.829)***	(4.170)***	(2.170)**	(-1.309)	(5.693)***
ρ(1)	0.275	0.341	0.406	0.498	0.779	0.917	0.707
	(1.980)*	(2.746)***	(3.354)***	(5.521)***	(2.691)***	(10.508)***	(3.247)***
ρ(2)	0.699	0.679	0.666	0.613	0.346	0.582	0.482
	(5.709)***	(6.237)***	(4.832)***	(6.033)***	(3.101)***	(1.304)	(1.485)
ρ(3)	0.535		0.501		0.378	0.388	0.217
	(6.839)***		(4.901)***		(3.309)***	(2.522)**	(3.612)***
ρ(4)		1.149		1.055			
		(6.679)***		(8.216)***			
ρ(5)		0.314		0.311			
		(3.497)***		(3.597)***			

[a] Cifras para 23 departamentos.
(1) Consolidado regional con situado fiscal y resto de transferencias.
(2) Consolidado departamental con situado fiscal y resto de transferencias.
* significante al 90%.
** significante al 95%.
*** significante al 99%.
Fuente: Cálculos de los autores.

Cuadro 9. IMPACTO DE LAS TRANSFERENCIAS EN LAS FINANZAS PUBLICAS DE LOS ENTES TERRITORIALES[a] Cifras per-cápita en pesos de 1975

$GC=\rho(1)*YT + \rho(2)*YNT + \rho(3)*TR$

$YT = C(3) + \rho(1)*C(4)*(GC^* - GC) + C(6)*(1-\rho(1))*(lg - (1-\rho(2))*YNT - (1-\rho(3))*TR) + C(5)*YT^*$

$lg = C(7) + C(8)*((1 - \rho(1))*YT + (1 - \rho(2))*YNT + (1 - \rho(3))*TR) + (1 - C(8))*lg^*$

Variable	Más pobres	Más ricos
C(3)	-12.118	3.132
	(-0.483)	(0.190)
C(4)	-0.068	-0.331
	(-2.144)**	(-3.259)***
C(5)	1.096	1.002
	(6.360)***	(38.330)***
C(6)	1.265	-0.035
	(0.258)	(-0.256)
C(7)	-11.122	0.476
	(-1.927)*	(0.031)
C(8)	0.394	0.020
	(3.343)***	(0.194)
ρ(1)	0.946	0.504
	(4.633)***	(7.216)***
ρ(2)	0.786	0.694
	(5.792)***	(6.130)***
ρ(3)	0.931	1.123
	(22.315)***	(26.222)***

[a] Cifras para el consolidado departamental de 23 departamentos para el período 1980 - 1991.

* significante al 90%.

** significante al 95%.

*** significante al 99%.

Fuente: Cálculo de los autores.

IV. PROYECCIONES DE LAS FINANZAS REGIONALES

Con base en los resultados de los modelos presentados anteriormente y tomando como punto de partida el nuevo ordenamiento de las finanzas intergubernamentales, se realizaron proyecciones para estimar el comportamiento de las finanzas departamentales y municipales hasta el año 2000 y su efecto sobre el déficit consolidado.

Para ambos modelos, las transferencias se proyectaron con base en la tasa de crecimiento de los recursos ordinarios de la Nación, las proyecciones de producción de petróleo del Departamento Nacional de Planeación, y la reglamentación sobre los montos y la distribución de transferencias estipulados en la Ley 60.

Los ingresos no tributarios se proyectaron con la tendencia histórica de crecimiento. Para proyectar los ingresos tributarios, los gastos corrientes y la inversión se utilizaron los resultados de los modelos. Para el nivel departamental las transferencias se diferenciaron entre Situado Fiscal y las demás transferencias. Los resultados de las proyecciones se pueden apreciar en los Cuadros 10, 11 y 12.

A. Según modelo de elasticidades

Como puede observarse en el Cuadro 11, los ingresos departamentales que más crecen durante el período son las transferencias, las cuales casi se duplican mientras que los ingresos tributarios y no tributarios crecen relativamente poco. Los ingresos propios de los municipios crecen a una tasa superior a la registrada por ingresos de los departamentos: los tributarios aumentan alrededor de 40% y los no tributarios 72%. Por su parte las transferencias llegan casi a triplicarse. Así se proyecta para los ingresos totales de los departamentos un incremento real de 57%, y de 94% para los municipales. En cuanto a los otros ingresos, crecen más en el nivel departamental (71%) que en el nivel municipal (40%). Los gastos totales departamentales crecen 45% real durante todo el período, mientras que los gastos municipales aumentan 93%. El incremento de los gastos se explica fundamentalmente por el sustancial aumento de la inversión, que se duplica en el nivel departamental y se triplica en el nivel municipal.

Este comportamiento de la inversión obedece a su mayor elasticidad a las transferencias, como se desprende de los coeficientes del modelo.

Así, el comportamiento de los ingresos y gastos durante el período proyectado da como resultado un superávit creciente en los departamentos que pasa de 0.66% del PIB en 1993 a 1.12% en el año 2000 y un déficit creciente de los municipios, que parte de 0.13% en 1993 hasta alcanzar 2.2% del PIB en el 2000.

En el consolidado regional se proyecta un superávit hasta 1995[10]. A partir de este año y hasta el 2000 el déficit regional como proporción del PIB aumenta hasta alcanzar 1.11%. Este déficit creciente a partir de 1996 se explica por el aumento sustancial de las regalías a los entes territoriales a partir de este año, lo cual genera un incremento más que proporcional de los gastos regionales, especialmente de la inversión municipal.

En el Cuadro 11 se proyectan las transferencias municipales y departamentales distinguiendo entre Situado Fiscal, transferencias municipales y regalías.

Como se puede apreciar, las transferencias representan el 36% de los ingresos corrientes de la Nación en 1993, y pasan a representar un 45% de éstos en el año 2000. De igual forma, representan una porción creciente de los ingresos totales de los departamentos y municipios. Se estima que para el año 2000 esta fuente de ingresos representará el 50% de los ingresos municipales y el 67% de los ingresos departamentales.

B. Según modelo de ecuaciones simultáneas

El Cuadro 12 muestra que los ingresos tributarios de los municipios crecen 86% en términos reales entre 1993 y el año 2000. Es decir, más del doble que lo que aumentan según el modelo de elasticidades. A su vez, los otros ingresos departamentales caen 21%, mientras los municipales crecen 75%.

Los ingresos totales departamentales se comportan de manera muy similar utilizando ambos modelos de proyección, pero los ingresos totales municipales crecen 11% más en el modelo de ecuaciones simultáneas (104%, frente a 94% en el modelo de elasticidades).

Los gastos en inversión de acuerdo con el modelo de ecuaciones simultáneas, crecen a tasas más moderadas que en el modelo de elasticidades. Para el nivel departamental su crecimiento es de 77% y para el nivel municipal, de 91%. Esto implica a su vez que los gastos totales también crecen menos que en el modelo de elasticidades (29% para el nivel departamental y 90% para el municipal, frente a 45% y 93% en el modelo de elasticidades).

De acuerdo con el comportamiento anteriormente descrito, los departamentos generan un superávit creciente, que pasa de 0.5% del PIB en 1993, a 1.46% del PIB en el año 2000. Para los municipios se proyecta un déficit decreciente hasta 1998, y creciente a partir del año siguiente. Dicho déficit pasa de 0.53% del PIB en 1993, a 0.23% del PIB en el año 2000.

Lo anterior arroja una situación superavitaria para el consolidado regional, excepción hecha del año 1993. El superávit es creciente hasta 1998, cae en 1999, y después aumenta nuevamente. Dicho superávit oscila entre 0.24% del PIB en 1994 y 1.22% del PIB en año 2000.

Las proyecciones realizadas utilizando el modelo de ecuaciones simultáneas resultan interesantes, porque arrojan balances de las finanzas regionales que no son tan explosivos como los que se obtienen con el modelo de elasticidades.

[10] Un año antes de que la producción de Cusiana alcance su máximo.

Cuadro 10. PROYECCION DE LAS FINANZAS PUBLICAS REGIONALES 1993-2000 (Millones de pesos de 1992)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Nivel departamental								
Ingresos tributarios	445,079.12	453,347.97	467,671.10	483,357.22	494,668.61	497,893.56	502,319.13	507,533.37
Ingresos no tributarios	314,453.85	319,799.57	325,236.16	330,765.17	336,388.18	342,106.78	347,922.60	353,837.28
Transferencias	963,567.40	1,095,223.15	1,213,208.52	1,462,456.96	1,618,319.09	1,712,246.93	1,789,462.29	1,854,883.01
Otros ingresos	20,870.00	23,739.62	26,460.55	29,394.22	30,863.93	32,407.12	34,027.48	35,728.85
Total	1,743,970.36	1,892,110.31	2,032,576.33	2,305,973.58	2,480,239.81	2,584,654.39	2,673,731.49	2,751,982.51
Gastos corrientes	1,081,412.47	1,126,189.54	1,175,933.82	1,264,404.11	1,310,070.58	1,319,411.02	1,324,164.73	1,325,995.10
Inversión	365,777.94	415,789.73	497,269.26	643,709.90	734,544.11	737,330.12	739,759.27	741,945.47
Intereses deuda	66,169.20	73,447.82	81,527.08	90,495.05	100,449.51	111,498.96	123,763.84	137,377.86
Gastos totales	1,513,359.61	1,615,427.09	1,754,730.16	1,998,609.07	2,145,064.20	2,168,240.09	2,187,687.84	2,205,318.43
Déficit (-) Superávit (+)	230,610.75	276,683.23	277,846.17	307,364.51	335,175.61	416,414.31	486,043.66	546,664.08
% PIB	0.66	0.76	0.72	0.76	0.79	0.94	1.04	1.12
Nivel municipal								
Ingresos tributarios	355,016.87	372,311.75	391,138.66	411,463.22	431,811.49	452,334.68	473,415.12	495,173.10
Ingresos no tributarios	813,587.97	879,488.60	950,727.18	1,027,736.08	1,110,982.70	1,200,972.30	1,298,251.05	1,403,409.39
Transferencias	579,244.96	665,261.40	789,913.76	961,701.96	1,119,265.53	1,258,284.86	1,391,200.59	1,520,396.65
Otros ingresos	69,566.66	73,044.99	76,697.24	80,532.10	84,558.71	88,786.64	93,225.97	97,887.27
Total	1,817,416.46	1,990,106.74	2,208,476.82	2,481,433.36	2,746,618.43	3,000,378.48	3,256,092.73	3,516,866.41
Gastos corrientes	483,640.51	516,041.03	556,224.87	604,128.50	647,211.95	686,087.52	723,616.14	760,501.99
Inversión	1,014,413.08	1,186,758.79	1,415,289.57	1,712,368.26	2,018,678.45	2,332,716.81	2,669,842.09	3,035,297.53
Intereses deuda	365,870.85	409,775.35	458,948.39	514,022.20	575,704.86	644,789.45	722,164.18	808,823.88
Gastos totales	1,863,924.44	2,112,575.16	2,430,462.83	2,830,51.96	3,241,595.27	3,663,593.78	4,115,622.41	4,604,623.40
Déficit (-) Superávit (+)	-46,507.98	-122,468.42	-221,986.00	-349,085.60	-494,976.84	-663,215.30	-859,529.68	-1,087,756.99
% PIB	-0.13	-0.34	-0.58	-0.87	-1.17	-1.49	-1.84	-2.22
Total regional								
Déficit (-) Superávit (+)	184,10.77	154,214.81	55,860.17	-41,721.10	-159,801.23	-246,800.99	-373,486.02	-541,092.91
% PIB	0.53	0.42	0.15	-0.10	-0.38	-0.56	-0.80	-1.11
PIB	34,783,328.00	36,522,494.40	38,348,619.12	40,266,050.08	42,279,352.58	44,393,320.21	46,612,986.22	48,943,635.53

Fuente: Cálculo de los autores con base en las elasticidades del modelo de finanzas regionales y las tasas de creciemiento de los ingresos corrientes del PIB estimadas por el Departamento Nacional de Planeación.

Cuadro 11. PROYECCION DE LAS TRANSFERENCIAS DEPARTAMENTALES Y MUNICIPALES (Millones de pesos de 1992)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ingresos tributarios	445,079.12	453,347.97	467,671.10	483,357.22	494,668.61	497,893.56	502,319.13	507,533.37
Ingresos deptales. totales	1,743,970.36	1,892,110.31	2,032,576.33	2,305,973.58	2,480,239.81	2,584,654.39	2,673,731.49	2,751,982.51
Ingresos mpales. totales	1,817,416.46	1,990,106.74	2,208,476.82	2,481,433.36	2,746,618.43	3,000,378.48	3,256,092.73	3,516,866.41
Ingresos corr. de la nación	4,291,624.59	4,762,102.22	5,061,024.16	5,580,348.78	6,123,087.61	6,646,821.83	7,078,556.72	7,447,207.10
Transferencias a los deptos.	963,567.40	1,095,223.15	1,213,208.52	1,462,456.96	1,618,319.09	1,712,246.93	1,789,462.29	1,854,883.01
Situado Fiscal	859,016.39	980,755.61	1,068,385.49	1,260,151.48	1,388,361.60	1,509,941.00	1,608,603.30	1,691,562.85
Regalías	104,551.00	114,467.54	144,823.03	202,305.48	229,957.49	202,305.94	180,858.99	163,320.16
Transferencias a los munic.	579,244.96	665,261.40	789,913.76	961,701.96	1,119,265.53	1,258,284.86	1,391,200.59	1,520,396.65
Transferencias municipales	534,122.95	615,859.62	727,411.18	874,391.17	1,020,020.72	1,170,973.88	1,313,145.65	1,449,911.11
Regalías	45,122.01	49,401.78	62,502.57	87,310.79	99,244.81	87,310.98	78,054.93	70,485.54
Total transferencias	1,542,812.36	1,760,484.56	2,003,122.28	2,424,158.92	2,737,584,62	2,970,53.79	3,180,662.88	3,375,279.66
Participación de las transferencias en los ingresos corrientes de la nación (%)	35.95	36.97	39.58	43.44	44.71	44.69	44.93	45.32
Participación de las transferencias municipales en los ingresos municipales totales (%)	31.87	33.43	35.77	38.76	40.75	41.94	42.73	43.23
Participación de las transferencias departamentales en los ingresos departamentales totales (%)	55.25	57.88	59.69	63.42	65.25	66.25	66.93	67.40

Fuente: Cálculo de los autores con base en el cuadro anterior y el crecimiento de los ingresos corrientes estimado por el Departamento Nacional de Planeación.

Cuadro 12. PROYECCIONES DE LAS FINANZAS PUBLICAS REGIONALES 1993-2000 SEGUN MODELO SIMULTANEO (Millones de pesos de 1992)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Nivel departamental								
Ingresos tributarios	489,867.70	499,772.80	509,871.60	520,166.70	530,661.80	541,359.70	552,263.30	563,376.60
Ingresos no tributarios	314,806.80	320,337.90	325,966.30	331,693.50	337,521.40	343,45.60	349,486.10	355,626.50
Transferencias	963,567.40	1,095,223.15	1,213,208.52	1,462,456.96	1,618,319.09	1,712,246.93	1,789,462.29	1,854,883.01
Otros ingresos	16,362.26	15,836.87	15,328.34	14,836.15	14,359.76	13,898.67	13,452.38	13,020.43
Total	1,784,604.16	1,931,170.72	2,064,374.76	2,329,153.31	2,500,862.05	2,610,956.90	2,704,664.07	2,786,906.54
Gastos corrientes[a]	1,208,879.00	1,230,324.00	1,252,235.00	1,274,612.00	1,297,474.00	1,320,832.00	1,344,696.00	1,369,077.00
Inversion	397,245.80	431,026.90	467,726.80	507,601.60	550,928.60	598,010.10	649,175.20	704,781.50
Gastos totales	1,606,124.80	1,661,350.90	1,719,961.80	1,782,213.60	1,848,402.60	1,918,842.10	1,993,871.20	2,073,858.50
Deficit(-) Superavit(+)	178,479.36	269,819.82	344,412.96	546,939.71	652,459.45	692,114.80	710,792.87	713,048.04
% PIB	0.51	0.74	0.90	1.36	1.54	1.56	1.52	1.46
Nivel municipal								
Ingresos tributarios	367,927.00	399,130.80	439,940.20	492,339.90	542,662.80	590,035.60	470,218.50	685,254.90
Ingresos no tributarios	813,929.20	880,025.70	951,501.40	1,028,782.00	1,112,340.00	1,202,684.00	1,300,366.00	1,405,982.00
Transferencias	579,244.90	665,261.40	789,913.80	961,701.90	1,119,266.00	1,258,285.00	1,391,201.00	1,520,397.00
Otros ingresos	61,921.31	67,089.12	72,688.22	78,754.60	85,327.28	92,448.49	100,164.02	108,523.47
Total	1,823,022.41	2,011,507.02	2,254,043.62	2,561,578.40	2,859,596.08	3,143,453.09	3,261,949.52	3,720,157.37
Gastos corrientes[a]	941,854.10	1,026,493.00	1,135,788.00	1,274,755.00	1,409,159.00	1,536,853.00	1,665,135.00	1,795,673.00
Inversion	1,066,714.00	1,168,697.00	1,284,442.00	1,415,902.00	1,555,792.00	1,704,521.00	1,864,828.00	2,038,214.00
Gastos totales	2,008,568.10	2,195,190.00	2,420,230.00	2,690,657.00	2,964,951.00	3,241,374.00	3,529,963.00	3,833,887.00
Deficit(-) Superavit(+)	-185,545.69	-183,682.98	-166,186.38	-129,078.60	-105,354.92	-97,920.91	-268,013.48	-113,729.63
% PIB	-0.53	-0.50	-0.43	-0.32	-0.25	-0.22	-0.57	-0.23
Total regional								
Deficit(-) Superavit(+)	-7,066.33	86,136.83	178,226.58	417,861.11	547,104.53	594,193.89	442,779.39	599,318.41
% PIB	-0.02	0.24	0.46	1.04	1,29	1.34	0.95	1.22
PIB	34,783,328.00	36,522,494.40	38,348,619.12	40,266,050.08	42,279,352.58	44,393,320.21	46,612,986.22	48,943,635,.3

[a] Incluye intereses de deuda.

Fuente: Cálculo de los autores.

V. CONCLUSIONES

Este trabajo constituye un intento de modelar y proyectar el comportamiento de las finanzas públicas regionales colombianas bajo la presencia de transferencias. Este y otras clases de modelos deben ser estimados, pues las finanzas públicas regionales van a adquirir vital importancia con la profundización del proceso de descentralización.

De acuerdo con las proyecciones (con base en el modelo de elasticidades), no se espera un déficit grande de las finanzas regionales. El déficit generado por los municipios se verá compensado por un balance superavitario de los departamentos, que mantendrá el déficit territorial en niveles cercanos al 1% del PIB. Según el modelo de ecuaciones simultáneas, el superávit departamental compensará el déficit municipal, generando superávit regional a partir de 1994, que varía entre 0.24% y 1.22% del PIB.

Es importante resaltar que los modelos que dieron lugar a las proyecciones anteriormente mencionadas, no incorporan en forma explícita el endeudamiento (está implícitamente incorporado, como la diferencia entre los gastos y los ingresos). Es probable que la disponibilidad de recursos futuros, fomente el endeudamiento de los entes regionales y con ello incremente el déficit.

Otro de los factores que merece especial atención es el impacto del mayor monto de transferencias sobre el esfuerzo fiscal propio de los departamentos y municipios. A pesar de que no existe ninguna razón empírica para confirmar que tendrá lugar un proceso de aperezamiento fiscal ante la presencia de transferencias, éste puede llegar a generarse.

Del ejercicio realizado con ambos modelos se desprende claramente que mientras que los municipios serán deficitarios, los departamentos presentarán superávit en su finanzas. Esto resultará en transferencias permanentes de recursos de los departamentos hacia los municipios, en cuantías nada despreciables (hasta 1.43% del PIB en el año 2000). Los mecanismos y condiciones de estas transferencias deberán ser especificados, para evitar, por un lado, la ineficiente asignación de estos recursos en los municipios, y por otro lado, que ese flujo de recursos sea discrecional o discontinuo.

Aun con las mayores transferencias de recursos y suponiendo que el endeudamiento de los entes territoriales se mantiene en sus niveles históricos como lo muestran las proyecciones, los municipios serán deficitarios en sus finanzas durante los próximos 5 años. Dicho déficit alcanza en el 2000, 2.22% del PIB según el modelo de elasticidades, y 0.23% del PIB según el modelo de ecuaciones simultáneas. Se hace necesario entonces que los municipios fortalezcan sus ingresos tributarios para reducir su dependencia fiscal del nivel nacional y departamental. El fortalecimiento debe alcanzarse mediante reformas administrativas más que tributarias. Los impuestos municipales son potencialmente una fuente dinámica de recaudos, pero los problemas administrativos, los atrasos de los avalúos catastrales y otros factores han impedido que estos rubros aporten lo que podrían.

Como ya se mencionó, la inversión es el rubro que mayor elasticidad presenta a las transferencias, lo cual es favorable en términos del efecto que ello pueda tener sobre el crecimiento económico, en la medida en que la inversión que se realiza sea productiva y asignada a proyectos prioritarios.

ANEXO

En este anexo se derivan las ecuaciones estructurales del problema de maximización. Se asume que los hacedores de política maximizan una función objetivo de pérdida, y que junto con las restricciones presupuestales arrojan el siguiente Lagrangiano.

$$\max V = \alpha_0 + \alpha_1 (Ig - Ig^*) - (\alpha_2 / 2) (Ig - Ig^*)^2 + \alpha_3 (GC - GC^*) - (\alpha_4 / 2) (GC - GC^*)^2 - \alpha_5 (YT - YT^*)$$
$$- (\alpha_6 / 2) (YT - YT^*)^2 - \alpha_7 (E - E^*) - (\alpha_8 / 2) (E - E^*)^2$$
$$+ \lambda_1(Ig - E - (1 - \rho_1)YT - (1 - \rho_2)YNT - (1 - \rho_3)TR)$$
$$+ \lambda_2(GC - \rho_1 YT - \rho_2 YNT - \rho_3 TR).$$

Suponiendo que $E^* = 0$, las condiciones de primer orden son:

$$\partial V / \partial Ig = \alpha_1 - \alpha_2 (Ig - Ig^*) + \lambda_1 = 0 ,$$
$$\partial V / \partial G = \alpha_3 - \alpha_4 (GC - GC^*) + \lambda_2 = 0 ,$$
$$\partial V / \partial YT = \alpha_5 - \alpha_6 (YT - YT^*) - \lambda_1 (1 - r_1) - \lambda_2 r_1 = 0$$
$$\partial V / \partial E = - \alpha_7 - \alpha_8 E - \lambda_1 = 0 ,$$
$$\partial V / \partial \lambda_1 = Ig - E - (1 - \rho_1)YT - (1 - \rho_2)YNT - (1 - \rho_3)TR = 0 ,$$
$$\partial V / \partial \lambda_2 = GC - \rho_1 YT - \rho_2 YNT - \rho_3 TR = 0 ,$$

Sustituyendo los λ's y reordenando las condiciones de primer orden se tiene:

$$GC = C_1 + \rho_1 YT + \rho_2 YNT + \rho_3 TR$$
$$YT = C_2 + \rho_1 C_4 (GC - GC^*) + C_5 YT^* + C_6 (1 - \rho_1)[Ig - (1 - \rho_2)YNT - (1 - \rho_3)TR]$$
$$Ig = C_7 + (1 - C_8) Ig^* + C_8 [(1 - \rho_1)YT + (1 - \rho_2)YNT + (1 - \rho_3)TR]$$

donde $C(4) = \alpha_4 / (\alpha_8 + \alpha_{10}(1 - \rho)^2)$, $C(5) = \alpha_8 / (\alpha_8 + \alpha_{10}(1 - \rho_1)^2)$,
$C(6) = \alpha_{10} / (\alpha_8 + \alpha_{10}(1 - \rho_1)^2)$,
$C(7) = (\alpha_1 - \alpha_9) / (\alpha_2 + \alpha_{10})$, y
$C(8) = \alpha_{10} / (\alpha_2 + \alpha_{10})$.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Ali Khon, H. y Horhino E. (1992), «Impact of Foreign Aid on the Fiscal Behavior LDC goverments», *World Development,* Vol. 20 No. 10.

Banco de la República (1990), *Finanzas Públicas Regionales de Colombia. 1980-1987*, Banco de la República.

Fainboim Israel, Olga Lucia Acosta y Héctor José Clavijo (1994), «El Proceso Reciente de Descentralización en Colombia y sus Perspectivas», Documento presentado en el VI seminario de política fiscal, Chile, enero.

Ferreira, Ana María y Valenzuela, Luis Carlos (1994), «Descentralización Fiscal: El Caso Colombiano», Proyecto Regional de Descentralización Fiscal, CEPAL/GTZ, Serie Política Fiscal No. 49.

Heller Peter (1975), «A model of Public Fiscal Behavior in Developing Countries: Aid, Investment And Taxation», *American Economic Review*, junio.

Misión para la Descentralización (1993), *Colombia: Descentralización y Federalismo Fiscal*, Departamento Nacional de Planeación.

Perry Guillermo y Jorge Armando Rodríguez (1991), «Finanzas Intergubernamentales en la Constitución de 1991», *Coyuntura Económica*, diciembre.

Sánchez Fabio y Catalina Gutiérrez (1994), «Reformas Tributarias en Colombia 1980-1992. Aspectos de Equidad, Eficiencia y Simplificación Administrativa», *Coyuntura Económica*, marzo.

Indices de precios y deflactores de la tasa de cambio*

Roberto Steiner
Andrea Wüllner

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

En Colombia al igual que en otros países la política económica suele expresarse como un conjunto de medidas que, entre otras, pretenden lograr determinada trayectoria para la tasa de cambio real (TCR). La TCR no es un concepto contable; debe ser definido y calculado a través de algún indicador. Teóricamente, se suele referir a la relación entre el precio de los bienes transables y el de los no transables[1].

Puesto que operativamente es difícil medir el grado de comerciabilidad de un bien[2], la TCR es aproximada por la tasa de cambio nominal (E), corregida por el relativo de dos índices, uno externo el otro interno. Se pretende que los índices aproximen la competitividad interna vis á vis la externa, lo cual no es algo trivial[3]. Si el factor productivo dominante es el trabajo, los salarios son una buena medida de competitividad relativa, siempre que su productividad evolucione de manera similar interna y externamente. Si ese no es el caso, habría que corregir por diferenciales en productividad[4]. Si se opta por deflactar por salarios pero no se cuenta oportunamente con información sobre éstos, es razonable utilizar el IPC, en tanto el mismo describa en forma cercana la evolución de aquéllos. Por el contrario, si el factor dominante es el capital, quizás lo más adecuado es deflactar por un índice de precios en el cual tengan peso específico los bienes de capital.

Tampoco es evidente la definición del componente externo. Puede tratarse del resto del mundo o solamente de los países con los cuales se comercia o los

* En este artículo se presentan algunos resultados de un estudio elaborado para el Fonade. Se agradecen los comentarios de los asistentes al seminario de Fedesarrollo.

[1] Tema que es desarrollado, entre otros, en Edwards (1990) y en De Gregorio, et.al. (1993b).

[2] El concepto de «transabilidad» se analiza en De Gregorio, et. al. (1993). Una aplicación alternativa para Colombia aparece en Wunder (1992).

[3] De hecho, como se sugiere entre otros en Lora (1985), tampoco es analíticamente evidente si lo relevante es hablar de competitividad-costo o competitividad-precio.

[4] Procedimiento que para el caso colombiano se sigue en Clavijo (1990).

países con los cuales se compite. Las versiones que hemos sugerido y que de ninguna manera constituyen un inventario exhaustivo, arrojan estimativos diferentes. Cada uno será útil para algunos propósitos. Además, cada rama de la producción tendrá un indicador que le resulte más pertinente[5].

No obstante que desde un punto de vista analítico es difícil argumentar que haya una forma de construcción correcta, en el caso colombiano existe una referencia obligatoria: el índice que calcula el Banco de la República (ITCRBR). Sobre la evolución de dicho indicador periódicamente se expresan las intenciones de la autoridad cambiaria y monetaria. El mismo utiliza como deflactores los índices de precios al por mayor (o al productor, donde éstos existen). Contempla como elemento externo los 18 principales socios comerciales de Colombia en 1986.[6] El Cuadro 1, tomado de Steiner (1991), compara el ITCRBR con algunos otros que se producen para Colombia. Cada indicador señala niveles diferentes, si bien todos parecen compartir una tendencia común en el largo plazo.

Algunos estudios han sugerido que el ITCRBR es poco sensible a la definición de socios comerciales[7]. Además, se ha sugerido que para el período 1980-1992 su nivel promedio habría sido prácticamente el mismo si se hubiese deflactado por precios al consumidor[8]. Este resultado concuerda con estimaciones que sugieren que, por lo menos hasta 1992, los precios minoristas y mayoristas han guardado una relación estrecha[9].

A pesar de lo anterior, es evidente que cualquier definición de TCR se ha depreciado más desde diciembre de 1991 hasta la fecha si se deflacta por el IPC y no por el IPP, ya que en este período la inflación minorista ha sido superior a la mayorista. Sin embargo la discrepancia entre los dos índices durante corto tiempo no constituye una razón sólida para redefinir el ITCR. No obstante existe la posibilidad de que reformas estructurales lleven a que los dos indicadores evolucionen de manera diferente durante largo tiempo. Así, se podría esperar que la apertura económica lleve a un aumento del IPC superior al del IPP, en virtud a que las disminuciones de aranceles y de restricciones cuantitativas afectan en forma más directa los precios al productor que los precios al consumidor, en tanto parte de los segundos son no comerciables. Este efecto diferencial es sólo temporal, pues la baja de aranceles no es continua en el tiempo. Sin embargo, con aranceles bajos la competencia determina que la dinámica de los precios al por mayor esté vinculada a la inflación externa y a la devaluación, mientras que la de los precios minoristas esté influenciada por la rigidez característica de algunos no transables. Por esta vía, la apertura podría determinar que los precios mayoristas y minoristas difieran en forma sostenida[10].

Resulta interesante dilucidar si la diferencia entre los dos indicadores de precios se afecta con el grado de apertura. Si éste crea un amplio diferencial entre los índices, se debe definir cuál preferir como deflactor de la TCR, por ejemplo determinando cuál, si alguno, explica mejor los principales componentes de la balanza comercial. El presente trabajo busca dar luces respecto a estos interrogantes. En el segundo capítulo se analiza la evolución de la inflación del IPP y del IPC y del diferencial de inflaciones en un amplio grupo de países. Se presenta

[5] Hecho que recibe soporte empírico en el trabajo de Steiner y Botero (1994), en donde se muestra que la «transmisión» de la tasa de cambio a los precios de exportación no es la misma a través de sectores.

[6] Su forma de construcción se detalla en la Revista del Banco de la República de enero de 1988.

[7] En particular, Salgado, et.al. (1992).

[8] Cálculos presentados en Salgado y Acosta (1993).

[9] Véase Carrasquilla (1992).

[10] En un interesante estudio, Engel (1992) analiza un tema similar. De manera sorprendente concluye que para el caso de los países del G-7, el precio interno del bien X se aproxima más al precio interno del bien Y que al precio externo del bien X.

Cuadro 1. INDICES DE TASAS DE CAMBIO REAL PARA COLOMBIA (Base 1981=100)

Promedio	B. de la R.[1]	F.M.I[2]	Modelo Mexicano[3]	Fedesarrollo[4]		C.E.P.A.L.[5]		
				Importac.	Exportac.	Exportac.	Exportaciones A	Exportaciones B
1981	100.00	100,00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1982	92.71	93,50	91.40	93.21	94.36	92.66	92.46	90.48
1983	90.18	93,69	92.17	94.05	91.26	91.66	91.80	86.73
1984	97.89	101,65	96.28	102.23	88.54	98.22	96.83	86.83
1985	112.03	114,56	110.40	118.43	98.97	111.23	109.29	101.32
1986	132.95	143,77	140.95	155.10	132.31	136.60	140.11	127.36
1987	136.26	159,44	155.97	170.63	136.79	148.05	156.07	144.78
1988	136.42	165,18	162.13	176.50	141.72	151.84	157.92	148.43
1989	139.13	170,80	162.00	186.40	152.17	153.50	157.27	148.02
1990	156.14	190,95	181.64	212.26	180.09	157.86	183.72	N.D

1 Ponderaciones con base en el comercio colombiano en 1986, excluyendo café e incluyendo el comercio fronterizo colombo-venezolano. Deflactado por precios al mayor. Se calcula geométricamente e incluye los principales 18 socios comerciales.

2 No incluye petroleo; pondera por 18 socios comerciales con base en su importancia en los años 1980-1982, teniendo en cuenta precios y tasas de cambio de los principales competidores en dichos mercados. Se calcula geométricamente, utilizando precios al consumidor.

3 Calculado teniedo en cuenta información relativa a 133 países, según su participación en el PIB mundial. Es la metodología utilizada por el Banco Central de México; la información para el cálculo fue proporcionada por Hernando José Gómez.

4 Se calcula con base en la participación de 21 países en el comercio colombiano en 1987, excluyendo el café. Se calcula geométricamente y se deflacta por el IPC.

5 Calculado respecto a las monedas de los principales socios comerciales, ponderados por la importancia relativa dentro de las exportaciones o de las importaciones. Ponderaciones con base en 1982-1985. La serie "A" deflactada por precios al por mayor y la "B" por el índice de salarios medios nacionales de obreros en la índustria manufacturera.

evidencia empírica en favor de las siguientes apreciaciones: (i) En términos relativos, los diferenciales de inflación varían inversamente con el nivel de la misma. Por lo tanto, el tema del diferencial sería más relevante para Colombia, en razón al firme propósito de reducir la inflación. (ii) Como lo han sugerido otros estudios, el nivel y la variabilidad de la inflación están positivamente correlacionados. No es propósito del estudio dilucidar la causalidad implícita en dicha relación. (iii) Ni el nivel de la inflación ni el diferencial entre inflación mayorista y minorista parecen depender del grado de apertura, medida esta última por la importancia relativa del comercio internacional

dentro del PIB. (iv) Sorprendentemente, en la mayoría de países considerados no existe cointegración entre la inflación mayorista y la inflación minorista.

El tercer capítulo realza la importancia del manejo cambiario en la determinación de la inflación. Se sugiere que aquél, más que el grado de apertura, juega un papel clave en la generación de diferencias entre inflaciones. Adicionalmente, se construyen medidas alternativas de TCR y se estudia cuál de ellas es más relevante para explicar la evolución de las exportaciones. Los resultados son interesantes. Como norma general, la demanda mundial parece ser un determinante importante de las exportaciones, no así las diferentes medidas de TCR.

II. UNA PRIMERA APROXIMACION

A. Nivel y desviación estándar de la inflación y diferenciales de inflación

El análisis que se presenta a continuación se realizó con base en la evolución de las tasas de inflación provenientes tanto del índice de precios al consumidor (INFC) como del índice precios al por mayor (INFP) de una muestra compuesta por 20 países[11], dentro de los cuales se contemplan los principales socios comerciales de Colombia y algunos países de Asia Suroriental que han presentado fuertes procesos de liberación comercial. Los países analizados son Alemania, Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Corea, España, Estados Unidos, Francia, Holanda, Italia, Japón, México, Reino Unido, Singapur, Suecia, Suiza, Tailandia y Venezuela. El período de análisis va de 1972 a 1992 y se toman datos trimestrales[12]. Con el propósito de familiarizarnos con la información que se analiza posteriormente en más detalle, en el Cuadro 2 se presenta para el período completo y para dos subperíodos de diez años la inflación trimestral promedio. Así mismo, se reporta la desviación estándar de la inflación y la desviación estándar ponderada[13], ambas para el período completo.

Para todos los países de baja inflación ésta, bien sea al por mayor o al consumidor, fue menor en el segundo subperíodo que en el primero; el fenómeno opuesto sucede en los países de alta inflación, con excepción de Chile. En los países de inflación moderada no hay un patrón tan claro. Destacamos la gran similitud de la inflación colombiana entre un período y otro.

Del Cuadro también se desprende que para todos los países de baja inflación, durante el segundo período -es decir, cuando la inflación se hace menor- el aumento de los precios al consumidor supera el de los precios al por mayor. En el primer período, aunque no de forma sistemática, son comunes los casos en que la inflación minorista es inferior a la mayorista. Ello con seguridad se explica en que durante el primero se sucedieron las dos crisis del petróleo, las cuales debieron impactar más los precios al productor que los precios al consumidor. En el caso de Colombia, tal y como lo han reportado estudios que ya referenciamos, las inflaciones al por mayor y al consumidor han tenido un comportamiento similar, patrón que se cumple tanto para el período completo como en cada uno de los subperíodos.

Del Cuadro 2 se desprende que la desviación estándar de la inflación (tanto al por menor como al por mayor) es mayor entre más alta sea la inflación, aunque si se analiza la desviación estándar ponderada, se observa que no existe una relación clara entre el nivel de inflación y la desviación estándar así medida. El Cuadro 3 (regresiones 1a-1d)

[11] En varios países no se producen índices de precios al productor. En tales casos, INFP se aproxima por la evolución del índice de precios al por mayor.

[12] La información proviene de las estadísticas publicadas por el Fondo Monetario Internacional.

[13] Se entiende por desviación estándar ponderada la desviación estándar normalizada por la media respectiva.

Cuadro 2. INFLACION TRIMESTRAL PROMEDIO[1] (Porcentajes)

	1972-82		1983-92		1972-92		Desv. estandar[2]		Desv. estandar ponderada[3]	
País	**INFP**	**INFC**	**INFP**	**INFC**	**INFP**	**INFC**	**INFP**	**INFC**	**INFP**	**INFC**
Inflación baja										
Singapur	1.22	1.83	-0.52	0.42	0.29	1.15	3.04	2.06	1033.76	178.82
Suiza	0.90	1.22	0.20	0.76	0.56	1.00	1.40	1.80	142.30	104.80
Japón	1.87	2.00	-0.41	0.43	0.77	1.24	2.56	3.86	155.77	125.94
Alemania	1.37	1.08	0.26	0.54	0.84	0.82	1.07	1.29	127.51	157.52
Holanda	1.86	2.31	0.28	0.49	1.10	1.43	1.44	1.53	101.17	54.76
USA	2.23	2.03	0.45	0.93	1.37	1.50	1.70	0.87	123.83	57.67
Francia	2.32	2.59	0.66	1.02	1.52	1.84	2.49	2.61	131.37	181.57
Canadá	2.67	2.28	0.50	1.01	1.63	1.67	1.84	0.84	113.15	50.61
Tailandia	2.57	2.49	0.71	0.88	1.69	1.72	2.40	1.72	73.38	74.31
Suecia	2.81	2.36	0.91	1.58	1.90	1.99	1.91	0.84	247.82	84.29
Inflación moderada										
España	3.31	3.75	1.11	1.80	2.25	2.81	2.08	1.03	163.91	56.22
Reino Unido	3.31	3.23	1.21	1.33	2.30	2.32	1.69	1.07	100.66	54.02
Corea	4.21	4.75	0.33	1.25	2.34	3.06	3.65	1.47	92.31	52.26
Italia	4.09	3.78	1.30	1.73	2.74	2.80	2.77	1.53	333.80	123.16
Venezuela	2.44	2.43	6.69	6.59	4.49	4.44	6.05	4.79	134.92	108.05
Colombia	5.85	5.65	5.50	5.56	5.68	5.61	1.93	3.06	34.02	54.52
México	5.93	5.84	12.04	12.06	8.88	8.84	8.47	7.47	95.46	84.57
Inflación alta										
Chile	31.59	23.47	4.81	5.05	18.68	14.59	47.23	19.96	252.80	136.79
Brasil	11.25	10.83	63.86	63.63	36.60	36.28	50.27	49.40	137.34	136.17
Argentina	26.32	25.56	62.58	64.26	43.80	44.21	74.88	73.89	170.98	167.15

[1] INFP = Inflación medida con base en el IPM.
INFC = Inflación medida con base en el IPC.

[2] Tanto la desviación estándar como la desviación estándar ponderada se miden para el período completo.

[3] Por desviación estándar se entiende la desviación estándar normalizada por la inflación trimestral promedio respectiva.

Fuente: Estadísticas Financieras Mundiales. FMI y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 3. ALGUNAS APROXIMACIONES EMPIRICAS

	Variable dependiente	Constante	Desviación estándar	Desviación estándar ponderada	Grado de apertura	Cambio en grado de apertura	R2
1.a. INFP	0.0075 (0.960)	0.5687 (16.793)					0.9367
1.b. INFP	0.0795 (2.106)		-0.0052 (-0.383)				-0.0470
1.c. INFC	0.0132 (3.122)	0.6238 (30.375)					0.9780
1.d. INFC	-0.0286 (-0.453)		0.0961 (1.700)				0.0905
2.a. INFP	0.1079 (2.773)				-0.1561 (-1.345)		0.0409
2.b. INFC	0.1066 (2.790)				-0.1509 (-1.325)		0.0382
3.a. INFP	0.0600 (1.516)					-0.9240 (-1.811)	0.1071
3.b. INFC	0.0636 (1.625)					-0.7972 (-1.582)	0.0732
4.a. DS	0.0017 (1.245)				0.0013 (0.313)		-0.0499
4.b. DS[1]	0.0028 (2.584)				0.0014 (0.439)		-0.0444
5.a. INFP	0.2230 (0.804)				2.7386 (8.967)		0.8069
5.b. INFC	0.8520 (6.610)				0.2827 (1.997)		0.1358

Nota: Valores t entre paréntesis. Por desviación estándar ponderada se entiende la desviación estándar dividida por el valor promedio de la varible respectiva.

[1] En valores absolutos.

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo.

sugiere una alta correlación entre las dos variables, tanto para la inflación al por mayor como para la inflación al consumidor, resultado que coincide con la mayoría de los reportados en la literatura sobre el tema[14]. Cuando se toma la desviación estándar en términos ponderados se pierde dicha correlación. No es propósito del presente trabajo hacer especulaciones en torno al posible sentido de causalidad entre el nivel de la inflación y su desviación estándar.

B. Importancia del grado de apertura

Como se mencionó con anterioridad, el grado de apertura puede ser un determinante del nivel de inflación y también factor explicatorio del comportamiento diferencial de los precios al por mayor y al consumidor[15]. Existe evidencia en el sentido que en los países desarrollados se da una tendencia a que la inflación de los transables sea inferior a la de los no transables[16]. La mayor inflación de los primeros se debe a fenómenos de demanda, mientras que la menor inflación de los segundos se debe a mejoras en productividad. Ello es soporte para afirmar que la inflación medida a través del IPC (en el cual pesan significativamente los bienes no transables) deba tender a ser mayor que la medida a través del IPP.

No es claro que los países desarrollados sean los más abiertos, por lo menos para determinadas definiciones de apertura[17]. Hemos calculado un índice de apertura a partir de la relación entre las exportaciones más las importaciones y el PIB (Cuadro 4). El grado de apertura va desde 15.6% en Argentina hasta 347% en Singapur, con algunos países desarrollados entre los más cerrados y otros entre los más abiertos. Vale la pena mencionar Colombia se ubica entre los países menos abiertos, con un coeficiente de apertura ligeramente superior al 30%. Se ha construido un diferencial de inflación (DS), calculado como el cociente de inflaciones, ((1+INFC)/(1+INFP))-1, el cual también se presenta en el Cuadro 4. Para el período completo el mismo ha variado desde -0.01% en Alemania hasta 1.12% en Argentina. DS aumentó sistemáticamente entre el primero y el segundo período en los países de inflación baja y media.

Una simple aproximación econométrica a la relación entre el nivel de inflación y el grado de apertura se presenta en el Cuadro 3 (ecuaciones 2a y 2b). Para todo el período en su conjunto no hay evidencia de relación entre las dos variables, utilizando tanto inflación al por mayor como al por menor. En las ecuaciones 3a y 3b se analiza la relación entre cambio en el nivel de inflación -la diferencia en el nivel promedio de inflación entre 1983-92 y 1972-82- con el cambio en el nivel de apertura -definido de igual manera-. Los resultados de nuevo indican que no existe evidencia a favor de una correlación entre las variables consideradas.

Resulta interesante indagar acerca de la relación entre el diferencial de inflación y la apertura. Un sencillo ejercicio se reporta en el Cuadro 3 (ecuaciones 4a y 4b). Los resultados son interesantes. No parece haber relación entre el diferencial de inflación (DS) y la apertura. En el mismo Cuadro (ecuaciones 5a y 5b) se presenta otro ejercicio, en el cual se relacionan la desviación estándar ponderada y el grado de apertura, encontrándose correlación tanto para la desviación estándar ponderada, medida por el IPC, como para la medida por el IPM.

Los ejercicios presentados sugieren una serie de rasgos que vale la pena recalcar. De una parte, hay una fuerte correlación positiva entre el nivel de la inflación y la desviación estándar de la misma. Así

[14] Véase por ejemplo Mizon (1991).

[15] Al respecto, véase el reciente trabajo de Romer (1993).

[16] Ver De Gregorio, et. al. (1993).

[17] Una de las muchas formas de medir el grado de apertura es a través del nivel promedio de aranceles o de alguna variable que aproxime el monto de las restricciones cuantitativas.

Cuadro 4. DIFERENCIAL DE INFLACIONES Y GRADO DE APERTURA (Porcentaje)

País	1972-82			1983-92			1972-92	
	DS[1]	DP	GA[2]	DS	DP	GA	DS	DP
Inflación baja								
Alemania	-0.27	-19.61	49.51	0.27	104.42	57.23	-0.01	-0.88
Canadá	-0.35	-13.26	48.65	0.51	101.89	51.57	0.06	3.89
Francia	0.34	14.53	42.15	0.38	57.52	46.59	0.36	23.50
Holanda	0.44	23.76	94.12	0.21	73.80	105.87	0.33	30.00
Japón	0.18	9.47	24.97	0.86	-208.50	21.67	0.51	66.12
Suecia	-0.41	-14.57	58.46	0.68	74.27	64.67	0.11	6.01
Singapur	-0.16	-12.77	335.23	1.04	-201.26	347.39	0.48	164.64
Suiza	0.33	36.74	78.88	0.56	283.66	86.80	0.44	78.76
Tailandia	-0.05	-2.03	47.10	0.21	29.75	54.16	0.07	4.37
Reino Unido	-0.06	-1.89	52.60	0.11	9.37	51.71	0.02	0.97
Estados Unidos	-0.17	-7.84	16.59	0.48	106.47	18.77	0.14	10.38
Inflación moderada								
Colombia	-0.19	-3.32	30.44	0.05	0.84	32.08	-0.08	-1.37
España	0.47	14.06	31.51	0.69	62.54	39.28	0.57	25.57
Italia	-0.23	-5.69	44.14	0.45	34.37	40.41	0.09	3.45
Corea	0.52	12.42	66.65	0.92	273.95	68.28	0.71	30.43
México	-0.05	-0.84	20.42	0.19	1.55	29.50	0.06	0.72
Venezuela	0.01	0.43	57.91	0.07	1.00	46.27	0.04	0.84
Inflación baja								
Argentina	-0.14	-0.52	14.83	2.48	3.97	15.60	1.12	2.57
Brasil	-0.33	-2.98	18.14	0.10	0.16	17.31	-0.12	-0.34
Chile	-2.04	-6.45	40.80	0.28	5.90	59.92	-0.92	-4.92

[1] DS = Diferencial simple de inflación. medido como la diferencia porcentual entre IPC y el IPP.
DP = Diferencial ponderado. medido como el diferencial simple ponderado por el IPP.

[2] El grado de apertura (GA) se mide como la participación de las importaciones en el PIB.

Fuente: Estadísticas Financieras Mundiales. FMI y cálculos de Fedesarrollo.

mismo, el nivel de inflación no se correlaciona con el grado de apertura, e igual cosa sucede con el diferencial de inflación. No parece haber evidencia de que la relevancia en la escogencia de deflactores se incremente con la apertura.

C. Análisis de series de tiempo

La existencia de convergencia entre los indicadores de precios implica una relación estable de largo plazo entre dichos indicadores. Una relación de

largo plazo entre series que presentan comportamientos similares se puede verificar a través del análisis de cointegración[18]. Para comprobar si dos series están cointegradas, es preciso determinar el orden de integración de las mismas, para lo cual se utiliza el estadístico de Dickey y Fuller Ampliado (ADF). Los resultados se reportan en el trabajo original. En aquellos países donde los dos índices son integrados de distinto orden, y en los países donde las series son integradas de orden cero, no es posible encontrar una relación de largo plazo a través de la metodología de cointegración. En estos casos sólo se puede establecer la relación de corto plazo entre las mismas.

Adicionalmente se procedió a determinar si las series de INFC e INFP estaban cointegradas, para aquellos países en que presentaban el mismo orden de integración. Los resultados se encuentran en el Cuadro 5; sugieren que tan sólo existe evidencia de cointegración en los índices de inflación de Suecia y del Reino Unido. Para los demás países es posible que la inflación mayorista y la minorista se relacionen en el corto plazo, pero dicha relación no está condicionada por una relación estable de largo plazo.

Existen limitaciones al análisis que se ha presentado, que se pueden reflejar en los resultados obtenidos. En primer lugar, las canastas que conforman el IPP y el IPC varían de país a país. En segundo lugar, no se sabe en qué momento se ha cambiado la composición de las canastas, con base en las cuales se calculan los índices. Un cambio en la composición puede oscurecer la posibilidad de encontrar incidencia de la apertura comercial sobre los indicadores de precios.

D. Importancia del manejo cambiario

Todo lo anterior puede estar sugiriendo que la disyuntiva de escoger entre uno u otro deflactor se

[18] Engle y Granger (1987).

Cuadro 5. PRUEBAS DE COINTEGRACION (INFC-INFP)

PAIS	t	1%	5%	10%
Alemania	-2,1358	-4,0459	-3,4189	-3,1015
España	-1,5340	-4,0401	-3,4157	-3,0993
Francia	-1,9579	-4,0314	-3,4109	-3,0961
Italia	-1,8037	-4,0383	-3,4147	-3,0988
Suecia	-4,2613	-4,0347	-3,4127	-3,0973
Reino Unido	-3,7400	-4,0420	-3,4167	-3,1000
Brasil	-2,0323	-4,0479	-3,4200	-3,1022
Colombia	-2,8691	-4,0383	-3,4147	-3,0986
Venezuela	-1,3047	-4,0479	-3,4200	-3,1022

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo.

vuelve o no relevante más en función del manejo cambiario que del grado de apertura. En Colombia, y en algunos otros países, han coincidido en el tiempo el uso de la tasa de cambio como mecanismo de estabilización de precios y la implementación de agresivos programas de apertura. Probablemente es el primero de dichos factores, más que el segundo, el que vuelve realmente crucial el tema del índice de precios más apropiado para deflactar la tasa de cambio.

Se pueden considerar dos casos extremos: a) la inflación relevante en la definición de la TCR solamente incluye bienes transables. La TCR así medida será constante, independientemente de que la inflación al consumidor (que incluye no transables) sea alta y la devaluación nominal baja. b) En un segundo caso la inflación relevante en la definición de la TCR solamente incluye no transables. En tal caso, la evolución de la TCR dependerá crucialmente de la política de devaluación.

En estos asuntos resulta útil citar al Presidente del Banco Central de la Argentina: «La interrogante es: ¿Cómo puede funcionar correctamente la economía, luego de haber acumulado 30% de inflación en los

últimos 16 meses (precios de menudeo), con un tipo de cambio nominal que permaneció inalterado? Se podría concluir que en tales circunstancias, si bien la inflación tendría un comportamiento adecuado, el nivel del tipo de cambio se encontraría fuera de equilibrio. Cabe indicar de inmediato que tal conclusión es muy aventurada. Poco tiene que ver con la competitividad de nuestra producción nacional el aumento de precio de las comidas en los restaurantes, la medicina prepagada, los servicios de peluquería, por mencionar algunos de los rubros que más gravitan sobre los índices inflacionarios. Sería más correcto tomar la variación de los precios de mayoreo (6% desde abril de 1991)»[19].

Una posible respuesta a este conflicto radica en analizar los determinantes de las exportaciones. Puesto que usualmente se acepta que la TCR es uno de ellos, entonces un criterio para dilucidar cuál definición privilegiar es determinar cuál explica más satisfactoriamente la evolución de las exportaciones. El modelo a estimar plantea una relación entre exportaciones, demanda mundial y TCR, así:

$$X = \alpha_0 + \alpha_1 TCR + \alpha_2 Y^* \qquad (1)$$

donde Y^* el ingreso mundial. Si las variables están en logaritmos, los coeficientes a representan elasticidades.

Es importante anotar que en (1) se describe el modelo más sencillo que se pueda concebir para analizar los determinantes de las exportaciones. Otros factores -como pueden ser la demanda interna, los subsidios, etc.- se han dejado por fuera, no porque no tengan relevancia práctica, sino porque complican innecesariamente el objetivo que perseguimos, el cual está vinculado a la escogencia de la TCR más apropiada y no a la especificación del «mejor» modelo para explicar las exportaciones.

[19] Fernández (1992).

Vamos a utilizar una definición de TCR que corrige la tasa de cambio nominal por el diferencial de precios internos y externos. Como índice de precios externos se toma el índice de inflación mayorista de los países desarrollados[20], y como interno dos aproximaciones: al por mayor y al consumidor. La demanda mundial está representada por el índice de producción industrial (IPI) de los países de la OECD. Se toman las exportaciones *totales*, medidas en dólares corrientes. Las variables tienen periodicidad anual[21]. La TCR que toma como base el IPM es ITCR1; la que toma como base el IPC es ITCR2.

Se realizaron pruebas de cointegración bivariada y cointegración múltiple[22], tomando tanto el conjunto de variables como subgrupos conformados por las independientes. En todos los casos se encuentra que no existe suficiente evidencia estadística para suponer que existe cointegración entre las variables consideradas; se puede concluir que no existe una relación de largo plazo entre las exportaciones y los determinantes contemplados en (1), los más usuales en la teoría económica.

En los Cuadros 6 y 7 se presentan los resultados de las regresiones que se hicieron con base en la función de exportaciones (1), sin restringir las variables a que respeten una relación estable de largo plazo ya que, como acabamos de reportar, dicha relación no existe en ningún caso. En el Cuadro 6 se trabaja con ITCR1; en el 7 con ITCR2. Se toman las variables diferenciadas el número de veces que sea necesario para que sean integradas de orden cero (lo cual genera dificultades en la

[20] No se ha tomado un índice de precios mundial. En términos del comercio internacional, los países desarrollados dominan gran parte del mismo.

[21] Se excluyeron algunos países con los cuales se había trabajado anteriormente, en unos casos por falta de información, como es el caso de Singapur y en otros por la dificultad que existe en el manejo econométrico de ciertas variables, como ocurre con las series de precios en Argentina y Brasil.

[22] Las pruebas de raíz unitaria y las de cointegración se pueden consultar en la versión original.

interpretación de algunos resultados).Se encuentra que, excepto para los casos de Estados Unidos, Italia y Chile, no existe evidencia de que en un modelo simple como el planteado exista relación entre la TCR, cualquiera sea su definición, y las exportaciones totales[23]. Es importante anotar que este resultado, de por sí sorprendente, no necesariamente va en contra de resultados que indican que existe algún tipo de relación estadística entre dichas variables, pues seguramente un modelo más complejo y con observaciones más frecuentes puede arrojar resultados diferentes[24]. Además de lo anotado anteriormente, el modelo reportado es «sencillo» en el sentido de que solamente capta relaciones contemporáneas, bajo el entendido de que con periodicidad anual quizás no sea razonable trabajar con una compleja estructura de rezagos.

Un resultado que se desprende de las estimaciones es que en prácticamente todos los casos el IPI presenta una clara correlación positiva con las exportaciones. Esto indica la importancia de la demanda como determinante del comercio mundial, por lo menos en estimaciones de periodicidad anual.Los resultados encontrados para Colombia muestran que ninguna de las dos definiciones de TCR ni el IPI explican el comportamiento de las exportaciones totales.

Además de la periodicidad anual, con seguridad en este resultado juega un importante papel el hecho de utilizar las exportaciones totales. Teniendo en consideración esta limitación, se hizo una estimación adicional, en la cual se toman las exportaciones no tradicionales. Los resultados encontrados y que por brevedad no se reportan, no son significativamente diferentes a los encontrados en los modelos en los que se toman las exportaciones totales.

IV. CONCLUSION

El resultado del presente estudio sorprende. Se partió de la premisa de que la TCR es un determinante fundamental de las exportaciones y que puede haber diferencias importantes si la tasa de cambio se deflacta por precios mayoristas o minoristas. Nuestras estimaciones sugieren que, utilizando cifras anuales para un amplio grupo de países, la premisa no era válida. Mientras que una «proxy» de demanda es elemento determinante de las exportaciones, no sucede lo mismo con la TCR. Por ello, quizás no sea tan importante diferenciar entre alternativas de deflactar. Tampoco es claro que haya relación entre precios mayoristas y minoristas y el grado de apertura, por lo menos para una definición de esta última. Estos resultados sugieren que se debe profundizar en el análisis de otros determinantes de las exportaciones, dentro de los cuales se podría incluir una definición alternativa de TCR que explícitamente actúe como «proxy» del incentivo a invertir en los sectores productores de transables. El escepticismo que proviene de los resultados de este trabajo confirma el que se dedujo en uno anterior[25], en el que se mostró que, para el caso de Colombia, no existe una relación estable de largo plazo entre una TCR versión PPP -como la que elabora el Banco de la República- y el precio relativo de los bienes transables respecto de los no transables.

[23] Además, analizando los dos modelos que se presentan en los Cuadros 8 y 9, se tiene que tan sólo para Estados Unidos, Italia y Chile existen diferencias significativas en el uso de las dos definiciones de TCR.

[24] En la versión original del presente trabajo se considera el mismo modelo con una periodicidad trimestral y los resultados, para el caso de Colombia, se invierten: la TCR se vuelve significativa y la demanda mundial pierde importancia.

[25] Steiner (1993).

Cuadro 6. RESULTADOS DEL MODELO 1 PARA EXPORTACIONES TOTALES
Variables en logaritmos

País	Constante	ITCR1	IPI	R2	Signif. Q
Alemania	0,0047	-0,1459	1,6143	0.22	0,9048
	(0,3798)	(-1,1034)	(2,5607)		
Canadá	0,4721	-0,2524	3,4880	0.33	0,8177
	(0,7482)	(-0,7961)	(3,4406)		
España	-0,0191	0,0080	2,6490	0.06	0,7800
	(-0,6844)	(0,0271)	(1,6788)		
Francia	-0,0015	-0,0526	1,7933	0.05	0,3921
	(-0,0747)	(-0,1529)	(1,7104)		
Holanda	0,0491	-0,0139	1,5609	0.26	0,9657
	(0,3964)	(-0,2232)	(2,9450)		
Italia	0,0042	-0,3554	1,3033	0.26	0,4891
	(0,3802)	(-1,7397)	(2,3552)		
Japón	0,0059	-0,1037	1,3747	0.19	0,7345
	(0,5504)	(-0,6018)	(2,5966)		
Suiza	0,0386	-0,0185	1,3227	0.17	0,4674
	(0,3229)	(-0,3093)	(2,4393)		
Reino Unido	0,0076	-0,1376	1,4631	0.10	0,9237
	(0,5196)	(-0,8414)	(1,9475)		
USA	0,0141	1,4196	2,8722	0.55	0,8839
	(1,2136)	(2,9032)	(4,7502)		
Corea	0,0200	0,1821	0,7202	0.00	0,5326
	(1,6795)	(0,6276)	(1,2019)		
Tailandia	0,2276	-0,1020	2,2381	0.31	0,2602
	(0,6964)	(-0,6299)	(3,2826)		
Chile	3,0052	-0,3097	-2,6581	0.21	0,0808
	(10,4944)	(2,3131)	(-1,2189)		
Colombia	2,9208	1,2163	-1,3084	0.00	0,0000
	(89,5308)	(1,1731)	(-0,7886)		
México	0,0190	0,1655	1,2321	0.14	0,2001
	(1,6796)	(1,0482)	(2,1274)		
Venezuela	0,0177	-0,0415	0,3850	-0.07	0,2447
	(1,6117)	(-0,3858)	(0,6843)		

Nota: ITCR1 = Indice de tasa de cambio real definido con base en el IPM,
IPI = Indice de producción industrial de los países de la OECD,
XM = Exportaciones del país en millones de dólares corrientes, valores t en paréntesis.
Fuente: Cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 7. RESULTADOS DEL MODELO 2 PARA EXPORTACIONES TOTALES
Variables en logaritmos

País	Constante	ITCR1	IPI	R2	Signif. Q
Alemania	0,0012	-0,2877	1,6024	0.27	0,7846
	(0,10013)	(-1,4790)	(2,6882)		
Canadá	-0,0294	0,3456	3,3569	0.31	0,8225
	(1,4958)	(0,4415)	(3,3327)		
España	-0,0134	0,1620	2,7841	0.13	0,3251
	(-0,5117)	(0,5166)	(2,0680)		
Francia	-0,0081	-0,4293	1,8318	0.11	0,3922
	(-0,3935)	(-1,0718)	(1,8226)		
Holanda	0,0197	0,0009	1,5259	0.26	0,9653
	(0,2285)	(0,0217)	(2,8663)		
Italia	0,0035	-0,4193	1,3285	0.31	0,4137
	(0,3248)	(-2,0895)	(2,4804)		
Japón	-0,0207	0,0140	1,3033	0.18	0,7417
	(-0,2210)	(0,3074)	(2,4016)		
Suiza	0,0298	-0,0140	1,3233	0.17	0,4562
	(0,3130)	(-0,2961)	(2,4268)		
Reino Unido	0,0369	-0,0132	1,4270	0.08	0,8296
	(0,4088)	(-0,3140)	(1,9021)		
USA	0,0211	1,9555	2,4070	0.43	0,3857
	(1,6197)	(1,7461)	(3,6268)		
Corea	-0,0444	0,0311	0,6814	-0.01	0,5083
	(-0,3284)	(0,4651)	(1,0868)		
Tailandia	0,0219	0,2953	2,2177	0.30	0,2183
	(1,6892)	(0,5156)	(3,2474)		
Chile	1,9560	0,2004	-2,1718	0.08	0,0075
	(6,92843)	(1,4148)	(-0,8956)		
Colombia	2,9205	1,0844	-1,5276	-0.02	0,0000
	(88,2629)	(0,9604)	(-0,9018)		
México	0,0181	0,1801	1,3037	0.18	0,1891
	(1,6593)	(1,4025)	(2,2812)		
Venezuela	0,0176	-0,0385	0,3919	-0.07	0,2305
	(1,6011)	(-0,4000)	(0,6965)		

Nota: ITCR2 = Indice de tasa de cambio real definido con base en el IPC.
IPI = Indice de producción industrial de los países de la OECD.
XM = Exportaciones del país en millones de dólares corrientes, valores t en paréntesis.
Fuente: Cálculos de Fedesarrollo.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Carrasquilla, A. (1992), «Convergencia de los índices de precios en Colombia», Banco de la República, mimeo.

Clavijo, S. (1990), «Productividad laboral, multifactorial y tasa de cambio real en Colombia», *Ensayos Sobre Política Económica*, junio.

De Gregorio, J., Giovannini, A., Wolf, H. (1993), «International Evidence on Tradables and Nontradables Inflation». National Bureau of Economic Research, *Working Paper Series*.

y T. Krueger (1993b), «The Behavior of Nontradable Goods Prices in Europe, Evidence and Interpretation», *IMF Working Paper*, WP/93/45.

Edwards, S. (1990), «Real exchange rates in developing countries: concepts and measurements», en T. Grennes (ed.) *International Financial Markets and Agricultural Trade*.

Engel, C. (1993), «Real exchange rates and relative prices: an empirical investigation», *Journal of Monetary Economics*, agosto.

Engle R.F. y Granger C.W.J. (1987), «Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing». *Econometrica* 55.

Fernández, R. (1992), «Transición de inflaciones intermedias a tasas de un dígito: el caso argentino», *Boletín del CEMLA*, noviembre-diciembre.

Lora, E. (1985), «Indices de tasa de cambio de las exportaciones menores: aspectos metodológicos y conceptuales», *Cambio y Progreso*, DANE, mayo.

Mizon (1991), «Modelling relative prive variability and aggregate inflation in the United Kingdom», *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 93, no. 2.

Romer, D. (1993), «Openness and inflation: theory and evidence», *The Quarterly Journal of Economics*, noviembre.

Salgado, M., E. Acosta e I. Fainboim (1992), «Evaluación del cálculo del índice de la tasa de cambio real», Banco de la República, mimeo, marzo.

———— y E. Acosta (1993), «El deflactor de la tasa de cambio real», Banco de la República, mimeo, marzo.

Steiner, R. (1991), «¿Qué mide y cómo se mide la tasa de cambio real?», Banco de la República, mimeo, marzo.

———— (1993), «Medidas alternativas de tasa de cambio real para Colombia», mimeo.

———— y J.C. Botero (1994), «Transmisión de la tasa de cambio al precio de las exportaciones colombianas», *Coyuntura Económica*, marzo.

Wunder, S. (1992), «La enfermedad holandesa y el caso colombiano», *Coyuntura Económica*, abril.

Un análisis de información cualitativa sobre expectativas de producción en Colombia*

Enrique López E.
Martha Misas A.
*Marla Ripoll N.***

I. INTRODUCCION

Todo agente posee información sobre la estructura y el estado de su entorno. Su necesidad de formar expectativas proviene del carácter incierto del entorno en el que debe tomar sus decisiones. La determinación de la manera en que las expectativas se forman y su representación por medio de modelos matemáticos, es un componente fundamental de una teoría económica dinámica y de la econometría de series de tiempo.

Aunque el punto es álgido y está sujeto permanentemente al debate, existe la posibilidad de realizar estudios sobre la formación de expectativas, basados en datos suministrados por las encuestas de opinión. El modelo que se propone en este documento hace parte de ese tipo de estudios. Su particularidad radica en que no se trabaja con un agregado, sino en que se hace uso de los «microdatos» que proveen las encuestas de opinión que realiza mensualmente Fedesarrollo. Este enfoque permite estudiar directamente los planes y expectativas de las firmas y, de esa forma, penetrar en su «caja negra» para probar varios modelos del proceso de formación y revisión de las anticipaciones.

De otro lado, se parte de la hipótesis según la cual el proceso de apertura económica ha significado un cambio estructural en el sistema económico en que se mueven los agentes. Esto implica una transformación tanto del stock de información con que se cuenta, como de las condiciones y costos de adquisición de dicha información. Se esperaría poder verificar que el patrón de formación de expectativas de los agentes después de la apertura económica ha cambiado en relación con el patrón existente antes

*En este artículo se presenta la versión resumida de un trabajo más amplio sobre el tema. Este trabajo se encuentra a disposición de los lectores que deseen consultarlo. Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen la institución a la que se encuentran vinculados.

** Los autores trabajan en la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República y agradecen los comentarios de A. López, E. Lora, H. Mora, H. Oliveros, N. Rodríguez y R. Steiner a la primera versión de este trabajo.

de la apertura[1]. De esta forma, se pueden obtener conclusiones sobre el efecto de la apertura económica en Colombia sobre la formación de expectativas de los agentes.

El documento se divide en cuatro partes además de esta introducción. En la segunda parte se plantea una visión general de la problemática de formación de expectativas de los agentes económicos. En la tercera parte se detalla la metodología estadística utilizada en el trabajo. La cuarta sección presenta los resultados a que este último condujo. Finalmente se presentan las conclusiones del estudio.

II. PRESENTACION GENERAL DE LA PROBLEMATICA DE FORMACION DE EXPECTATIVAS

La información que sobre su entorno retiene un agente económico cualquiera puede ser llevada, desde el punto de vista de la sintaxis, a una forma probabilística. Puede también, desde un punto de vista semántico, servir de base a las expectativas que guían sus decisiones. A su vez, el modelo con el que los agentes forman sus expectativas sobre una o más variables, depende de la estructura probabilística de la información con que cuentan [Walliser et al. (1988)].

En teoría económica, los modelos de formación de expectativas se basan en alguna de estas dos hipótesis: la de expectativas autorregresivas (y más específicamente adaptativas), que es particularmente simple, supone que las expectativas sobre el comportamiento de una variable se forman en función únicamente de sus valores pasados. En el otro extremo, bajo la hipótesis de expectativas racionales los agentes forman sus expectativas utilizando un modelo que logra captar adecuadamente el comportamiento del conjunto del sistema[2]. Esta hipótesis es criticada desde un punto de vista empírico, porque supone que los agentes tienen una gran capacidad para recoger y procesar la información, lo cual conduce a trabajar con un concepto más «débil» de expectativas racionales. En este caso el agente continúa formándose una previsión óptima, pero a partir de una representación de la realidad eventualmente sesgada y con observaciones incompletas o inciertas.

A. Medición de las expectativas

La importancia de la medición directa de las expectativas para el análisis de su efecto sobre el comportamiento económico ha sido reconocida desde tiempo atrás en la literatura[3]. Con el fin de construir series de expectativas la fuente más utilizada de información han sido las encuestas directas a los agentes, las cuales se han clasificado en cuantitativas o cualitativas, de acuerdo a si se solicitan a los encuestados respuestas cuantitativas precisas o no [Pesaran (1987)]. Las expectativas captadas en las encuestas de opinión se refieren a variables repetitivas próximas al agente, ante la imposibilidad de captar las más lejanas (tasa de cambio) o más sofisticadas (competitividad).

Ellas son frecuentemente ambigüas en tanto que mezclan expectativas sobre variables de diversa índole[4] o de plazos diferentes[5]. Sin embargo, este tipo de encuestas son más sólidas y menos sujetas a

[1] Inicialmente se había pensado plantear el ejercicio en términos de las variables de producción y precios. Sin embargo,sólo se pudo llevar a cabo el primer ejercicio, debido a que la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo indaga sobre las expectativas de precios, pero no sobre las realizaciones de la variable precios, por lo menos en el período de interés para el estudio.

[2] Estos dos esquemas de formación de expectativas no son incompatibles, una expectativa autorregresiva puede ser obtenida como forma reducida a partir de un modelo de expectativas racionales.

[3] Ver las contribuciones pioneras de Klein (1954), Modigliani y Sauerlender (1955), Haavelmo (1958) y Katona (1958), citados por Pesaran (1987).

[4] Las variables pueden ser institucionales (nivel de precios), de comando (inversión), de entorno (demanda) o mixtas (precios del sector).

errores de medida y muestreo que las encuestas en que se pide una previsión puntual precisa.
Las pruebas relacionadas con un modelo explícito de formación de expectativas buscan evaluar la mejor especificación de éstas sobre una o más variables. En general se trabaja a partir de datos de empresas y se evidencia que el modelo autorregresivo o incluso el adaptativo, son frecuentemente suficientes. Introducir variables suplementarias lleva rápidamente a un rendimiento decreciente. También se demuestra una independencia «fuerte» entre previsiones de los precios y planes de producción, y la existencia de una influencia de los errores de anticipación de la demanda sobre los errores de las previsiones de producción y precios [Konig et al. (1981) Nerlove (1983)].

III. METODOLOGIA ESTADISTICA

La realización de pruebas directas, que evalúen modelos explícitos de formación de expectativas, requiere la disponibilidad de información sobre las empresas. La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo recolecta datos de las empresas manufactureras colombianas, por lo cual se constituye es un instrumento clave en la formulación de pruebas directas de expectativas.

En este estudio, como se explicó, se analizarán las relaciones entre algunas variables de expectativas y sus respectivas realizaciones. Con base en la Encuesta, se contrastarán esquemas de formación de expectativas a través de relaciones entre variables anticipadas y variables observadas. Para este ejercicio particular se buscan las relaciones entre las variables:

X^*: expectativas de producción a tres meses, es decir:

X^*_t(t+1, t+2 y t+3) y ,
X: actividad productiva en t comparada con:
t-1, X_t[6]
cada una de las cuales presenta tres posibles respuestas:
1. aumento 2. sin cambio 3. disminución
así: X^*_i , i=1,2,3 X_j , j=1,2,3

por lo tanto se tienen nueve posibles clases de combinaciones de la forma (X^*_i, X_j), cuyas frecuencias pueden presentarse en una tabla a dos vías de clasificación, como sigue.

Sean dos variables tricotómas X^* y X:
X^*_i, i=1,2,3 X_j, j=1,2,3
de tal forma que se tienen nueve posibles clases de combinaciones (X^*_i, X_j).

El número de observaciones que cumplen con la combinación (X^*_i, X_j) se denomina frecuencia observada f_{ij}. El arreglo de estas frecuencias en el caso presente conforma una tabla a dos vías de clasificación como la que se presenta en la Tabla 1 [Véanse Upton (1980) y Fienberg (1987)].

Tabla 1. TABLA DE DISTRIBUCION DE FRECUENCIAS

		X			
		X1	X_2	X_3	
	X^*_1	f_{11}	f_{12}	f_{13}	$f_{1.}$
X	X^*_2	f_{21}	f_{22}	f_{23}	$f_{2.}$
	X^*_3	f_{31}	f_{32}	f_{33}	$f_{3.}$
		$f_{.1}$	$f_{.2}$	$f_{.3}$	$f_{..}$

[5] Un problema adicional de las encuestas es la confiabilidad de las respuestas de los agentes. De hecho las expectativas captadas de esa forma pueden desviarse de las realmente internalizadas por el agente en su toma de decisiones. El sesgo es involuntario si el agente tiene dificultad en expresar sus anticipaciones o si, simplemente, no se toma el trabajo de actualizarlas. Es voluntario si, por el contrario, teme que la información que está suministrando sea utilizada en su contra.

[6] Las variables de realización y expectativas son llevadas a una periodicidad trimestral.

Donde:

$$f_{i.} = \sum_{j=1}^{3} F_{ij} \qquad (1)$$

$$f.J = \sum_{i=1}^{3} F_{ij} \qquad (2)$$

$$f.. = \sum_{i=1}^{3} \sum_{j=1}^{3} F_{ij} \qquad (3)$$

siendo (1) el total marginal de respuestas en la categoría X^*_i, en tanto que (2) puede interpretarse como el total marginal de respuestas en la categoría X_j y (3) el total general.

En el análisis de tablas a dos vías de clasificación, existen dos inquietudes: la primera de ellas, es saber si existe o no independencia entre las dos variables consideradas. La segunda es saber qué tipo de relación se observa si no existe independencia. El concepto de independencia entre las categorías X^* y X puede ser entendido como si el conocimiento sobre la categoría X^* no aporta información alguna sobre la categoría X. En ese caso, las respuestas que los empresarios dan sobre sus expectativas de producción (X^*) no proporcionarían información al observador, sobre las realizaciones que efectivamente se dan en la producción (X).

Para evaluar la hipótesis de independencia entre las dos variables se utilizan las estadísticas T de Kendall y Rho de Spearman. Estas dos medidas concluyen independencia si, por ejemplo, una respuesta de aumento en X^* está asociada a una que muestre que no hay cambio en X, o a una disminución en X. Por otro lado, las variables estarían correlacionadas si un aumento de X^* está asociado con un aumento de X.

Existe un método alternativo para evaluar correlación entre dos variables. Este método se basa en un modelo log-lineal, construido para tablas a dos vías de clasificación, y que permite verificar el efecto de interacción entre las variables X^* y X. Si el efecto de interacción es distinto de cero, las variables están correlacionadas.

A. Modelos para la determinación de expectativas

La formulación matemática general de los modelos de expectativas que se estudian en este trabajo se define como sigue:

$$X^*_t = X^*_{t-1} = (1 - \lambda)\,(X_t - X^*_{t-1})$$

donde X_t representa la realización de la variable en t, X^*_t es la expectativa formada en t sobre el valor de la variable en t+1, y X^*_{t-1} es la expectativa formada en t-1 sobre el valor de la variable en t. A partir de este modelo general, pueden especificarse formas particulares de estimación. Todas estas formas particulares son equivalentes en términos de la filosofía con que los agentes forman sus expectativas:

1. Expectativas adaptativas

La forma particular de este modelo se expresa como:

$$X^*_t = (1 - \lambda)\,X_t + \lambda X^*_{t-1}$$

La anterior formulación presupone que el valor esperado o permanente de X en el momento t está representado por una media ponderada del valor actual de X y el valor esperado de X en el período anterior. Es decir, las expectativas hacia el futuro se forman como un promedio ponderado de la expectativa de ayer y de lo que efectivamente sucedió hoy. Este proceso de formación de expectativas se basa en la idea de que los individuos examinan ex-post los errores de previsión que cometieron en el pasado, y con base en esto ajustan sus expectativas en el presente.

Según la última formulación, a mayor asociación entre X^*_t y X_t, es decir, a menor coeficiente λ, menor será la asociación entre X^*_t y X^*_{t-1}. Dado que en este modelo no se estudian las relaciones entre las tres variables X^*_t, X^*_{t-1} y X_t, la posibilidad de que exista una fuerte relación entre X^*_{t-1} y X_t (colinealidad) que domine el modelo y, por lo tanto,

afecte las relaciones mencionadas anteriormente, lleva al planteamiento del modelo de aprendizaje.

2. Modelo de aprendizaje

Este modelo obvia los problemas de relaciones no consideradas en el modelo anterior e impone restricciones cuantitativas sobre los parámetros[7]. El modelo se define así:

$$\nabla X^*_t = \beta \phi (X)$$

donde:

$$\nabla X^*_t = X^*_t - X^*_{t-1}$$
$$\phi (X) = Xt - X^*t\text{-}1$$

donde X_t representa la realización de la variable en t, X^*_t es la expectativa formada en t sobre el valor de la variable en t+1, y X^*_{t-1} es la expectativa formada en t-1 sobre el valor de la variable en t.

Es decir, el cambio en las expectativas (X^*_t-X^*_{t-1}) se expresa como función de la diferencia entre lo observado y su expectativa en el período anterior (X_t-X^*_{t-1}). Por tanto, este modelo está inspirado en la misma idea de las expectativas adaptativas, pero impone algunas restricciones sobre los parámetros.

3. Expectativas extrapolativas

Una alternativa del modelo de expectativas adaptativas es el modelo de expectativas extrapolativas. Si se supone que la formulación de expectativas adaptativas se mantiene por períodos sucesivos, con un procedimiento de sustitución puede deducirse un modelo según el cual se define una relación lineal entre la expectativa conformada en el momento t y las realizaciones en los momentos t y t-q, es decir:

$$X^*_t = (1 - \lambda) X_t + \lambda X_{t-1}$$

En este caso se consideró un q=1.

[7] Véanse Nerlove (1983) y Konig et. al. (1981).

La estrategia para probar empirícamente los modelos de expectativas, utilizando las herramientas estadísticas antes descritas, es considerar las relaciones bivariadas que presenta cada modelo (es decir, relaciones entre X^* y X), y establecer la existencia o no de correlación entre ellas.

IV. ANALISIS DE RESULTADOS

La idea general del ejercicio consiste en hacer pruebas de correlación entre variables de expectativas y realizaciones de producción industrial, tal como lo indican los modelos de formación de expectativas considerados en este estudio, tanto antes como después de la Apertura Económica en Colombia.

El ejercicio se divide en dos etapas. En la primera se trabaja con dos períodos de tiempo, uno anterior a la apertura (mayo 89 - abril 90) y otro posterior a ella (febrero 92 - enero 93). El objetivo es poder replicar las relaciones bivariadas, evaluando la correlación entre las variables en tres momentos del tiempo antes y tres momentos después de la apertura.

Dado que el ejercicio requiere que las empresas respondan continuamente durante todo el período de estudio, en esta primera etapa del experimento, el tamaño de la muestra es pequeño. Con el objeto de poder trabajar con un tamaño de muestra más grande, en la segunda etapa se restringió el período de tiempo, tomando mayo - octubre 89 antes de la apertura, y febrero - julio 92 después de ella. De esta forma, las relaciones bivariadas se evaluaron sólo en un momento del tiempo antes y después de la apertura.

A. Primer ejercicio

En el primer ejercicio, el período de tiempo antes de la Apertura (mayo 1989 - abril 1990) se dividió en tres subperíodos, de forma que el ejercicio de relaciones bivariadas pudiera replicarse. El mismo tratamiento se aplicó al período después de la Apertura (febrero 1992 - enero 1993).

Los tres subperíodos antes de la Apertura se tomaron así:

1. El momento t corresponde a octubre de 1989, y el momento t-1 corresponde a julio de 1989 ya que el período de referencia se llevó a tres meses tanto para la variable de expectativas como para las realizaciones[8].

2. El segundo subperíodo toma el momento t en enero de 1990, y el momento t-1 en octubre de 1989.

3. El tercer subperíodo toma el momento t en abril de 1990 y t-1 en enero de 1990.

Las fechas de los subperíodos después de la Apertura pueden observarse en los cuadros de resultados.

En el Cuadro 1 se muestran los resultados de las relaciones bivariadas bajo el modelo de expectativas extrapolativas. En este caso, para cada subperíodo se prueban las dos relaciones que establece el modelo: primero, entre expectativas en t y realizaciones en t-1 y, segundo, entre expectativas en t y realizaciones en t. En el Cuadro 2 se muestran las relaciones bivariadas planteadas por el modelo de expectativas adaptativas: primero, entre expectativas en t y realizaciones en t y, segundo, entre expectativas en t y expectativas en t-1. En el Cuadro 3 se muestran la relación bivariada planteada por el modelo de aprendizaje. Como se vio, este modelo relaciona el cambio en expectativas con la diferencia entre lo observado y la expectativa en el período anterior. De esta forma, las variables de la tabla con prefijo Dif indican el cambio en expectativas (expectativas en t menos expectativas en t-1), y las variables con prefijo Phi indican la diferencia entre la realización en t y la expectativa en t-1. Por ejemplo, para el primer subperíodo, DifOJ89 indica la diferencia entre expectativas de octubre y julio de 1989. Así mismo, PhiOJ89 indica la diferencia entre realización en octubre y expectativa en julio de 1989.

En este trabajo se evalúan únicamente relaciones bivariadas, y no cada modelo de expectativas como un todo, debido a que la información con que se cuenta para el ejercicio es de carácter cualitativo, y el planteamiento de ecuaciones de regresión que representen cada modelo como un todo es poco adecuado desde el punto de vista de la interpretación.

1. Interpretación de los resultados del primer ejercicio

En el Cuadro 1[9], los resultados de correlación entre las variables del modelo extrapolativo permiten concluir que pueden distinguirse tres situaciones de acuerdo a la forma como los empresarios constituyen sus expectativas.

1. Una primera situación a finales de 1989, en que se verifica la existencia de correlación entre expectativas en t y realizaciones en t-1, por un lado, y expectativas en t y realizaciones en t, por el otro. En términos del modelo, se tendría entonces que los empresarios en esa época formaban sus expectativas de producción basados tanto en su producción del período anterior, como en su producción actual.

2. Una segunda situación, entre enero y abril de 1990, donde las respuestas de los empresarios no permiten concluir correlación entre expectativas de

[8] La variable de expectativas (X^*) se tomó directamente de la Encuesta para el mes indicado. La variable de realizaciones (X) corresponde al resultado de algo semejante al promedio de lo sucedido en tres meses. Por tanto, en este caso, la variable X_{t-1}, que corresponde a realizaciones en producción para julio de 1989, resulta de consultar los resultados de la variable en mayo, junio y julio.

[9] En cada cuadro se presentan las estadísticas T de Kendall, Kendall Normalizada, Rho de Spearman Normalizada y ANOVA P-Value. Esta última es la que evalúa si existen o no efectos de interacción bajo el modelo log-lineal. Un ANOVA P-Value por debajo de 0.15 hace rechazar la hipótesis nula, es decir, permite afirmar que sí hay efectos de interacción (correlación) entre las variables.

Cuadro 1. MODELO: EXTRAPOLATIVO (Primer ejercicio)

	T Kendall	Kendall Normalizada	Spearman Normalizada	Anova P-Value
Antes de la apertura:				
Primer subperíodo				
t=Oct 89, t-1=Jul 89				
$X^*_t - X_{t-1}$	994*	2.986*	2.988*	0.007*
$X^*_t - X_t$	695*	2.420*	2.440*	0.059*
Segundo subperíodo				
t=Ene 90, t-1=Oct 89				
$X^*_t - X_{t-1}$	87	0.283	0.288	0.733
$X^*_t - X_t$	316	0.978	0.978	0.417
Tercer subperíodo				
t=Abr 90, t-1=Ene 90				
$X^*_t - X_{t-1}$	441*	1.419	1.410	0.258
$X^*_t - X_t$	205	0.685	0.682	0.760
Después de la apertura:				
Primer subperíodo				
t=Jul 92, t-1=Abr 92				
$X^*_t - X_{t-1}$	57	0.464	0.473	0.434
$X^*_t - X_t$	230*	1.989*	2.000*	0.079*
Segundo subperíodo				
t=Oct 92, t-1=Jul 92				
$X^*_t - X_{t-1}$	-73	-0.675	-0.674	0.870
$X^*_t - X_t$	250*	2.885	2.891*	0.258
Tercer subperíodo				
t=Ene 93, t-1=Oct 92				
$X^*_t - X_{t-1}$	98	0.891	0.898	0.321
$X^*_t - X_t$	-230	-2.363*	-2.385*	0.094*

* Existe evidencia para rechazar la hipótesis nula, es decir, para rechazar la independencia de las variables.

Fuente: Cálculos de los autores.

producción y realizaciones de producción actuales y del período anterior. Esta etapa podría identificarse como un momento de transición en el ambiente de negocios de los industriales, ya que hacia esta fecha se iba preparando y divulgando el lanzamiento del programa de Apertura Económica.

3. La tercera situación corresponde al período que en este trabajo se ha señalado como después de la Apertura. En este caso se verifica independencia entre las expectativas en t y las realizaciones del período anterior, pero se observa correlación entre las expectativas de producción y la producción actual.

En términos del modelo de expectativas extrapolativas, esto significaría que después de la apertura, los empresarios forman en t sus expectativas de producción para t+1 con base en los resultados más inmediatos de su producción, es decir, con base en su producción en t.

De esta forma, según el modelo extrapolativo, el cambio en la formación de expectativas que puede observarse por el proceso de apertura está en el hecho de que antes, los agentes formaban sus expectativas de producción basados tanto en la producción del período anterior como en la producción actual; mientras que ahora, sólo le dan relevancia a la última variable.

Este hecho podría estar indicando que el cambio estructural que sufrió el sistema económico modificó la información que los agentes tienen en cuenta para la formación de expectativas. Es posible que ahora los agentes den más relevancia a otro tipo de información distinta a la producción en el período anterior, para formar sus expectativas de producción. En el Cuadro 2, puede observarse que en términos generales, la diferenciación en tres situaciones que se hizo para el modelo extrapolativo se mantiene también en el modelo de expectativas adaptativas. Una primera situación a finales de 1989, muestra correlación entre expectativas en t y realizaciones en t (relación que ya había sido probada con el modelo extrapolativo), así como correlación entre expectativas en t y expectativas en t-1. Este resultado, unido a la conclusión obtenida bajo el modelo de expectativas extrapolativas para finales de 1989, indicaría que los empresarios en un período anterior a la apertura formaban en t sus expectativas de producción para t+1, con base en la producción de t-1, las expectativas en t-1 y la producción en t.

La segunda, entre enero y abril de 1990, podría caracterizarse de nuevo como un período de incertidumbre para los empresarios ante el anuncio de la apertura.

La tercera situación, que corresponde a la fase después de la apertura se caracteriza por un patrón similar al encontrado para el modelo anterior. Por un lado, se encontró independencia estadística entre las expectativas en t y t-1 (excepto en el caso de las expectativas de abril y julio de 1992). Por otro lado, como ya se probó para el modelo extrapolativo, existe correlación entre las expectativas en t y las realizaciones en t. En este sentido, tanto el modelo extrapolativo como el modelo adaptativo arrojan resultados similares para el período después de la apertura, ya que la relación bivariada común a los dos (expectativas en t y realizaciones en t) fue la única en donde pudo encontrarse correlación estadísticamente significativa.

En el Cuadro 3 se presentan los resultados del ejercicio para el modelo de aprendizaje. En este caso, sólo se obtuvieron resultados coherentes para dos relaciones bivariadas (primer subperíodo antes y después de la apertura). En ambos casos se verificó correlación entre el cambio en expectativas y el error de predicción (diferencia entre realización en t y expectativa en t-1). Debido a este hecho, no es posible proponer interpretaciones sobre los resultados[10].

B. Segundo ejercicio

En el segundo ejercicio sólo se tomó el primer subperíodo anterior a la apertura y el primero posterior a ésta. Esto permitió ampliar la muestra.

Cuadro 2. MODELO: ADAPTATIVO (Primer ejercicio)

	T Kendall	Kendall Normalizada	Spearman Normalizada	Anova P-Value
Antes de la apertura:				
Primer subperíodo				
t= Oct 89, t-1=Jul 89				
$X^*_t - X^*_{t-1}$	652*	2.015*	2.000*	0.012*
$X^*_t - X_t$	695*	2.420*	2.440*	0.059*
Segundo subperíodo				
t= Ene 90, t-1=Oct 89				
$X^*_t - X^*_{t-1}$	569*	1.844	1.856	0.075*
$X^*_t - X_t$	316	0.978	0.978	0.417
Tercer subperíodo				
t= Abr 90, t-1=Ene 90				
$X^*_t - X^*_{t-1}$	1077*	4.460*	4.500*	0.011*
$X^*_t - X_t$	205	0.685	0.682	0.760
Después de la apertura:				
Primer subperíodo				
t= Jul 92, t-1=Abr 92				
$X^*_t - X^*_{t-1}$	306*	3.194*	3.212*	0.060*
$X^*_t - X_t$	230*	1.989*	2.000*	0.079*
Segundo subperíodo				
t= Oct 92, t-1=Jul 92				
$X^*_t - X^*_{t-1}$	172*	1.599	1.615	0.245
$X^*_t - X_t$	250*	2.885*	2.891*	0.258
Tercer subperíodo				
t= Ene 93, t-1=Oct 92				
$X^*_t - X^*_{t-1}$	129*	1.222	1.227	0.299
$X^*_t - X_t$	-230	-2.363*	-2.385*	0.094*

* Existe evidencia para rechazar la hipótesis nula, es decir, para rechazar la independencia de las variables.

Fuente: Cálculos de los autores.

Cuadro 3. MODELO: APRENDIZAJE (Primer ejercicio)

	T Kendall	Kendall Normalizada	Spearman Normalizada	Anova P-Value
Antes de la apertura:				
Primer subperíodo				
$(X^*_t-X^*_{t-1})-(X_t-X^*_{t-1})$	1087*	4.639*	4.629*	0.075*
Segundo subperíodo				
$(X^*_t-X^*_{t-1})-(X_t-X^*_{t-1})$	1062*	4.272*	4.214*	0.581
Tercer subperíodo				
$(X^*_t-X^*_{t-1})-(X_t-X^*_{t-1})$	804*	3.112*	3.133*	0.166
Después de la apertura:				
Primer subperíodo				
$(X^*_t-X^*_{t-1})-(X_t-X^*_{t-1})$	343*	4.023*	4.129*	0.077*
Segundo subperíodo				
$(X^*_t-X^*_{t-1})-(X_t-X^*_{t-1})$	351*	4.320*	4.336*	0.223
Tercer subperíodo				
$(X^*_t-X^*_{t-1})-(X_t-X^*_{t-1})$	254*	3.441*	3.413*	0.533

* Existe evidencia para rechazar la hipótesis nula, es decir, para rechazar la independencia de las variables.

Fuente: Cálculos de los autores.

En el Cuadro 4 se presentan los resultados para los modelos extrapolativo, adaptativo y de aprendizaje. Estas estadísticas consideran las mismas hipótesis nulas evaluadas para el primer ejercicio[11].

Como puede observarse en el Cuadro 4, en este segundo ejercicio se verifica en una muestra más grande, el resultado obtenido en el primer ejercicio para el período anterior a la apertura. Con el modelo extrapolativo, se encuentra correlación entre las expectativas en t y las realizaciones en t, así como entre expectativas en t y realizaciones en t-1. Así mismo, con el modelo adaptativo se observa correlación entre las expectativas en t y las expectativas en t-1.

Si bien en el primer ejercicio no se pudo concluir algo en relación con el modelo de aprendizaje, en

[10] No se tiene una explicación al hecho de obtener resultados incoherentes entre las pruebas para la misma relación bivariada. Es por eso que se prefiere no adelantar conclusiones en el caso del modelo de aprendizaje.

[11] En el caso de la estadística de Kendall, como hay cambio de muestra entre el primer y el segundo ejercicio, el intervalo de aceptación de Ho cambia: antes de la apertura: (-2331, 2331); después de la apertura: (-1194, 1194).

Cuadro 4. MODELOS DE FORMACION DE EXPECTATIVAS (Segundo ejercicio)

	T Kendall	Kendall Normalizada	Spearman Normalizada	Anova P-Value
Modelo extrapolativo				
Antes de la apertura:				
t= Oct 89, t-1=Jul 89				
$X^*_t - X_{t-1}$	5325*	2.940*	2.930*	0.005*
$X^*_t - X_t$	5135*	2.830*	2.850*	0.004*
Después de la apertura:				
t= Jul 92, t-1=Abr 92				
$X^*_t - X_{t-1}$	1367*	1.632	1.646	0.657
$X^*_t - X_t$	1555*	1.621	1.600	0.005*
Modelo adaptativo				
Antes de la apertura:				
t= Oct 89, t-1=Jul 89				
$X^*_t - X^*_{t-1}$	135*	2.836*	2.845*	0.004*
$X^*_t - X_t$	7027*	4.333*	4.313*	0.001*
Después de la apertura:				
t= Jul 92, t-1=Abr 92				
$X^*_t - X^*_{t-1}$	1555*	1.621	1.600	0.005*
$X^*_t - X_t$	209*	0.368	3.716*	0.000*
Modelo de aprendizaje				
Antes de la apertura:				
t= Oct 89, t-1=Jul 89				
$(X^*_t - X^*_{t-1})-(X_t-X^*_{t-1})$	2460*	9.408*	9.577*	0.000*
Después de la apertura:				
t= Jul 92, t-1=Abr 92				
$(X^*_t - X^*_{t-1})-(X_t-X^*_{t-1})$	5029*	7.258*	7.333*	0.002*

* Existe evidencia para rechazar la hipótesis nula, es decir, para rechazar la independencia de las variables.

Fuente: Cálculos de los autores.

este segundo ejercicio puede observarse una correlación estadísticamente significativa entre el cambio de expectativas ($X^*_t - X^*_{t-1}$) y el error de predicción ($X_{t-1} - X^*_{t-1}$) para el período anterior a la apertura.

En síntesis, antes de la apertura los empresarios forman sus expectativas de producción hacia el futuro, teniendo en cuenta sus expectativas del período anterior, la producción actual y del período anterior y su último error de predicción. Después de la apertura, las pruebas estadísticas no son coherentes para los modelos extrapolativo y adaptativo, por lo cual no pueden extraerse conclusiones sobre estos dos modelos. Sin embargo, el modelo de aprendizaje indica la existencia de correlación entre el cambio de expectativas y el error de predicción.

Desde el punto de vista de la hipótesis de cambio en la formación de expectativas de los agentes, en este segundo ejercicio no se puede concluir en relación con los modelos extrapolativo y adaptativo. Sin embargo, el modelo de aprendizaje indicaría que no se observa un cambio en la formación de expectativas de los agentes debido al cambio estructural que ocasiona la apertura económica.

V. CONCLUSIONES

Los resultados de los ejercicios realizados permiten obtener varias conclusiones que resuelven los objetivos del trabajo. En primer lugar, y como resultado del primer ejercicio efectuado, el cambio estructural que representa el proceso de apertura para la economía colombiana habría significado también un cambio en el proceso de formación de expectativas de los industriales. En efecto, puede plantearse que los cambios estructurales tienen influencia tanto en el conjunto de información relevante para la toma de decisiones de los agentes, como en el costo de adquisición de la información con base en la cual los agentes forman sus expectativas.Con la formulación de las relaciones bivariadas planteadas por los modelos extrapolativo y adaptativo se concluye que antes de la apertura existe una correlación estadística entre las expectativas en t de la producción y cada una de las siguientes variables: realizaciones en t, realizaciones en t-1 y expectativas en t-1. Así mismo, antes de la apertura y con el modelo de aprendizaje se encuentra relación entre el cambio en expectativas y el error de predicción.

En segundo lugar, el período de comienzos de 1990 sugiere un ambiente de incertidumbre de los empresarios. En contraste, el período después de la apertura sólo permite verificar una correlación entre las expectativas en t y las realizaciones en t. Las demás correlaciones encontradas antes de la apertura no se mantienen.

Esto indica entonces que el conjunto de información relevante en la formación de expectativas de los industriales en Colombia se ha modificado con la apertura, de acuerdo con sus respuestas a la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo.

Hoy en día los industriales sólo toman en cuenta en su formación de expectativas su último dato de producción. Es probable que después de la apertura los industriales den énfasis a otro tipo de variables, tales como los pedidos, los precios y el nivel de existencias. Para este análisis sería pertinente plantear modelos recursivos como los que presentan Ottenwaelter y Vuong (1984).

No debe perderse de vista que las conclusiones obtenidas en este estudio están sujetas al criterio seguido en la periodización de las variables, así como al tamaño y al cambio de la muestra entre los períodos analizados. Es probable que los resultados del ejercicio estén reflejando algunos hechos en relación con el instrumento utilizado. El tamaño de la muestra en la primera etapa del experimento puede explicar en alguna medida por qué no es posible obtener resultados concluyentes en relación con el modelo que mejor ajusta.

Es por eso que las conclusiones de la primera etapa giran más en torno de las relaciones bivariadas

relevantes antes de la apertura y después de ella, y no tanto en términos del modelo de expectativas que mejor ajusta los resultados.El planteamiento de un segundo ejercicio que subsanara los problemas del tamaño de muestra permitió la verificación de las conclusiones obtenidas para el período anterior a la apertura, pero no ofreció mayores conclusiones en el período de 1992. Si bien según el modelo de aprendizaje no existiría cambio en la formación de expectativas por el proceso de apertura, no fue posible concluir algo al respecto en los modelos extrapolativo y adaptativo. Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que la periodicidad distinta de la variable de expectativas (los empresarios responden sobre un horizonte de tres meses) y de la variable de realizaciones (el horizonte es de un mes) puede introducir problemas adicionales al ejercicio. Es posible que la reformulación de algunas preguntas de la encuesta conduzca a la obtención de una mejor información sobre expectativas y realizaciones de los empresarios. Por último cabe señalar que, con el ejercicio presentado en este trabajo, se mostró una forma distinta de utilizar la información suministrada por las encuestas cualitativas. De esta forma la información es relevante no sólo en la medida en que es oportuna y permite evaluar el estado de la actividad económica industrial antes de que se tengan los datos cuantitativos oficiales; sino que también permite el manejo de modelos de econometría cualitativa.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Begg, D. (1982). *The Rational Expectations Revolution in Macroeconomics: Theory & Evidence.* Baltimore: The Johns Hopkins University Press.

Carrasquilla, A. (1985-86). «Notas sobre Análisis Cuantitativo bajo Expectativas Racionales», *Desarrollo y Sociedad,* No.17-18.

Conover, W.J. (1980). *Practical Nonparametric Statistics.* Second Edition, John Wiley.

Fayolle, J. (1987). *Pratique Contemporaine de l'Analyse Conjoncturelle.* París, Economica.

Fienberg, S. E. (1987). *The Analysis of Cross-Classified Categorical Data.* Second Edition, John Wiley

Konig, H., Nerlove, M. and Oudiz, G. (1981). «On The Formation of Price Expectations», *European Economic Review* 16, North Holland Publishing Company.

Nerlove, M. (1983). «Expectations, Plans and Realizations in Theory and Practice», *Econometrica,* Vol. 51.

Oliveros, H. (1986). «Salarios, precios y expectativas en Colombia, 1974-1984», *Ensayos sobre Política Económica,* No.9.

Ottenwaelter,B. y Voung,Q H. (1984). «An Empirical Analysis of Backlog, Inventory, Production, and Price Adjustments: An Application of Recursive Systems of Log-Linear Models». *Journal of Business & Economics Statistics,* Vol.2, No.3.

Pesaran, H. (1987). *The Limits to Rational Expectations.* Oxford, Basil Blackwell.

Upton, G.(1980). *The Analysis of Cross-Tabulated Data.* John Wiley.

SAS/STAT User's Guide. Vol 1, Version 6 Fourth Edition.

Sheffrin, S. (1983). *Expectativas Racionales.* Alianza Universidad.

Walliser, B. (1985). *Anticipations, Equilibres et Rationalité Économique.* Paris, Ed. Calmann-Levy.

Walliser, B y Prou, Ch. (1988). *La Science Economique.* Paris, Editions du Seuil.

Publicaciones de Fedesarrollo para la venta

Título	Precio en el exterior (US$)	Precio en Colombia ($)
Vial Joaquín *Compilador* (1992). *Adónde va América Latina. Balance de las Reformas Económicas,* CIEPLAN, Junio.	24	8,000
Roberto Steiner *Compilador* (1994). *Afluencia de capitales y estabilización en América Latina.*	30	13,900
Miguel Urrutia *Compilador* (1993). *Colombia ante la economía mundial .*	30	13,800
Guillermo Perry y Mauricio Cárdenas (1986). *Diez años de reformas tributarias en Colombia.*	12	3,200
Edward J. Amadeo *Compilador* (1993) *Estabilización y reforma estructural en América Latina.*	30	13,800
Roberto Steiner *Compilador* (1994). *Estabilización y crecimiento. Nuevas lecturas de macroeconomía colombiana.*	20	9,600
Fabio Sánchez Torres *Compilador* (1994). *Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia.*	30	13,900
José Antonio Ocampo *Compilador* (1994). *Historia económica colombiana,* 4a. edición.	20	12,400
Eduardo Lora, (1990). *Inflación y estabilización en América Latina: Nuevos modelos estructuralistas.*	20	6,200
Eduardo Lora, José A. Ocampo, Roberto Steiner *Coordinadores* (1994). *Introducción a la macroeconomía colombiana.* Tercera edición revisada y actualizada.	30	14,000
Rosemary Thorp y Laurence Whitehead *Editores* (1986). *La crisis de la deuda en América Latina.*	12	3,200
José Antonio Ocampo *Editor* (1987). *Lecturas de economía cafetera.*	20	6,300
Eduardo Lora, (1988). *Lecturas de macroeconomía colombiana.*		
Mauricio Cárdenas S. y Luis Jorge Garay S. *Compiladores* (1993). *Macroeconomía de los flujos de capital en Colombia y América Latina.*	40	2,500
José A. Ocampo *Editor* (1994). *Afluencia de capitales y estabilización en América Latina.* se ofrece en promoción conjuntamente con *Los capitales extranjeros en las economías latinoamericanas.*	35	16,500
Miguel Urrutia *Editor* (1990). *40 Años de Desarrollo Su Impacto Social.* Edición de lujo.	75	30,000
Guillermo Perry. *Política Petrolera: economía y medio ambiente.*	16	5,400
Fedesarrollo, Revista *Coyuntura Económica.*		
Valor unitario	45	10,000
Valor uniatrio estudiantes y profesores	40	7,000
Suscripción anual	180	40,000
Suscripción anual estudiantes y profesores	160	28,000
Fedesarrollo, Revista *Coyuntura Social.*		
Dos revistas	80	18,000
Suscripción anual estudiantes y profesores	60	14,000
Eduardo Lora (1994). *Técnicas de medición económica: metodología y aplicaciones en Colombia.*	40	18,500

NOTA. A nivel nacional: si cancelan con cheques de otras plazas, favor incluir $2.300 por concepto de transferencia bancaria. Los cheques deben ser girados a nombre de Fedesarrollo.