Análisis Coyuntural

Adpostal



Llegamos a todo el mundo !

CAMBIAMOS PARA SERVIRLE MEJOR
A COLOMBIA Y AL MUNDO

ESTOS SON NUESTROS SERVICIOS

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

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

Análisis Coyuntural

I. SITUACION ECONOMICA EN 1998

En lo que va corrido del año, la economía colombiana se ha caracterizado por una elevada inflación, altas tasas de interés, fuertes presiones en el mercado cambiario que han conducido a una importante pérdida de reservas internacionales, retroceso de la tendencia a la reactivación de la economía que se inició desde mediados del año pasado y una tasa de desempleo que alcanzó uno de los niveles más elevados de los últimos once años. Adicionalmente se mantienen las proyecciones de un déficit fiscal intenso del orden de 3% del PIB para el sector público consolidado y un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos cercano a 5,8% del PIB.

Varios factores han incidido negativamente en el comportamiento de la economía durante el año. En el frente externo, eventos como la crisis asiática y sus efectos sobre el comercio y especialmente sobre el mercado internacional de capitales y la caída de los precios internacionales del petróleo (que pasaron de un promedio cercano a 18d/b en 1997 a 13d/b al pasado mes de abril) y del café (que redujo de US$183 centavos/libra en diciembre de 1997 a US$158 centavos/libra en abril pasado), han tenido un impacto negativo en el desempeño de la balanza de pagos, han disminuido las posibilidades de financiamiento del país con recursos externos y han agravado la situación en el campo fiscal.

En el frente interno, el fenómeno climático de "El Niño" ha afectado de manera severa la oferta agrícola causando fuertes presiones inflacionarias y ha repercutido en forma bastante negativa en el desempeño del sector cafetero. Por otra parte, la gran incertidumbre sobre el futuro político y económico del país, en buena parte como resultado del proceso electoral y del acrecentamiento del clima de violencia, ha afectado las decisiones de inversión tanto de los agentes nacionales como extranjeros y ha presionado intensamente el mercado cambiario ocasionando incluso fuertes ataques especulativos contra la moneda. Esta situación ha obligado al Banco de la República a adoptar una serie de medidas tendientes a defender la banda cambiaria, trayendo como consecuencia directa un incremento de las

tasas de interés sin precedentes en los últimos años. Finalmente, el pronunciado déficit fiscal en medio de una coyuntura de escasez de recursos externos, ha tenido que financiarse en buena parte a través de recursos del mercado doméstico, lo cual no sólo ha desplazado al sector privado en la posibilidad de obtener recursos, sino que además ha contribuido de manera determinante al aumento de las tasas de interés.

Frente a este panorama, el Gobierno y el Emisor se han enfrentado al complejo dilema de, por una parte, defender la tasa de cambio y con ello evitar una crisis cambiaria incurriendo en los costos de tener menores reservas internacionales, mayores tasas de interés, menor crecimiento y mayor desempleo y, por otra parte, reducir la presión en el mercado financiero a través de proveer una mayor liquidez al sistema financiero, lo que a su vez genera presiones sobre la devaluación y la inflación.

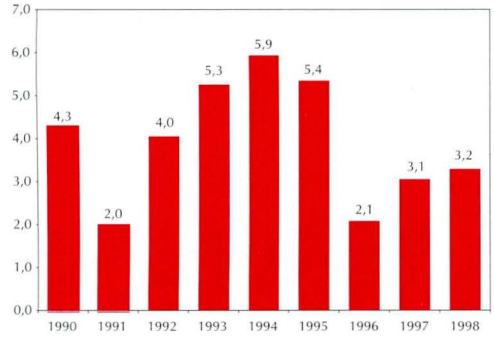
En medio de esta difícil situación, y dada la incertidumbre generada por las elecciones presidenciales que determinarían el nuevo rumbo de la política económica, en los últimos meses el país ha sido objeto de un severo cuestionamiento por parte de la comunidad internacional, hasta el punto de haberse deteriorado su calificación por parte de algunas firmas evaluadoras internacionales. Esta situación podrá vulnerarse en los próximos meses dado que el país cuenta con un nuevo presidente electo quien desde ya ha iniciado una serie de acciones para recuperar la confianza tanto nacional como internacional.

Aunque como se mencionó existen razones de tipo coyuntural que explican las dificultades que se han presentado en los últimos meses, el deterioro de las principales variables macroeconómicas viene de años atrás. En materia de crecimiento, el país ha vivido uno período de fuerte desaceleración económica en especial en los últimos cuatro años cuando el aumento del producto se redujo de cerca de 6% en 1994 a 3% en 1997. En cuanto al desempleo, éste se incrementó de niveles de un dígito en los años 1993 y 1994 a una cifra de 14,5% durante el primer trimestre de 1998. En el campo fiscal, el país pasó de tener un virtual equilibrio del sector público no financiero entre principios de la década y 1994, a un déficit del orden de 3,0% en 1998. En el frente externo, el déficit en la cuenta corriente representaba el 4,0% del PIB en 1993 y ascenderá a 5,8% en 1998 según nuestras estimaciones. La inflación, aunque ha descendido ligeramente desde principios de la década, se mantiene en niveles elevados y se espera que este año se ubique en cerca de 19%. En materia de tasas de interés, después de presentar una caída desde mediados de 1996 que se mantuvo en 1997, esta variable ha vuelto a aumentar de manera vertiginosa llegando a niveles sin precedentes en la historia reciente. Finalmente en el mercado cambiario, aunque desde principios de los noventa se inició un proceso de revaluación real, éste se acentuó en 1994 con una pequeña excepción en el tercer trimestre de 1995 y en el segundo semestre de 1997.

A. Crecimiento del producto

Después de presentar un deterioro marcado desde 1995, el crecimiento de la economía se recuperó ligeramente en 1997 alcanzando una tasa de 3,0%. La reactivación se dio en particular desde mediados del año anterior, pero como se ha podido apreciar ésta tuvo un carácter muy temporal. Los datos más recientes indican que la recuperación ha perdido fuerza durante el primer trimestre del año y los indicadores sobre el desempeño de la economía ya empezaron a mostrar nuevamente una clara desaceleración (Gráfico 1).

Gráfico 1. CRECIMIENTO DEL PIB 1990-1998 (%)

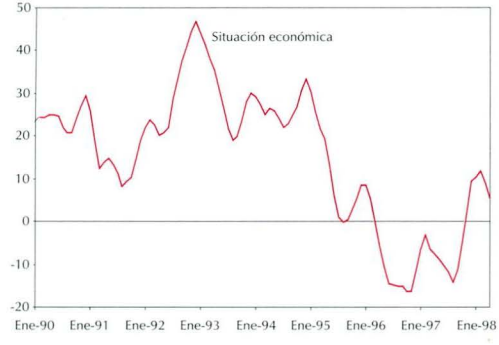


Fuente: Dane y Fedesarrollo.

Los datos disponibles sobre producción manufacturera que sólo cubren los meses de enero y febrero, no alcanzan a mostrar la recaída que efectivamente ha presenciado el sector productivo. Durante estos dos meses, todavía se observaba una recuperación de la producción cuyo crecimiento se ubicó en 8,1% y en 9,6% excluyendo la trilla de café. El comercio minorista, por su parte, sí empezó a mostrar signos de retroceso en el segundo mes del año, con una caída en la actividad sin incluir combustibles, de 0,7% frente al mismo mes del año anterior. De la misma manera, las variables indicativas para el comportamiento del sector de la construcción, también muestran una situación de deterioro. Tal es el caso de los despachos de cemento que cayeron 7,7% en el primer trimestre del año frente a igual período del año anterior.

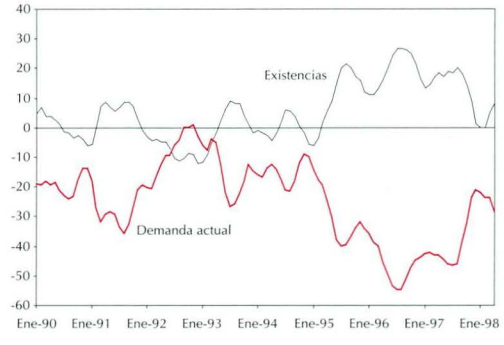
No obstante, el panorama generalizado de desaceleración se evidencia claramente con los datos más recientes de las diferentes encuestas que realiza Fedesarrollo. La situación económica de la industria manufacturera muestra un marcado retroceso después del repunte que se registró en los últimos meses de 1997, y las expectativas de los empresarios para el próximo semestre han vuelto a mostrarse bastante pesimistas desde principios del presente año. Este comportamiento no es sin embargo novedoso. Por el contrario, coincide con la misma desaceleración que viene presentándose desde finales de 1994 y que, de acuerdo con la encuesta, ha estado asociada a un aumento de las existencias y a una caída en los pedidos como consecuencia del deterioro de la demanda (Gráficos 2A y 2B).

Gráfico 2A. SITUACION ECONOMICA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA Enero 1990 - abril 1998 (Balances suavizados)



Fuente: Encuesta de Opinón Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 2B. EXISTENCIAS Y PEDIDOS EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA Enero 1990 - abril 1998 (Balances suavizados)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

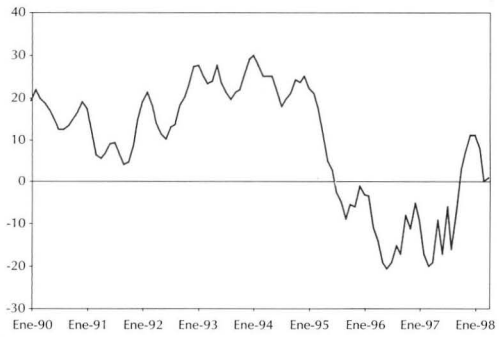
El sector comercio también ha registrado desde el primer trimestre del año una clara recaída, lo cual revirtió la situación favorable que venía presentando desde mediados de 1997. Como en el caso de la industria, el deterioro reciente de esta actividad es consistente con la trayectoria decreciente que se inició desde hace cerca de cuatro años (Gráfico 3).

Por último, la construcción, que ha sido uno de los sectores más golpeados en los últimos cuatro años, también ha sufrido un retroceso en lo que va corrido del año después de la ligera reactivación de 1997. Este comportamiento se observó tanto para el caso de la construcción de vivienda como de obras públicas (Gráfico 4).

B. Tasa de cambio y reservas internacionales

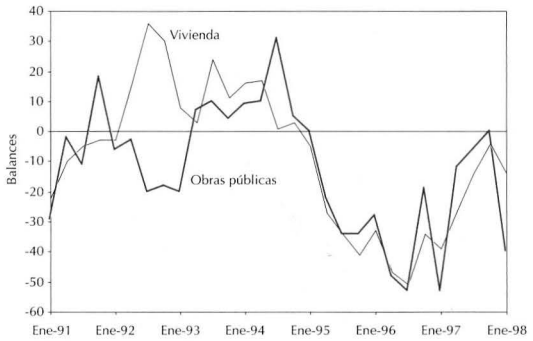
El proceso de salida de capitales que se inició en el país a partir de septiembre de 1997, se ha mantenido durante el primer semestre de este año. Esta situación ha estado acompañada de un crecimiento sostenido del valor del dólar, que puede atribuirse al crecimiento de los agregados monetarios en especial a finales de 1997 y a las fuertes expectativas de devaluación derivadas, entre otros, de los efectos de la crisis asiática, la caída de los precios internacionales del petróleo, el deterioro de los principales agregados macroeconómicos y la incertidumbre en el ámbito político y económico como consecuencia de las elecciones presidenciales.

Gráfico 3. SITUACION ECONOMICA DE LA ACTIVIDAD COMERCIAL



Fuente: Encuesta de Fedesarrollo para el sector comercio.

Gráfico 4. ACTIVIDAD CONSTRUCTORA



Fuente: Encuesta de construcción de Fedesarrollo y Camacol Cundinamarca.

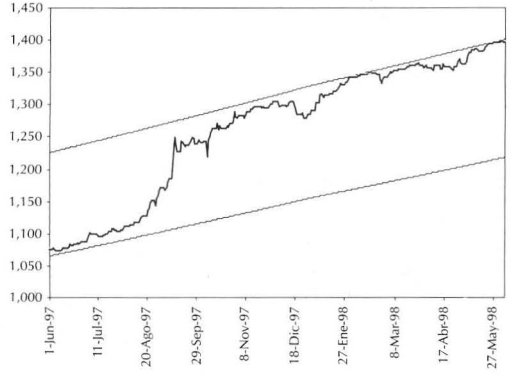
Los primeros dos meses de 1998 se caracterizaron por una intensa presión en el mercado cambiario y por fuertes ataques especulativos que mantuvieron la tasa de cambio muy cerca del techo de la banda. Posteriormente, y como resultado de la decisión del Banco de la República de defender los actuales parámetros de la banda cambiaria, retornó la calma al mercado y se frenó la caída de reservas internacionales. Después de haberse perdido reservas por cerca de US$500 millones durante los meses de enero y febrero, desde finales de febrero hasta el abril, el monto total de reservas osciló entre US$9.390 millones y US$9.404 millones. No obstante, desde las primeras semanas del mes de mayo se reiniciaron las presiones sobre la tasa de cambio hasta el punto de llegar, en algunos días, a superar el límite superior de la banda cambiaria. En efecto, en dicho mes, la TCRM promedio se devaluó en cerca de dos puntos porcentuales y, en lo que va

corrido del año, la depreciación alcanzó un 6,9%. Para el año completo, la devaluación del peso colombiano frente al dólar se ubicó en 28,9% (Gráficos 5 y 6).

En respuesta a esta situación, el Banco de la República ha adoptado una serie de medidas con el propósito de detener la salida de capitales. En primera instancia, el 30 de enero se redujeron los encajes al crédito externo en 5%, los cuales pasaron de un nivel de 30% a 25% y el plazo de su permanencia en el Emisor se redujo de 18 meses a 12 meses. Esta medida no parece haber cumplido con el objetivo de promover la entrada de capitales, en buena parte debido a que su anuncio fue la señal de que las reservas estaban en peligro, pero además porque las expectativas de devaluación eran tan fuertes que una rebaja de tan sólo 5% no compensaba el riesgo de endeudarse en moneda extranjera.

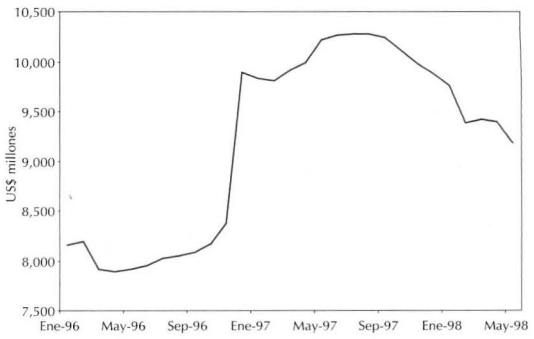
Posteriormente el 4 de febrero se incrementaron las tasas de interés de las OMAs de treinta días del 21,5% al 23%, y el día 14 del mismo mes aumentaron las tasas de interés de los REPOs de 27% al 30%, al tiempo que se decidió que este instrumento

Gráfico 5. BANDAS TASA DE CAMBIO DE MERCADO Junio 1997 - junio 1998



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS



Fuente: Banco de la República.

tendría un plazo de sólo un día y no de quince. La primera de estas dos medidas, si bien tampoco tuvo un impacto evidente sobre las reservas ni sobre el dólar, sí generó un efecto psicológico importante pues mostró que el Banco de la República estaba decidido a defender la banda cambiaria incurriendo en los costos que fuera necesario. Por su parte, el aumento de las tasas de interés de los REPOs sí parece haber tenido un efecto contundente, pues pocos días después de adoptarse la medida, se estabilizó el mercado y el nivel de reservas se mantuvo prácticamente constante durante cerca de un mes.

Esta situación de distensión no duró mucho tiempo y algunos factores, tales como la cercanía del proceso electoral y el clima de violencia asociada a éste, así como la revisión de las calificaciones de firmas evaluadoras extranjeras (Standard and Poor's y Moody's) sobre la economía colombiana como consecuencia de una tendencia negativa debido a la crítica situación fiscal, el desequilibrio de la cuenta corriente y el deterioro del orden público en el país, causaron nuevamente serios ataques contra la moneda.

Para hacer frente a este hecho, el Banco de República reiteró su disposición a defender la banda

cambiaria incluso haciendo usó de las reservas internacionales. Entre el 20 y el 29 de mayo, el Emisor vendió cerca de US$200 millones de sus reservas para controlar el aumento del precio de la divisa. Como complemento a lo anterior, el Gobierno redujo impuestos sobre los dólares que ingresan al país por concepto de exportaciones de bienes y servicios de una tasa de 6% al 3%, con el propósito de estimular la entrada de divisas. Finalmente, a finales del mes de mayo el Banco Central incrementó nuevamente las tasas de interés de los REPOs en 10%.

El rumbo que tome la tasa de cambio en lo que resta del año estará estrechamente relacionado con los planteamientos del nuevo Gobierno en materia económica. Los anuncios sobre el ajuste fiscal y la credibilidad de los mismos serán cruciales para modificar las expectativas de devaluación y detener los ataques de los especuladores.

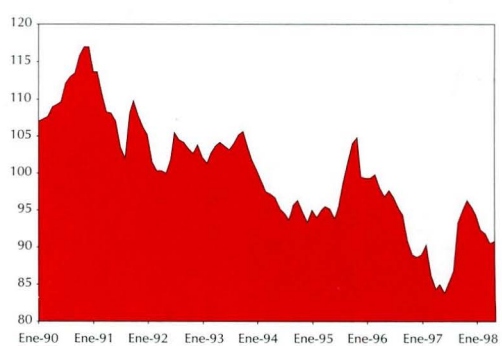
1. Tasa de cambio real

El proceso de revaluación real de la tasa de cambio que viene presentándose desde principios de la década, volvió a acentuarse a comienzos del año. La corrección parcial que sufrió este indicador a finales de 1997 fue sólo un efecto temporal que resultó de la acelerada devaluación nominal que se experimentó a partir del pasado mes de septiembre. En el mes de mayo, el índice de tasa de cambio real volvió a descender a los mismos niveles de finales de 1996 ubicándose en 90,9%. Este comportamiento corrobora lo sugerido en varios estudios sobre el tema, en el sentido en que el efecto de las variables nominales sobre la tasa de cambio real es sólo de carácter temporal. El comportamiento de la tasa de cambio real en el largo plazo está determinado principalmente por variables como el gasto público, los términos de intercambio y la productividad de la economía, las cuales no han sufrido modificaciones sustanciales en el pasado reciente. Esto indica que el problema de sobrevaluación real del peso colombiano persiste y que la solución sólo podrá encontrarse por la vía de un ajuste fiscal. Cualquier propuesta sobre la bondad de realizar una devaluación nominal mayor para corregir la revaluación real, sólo deberá evaluarse una vez realizado el ajuste fiscal (Gráfico 7).

C. Política monetaria y tasas de interés

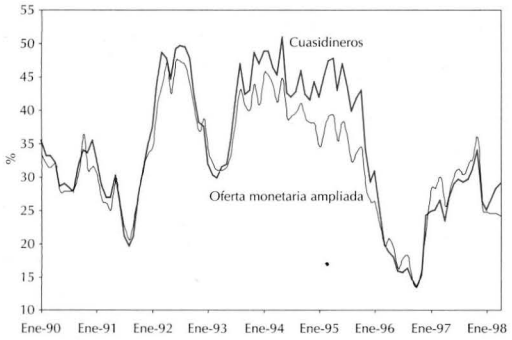
Las tasas de interés han seguido el comportamiento que se predecía a principios del año. La falta de liquidez y el elevado costo del dinero han caracterizado el mercado monetario en el primer semestre del año. Después de observarse una clara laxitud en el manejo monetario en los últimos trimestres de 1997, se ha percibido nuevamente una contracción monetaria, originada en buena parte en la salida de capitales que se inició desde el año pasado (Gráfico 8). De acuerdo con las metas macroeconómicas para 1998, la base monetaria debía crecer a una tasa de 16% durante el año (consistente con una inflación de 16%), y hasta el mes de abril su crecimiento ha sido de 17%, 8 puntos porcentuales por

Gráfico 7. INDICE TASA DE CAMBIO REAL (ITCR1)
Base diciembre 1986 = 100



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 8. AGREGADOS MONETARIOS



Fuente: Banco de la República.

debajo de lo registrado en diciembre de 1997. Evidentemente, esta trayectoria ha estado asociada a la pérdida de reservas internacionales que ha tenido lugar en los últimos ocho meses (Gráfico 9).

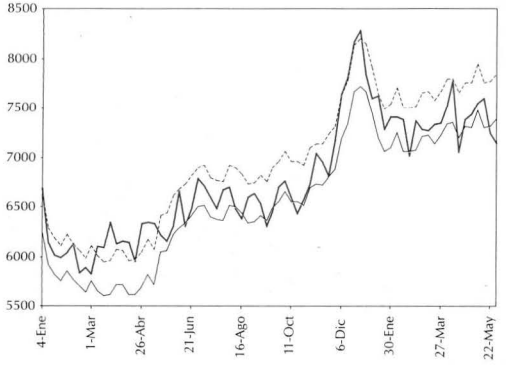
Esta situación de iliquidez, reforzada por las medidas específicas adoptadas por el Banco de la República para estabilizar el mercado cambiario, ha generado un incremento en las tasas de interés. Pero quizás el elemento que ha ejercido una mayor presión sobre las tasas ha sido el elevado desequilibrio fiscal.

Frente a las dificultades de obtener recursos en el exterior y dadas las crecientes necesidades de financiamiento, el Gobierno ha tenido que acudir al mercado doméstico por medio de la emisión de grandes sumas de TES para satisfacerlas. Lo anterior, con el agravante de que la escasez de liquidez del mercado ha dificultado la colocación de los TES presionando al aumento del costo de los títulos, el cual subió de cerca de 22,5% en octubre de 1997 a 31% en abril pasado.

La combinación de los elementos anteriores, sumado a la creciente demanda de crédito que se experimentó en especial a principios del año, ha conducido a una elevación sin precedentes de las tasas de interés. El alza de la tasa interbancaria que pasó de niveles cercanos a 30% en diciembre de 1997 a 60% durante la primera semana del pasado mes de junio, se tradujo en el aumento de la DTF (Gráfico 10). Esta última se incrementó de un promedio mensual 24,5% al comenzar el año a 31,5% en el mes de mayo.

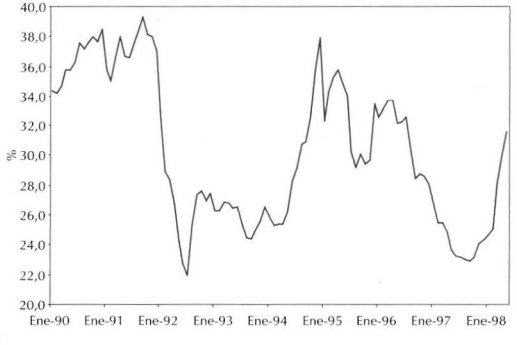
Frente a esta situación, tanto el Gobierno como el Banco de la República han reaccionado con medi-

Gráfico 9. CORREDOR DE LA BASE MONETARIA Enero 1997 - mayo 1998 (Miles de millones de pesos)



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 10. COMPORTAMIENTO DE LA DTF (Promedio mensual)



Fuente: Banco de la República.

das puntuales tendientes a reducir las presiones en el mercado monetario. En lo que corresponde a las autoridades monetarias, la estrategia ha consistido en inyectar liquidez al sistema financiero por medio de agilizar las operaciones de los REPOs y mediante el aumento de la compra de TES.

En cuanto al primer instrumento, a mediados del mes de mayo, la Junta Monetaria decidió incrementar sus operaciones de suministro de liquidez eliminando el límite vigente de quince días para el acceso de los intermediarios financieros al mecanismo de REPOs y continuando con la política de abrir la ventanilla de REPOs de siete días cuando se previeran situaciones especiales de iliquidez. En el segundo caso, en los dos últimos meses el Emisor ha intervenido para proporcionar mayor liquidez mediante la compra de Títulos del Tesoro (TES) en el mercado secundario. Entre abril y mayo por ejemplo, realizó una compra de TES por un valor cercano a $170.000 millones y anunció que durante las tres primeras semanas de junio subastaría TES en el mercado secundario por $120.000 millones.

Por el lado del Gobierno, las medidas para frenar el alza en las tasas de interés se han concentrado fundamentalmente en reducir la emisión de TES originalmente programada en cerca de $6 billones a $4 billones y posteriormente a $2,8 billones. Esto fue posible gracias al recorte realizado en el mes de abril en el nivel de pagos para este año por una suma de $500 mil millones.

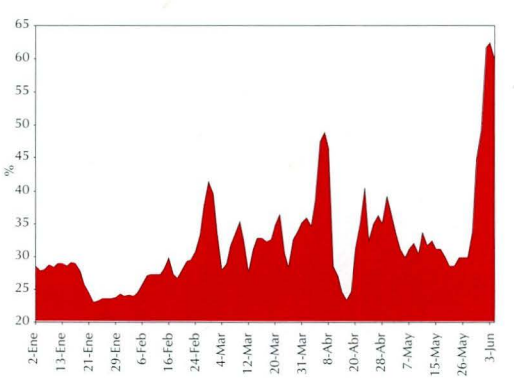
Pese a los esfuerzos realizados en este campo, el aumento de las tasas de interés no ha podido detenerse. En buena parte, esta situación responde al hecho de que la tasa de cambio no ha cedido y las autoridades se han mostrado decididas a frenar la especulación y a darle prioridad a evitar una eventual crisis cambiaria.

Cabe anotar sin embargo que, la forma en que las autoridades monetarias han enfrentado el dilema de frenar el aumento de las altas tasas de interés y a la vez reducir las presiones cambiarias, ha conducido a una fuerte variabilidad de las tasas, en particular la interbancaria, situación que ha perjudicado de manera intensa al sistema financiero (Gráfico 11). En los dos últimos meses, la tasa se ha movido de manera recurrente en un rango que oscila entre 35% y 60%.

D. Situación fiscal

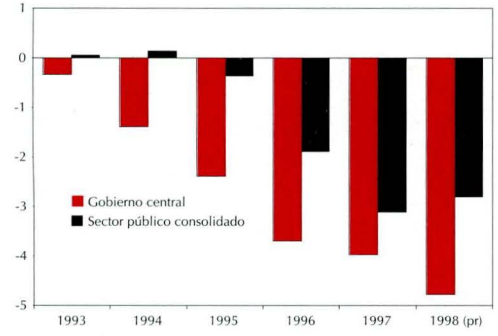
Tal y como lo ha venido reiterando Fedesarrollo en varias oportunidades, el déficit del sector público es hoy uno de los principales problemas que enfrenta la economía colombiana. Después de haberse presentado equilibrios virtuales para el sector público consolidado y déficit de 1,4% para el Gobierno Central en 1994, la situación se ha venido deteriorando paulatinamente al punto que, para el presente año, el Gobierno estima desbalances de 2,8% y 4,6%, respectivamente (Gráfico 12). Las proyecciones de Fedesarrollo son incluso más pesimistas y se prevé que el déficit del Gobierno Central será

Gráfico 11. TASA INTERBANCARIA



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 12. FINANZAS DEL GOBIERNO CENTRAL Y DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO (% del PIB)



Fuente: Confis.

de 5% como proporción del PIB, y el correspondiente al sector público no financiero de 3%.

Aún cuando el Gobierno ha hecho anuncios a lo largo del año de ajustes en el sector público, lo cierto es que sólo se han tomado dos medidas al respecto. En primer lugar, en el mes de abril, se hizo un recorte en el plan de pagos de 1998 de $500.000 mil millones que correspondieron a $120 mil millones del Gobierno Central, $80 mil millones del SENA, $20 mil millones del ICBF, $135 mil millones del Fondo Nacional de Regalías, $20 mil millones del Fondo de Solidaridad Pensional, $40 mil millones de Invias, $40 mil millones del ISS, $35 mil millones de Corelca y $10 mil millones de Telecom. Cabe mencionar que este recorte no significó un avance real, dado que el total del ajuste pasó a formar parte del rezago presupuestal de 1999. En este sentido, la medida prácticamente consistió en trasladar el problema al año entrante.

En segundo lugar, el 4 de mayo se efectuó un nuevo recorte de $700.000 millones en el presupuesto vigente de 1998. Este correspondió fundamentalmente a $486 mil millones en recursos de capital y a $213 mil millones en fondos especiales[1]. Los principales ajustes se hicieron en los Ministerios de Hacienda por $128 mil millones, de Minas por $208 mil millones y de Transporte $41 mil millones, en INVIAS por $45 mil millones y en el servicio de deuda pública interna por un valor de $38 mil millones. Evidentemente, estos ajustes no corrigen el problema de fondo y es necesario que el Gobierno entrante adopte el ajuste fiscal como su política prioritaria.

Durante el primer trimestre del año, la situación fiscal continuó en franco deterioro. El déficit acumulado del Gobierno Central ascendió a $2.031,9 miles de millones (1,54% del PIB). Este resultado fue superior al del mismo período del año anterior en buena parte como consecuencia de la renegociación de la deuda que el Gobierno tenía con el Instituto de Seguros Sociales por concepto de TES, que representa el 0,4% del PIB.

En el acumulado hasta el mes de marzo, los ingresos totales aumentaron 22,4% frente al mismo período de 1997, como respuesta al crecimiento registrado en los ingresos tributarios (29,9%), en particular debido al recaudo correspondiente a la actividad externa. Sin embargo, los ingresos no tributarios sufrieron una caída de 21,1%, debido fundamentalmente al menor monto de ingresos provenientes de reintegros y recursos no apropiados, larga distancia, rendimientos financieros y excedentes financieros. De otro lado, los pagos totales aumentaron 29,8% (6,2 puntos porcentuales por encima de lo observado en igual período del año anterior) en respuesta al elevado incremento que se registró en el pago de intereses (214,7% frente a 26,3% en 1997), específicamente intereses de deuda interna que obedecen en gran medida a la renegociación de la deuda con el ISS y al incremento de 41,4% en

[1] Decreto 828 de mayo 4 de 1998.

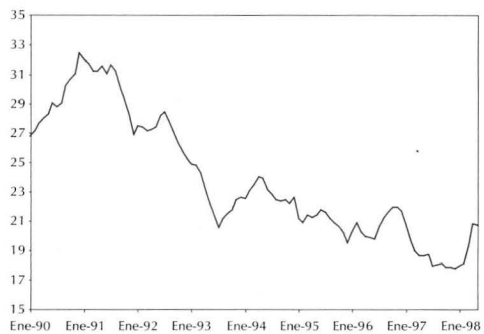
los servicios personales. Adicionalmente, los pagos de inversión sufrieron una reducción considerable de $70 mil millones con respecto al primer trimestre del año anterior. Durante el período, el Gobierno Central se financió en un 62% con recursos provenientes de crédito interno (debido a la elevada colocación de TES), en un 23% con crédito externo y el 15% restante con recursos de portafolio.

E. Inflación

Tal y como se predijo desde comienzos del año, la inflación se ha incrementado frente al año anterior y será imposible alcanzar la meta de inflación fijada para 1998 en 16%. En lo que va corrido del año hasta el mes de mayo, el incremento acumulado del IPC llegó a 12,7%, cerca de tres puntos porcentuales por encima de lo registrado en igual período en 1997 y la inflación anualizada se ubicó en 20,7% (Gráfico 13).

El sector que más ha influido en el aumento de los precios ha sido el sector de alimentos con una inflación acumulada durante el período de 18,3%, como resultado de los efectos del fenómeno de "El Niño" sobre la oferta de alimentos. Dentro de este sector el rubro de tubérculos ha sido el mayor crecimiento, y en especial la papa cuyos precios han crecido en cerca de 90% entre enero y mayo. Otros sectores que han presionado el alza en los precios han sido Vivienda y Misceláneos[2], con aumentos en el año corrido de 8% y 13,6%, respectivamente.

Gráfico 13A. INFLACION
Enero 1990 - mayo 1998



Fuente: Dane.

Pero además del fenómeno climático, la inflación se ha visto afectada por los efectos rezagados de la devaluación que se experimentó a finales de 1997. De hecho, el mayor incremento se ha dado precisamente en el caso de los bienes transables cuyo crecimiento anual hasta el mes de marzo fue de 20,14. (Gráfico 13B).

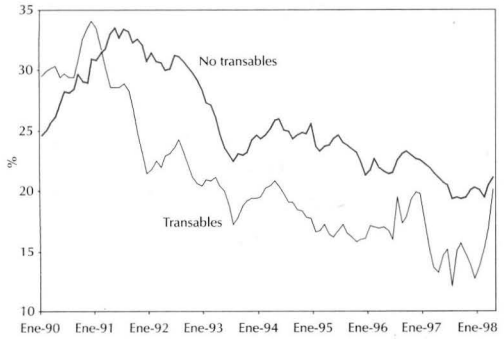
Aunque se espera que en lo que resta del año el ritmo de crecimiento de los precios se desacelere ligeramente como consecuencia de la menor intensidad del fenómeno de "El Niño", Fedesarrollo proyecta que para el año completo la inflación será de 19%, tres puntos por encima de la meta.

F. Desempleo

Uno de principales problemas que enfrenta la economía es el creciente desempleo, cuya tasa se duplicó durante los últimos cuatro años. Después de alcanzar un nivel cercano a 8% a finales de 1994, la tasa de desocupación se ubicó en el primer trimestre del año en 14,5%, lo que equivale a 982.184 personas desocupadas en las siete principales ciudades del país. Sobresale el comportamiento de la tasa de participación, que en igual período se situó en 62,3%, la más alta en los últimos veinte años (Gráfico 14). Las ciudades más afectadas por este fenómeno fueron Cali y Santafé de Bogotá, con un desempleo de 17,9% y 12,9%, respectivamente.

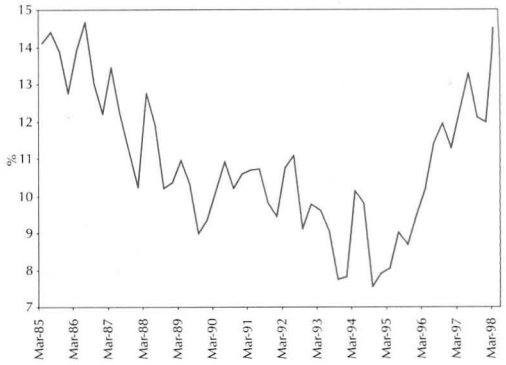
[2] Este grupo lo conforman salud, educación, transporte y otros gastos.

Gráfico 13B. INFLACION BIENES TRANSABLES Y NO TRANSABLES



Fuente: DNP.

Gráfico 14. TASA DE DESEMPLEO (Siete ciudades)



Fuente: Dane.

El fenómeno del desempleo en Colombia es bastante complejo y las soluciones en el corto plazo no parecen ser obvias. Si bien algunos factores como el aumento de la tasa de participación laboral por encima del aumento de la tasa de ocupación permite explicar la elevada tasa de desempleo reciente, ésta también se debe a problemas en la demanda de trabajo, unos de tipo coyuntural y otros más estructurales. Un breve diagnóstico sobre las características del desempleo permite entender mejor la magnitud del problema.

En un reciente estudio realizado por Fedesarrollo se encontró que la tasa de desocupación es más marcada en el caso de las mujeres y afecta en particular a las personas no calificadas o con calificación intermedia[3]. Por otra parte, se observó que el crecimiento anual del empleo para los dos últimos años ha sido particularmente bajo en los sectores de la industria y de la construcción, mientras que ha crecido de manera más acelerada en el comercio, el transporte y los servicios.

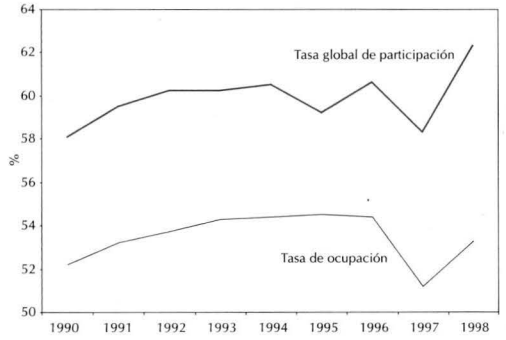
El panorama laboral se ha visto agravado además por la elevada cifra de subempleo[4] que asciende a 17% y que en su gran mayoría afecta a las mujeres (58%) y a aquellas personas que tienen estudios secundarios (51% del total de subempleados).

Por el lado de la demanda laboral, se observa que la tasa de ocupación presentó una tendencia ascendente, aunque lenta, desde principios de la década hasta 1996, de ahí en adelante cayó hasta mediados de 1997 y nuevamente tuvo un repunte para situarse en los niveles de años anteriores (Gráfico 15). El estudio identifica cuatro factores que ayudan a explicar este comportamiento. En primer lugar, la revaluación real del peso cuyo efecto se ha trasladado al sector exportador de la economía, ha tenido un impacto negativo en el empleo (Gráfico 16). En segundo lugar, el aumento de los costos no salariales que tuvo lugar desde mediados de 1994, ha coincidido muy de cerca con el incremento de la tasa de desempleo (Gráfico 17). En tercer lugar, el incre-

[3] El mayor porcentaje de desempleo corresponde a los bachilleres o a las personas con bachillerato incompleto.

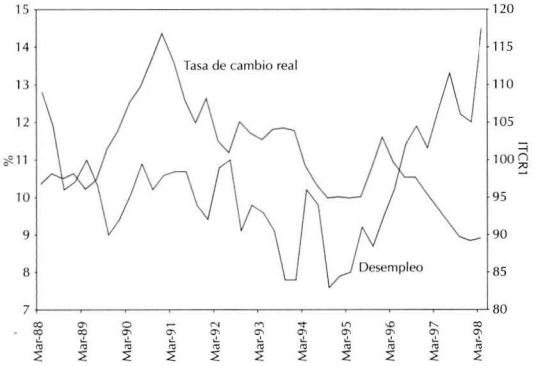
[4] De acuerdo con la Encuesta Nacional de Hogares los subempleados son aquellas personas que desean trabajar más tiempo del que comúnmente emplean en sus trabajos remunerados.

Gráfico 15. TASA DE OCUPACION Y TASA DE PARTICIPACION



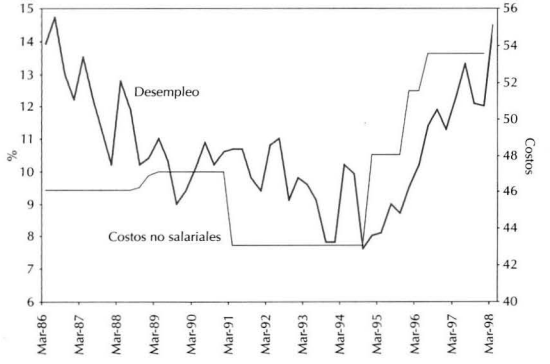
Fuente: Dane.

Gráfico 16. DESEMPLEO Y TASA DE CAMBIO REAL



Fuente: Dane y Banco de la República.

Gráfico 17. DESEMPLEO VS. COSTOS NO SALARIALES



Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

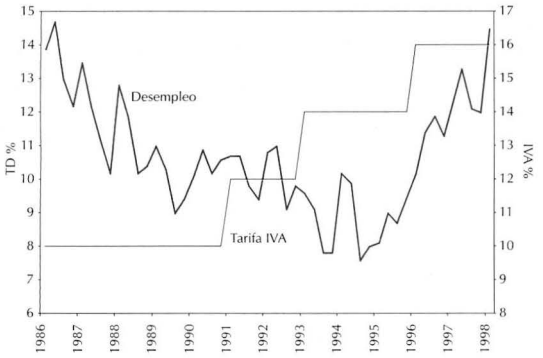
mento de los impuestos indirectos y especialmente el aumento más reciente que subió la tasa al 16%, también ha desestimulado la demanda de trabajo (Gráfico 18). Finalmente, se destaca como cuarto elemento explicativo el desajuste que existe entre la demanda y la oferta en el mercado laboral, que se debe esencialmente a que coexisten un exceso de demanda por trabajo calificado y un exceso de oferta de trabajo no calificado.

Por el lado de la oferta, mientras la tasa de participación laboral registró un comportamiento relativamente estable a lo largo de la década, ésta presentó un repunte marcado desde principios de 1997 para situarse en 63%, la tasa más elevada de la historia. Este aumento, cuyo ritmo fue más acelerado que el de la tasa de ocupación, se explica principalmente por las migraciones desde áreas rurales a las urbanas, por el aumento significativo de la participación femenina en el mercado laboral así como de empleados calificados[5]. Buena parte de la nueva oferta ha sido absorbida por los sectores financiero y los servicios personales y del gobierno.

Con este diagnóstico, parece claro que el problema del desempleo se relaciona más con la oferta que con la demanda de trabajo. Para enfrentar esta situación, Fedesarrollo recomienda la mezcla de diferentes políticas encaminadas a aumentar la demanda laboral, a incrementar la oferta de mano de obra calificada y con esto reducir el desajuste estructural que existe actualmente en el mercado. Para estimular la demanda, es evidente que se necesita un mayor crecimiento de la economía y en especial de sectores que emplean trabajo no calificado como la construcción, para lo cual es crucial la realización de una ajuste fiscal. Es recomendable además re-

[5] Es decir de aquellas personas que han completado bachillerato o más.

Gráfico 18. DESEMPLEO Y TARIFA DEL IVA



Fuente: Dane.

ducir gradualmente el impuesto a la nómina, que en la actualidad es de 9%[6], así como disminuir la tasa del impuesto al valor agregado. Evidentemente, estas medidas deben ser combinadas con una agresiva reforma educativa y con el fortalecimiento de programas de capacitación técnica, donde la participación decidida del sector privado juegue un papel crucial. En esta reforma, se debe poner especial énfasis en el grupo de los bachilleres y de aquellos que tienen el bachillerato incompleto quienes conforman hoy unos de los mayores rubros de desempleados.

II. EL SISTEMA NACIONAL DE COFINANCIACION

El tema de la cofinanciación en el país ha adquirido una enorme relevancia. En primer lugar, porque constituye una fuente de ahorro público y por consiguiente se percibe como una de las posibles medidas de ajuste fiscal, y en segundo lugar, porque el funcionamiento del sistema en sí ha sido objeto de innumerables críticas. En términos generales, las objeciones están asociadas a la presencia de un alto grado de discrecionalidad en la asignación de los recursos, a los bajos niveles de ejecución, al uso ineficiente de los recursos y a la duplicidad entre las funciones de dichos fondos y las de las transferencias automáticas establecidas en la Ley 60 de 1993. La combinación de estos elementos ha propiciado una serie de recomendaciones sobre el sistema, algunas radicales como su total eliminación, y otras más moderadas que sugieren ajustarlo y reducir el monto de los recursos.

La Comisión de Gasto[7], por ejemplo, propone una modificación del esquema y sugiere la conformación de una banca de desarrollo con base en Findeter donde se establezcan líneas de crédito blandas con condiciones financieras muy favorables para financiar y respaldar proyectos de inversión en departamentos y municipios de baja capacidad económica. Esto supone además la reducción de los aportes del presupuesto nacional para dicho propósito. De acuerdo con la Comisión, manejar el esquema con criterios financieros donde haya una evaluación cuidadosa de los proyectos y la obligación (parcial o total) de reembolsar los recursos, apoyaría mejor la llamada cultura de proyectos y resultaría menos discrecional y menos discriminatorio. Otros analistas han recomendado eliminar los recursos de cofinanciación para algunos programas de interés regional que son responsabilidad de los municipios y departamentos y mantener otros[8].

[6] Este está compuesto por el SENA 2%, el ICBF 3% y las Cajas de Compensación 4%.

[7] Comisión de Racionalización del Gasto y de las Finanzas Públicas, 1997, Tema III, Descentralización, p. 54-57.

[8] Córdoba, J.P., junio de 1997, "Ajuste Fiscal: cuándo y cómo?", Debates de Coyuntura Económica, Fedesarrollo. En el trabajo se propone la eliminación de cofinanciación de proyectos de construcción y mejoramiento de infraestructura, recreación y deporte, desarrollo comunitario, industria y comercio y mantener los recursos de los fondos que responden a programas de interés nacional (programas de dotación hospitalaria y adquisición de textos y mobiliario para escuelas y programas de asistencia técnica agropecuaria, entre otros) dado que éstos no estarían sujetos a recortes.

Para evaluar las diferentes posiciones que se han adoptado sobre el particular, y para entender mejor la problemática alrededor de los fondos de cofinanciación, es indispensable entrar a profundidad en el tema y explicar con cierto nivel de detalle el funcionamiento del sistema. Asimismo, es necesario tener un marco de referencia sobre cuáles han sido los principales resultados de su puesta en marcha y evaluar si se han cumplido los objetivos que se persiguen con la utilización de este instrumento.

Con este propósito, se hace a continuación un recuento exhaustivo de los procedimientos que se utilizan para la asignación de los recursos y una descripción de los agentes que intervienen en el proceso a nivel nacional y territorial, lo cual permitirá identificar dónde se originan las fallas que se han presentado en el sistema. Posteriormente, se muestra a grandes rasgos cómo ha funcionado el mecanismo de cofinanciación en términos de asignación y ejecución de los recursos y se identifican los principales problemas desde los puntos de vista técnico y político. Finalmente, a la luz de estos elementos se plantean una serie de recomendaciones para el manejo futuro de los recursos de cofinanciación.

A. El proceso de cofinanciación y los agentes que intervienen

La cofinanciación es un instrumento financiero diseñado para apoyar proyectos de iniciativa local con recursos no reembolsables del presupuesto de la Nación. Los recursos nacionales son de carácter complementario ya que las entidades territoriales tienen una participación activa en la financiación de los proyectos destinados a su desarrollo. El mecanismo fue establecido formalmente en 1987 mediante la expedición del Decreto Reglamentario 77 de la Ley 12 de 1986, pero debido a que carecía de un marco de acción claro que resultaba en una gran ineficiencia en la asignación de los recursos, fue rediseñado en 1992. Por medio del Decreto Ley 2132 de diciembre de dicho año se creó el Sistema Nacional de Cofinanciación, SNC, basado en los mismos principios generales.

Los recursos de cofinanciación son manejados de manera independiente del régimen de Transferencias automáticas establecidas en la Ley 60 de 1993, del Fondo Nacional de Regalías y del Fondo de Solidaridad y Emergencia Social. De acuerdo con los objetivos generales, el SNC pretende ofrecer mayor autonomía local, fortalecer la democracia participativa y el proceso de descentralización, y garantizar a todas las Entidades Territoriales iguales posibilidades y procedimientos de acceso.

El SNC está conformado por tres Fondos de Cofinanciación: el Fondo de Cofinanciación para la Inversión Social, FIS, El Fondo de Cofinanciación para la Inversión Rural, DRI y el Fondo de Confinanciación para la Infraestructura Vial y Urbana. A través de dichas entidades se ejecutan todos los recursos apropiados en el Presupuesto General de la Nación para apoyar programas de inversión bajo este mecanismo.

Intervienen también el Consejo Nacional de Política Social, Conpes, el cual evalúa y aprueba las políticas, programas y recursos en materia social y determina cuáles de ellos serán objeto de cofinanciación; los Ministerios de los diferentes sectores involucrados y el Departamento Nacional de Planeación, encargados de definir para sus respectivos sectores los programas que serán cofinanciados así como las directrices básicas de la política de cofinanciación; el Congreso de la República cuya responsabilidad radica en aprobar la Ley de Presupuesto que incluye los recursos de cofinanciación; y finalmente las Entidades Territoriales.

Los organismos y dependencias del orden nacional determinan el monto de recursos para cofinanciación por programas del Presupuesto Nacional, pero no participan en la ejecución de los recursos ni en la determinación de los proyectos que se van a realizar bajo este esquema. Tampoco intervienen en la elaboración y presentación de los proyectos a financiar, ya que éstos provienen exclusivamente de solicitudes de las Entidades Territoriales y son canalizados a través de las instancias departamentales que creó el Decreto Ley 2132.

1. Fondos de cofinanciación

Los tres Fondos creados en 1993 tienen como objeto principal financiar de forma conjunta la ejecución, en forma descentralizada, de programas y proyectos presentados por las Entidades Territoriales. Es decir, se encargan de transferir a las entidades el dinero que ha sido asignado para financiar inversión local en el Presupuesto de la Nación y aseguran que las entidades cuenten con la contrapartida necesaria para la realización de los proyectos. De manera coordinada a través del Comité Interfondos[9], los Fondos adoptan las reglamentaciones sobre el sistema de cofinanciación, celebran contratos de cooperación científica y técnica con entidades nacionales y extranjeras para la mejor realización de sus objetivos y definen los procesos de asignación de recursos a los proyectos.

Para fines del manejo de los recursos del sistema de cofinanciación cada uno de los Fondos cuenta con una Junta Directiva[10], la cual juega un papel crucial en el proceso de asignación de los recursos de cofinanciación. Entre las funciones más importantes están: i) el establecimiento de las condiciones técnicas y financieras para la selección de los proyectos o programas objeto de cofinanciación, ii) la adopción de los cupos indicativos de recursos según regiones, categorías de entidades territoriales, sectores y programas, teniendo en cuenta, entre otros, criterios como la capacidad financiera y la eficiencia física y administrativa de las entidades, la población, los niveles de pobreza y las necesidades básicas insatisfechas, NBI, y el grado de participación comunitaria en la financiación y ejecución de los programas o proyectos, iii) la aprobación de los programas o proyectos objeto de cofinanciación y el monto respectivo y iv) la autorización a la celebración de los respectivos convenios de cofinanciación con las Entidades Territoriales.

Adicionalmente, cada uno de los Fondos de Cofinanciación se encarga de apoyar áreas y sectores específicos:

- El Fondo de Cofinanciación para la Inversión Social, FIS, inicialmente adscrito al DNP y desde el enero de 1998 a Findeter y a cuya conformación contribuyó la fusión del Fondo Nacional Hospitalario y el Fondo del Ministerio de Educación Nacional, tiene como finalidad financiar de forma conjunta programas que contemplen subsidios a la demanda en materia de salud, educación, cultura, recreación, deportes y atención de grupos vulnerables de la población. Los recursos del fondo pueden emplearse para financiar gastos de funcionamiento pero sólo en la fase inicial de los respectivos programas y proyectos de inversión.

[9] Dicho Comité fue sustituido en 1995 por el Comité Nacional de Cofinanciación, CNC.

[10] Las Juntas están presididas por el Director del DNP o su delegado, los Ministros del respectivo sector y un representante de la Presidencia de la República. En el caso del Fondo DRI, participan dos representantes de la Presidencia de la República. El Director del respectivo Fondo asiste a la Junta pero sin derecho de voto. Para el Fondo de Cofinanciación para la Infraestructura Vial y Urbana existe el Comité de Administración.

- El Fondo de Cofinanciación para la Inversión Rural, DRI, se compone por el antiguo Fondo de Desarrollo Rural Integrado y está adscrito el Ministerio de Agricultura. Su principal objetivo es el de cofinanciar la ejecución de programas y proyectos de inversión en áreas rurales en general, y especialmente en aquellas de economía campesina, en zonas de minifundio, de colonización y de comunidades indígenas, en materias tales como la asistencia técnica, comercialización, adquisición de tierras en desarrollo de procesos de reforma agraria, proyectos de irrigación, rehabilitación y conservación de cuencas, control de inundaciones, acuacultura, electrificación, acueductos, subsidio a la vivienda rural, saneamiento ambiental y vías veredales.

- El Fondo de Cofinanciación para la infraestructura Vial y Urbana fue conformado como un sistema especial de cuentas de la Sociedad Financiera de Desarrollo Territorial, S.A., Findeter, el cual administra los recursos del Fondo[11]. Estos se destinan a cofinanciar la ejecución de proyectos relativos a la construcción, rehabilitación y mantenimiento de vías departamentales y veredales, así como programas en áreas urbanas en materias tales como acueductos, plazas de mercado, mataderos, aseo, tratamiento de basuras, calles, malla vial urbana, parques, escenarios deportivos, zonas públicas de turismo y obras de prevención de desastres.

El valor máximo del aporte del Fondo sobre el valor total del proyecto depende de la categoría en la que se encuentre cada Entidad Territorial y varía según cada Fondo. Para este efecto, se elaboran las matrices de cofinanciación, en las cuales se detallan los programas cofinanciables y los rangos de cofinanciación para diferentes categorías de municipios en función de sus necesidades. Esta información permite la identificación de los requerimientos de aportes de contrapartida de los municipios.

En el Cuadro 1 se presentan las matrices de cada Fondo y se especifican los porcentajes de aporte según el programa y la categoría. Las entidades locales con más pobres (con mayor NBI) se ubican en las primeras categorías y reciben un aporte del Fondo mayor. Este aporte se reduce en la medida en que aumenta la categoría (menor NBI). El resto del aporte para completar el 100% del valor del proyecto, corresponde a la contrapartida de la Entidad Territorial. Se aprecia sin embrago, que esta lógica no aplica para el caso de los programas especiales manejados por el FIS, donde el aporte del Fondo es similar independientemente de la categoría.

B. Procedimientos para la asignación y ejecución de los fondos

El SNC se caracteriza por tener un esquema de procedimientos extremadamente complejo, lo que ocasiona buena parte de sus fallas. En la determinación de los montos de los recursos que son utilizados para la cofinanciación año tras año y en su asignación por tipo de programa, intervienen diferentes instancias del Gobierno Nacional y el Congreso de la República. En la distribución por regiones y proyectos y en la ejecución de los recursos participan los Fondos de Cofinanciación, y en el diseño de los proyectos a cofinanciar participan las Entidades Territoriales.

1. Nivel nacional[12]

En una primera instancia, el DNP define el Plan Nacional de Desarrollo[13] y el Plan Plurianual de Inversiones, en los cuales se especifica el ***monto de***

[11] La Ley 105 de 1993 dividió el Fondo de Infraestructura Vial y Urbana, en los Fondos de Cofinanciación de Vías, FCV, y de Infraestructura Urbana, FIU, administrados por Findeter.

Cuadro 1. MATRIZ DE CONFINANCIACION 1996
Aportes del Fondo (%)

	Categorías			
	Primera	**Segunda**	**Tercera**	**Cuarta**
FIS				
Componentes	60	50	40	30
Sector educación	60	50	40	30
Sector salud				
Programas especiales				
Plazas docentes	70	70	70	70
Subsidio a la demanda -PACES-	80	80	80	80
Plan de universalización - dotación de mobiliario	100	100	100	100
DRI				
Componentes				
Acueductos, cuencas y microcuencas, desarrollo institucional y mujer	80	70	60	50
UMATAS, acuicultura, comercialización, mejoramiento y mantenimiento de vías, asistencia técnica	60	50	40	30
Construcción de vías	40	30	20	15
FIU				
Componentes				
Construcción y rehabilitación	70	60	45	30

Fuente: Documento Conpes Social 34, enero de 1996.

inversiones que el Gobierno destinará a la cofinanciación de proyectos territoriales. Estos planes son posteriormente sometidos a la aprobación por parte del Congreso de la República, incluyendo el monto total de recursos del Gobierno para fines de cofinanciación.

Sobre la base de los montos aprobados por el Congreso, los Ministerios que intervienen en el proceso elaboran la presupuestación anual de los recursos de cofinanciación, definen los programas que se ejecutarán por la vía de este mecanismo y los registran en el Banco de Proyectos de Inversión, BPIN. Con esta información y con base en el Plan Financiero y el Programa Macroeconómico, el DNP determina los ***cupos de inversión*** y los notifica a los respectivos Ministerios, los cuales elaboran un anteproyecto de presupuesto de inversión para el año. Posteriormente el DNP consolida el programa anual de transferencias territoriales y de cofinanciación el cual, después de ser aceptado por el Conpes, es incorporado en la Ley de Presupuesto y presentado al Congreso.

Una vez son aprobados los montos en la Ley de Presupuesto, cada Fondo de Cofinanciación propone los cupos indicativos por programas, dis-

[12] Conpes Social-012-DNP-UDT-UDS, julio de 1993, "Plan para poner en marcha el Sistema Nacional de Cofinanciación".

[13] Se define para un período de cuatro años.

tribuidos por departamentos de acuerdo con criterios definidos por los respectivos Ministerios. Cuando la propuesta es avalada por el Conpes Social, los Fondos adoptan los cupos indicativos por departamento sobre el 70% del total de recursos para cada programa y ejecutan los recursos de cofinanciación mediante contratos fiduciarios con las Entidades Territoriales. En el mes de julio de cada año, los Fondos llevan a cabo una evaluación sobre la ejecución de las cuotas asignadas y en el mes de octubre proponen reasignaciones de los recursos incluyendo el 30% de aquellos que fueron apropiados por programa pero que no fueron asignados inicialmente. Estas reasignaciones deben ser nuevamente aprobadas por el Conpes para ser ejecutadas.

Es importante mencionar que, dentro de los montos totales para cofinanciación aprobados en el Ley de Presupuesto, están los llamados ***fondos de destinación específica*** y los ***de libre asignación***. En el primer caso, se trata de recursos para la financiación de proyectos específicos identificados en el Presupuesto Nacional en áreas de competencia territorial, que surgen de la discusión de Presupuesto en el Congreso y que se establecen en el Decreto de Liquidación del Presupuesto. Una vez son incorporados en el Presupuesto, este tipo de proyectos específicos tienen su financiación asegurada y los recursos provienen en un alto porcentaje del Estado[14]. A diferencia de los anteriores, los recursos de libre destinación son aquellos asignados por los Fondos (no directamente en el Presupuesto) para la cofinanciación de los proyectos que son presentados directamente por las Entidades Territoriales y los cuales deben seguir el trámite que se describe a continuación.

[14] Aún cuando el porcentaje no es fijo y ha ido variando cada año, para los últimos dos años la contraparte de recursos del Estado se ubicó en cerca de 95%.

2. Nivel territorial

Las Entidades Territoriales son las encargadas de elaborar los proyectos y programas a ser financiados y de presentarlos para su aprobación a las Unidades de Cofinanciación por departamento, las Udeco[15]. Estas unidades fueron creadas con el propósito de evaluar los proyectos y de dar viabilidad a los mismos teniendo en cuenta aspectos económicos, financieros, institucionales, ambientales, así como de analizar su consistencia tanto con los reglamentos de cada Fondo como con la política general de cofinanciación. Con el visto bueno, los proyectos son remitidos a las entidades encargadas de asignar los recursos, es decir a los Fondos[16] y a los Comités Departamentales de Cofinanciación, CDC[17], los cuales asignan los recursos a cada departamento. Una vez distribuidos los recursos, para fines de su desembolso las Udeco envían a los Fondos de Cofinanciación los proyectos aprobados para que éstos inicien los trámites de contratación de carácter fiduciario con las respectivas Entidades Territoriales.

C. Modificaciones introducidas al sistema

De acuerdo con lo establecido en el Decreto Ley en mención, el sistema debía iniciar el 1o de enero de 1994, pero en la práctica empezó a operar en

[15] La Ley establece además una estrategia de comunicación y de capacitación a las entidades Territoriales para la definición y elaboración de los proyectos, en la que participan el Comité Interfondos, el DNP y los Corpes.

[16] Los proyectos son presentados a los Fondos cuando sean proyectos de destinación específica, cuando sean de la Red de Solidaridad Social o cuando el valor a cofinanciar sea superior a la delegación conferida por los Fondos al CDC.

[17] Según haya sido delegado por los Fondos, los CDC son responsables de distribuir los recursos de cofinanciación asignados a cada departamento de acuerdo con los cupos indicativos asignados a los proyectos de inversión que sean considerados viables por la Udeco.

1995[18]. La puesta en marcha del sistema puso en evidencia algunas deficiencias del proceso de cofinanciación, razón por la cual el Gobierno introdujo una serie de modificaciones con el fin de hacerlo más transparente, descentralizado y operativo[19]. Las principales dificultades estaban relacionadas con la formulación de proyectos, con los canales de acceso, con el tipo de mecanismos y procedimientos para su asignación y ejecución, y finalmente con problemas de orden institucional[20].

En cuanto a la formulación de proyectos, se detectó la baja capacidad de gestión de muchas Entidades Territoriales lo que les impedía formular y evaluar proyectos por sí solas. Con el fin de corregir esta deficiencia, se crearon nuevos mecanismos para asegurar un mayor apoyo técnico y fomentar la "cultura de proyectos" en un esfuerzo coordinado entre Ministerios, Fondos, Secretarías Departamentales y entes regionales. Adicionalmente, se destinaron recursos para financiar estudios de preinversión.

Por otra parte, en aras de mejorar el acceso a los recursos de cofinanciación se fortalecieron las Udeco. Para los municipios más pequeños se abrió también la posibilidad de acceder directamente a los Fondos de Cofinanciación en caso de presentarse un tratamiento discriminatorio por parte de los departamentos[21].

En materia de mecanismos y procedimientos, se estableció que los Fondos de Cofinanciación debían simplificar y homogeneizar las matrices de cofinanciación, y definirlas basándose en la categoría específica a la cual pertenezca cada municipio. Esto se hizo con el fin de evitar que se generen diferentes grados de requerimientos de aportes de contrapartida para un mismo municipio, situación que era usual encontrar. Las matrices aplicadas en la actualidad se detallan en el Cuadro 1 del aparte anterior.

Adicionalmente, se modificó el sistema de asignación de cupos indicativos por Departamento por parte de los Fondos para asegurar mayor equidad en la asignación de los recursos. En adelante, se utilizaría como único criterio general la utilización del índice NBI[22] y criterios sectoriales de cada Fondo. Se llevó a cabo por parte del DNP, los Ministerios y los Fondos de cofinanciación un nuevo diseño de metodologías sectoriales más simplificadas con criterios unificados para la formulación de proyectos, de manera tal que ampliara y facilitara el acceso a los recursos.

Dado que no existía claridad para las Entidades Territoriales en torno a la posibilidad que tienen de utilizar las transferencias automáticas otorgadas por la Ley 60 de 1993[23] para complementar los recursos de cofinanciación, se diseñaron mecanismos para orientar a los municipios a utilizar las trasferencias con el fin de aumentar el potencial de "contrapartida" y mejorar con esto el acceso a los fondos de cofinanciación[24].

---

[18] En 1993 se adelantó la liquidación de las entidades preexistentes y la conformación de los nuevos fondos y 1994 fue un año de transición tanto política como institucional.

[19] Decreto Ley 2150 de 1995.

[20] DNP, Conpes 2791, Junio de 1995 "Ajustes al Sistema Nacional de Cofinanciación", DNP.

[21] Para efectos de facilitar el acceso a los recursos, se sustituyó además el Comité Interfondos por Comité Nacional de Cofinanciación.

[22] Con una ponderación del 20% en 1995 y del 40% en 1996.

[23] De acuerdo con dicha Ley, se transferián recursos de manera automática a los municipios más pequeños y más pobres (con mayor NBI) durante el cuatrenio.

[24] Los recursos de transferencias recibidas por las entidades y la posibilidad de apalancarlos también serían considerados en el diseño de la matriz de cofinanciación.

Finalmente, con el propósito de incrementar el monto de la financiación para inversión, los Fondos de Cofinanciación brindarían la posibilidad de tramitar recursos de crédito conjuntamente con recursos de cofinanciación, unificando los requisitos exigidos por las dos fuentes. Por otra parte, se dispuso eliminar la obligatoriedad de utilizar el instrumento de fiducia, debido a las demoras que estaban siendo originadas en la utilización del mecanismo para el desembolso de los recursos.

D. Resultados del Sistema Nacional de Cofinanciación

1. Ejecución presupuestal

Los problemas que enfrentó el mecanismo de cofinanciación desde sus comienzos, se manifestaron en una baja ejecución presupuestal. En 1990, la ejecución de los Fondos fue de 65,9% y en 1994 descendió a tan sólo 42,6%. Esta situación fue parcialmente corregida por los ajustes mencionados en la sección anterior. En particular, la simplificación de los trámites, la creación y el fortalecimiento de unidades decisorias regionales (Udecos, Codecos) y la simplificación de las matrices de cofinanciación de los proyectos, fueron algunos factores que ayudaron a agilizar el proceso de desembolso de los dineros programados. La ejecución presupuestal en 1996 alcanzó un nivel de 99% (Cuadro 2).

2. Impacto fiscal de los fondos de cofinanciación

Los recursos de cofinanciación representan una fuente importante de gasto del Gobierno. En 1995, éstos ascendieron a $504 miles de millones de pesos (0,6% del PIB), alcanzaron su valor más alto en 1996 con $763 miles de millones (0,9% del PIB) y volvieron a reducirse en 1997 a $576 miles de millones (0,5% del PIB). Estos montos no son despreciables pues representan porcentajes importantes del total de los gastos de inversión del gobierno central, de 3,3% para 1996 y de 18% para 1997 (Gráfico 19).

Cuadro 2. EJECUCIONES PRESUPUESTALES DE LOS FONDOS DE CONFINANCIACION 1990-1997 (Miles de millones de pesos)

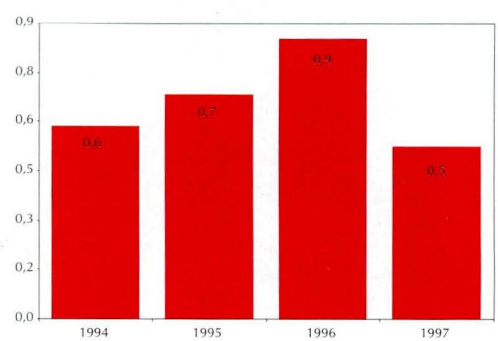
	Apropiación definitiva	Ejecución presupuestal	%
1990	111,5	73,5	65,9
1991	164,7	123,8	75,2
1992	230,5	196,0	85,0
1993	282,6	162,1	57,4
1994	340,3	156,5	46,0
1995	504,6	503,6	99,8
1996	763,1	756,1	99,1
1997	575,9	-	-

Fuente: Documento Conpes 2791 (junio 21 de 1995) y Fondos de Cofinanciación.

3. Distribución por fondos

La mayor parte de los recursos de cofinanciación se han concentrado en el Fondo FIS, el cual se encarga de la financiación conjunta de programas de educación, salud, recreación, cultura y deportes. En

Gráfico 19. APROPIACION DE LOS FONDOS DE COFINANCIACION (% del PIB)



Fuente: Fondos de Cofinanciación.

1994, los recursos apropiados por este Fondo representaron el 45,6% del total y en 1997 fueron el 37,6%, lo cual indica que han perdido participación relativa (Cuadro 3).

En segundo término se encuentra el Fondo DRI encargado de financiar proyectos rurales en el área agropecuaria y de generación de empleo. No obstante, su participación se ha reducido sustancialmente en los últimos cuatro años, pues pasó de un nivel de 38,2% en 1994 a sólo 16,8% en 1997.

Por el contrario, los fondos FIU y FCV que representaban sólo el 8% de los recursos totales apropiados en 1994, han venido ganado peso paulatinamente. En especial, el FIU cuya responsabilidad se centra en el apoyo a los programas de infraestructura urbana, al mejoramiento del entorno y al plan de agua, tuvo la segunda mayor participación con el 32,8% en 1997.

En conclusión, se observa que en el último año, la distribución de los recursos entre los diferentes fondos es menos concentrada en programas sociales y rurales que hace cuatro años, cuando empezó a operar el SNC.

4. Distribución por regiones y departamentos

De acuerdo con la información correspondiente al período 1995-1997, algunas regiones del país se han beneficiado más que otras con los recursos de cofinanciación. Por ejemplo, la Costa Altántica y la región central han sido las más favorecidas mientras que la zona oriental ha sido la que menos recursos ha recibido.

Mirando en detalle la distribución por departamentos, el Cuadro 4 permite apreciar que los más beneficiados durante el período analizado han sido precisamente Antioquia, Valle del Cauca, Atlántico, Bolívar, Boyacá, Santander, Santafé de Bogotá y Córdoba y, a su turno, los menos beneficiados han sido Amazonas, Arauca, Guainía, Guaviare, Vaupés, Vichada.

Esta situación indica claramente que los recursos de cofinanciación no se han distribuido de manera equitativa a lo largo y ancho del país y que se han concentrado en los departamentos donde se encuentran las grandes capitales. Sin embargo, parecen haberse dirigido en su mayoría a aquellos departamentos donde se concentra una parte importante

Cuadro 3. DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS DE CONFINANCIACION POR FONDO (Miles de millones de pesos)

	Apropiación							
Fondo	**1994**	**Participación %**	**1995**	**Participación %**	**1996**	**Participación %**	**1997**	**Participación %**
DRI	130,1	38,2	149,8	29,7	113,9	14,9	97,0	16,8
FCV	27,4	8,1	67,3	13,3	125,5	16,4	72,5	12,6
FIS	155,3	45,6	205,0	40,6	344,7	45,2	217,1	37,7
FIU	27,6	8,1	82,4	16,3	179,0	23,5	189,3	32,9
Total	340,3	100,0	504,6	100,0	763,1	100,0	575,9	100,0

Fuente: Fondos de Cofinanciación.

Cuadro 4. DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS POR DEPARTAMENTOS
Aportes de los Fondos de Cofinanciación 1995-1997 (Miles de millones de pesos)

Departamento	1995	Participación %	1996	Participación %	1997	Part, % %	1995-1997 Part. %	NBI [a] 1997	NBI [b] 1997
Antioquia	34,4	6,8	58,6	7,7	27,7	4,8	6,5	31	4,0
Valle del Cauca	31,2	6,2	35,6	4,7	52,8	9,2	6,5	25	2,4
Bolívar	26,7	5,3	29,5	3,9	33,3	5,8	4,9	59	3,1
Atlántico	25,1	5,0	31,0	4,1	30,4	5,3	4,7	32	1,5
Boyacá	24,9	4,9	32,2	4,2	28,0	4,9	4,6	39	1,3
Santander	33,5	6,6	30,0	3,9	17,2	3,0	4,4	31	1,5
Santafé de Bogotá	23,7	4,7	34,1	4,5	20,8	3,6	4,3	17	2,6
Córdoba	23,1	4,6	35,5	4,6	21,5	3,7	4,3	66	2,2
Cundinamarca	19,9	3,9	35,3	4,6	20,8	3,6	4,1	33	2,2
Nariño	18,3	3,6	32,2	4,2	23,5	4,1	4,0	53	2,0
Magdalena	23,1	4,6	31,5	4,1	19,0	3,3	4,0	57	1,7
Huila	11,7	2,3	28,6	3,8	28,6	5,0	3,7	40	0,9
Tolima	16,7	3,3	26,7	3,5	22,1	3,8	3,6	38	1,2
Cauca	14,3	2,8	26,7	3,5	23,6	4,1	3,5	50	1,5
Sucre	17,5	3,5	29,0	3,8	17,9	3,1	3,5	64	1,2
Cesar	14,1	2,8	21,0	2,8	18,9	3,3	2,9	55	1,2
Norte de Santander	16,5	3,3	24,3	3,2	12,1	2,1	2,9	41	1,3
Caldas	12,3	2,4	19,3	2,5	15,2	2,6	2,5	27	0,7
Risaralda	10,0	2,0	22,1	2,9	7,4	1,3	2,1	27	0,6
Meta	9,5	1,9	14,6	1,9	13,2	2,3	2,0	41	0,7
Chocó	9,2	1,8	16,3	2,1	11,1	1,9	2,0	79	0,8
Quindío	9,8	1,9	11,0	1,4	9,8	1,7	1,7	24	0,3
Guajira	8,2	1,6	10,2	1,3	9,7	1,7	1,5	46	0,6
Caquetá	7,2	1,4	10,4	1,4	9,2	1,6	1,5	59	0,6
Putumayo	7,3	1,5	8,8	1,2	6,0	1,0	1,2	32	0,2
San Andrés y Prov.	3,6	0,7	10,3	1,4	7,1	1,2	1,1	33	0,1
Casanare	7,8	1,6	8,1	1,1	3,8	0,7	1,1	51	0,3
Arauca	3,9	0,8	7,2	0,9	3,6	0,6	0,8	53	0,3
Guaviare	3,9	0,8	5,7	0,7	3,7	0,6	0,7	47	0,1
Vichada	4,5	0,9	5,9	0,8	2,9	0,5	0,7	15	0,0
Amazonas	3,4	0,7	4,3	0,6	5,0	0,9	0,7	18	0,0
Guainía	2,6	0,5	6,1	0,8	1,9	0,3	0,6	-	-
Vaupés	2,6	0,5	2,9	0,4	0,9	0,2	0,4	-	-
Nacional [c]	23,5	4,7	45,1	5,9	45,0	7,8	6,2	-	-
Otros [d]	0,3	0,1	13,0	1,7	2,0	0,3	0,8	-	-
Total	504,6	100,0	763,1	100,0	575,9	100,0	100,0	-	36,6

[a] Porcentaje de la población con necesidades básicas insatisfechas sobre la población del departamento.

[b] Porcentaje de la población con necesidades básicas insatisfechas sobre la población total del país.

[c] Aporte de los Fondos de Cofinanciación para proyectos nacionales de destinación específica.

[d] Aportes para proyectos que no están clasificados según un código específico.

Fuente: Fondos de Cofinanciación.

de la pobreza del país. Si se cruza la información de la distribución de los recursos con un indicador de pobreza como el NBI[25] por departamento, se observa que, precisamente, una buena parte de los departamentos con mayor NBI reciben un mayor porcentaje de los recursos, como es el caso de Antioquia, Valle, Bolívar y Santafé de Bogotá. Consecuentemente, los departamentos con menor NBI son los menos favorecidos con los fondos (Amazonas, Vichada, Guaviare y Arauca, entre otros). Sólo en el caso de algunos departamentos, especialmente en Atlántico, Boyacá y Santander se presenta una elevada participación en los recursos y un relativamente bajo NBI.

5. Distribución por sectores y programas

Los datos correspondientes a los últimos tres años, muestran que ha habido una gran concentración de los recursos en algunos sectores. Aquellos que más fondos de cofinanciación han recibido para inversión han sido Educación, Recreación y Deporte, que en 1997 participaron con el 30,6% del total de los recursos apropiados, el sector de Vías y Transporte con 27,8% y el de Agua Potable y Saneamiento Básico con el 16,6%. Por su parte, los grupos Agropecuario y Salud participan con cerca del 8% y los de Medio Ambiente, Minas y Energía y Vivienda, con menos del 3% (Cuadro 5).

Pero quizás más importante aún resulta la distribución de los recursos por programas. Como se puede apreciar, el 22,7% de los fondos se han dirigido a cofinanciar programas de ampliación de la cobertura y de mejoramiento de la calidad educativa, el 9,6% a proyectos de agua potable y el 13,4% a la construcción y recuperación de la red urbana. Frente a éste último sector de vías y transporte, cabe resaltar que a lo largo de los últimos tres años ha habido modificaciones en el tipo de programas cofinanciados: en 1995, la mayor parte de los recursos del sector se destinaron a la red terciaria, en 1996 a la red secundaria y en 1997 a la red urbana. Sorprende también la baja participación de los programas rurales específicamente del sector agropecuario y de vivienda, mientras que proyectos en el área de recreación y deporte recibieron en 1997 el 6,6% del total de recursos.

6. Distribución de los fondos según destinación

Por último, una información que resulta de la mayor relevancia es el comportamiento de los recursos según la asignación inicial. En la segunda sección se mencionó que existen dos modalidades para distribuir los recursos, a saber, los de destinación específica y los de libre asignación. El análisis estadístico sobre dicha variable arroja resultados interesantes: el monto de los recursos atados a proyectos desde la elaboración del Presupuesto (destinación específica) se ha hecho cada vez mayor, en detrimento de los recursos de libre asignación. Mientras en 1995 éstos últimos representaban el 65% del total, dos años después sólo alcanzaron un 16,2%. Por el contrario, los recursos de destinación específica, pasaron de ser el 34,5% en 1995 a 83,8% en 1997 (Gráfico 20). Estos resultados implican que las Entidades Territoriales cuentan cada vez con menos recursos en términos relativos y absolutos para cofinanciar los proyectos que surgen de la iniciativa puramente local.

E. Problemas y riesgos del sistema de cofinanciación

A continuación, se hace una breve descripción de los principales problemas que se han presentado con los fondos de cofinanciación, los cuales se originan tanto en su diseño como en el funcionamiento del mismo.

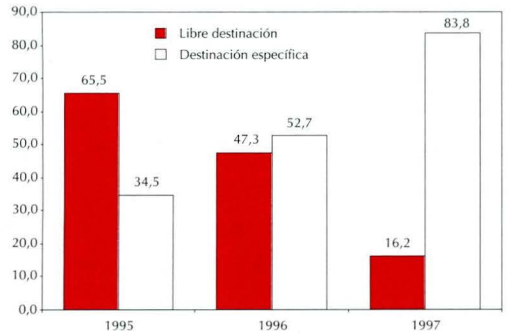
[25] Se trata del porcentaje de población con necesidades básicas insatisfechas sobre la población total del país.

Cuadro 5. DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS POR SECTOR Y PROGRAMA
Aportes de los Fondos de Cofinanciación 1995-1997 (Miles de millones de pesos)

	1995	Participación %	1996	Participación %	1997	Participación %
Agropecuario	40,1	7,9	35,4	4,6	38,9	6,8
Acuicultura	2,4	0,5	2,0	0,3	0,4	0,1
Asistencia técnica	23,5	4,7	20,2	2,6	6,1	1,1
Comercialización	5,1	1,0	2,2	0,3	0,6	0,1
Desarrollo institucional	4,3	0,9	7,7	1,0	4,6	0,8
Irrigación	1,3	0,3	0,3	0,0	0,1	0,0
Mujer rural	2,5	0,5	2,8	0,4	1,1	0,2
Mecanización agropecuaria	1,1	0,2	0,1	0,0	0,5	0,1
Planes de desarrollo	0,0	0,0	0,0	0,0	25,3	4,4
Agua potable y saneamiento básico	64,1	12,7	134,5	17,6	95,8	16,6
Agua potable	37,4	7,4	106,5	14,0	55,3	9,6
Alcantarillado	23,2	4,6	20,2	2,6	29,4	5,1
Aseo	0,3	0,1	0,1	0,0	0,5	0,1
Mataderos	1,2	0,2	2,2	0,3	3,9	0,7
Plazas de mercado	2,1	0,4	5,5	0,7	6,7	1,2
Educación, recreación y deporte	166,1	32,9	236,1	30,9	176,1	30,6
Ampliación de cobertura	139,7	27,7	125,6	16,5	90,1	15,6
Cultura	5,3	1,1	8,5	1,1	7,2	1,3
Mejoramiento calidad educación	7,4	1,5	71,8	9,4	40,6	7,1
Recreación y deporte	13,6	2,7	30,1	4,0	38,2	6,6
Medio ambiente	10,0	2,0	4,3	0,6	3,1	0,5
Control de inundaciones	2,5	0,5	0,7	0,1	2,2	0,4
Cuencas y microcuencas	7,5	1,5	3,6	0,5	0,9	0,2
Minas y energía	8,6	1,7	21,1	2,8	17,5	3,0
Electrificación rural	8,6	1,7	21,1	2,8	17,5	3,0
Otros	87,7	17,4	44,1	5,8	38,2	6,6
Salud	29,1	5,8	98,2	12,9	39,6	6,9
Mejoramiento capacidad primer nivel	23,7	4,7	60,2	7,9	32,8	5,7
Mejoramiento capacidad resolutiva segundo y tercer nivel	0,1	0,0	35,3	4,6	3,3	0,6
Promoción y prevensión	5,4	1,1	2,7	0,3	3,5	0,6
Vías y transporte	98,8	19,6	180,1	23,6	160,2	27,8
Prevención	2,2	0,4	3,9	0,5	5,3	0,9
Red secundaria	15,6	3,1	80,5	10,5	39,4	6,8
Red terciaria	66,3	13,1	56,7	7,4	38,5	6,7
Red urbana	14,7	2,9	39,0	5,1	77,0	13,4
Vivienda	0,0	0,0	9,2	1,2	6,4	1,1
Vivienda rural	0,0	0,0	9,2	1,2	6,4	1,1
Total	504,6	100,0	763,1	100,0	575,9	100,0

Fuente: Fondos de Cofinanciación.

Gráfico 20. DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS DE CONFINANCIACION SEGUN DESTINACION 1995-1997 (Distribución porcentual)



Fuente: Fondos de Cofinanciación.

1. Discrecionalidad en la asignación de los recursos

Una de las principales fallas del sistema se deriva de la existencia de los ya mencionado ***rubros de destinación específica***, ya que a través de ellos se abre el camino para un alto grado de discrecionalidad en la asignación de los recursos. En primer lugar, porque no existen limitaciones en el monto de estos recursos más allá de las propias restricciones fiscales y, en segundo lugar porque la Ley no establece criterios claros para su adjudicación. Evidentemente, esto da pie a que el monto y la distribución de los recursos sea el resultado de negociaciones entre los Parlamentarios y el Ministerio de Hacienda, sin la intervención directa de los Alcaldes y Gobernadores quienes, de acuerdo con la Ley, deben ser los que proponen los proyectos o programas a ser financiados.

Este tipo de práctica trae consecuencias negativas para el funcionamiento del sistema. Por una parte, restringe el acceso de los recursos a aquellas Entidades Territoriales que cuentan con algún grado de representatividad en el Congreso. En estas condiciones, la capacidad de cabildeo ante el Congreso y ante el Gobierno Central se constituye en una poderosa herramienta para obtener acceso a los recursos. Por otra parte se desvirtúa el objetivo de lograr una equidad horizontal entre los municipios. De acuerdo con la Ley, la cofinanciación se concibe como un mecanismo para corregir los desequilibrios entre Entidades Territoriales en la medida en que la contraparte de recursos que cada una aporta debe hacerse en función de sus posibilidades y de la categoría en la que se encuentren según su NBI. Este principio, así como el objetivo de asignación de acuerdo con el esfuerzo local, se invalidan con los fondos de destinación específica, puesto que a los proyectos seleccionados se les asigna cerca del 95% de recursos del Estado independientemente de los demás criterios.

Finalmente la magnitud en que dichos rubros son utilizados en la práctica los hace aún más nocivos, ya que se ha observado que éstos representan un alto porcentaje de los recursos totales de cofinanciación. En 1997, por ejemplo, ascendieron a $482,4 miles de millones, el 83,8% del total programado para dicho año y su crecimiento nominal frente al año anterior fue de 20%. Con esto se comprueba que, en un elevado porcentaje, la asignación de las contrapartidas a diferentes regiones está sujeta a un arbitrario proceso de solución de presiones políticas y de conflictos entre congresistas, gobernadores, alcaldes y el DNP.

2. Sustitución de instrumentos e ineficiencia en el uso de los recursos

Otro de los inconvenientes que se presenta con el sistema de cofinanciación tal y como está concebido, radica en que puede haber una cierta sustitución de los recursos provenientes de las transferencias automáticas para financiar inversión, por los fondos de cofinanciación. Es decir, que en vez de utilizar de manera complementaria las diferentes

fuentes de recursos, la existencia del mecanismo de cofinanciación reduce los esfuerzos de las Entidades Territoriales de destinar las transferencias para fines de inversión. Esta situación, no sólo limita la eficiencia de la utilización de las transferencias, sino que además le resta responsabilidad a las regiones para promover su propio desarrollo en función de sus capacidades.

De acuerdo con la teoría económica más simple, la maximización en el uso eficiente de los recursos sólo se logra cuando los agentes enfrentan una verdadera restricción presupuestal. Si bien dicha restricción existe a nivel nacional, la posibilidad de cofinanciación hace que ésta se elimine a nivel territorial. Además, las transferencias automáticas derivadas de la Ley 60 no tienen una contraparte de esfuerzo fiscal como tampoco lo tiene la cofinanciación. En estas condiciones, el sistema promueve el llamado "aperezamiento fiscal" de las entidades territoriales y el uso irracional de los recursos.

F. Duplicidad de funciones

Existe una concordancia entre los ítems financiados con las transferencias y los correspondientes a la cofinanciación (especialmente para el caso de los sectores de salud y educación), lo cual implica la existencia de diferentes "bolsas" de presupuesto para iguales propósitos. Pero dado que no hay complementariedad en el uso de los recursos, esto genera una fragmentación en la inversión y, por supuesto, una enorme ineficiencia en la asignación y ejecución del gasto.

G. Uso inadecuado de los recursos

Desde el punto de vista del uso de los recursos, se ha observado una elevada concentración en gastos que tienen carácter de "recurrentes". Cerca del 25% de los fondos se han destinado al pago de sueldos y salarios o de insumos de utilización cotidiana. Esta práctica viola el principio de selectividad y de focalización en proyectos de inversión territorial.

H. Recomendaciones

Ante las actuales restricciones fiscales y dadas las crecientes transferencias automáticas a las Entidades Territoriales, Fedesarrollo considera que los fondos de cofinanciación se constituyen en una de las posibles fuentes de ajuste fiscal. Sin embargo, se reconocen las bondades de este tipo de mecanismos para el desarrollo regional, en particular para financiar proyectos que, aunque son de carácter local, tienen un impacto más amplio en el país. Como bien lo sugiere el Banco Mundial, en teoría, el cofinanciamiento es la vía más apropiada para financiar proyectos en los cuales algunos de los beneficios de las actividades locales se trasladan a otras localidades y en esta medida tienen incidencia en el desarrollo nacional[26]. Por otra parte, es claro que el financiamiento de grandes proyectos de infraestructura sólo con fondos locales no es posible en buena parte de los casos dada la escasez de recursos y las dificultades para acceder al mercado de capitales privado y por esta razón se requiere de una fuente de financiación adicional. Finalmente, si el mecanismo está diseñado de manera apropiada, tiene también la ventaja política de involucrar a las localidades en su propio desarrollo y de generar compromisos y responsabilidades en sus actividades de inversión.

Bajo estas premisas, Fedesarrollo sugiere que se mantenga el mecanismo pero recomienda reducir el monto actual de recursos limitando las actividades

[26] Banco Mundial, abril 29 de 1996, "Colombia. Reforming the Descentralization Law: Incentives for an Effective Delivery of Services", Report No. 15298-CO, pp. 9-16.

a cofinanciar, y simultáneamente hacer un uso racional y eficiente de ellos. Para lograr lo anterior, se proponen las siguientes medidas generales:

- Dado el problema fiscal, se recomienda reducir a un tercio los recursos de cofinanciación. Adicionalmente, la asignación de los recursos de libre destinación debe resultar de la negociación entre Alcaldes y Gobernadores con el gobierno (Miniterio de Hacienda y Departamento Nacional de Planeación) eliminando las demás instancias intermedias y la complejidad de los procedimientos que hoy existen.

- Eliminar los rubros de destinación específica (que hoy representan el 83% del total de los recursos apropiados) con el fin de hacer más transparente el sistema y menos vulnerable a presiones políticas.

- concentar la cofinanciación en actividades de inversión en infraestructura física (formación de capital) y eliminar el apoyo del Estado por este medio a la inversión en actividades tales como servicios, deportes y recreación y gastos de carácter recurrente (en buena parte sueldos y salarios). Es indispensable definir las prioridades en materia de inversión territorial identificando aquellos programas que requieren de recursos de cofinanciación, y hacer dichas prioridades coherentes con grandes proyectos de desarrollo nacional. Para lograr este objetivo, se debe introducir dentro de los criterios para la selección de los proyectos el de las externalidades, es decir la incidencia de éstos sobre otras regiones y sobre el desarrollo nacional.

- Hacer una evaluación de la utilización de las transferencias automáticas en proyectos de inversión y adoptar los mecanismos necesarios para que estos recursos se complementen con los de cofinanciación y se evite la duplicación de gastos y la fragmentación de inversiones.

- Por último, Fedesarrollo considera que se debe llevar el debate sobre la cofinanciación al plano de la ejecución (y no sólo de la asignación de los recursos). Con esto se pretende tener un diagnóstico claro sobre las obras físicas que se han llevado a cabo con estos fondos. En este sentido, se considera urgente iniciar un proceso de evaluación riguroso de la ejecución física de los proyectos y de la contribución que este mecanismo ha tenido al desarrollo local con la activa participación de la Contraloría General.

Desde la perspectiva política, las críticas que pueden hacerse a los fondos se concentran en la asignación de los recursos y la injerencia del Congreso en dicho proceso. Sobre esto existe un gran debate y el tema merece ser tratado con bastante cautela. Por una parte, porque tiene que ver con la incidencia del Congreso en la orientación del gasto público y, por otra parte, porque en él interviene la lucha de los Congresistas por conseguir recursos para la región que representan y que los eligió.

III. ECONOMIA ECUATORIANA[27]

La economía ecuatoriana atravesó dos años muy difíciles en 1995 y 1996, caracterizados por tasas de crecimiento muy moderadas y por un clima de incertidumbre resultante de una serie de factores socio-políticos como la crisis bélica, problemas políticos del entonces vicepresidente Dahik, dificultades de algunas entidades del sistema financiero y elecciones presidenciales. Comparativamente, 1997 fue un año de progresiva reactivación del

[27] El presente documento fue realizado por Fedesarrollo sobre la base de dos informes remitidos a esta entidad por la Corporación de Estudios para el Desarrollo, Cordes, Ecuador. Estos fueron elaborados por Luis I. Jácome Hidalgo, Director Académico de Cordes y Simón Cuevas, Economista de la Dirección General de Estudios del Banco Central del Ecuador.

aparato productivo, pese a haber estado marcado por una crisis política excepcional y por las dificultades asociadas a un cambio de régimen imprevisto y al carácter interino del nuevo gobierno. La tendencia a la reactivación económica en 1997 estuvo acompañada de un relativo control de los principales indicadores macroeconómicos, evitando que la intensa crisis política que vivió el país se tradujera en excesivos y difícilmente reversibles desequilibrios macroeconómicos.

Sin embargo, algunos elementos hacen prever que la situación será bastante más compleja en 1998. Entre los más destacados se encuentran el lento proceso de modernización del Estado, la ausencia de cambios estructurales en la política fiscal con una tendencia expansionista del gasto público, la cercanía de las elecciones presidenciales y el impacto adverso de los precios internacionales del petróleo, de la crisis asiática y del fenómeno de "El Niño".

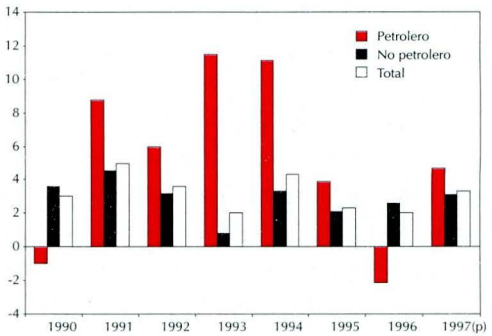
A. Evolución de la economía en 1997

1. Crecimiento del producto

El crecimiento de la economía fue relativamente débil en el primer trimestre del año y se aceleró de manera marcada en los trimestres posteriores. Pese a que en al final del año el país debió enfrentar los efectos iniciales del fenómeno de El Niño, el crecimiento anual fue de 3,3% (Gráfico 21).

Este mayor ritmo de expansión es compatible con el optimismo general observado en las encuestas de coyuntura realizadas a los empresarios por el Banco Central del Ecuador. Adicionalmente, es consistente con el repunte registrado en el nivel de importaciones en los últimos meses del año y con el desarrollo progresivo de la cartera de créditos del sistema bancario, cuyo incremento anual fue de

Gráfico 21. PRODUCTO INTERNO BRUTO



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

37% a diciembre de 1997, es decir cerca de 5% en términos reales.

La contribución del sector agrícola al crecimiento fue notable, con un aumento de la producción de 3,1%. Se destacaron los productos tradicionales de exportación como el banano y el camarón, los cuales tuvieron incrementos muy elevados en su producción de 16% y 24%, respectivamente, además de un aumento en los precios de venta.

En cuanto al sector petrolero, cuyo crecimiento fue de 4,6%, se observó un aumento muy leve de la producción nacional de crudo y sus derivados, la cual pasó de 150 millones de barriles anuales en 1996 a 152 millones en 1997. Esta lenta evolución se explica por un menor ritmo de inversión en el sector y por las demoras imprevistas en el proceso de optimización de la refinería de Esmeraldas[28].

Los sectores de industria y comercio mostraron igualmente un desempeño positivo con crecimientos de 3,3% y 3,2%, respectivamente. Por su parte,

[28] El proceso de optimización está relacionado con las mejoras en el transporte de petróleo como consecuencia de la construcción de un nuevo oleoducto que está en licitación.

la construcción y los servicios aumentaron a ritmos un poco más lentos de 2,0% y 2,7%.

2. Inflación

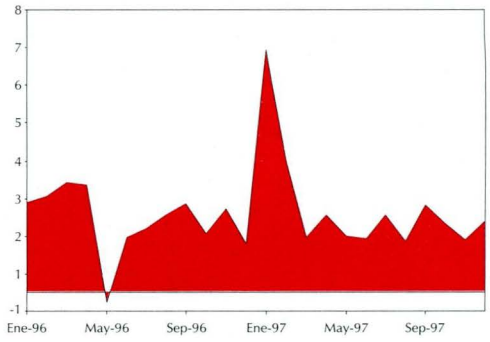
La inflación anual de 30,7%, 5,2% superior a la registrada en 1996, se ubicó cerca de 10 puntos por encima del objetivo oficial de 20% anunciado en el mes de marzo. La evolución mensual de los precios respondió de cerca a la situación política del país. La inflación fue extremadamente alta en los meses de enero y febrero en respuesta a la gran agitación política de estos meses y a los anuncios contradictorios en cuanto a las medidas fiscales. También se debió al aumento de los precios de algunos servicios públicos como electricidad, gas y transporte, a la devaluación del sucre que al final del año fue de 21,6% y al aumento del gasto público. De esta manera, los dos primeros meses del año terminaron con una inflación acumulada de más del 10%, que volvía poco creíble el alcanzar la meta inicial del 20% anual. No obstante, entre marzo y diciembre el promedio de inflación mensual fue de 1,7%, ligeramente inferior al de los mismos meses de 1996 y correspondiente a una tendencia anual de 23% (Gráfico 22).

A la luz de la experiencia de los últimos años, la inflación ecuatoriana parece caracterizarse por un componente inercial importante, frente al que sólo un esfuerzo conjunto, consistente y sistemático en las áreas fiscal y monetaria, podría dar resultados positivos en esta materia.

3. Situación fiscal

El moderado déficit fiscal del sector público no financiero, ligeramente superior a 2% del PIB, contribuyó al alcance de los objetivos inflacionarios anunciados. El financiamiento de este déficit recayó en su mayor parte en el endeudamiento externo

Gráfico 22. INFLACION MENSUAL



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

neto, mientras que el saldo de deuda interna se incrementó muy lentamente (Cuadro 6 y Gráfico 23).

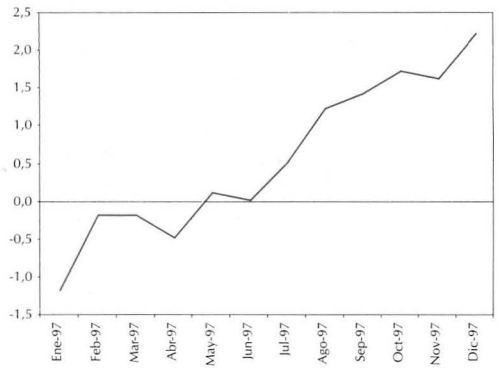
Paralelamente, el saldo de los depósitos del sector público no financiero en el Banco Central se mantuvo prácticamente estable, luego de una acumulación importante en el primer semestre y una desacumulación por un monto muy similar en el segundo. Esta evolución refleja la tendencia creciente a la expansión fiscal a principios del año asociada parcialmente a la crisis política de inicios del año que fue revertida posteriormente debido al cambio

Cuadro 6. FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO PARA 1997 (% del PIB)

	% del PIB
Requerimiento de financiamiento SP	2,2
Financiamiento externo neto	2,0
Financiamiento interno neto	0,2
Depósitos SPNF en el BCE	0,0
Variación deuda interna	0,1
Variación deuda flotante	0,2
Inversiones del SPNF	-0,1
Resultado BCE	-0,1
Total resultado sector público	2,1

Fuente: Banco Central del Ecuador, cifras provisionales.

Gráfico 23. REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (Acumulado mensual, % del PIB)



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

de gobierno que retrasó la aprobación de los presupuestos de varias entidades estatales y, por ende, la ejecución de gastos, especialmente de inversión.

En cuanto a la deuda flotante, la reducción de su saldo por parte del Gobierno Central tuvo como contraparte una situación de iliquidez importante en empresas estatales, especialmente en Petroecuador, la cual mantuvo una importante deuda pendiente con sus proveedores y con compañías petroleras de prestación de servicios. El saldo neto de la deuda flotante se incrementó en alrededor de 0,2% del PIB durante el año.

El hecho de que la situación fiscal haya sido más favorable que las previsiones, se explicó por un mayor incremento de los ingresos fiscales, en especial aquellos asociados directa o indirectamente a las importaciones de bienes y servicios que tuvieron un crecimiento considerable, al tiempo que se aplicó una cláusula de salvaguardia en el campo arancelario. Por otra parte, el nivel de egresos fue inferior al esperado, debido a que la evolución de la masa salarial fue relativamente moderada en 1997 y a que el nivel de los gastos de inversión pública se redujo frente a lo proyectado. Esto último se dio como consecuencia de las dificultades políticas del año, así como de la limitada capacidad de ejecución de los proyectos de inversión de las entidades públicas.

4. Sector externo

a. Balanza de pagos

En 1997 el sector externo de la economía mantuvo un comportamiento estable aunque con una tendencia a la reducción del superávit comercial que en 1997 representó 2,7% del PIB, frente al 6,4% en 1996. Esta tendencia se deriva de un crecimiento bastante elevado de las importaciones, frente a uno más moderado en materia de exportaciones.

Las exportaciones totales crecieron a una tasa de 5,9% en dólares, en buena parte como resultado del dinamismo de las exportaciones tradicionales, principalmente el banano y el camarón. Sin embargo, se observó una caída en el valor de las exportaciones petroleras de 9% como consecuencia de un menor precio promedio de exportación de crudo y de un incremento de 8,3% en el volumen exportado (Gráfico 24).

Por su parte, el valor total de exportaciones de productos no tradicionales se mantuvo prácticamente estable, con lo cual se revirtió la tendencia de crecimiento elevado observada en los años anteriores. Los principales rubros, tales como rosas y vehículos, tuvieron aumentos positivos pero menores a los que venían presentando. Más preocupante aún resultó el comportamiento de los demás productos no tradicionales. Es probable que estos productos se hayan visto afectados por las devaluaciones importantes frente al dólar experimentadas en varios países asiáticos e incluso en algunas economías latinoamericanas, mientras que la moneda ecua-

toriana ha mantenido una relación muy estable con la divisa norteamericana en términos reales.

Paralelamente, el valor de las importaciones mostró un repunte muy importante del orden de 26,5%, luego de haber alcanzado un nivel especialmente bajo en 1996. Esta evolución fue especialmente marcada a finales del año, lo que resultó consistente con la tendencia a la reactivación económica en igual período. Las importaciones de bienes de capital crecieron 28,6%, frente a 22,9% de bienes de consumo y 13,0% de materias primas (Gráfico 25).

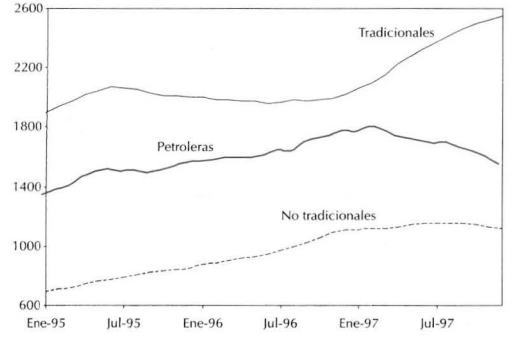
Con este comportamiento, el balance de la cuenta corriente al final de 1997 fue deficitario en US$641 millones, en contraste con el superávit de US$111 millones observado en 1996.

En relación con la cuenta de capitales, el saldo de la deuda externa pública se redujo como proporción del PIB, pasando de 64,7% en 1996 a 62,3% en 1997. Lo anterior es el resultado de una expansión fiscal controlada con un financiamiento externo neto de 2% del PIB, así como de la operación de recompra de bonos Brady de la deuda ecuatoriana, utilizando recursos de la emisión de Eurobonos por US$500 millones que tuvo lugar en el mes de abril. En el campo del endeudamiento público, la situación de liquidez tanto a nivel interno como internacional en el primer semestre del año, permitió mejorar las condiciones financieras de la deuda pública interna en términos de plazos y de tasas de interés.

Por otra parte, se pudo observar un crecimiento de la inversión extranjera directa que alcanzó US$577 millones, en especial en el área petrolera que correspondió al 76% del total.

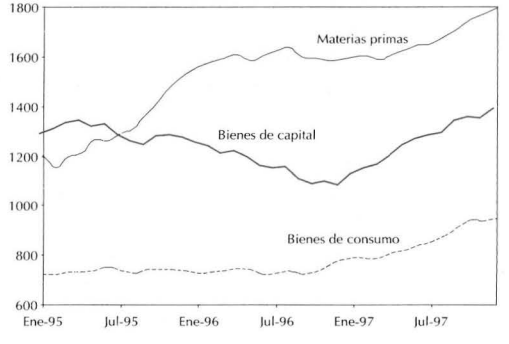
En estas condiciones, la evolución favorable de la balanza de pagos permitió acumular US$261 millones en reservas internacionales. Importantes desembolsos, incluyendo la emisión de Eurobonos, permitieron alcanzar un nivel récord de reservas en el primer semestre del año (US$ 2.226 millones a fines de junio), mientras que el significativo pago de amortizaciones de deuda y una situación de nerviosismo transitorio en el mercado cambiario redujo su nivel en el segundo semestre, alcanzando un total de US$ 2.093 millones al 31 de diciembre (Gráfico 26).

Gráfico 24. EXPORTACIONES POR TIPO DE BIENES (Acumulado anual mes a mes)



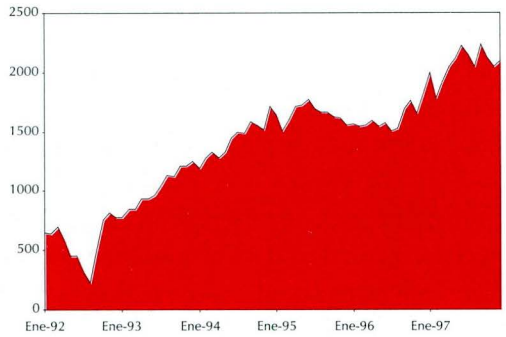
Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

Gráfico 25. IMPORTACIONES POR USO O DESTINO ECONOMICO (Acumulado anual mes a mes)



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

Gráfico 26. RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL (Millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

A fines de 1997, las reservas internacionales representaron 3,5 meses de importaciones de bienes y servicios, 2,3 veces la base monetaria y 38% de la liquidez bancaria (M2). Tomando en cuenta además la pequeña proporción de deuda de corto plazo que mantiene el Estado ecuatoriano, se puede considerar que estos niveles de reservas corresponden a una situación de relativa holgura frente a eventuales ataques especulativos contra la moneda nacional.

b. Tasa de cambio

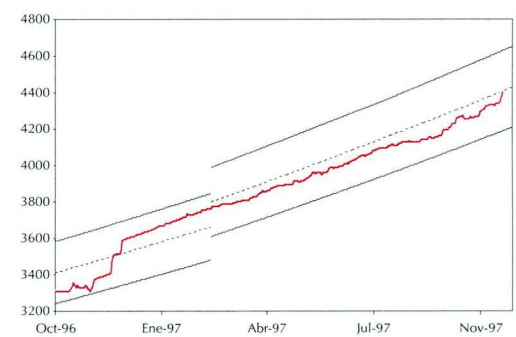
Durante el año de 1997, el tipo de cambio presentó una evolución muy estable luego de la calibración de la banda cambiaria que tuvo lugar en el mes de marzo. Dicha calibración, realizada pocas semanas después de la transición política del mes de febrero, fue bien percibida por el mercado, como lo demuestra la evolución del tipo de cambio spot en esos días (Gráfico 27).

Paralelamente, se introdujo un nuevo esquema cambiario inspirado en el sistema brasilero, con subastas de compra, de venta y de margen o de spread por parte del Instituto Emisor. Este esquema otorga un margen de discrecionalidad mayor al Banco Central en el control de sus objetivos cambiarios. Al incrementar el costo financiero correspondiente, se reduce el atractivo de las posiciones especulativas y se incentiva a las instituciones financieras que participan en el sistema a revelar sus preferencias de mercado. De esta manera, el Emisor incrementa su capacidad de control de las situaciones especulativas.

Estas medidas permitieron que el tipo de cambio se ubicara en niveles de 1% a 2% por debajo de la paridad central, con una mayor devaluación a fines del año cuando sobrepasó ligeramente el nivel de la paridad central (aunque esta tendencia que se ha revertido desde entonces).

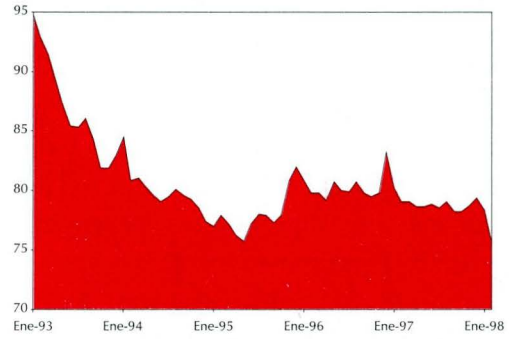
Por otra parte, la devaluación promedio anual del año 1997 frente a 1996 fue de 26%, nivel bastante consistente con la inflación observada, por lo que el tipo de cambio real bilateral con los Estados Unidos se mantuvo constante, pasando de 88,1% en 1996 a 86,6% en 1997 (Gráfico 28). Consecuentemente, el índice de tipo de cambio real multilateral al final del año mostró una apreciación de 7,9 puntos frente a diciembre de 1996 (Gráfico 29).

Gráfico 27. EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO



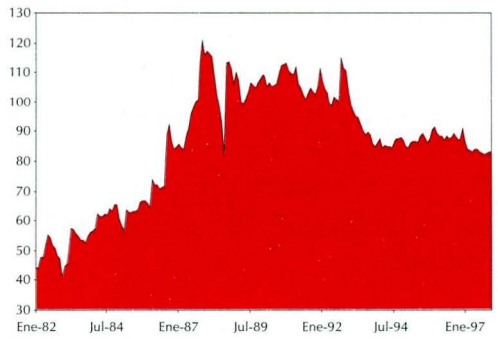
Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

Gráfico 28. **INDICE DE TIPO DE CAMBIO BILATERAL ECUADOR-EEUU (Base 1991 = 100)**



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

Gráfico 29. **INDICE DE TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL (Base agosto 1992 = 100)**



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

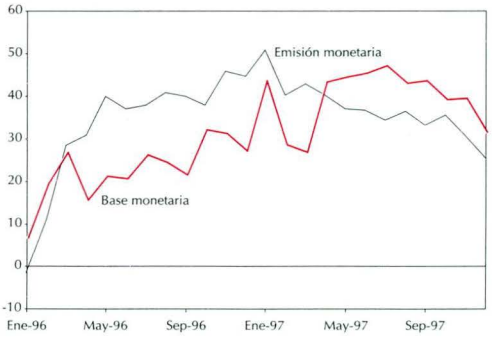
El comportamiento muy estable del tipo de cambio permitió probablemente reforzar la credibilidad del Instituto Emisor en su capacidad de defensa de los objetivos cambiarios, luego de haberse realizado cuatro calibraciones a la banda cambiaria desde su instauración en diciembre de 1994. Sin embargo, una evolución demasiado estable conlleva el riesgo de convertir al tipo de cambio en una variable excesivamente previsible en el corto plazo, favoreciendo flujos de capital especulativos e incentivando una rápida conversión del ahorro entre moneda nacional y extranjera.

5. Situación monetaria y tasas de interés

El primer semestre del año 1997 estuvo marcado por la existencia de importantes niveles de liquidez a nivel internacional, tendencia que se revirtió al final del año debido a las consecuencias de la crisis asiática. Lo anterior se tradujo en altos niveles de liquidez en el mercado ecuatoriano a principios del año, frente a lo cual la autoridad monetaria incrementó en dos puntos porcentuales el encaje bancario con el fin de contraer parcialmente la liquidez, además de evitar que el crédito bancario se acelerara exageradamente en términos reales.

De esta manera, al final del año las tasas de crecimiento de los agregados monetarios mostraron una tendencia a la baja. El aumento anual de la emisión monetaria fue de 25,2%, mientras que el medio circulante (M1) creció en 30,1% y la liquidez bancaria (M2) en 27,6%. La mayor tasa de crecimiento de la base monetaria es el reflejo únicamente del efecto estadístico asociado al incremento del nivel de encaje, pero su evolución, exceptuando este efecto específico, fue decreciente a lo largo del año (Gráfico 30).

Gráfico 30. **EMISION Y BASE MONETARIA (Tasa de crecimiento anual)**



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

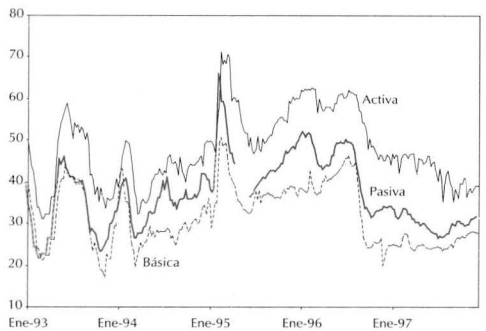
Paralelamente, las tasas de interés registraron una importante caída desde el segundo semestre de 1996, luego de un largo período de haberse ubicado en niveles reales bastante altos (Gráfico 31). A comienzos del año, las tasas de colocación y captación se ubicaron en 46,4% y 32,4%, respectivamente, y al finalizar el año alcanzaron niveles de 36,2% y 31,2%, respectivamente. De esta forma el margen de intermediación se redujo en 6 puntos porcentuales.

En estas circunstancias, pudo observarse que el año se caracterizó por niveles muy estables de las tasas de interés. Inclusive, los niveles -por momentos cercanos a cero- de la tasa de interés interbancaria efectiva real, muestran que la política monetaria pudo haber sido incluso más contractiva, tomando en cuenta que la expansión fiscal fue menor a la esperada.

B. Proyecciones macroeconómicas para 1998

Las elecciones generales que tendrán lugar en 1998, será sin lugar a dudas un evento que condicionará el desenvolvimiento de la economía ecuatoriana a lo largo del año. A la incertidumbre política hay que agregar los daños causados por el fenómeno de

Gráfico 31. TASAS DE INTERES REFERENCIALES (%)



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

El Niño que ha provocado un deterioro del stock de capital del país y la destrucción de vastas zonas productivas en la costa ecuatoriana, lo cual afectará el comportamiento de la economía en este año.

Por otra parte, el entorno internacional tampoco es favorable para el desempeño económico del país. En lo que va corrido del año el precio del petróleo ecuatoriano se encuentra claramente por debajo de aquel que se fijó como referencia en el Presupuesto del Estado aprobado por el Congreso, situación que afecta tanto las finanzas públicas como la balanza de pagos. La crisis asiática es el otro evento que incidirá de manera negativa sobre la economía, particularmente sobre el sector externo. Como consecuencia del efecto conjunto de estas dos situaciones, el Ecuador perderá un importante monto de divisas para financiar el crecimiento de su economía.

1. Proyecciones oficiales y alternativas

El programa macroeconómico del Gobierno fue presentado al país oficialmente en el mes de diciembre pasado. En él se define una visión optimista sobre el desempeño de la economía en este año, no obstante los elementos de incertidumbre previsibles en ese momento. Las cifras alternativas estimadas por Cordes, en este último caso tomando en cuenta los posibles efectos de la crisis asiática, el fenómeno del Niño y aspectos de tipo político, arrojan resultados bastante menos halagadores (Cuadro 7). Las proyecciones alternativas a las oficiales son además sensibles a choques externos, a cambios en factores que afectan la economía como términos de intercambio, flujos de capital internacionales y tasas de interés externas, y finalmente a la línea que se siga en el manejo fiscal en medio del proceso electoral.

Bajo estos supuestos, se proyecta que la economía ecuatoriana evolucionará dentro de un régimen de

Cuadro 7. PROYECCIONES MACROECONOMICAS Y ALTERNATIVAS

	1998 oficiales	1998 alternativas
Inflación (fin período)	23-25	28-30
Inflación (promedio período)	25,0	30,0
Crecimiento	3,7-4	2,5-3
Balance SPNF (PIB)	-2,5	-4,0
Tasa básica BCE	27,0	31,0
Balanza comercial (PIB)	2,8	1,8
Cuenta corriente (PIB)	-3,9	-5,2
Reservas Internas Netas (millones)	250	-32
Depreciación nominal (sucre/$)	21,0	25,0

Fuente: Programa Macroeconómico 1998 (diciembre 1997) Unidad de Estudios y Docencia Económica (Cordes).

mayor inflación y menor crecimiento que las previsiones del Gobierno. Los desequilibrios macroeconómicos también serán mayores que en el escenario oficial, al igual que el nivel de depreciación del sucre y la tasa básica de interés[29].

2. Crecimiento del producto

Las proyecciones del Banco Central para 1998 mantienen un crecimiento de 4%, lo que constituiría un segundo año de recuperación. Esta nueva aceleración del crecimiento se explicaría, tanto por una elevada tasa de crecimiento de la actividad petrolera a consecuencia de la ampliación del oleoducto transecuatoriano que permitiría una mayor producción, como por expectativas favorables de los empresarios privados expresadas en las encuestas recientes (Cuadro 8).

Respecto de lo primero, la proyección de crecimiento de 6,6% para el sector minero parece muy optimista en la medida que la ampliación del oleoducto no estará terminada antes de finales de 1998, dado que dichos trabajos aún no comienzan. Adicionalmente, en el sector agrícola difícilmente se va a concretar la reactivación proyectada por el Gobierno, en razón a los daños provocados por el fenómeno de El Niño y al menor dinamismo en la producción de banano y camarón frente a 1997. Asimismo, el aumento de la producción estimado en el resto de sectores se percibe como improbable, dada la presencia de los elementos de incertidumbre antes mencionados y el aumento que han experimentado las tasas de interés en las primeras semanas del año, situación que se espera continúe en el futuro inmediato.

Por el lado de la demanda agregada, las previsiones oficiales explican la aceleración del crecimiento a

Cuadro 8. CRECIMIENTO DEL PIB REAL %

	1996	1997 [a]	1998 [a]
Agricult., silvic., caza y pesca	3,5	3,1	3,6
Petróleo y minas	-1,9	4,6	6,6
Industria manufacturera	3,3	3,2	5,0
Electricidad, gas y agua	2,8	2,3	2,9
Construcción	2,5	2,0	4,4
Comercio y hoteles	4,4	3,3	3,3
Transporte y comunicaciones	3,1	3,2	3,7
Servicios financieros	8,8	3,1	3,1
Servicios gubernamentales	-0,9	0,1	1,2
PIB	2,0	3,3	4,0
Principales agregados Macroeconómicos			
PIB	2,0	3,3	4,0
Importaciones	-5,9	10,1	4,5
Consumo final	1,6	2,3	2,3
Administraciones públicas	-1,0	-0,2	0,6
Hogares	1,9	2,7	2,5
Formación bruta de capital fijo	1,8	5,0	5,8
Administraciones públicas	5,1	0,9	3,0
Resto de agentes	1,2	5,8	6,3
Exportaciones	3,6	4,5	4,1

[a] Cifras estimadas.
Fuente: Banco Central del Ecuador.

[29] Corresponde al rendimiento nominal promedio ponderado de los Bonos de Estabilización Monetaria emitidos por el Banco Central semanalmente a un plazo de entre 84 y 91 días.

través de un mayor dinamismo de la inversión, en especial del sector privado, y de un crecimiento de las exportaciones en más de 4%. Esto último, se daría en parte como consecuencia de la ampliación del oleoducto que, como se mencionó, no se materializará antes de finalizar el año, y adicionalmente el fenómeno de El Niño y la crisis asiática probablemente afectarán la oferta exportable. Respecto del elevado crecimiento de la inversión privada, éste puede estar sobrestimado dado el ambiente de incertidumbre política poco favorable para la inversión que prevalecerá durante la mayor parte de este año y las mayores tasas de interés. La inversión pública, en cambio, podría crecer en los niveles proyectados por el Banco Central, en la medida que se materialice una ágil reconstrucción de la infraestructura dañada en los últimos meses por el fenómeno de El Niño.

En estas circunstancias, las previsiones globales de Cordes apuntan a una tasa de crecimiento de entre 2,5 y 3% del PIB, es decir, un crecimiento inferior al de 1997.

a. Sector petrolero

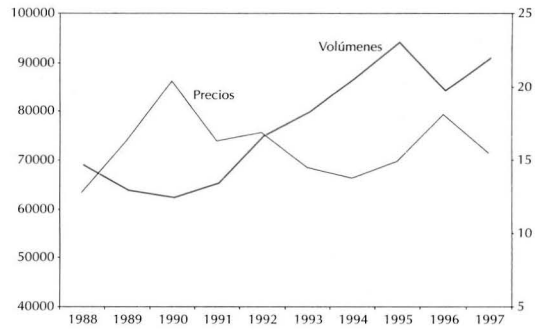
Con el fin de atenuar la caída de los ingresos fiscales originada en la disminución del precio del petróleo, el Gobierno ha decidido aumentar la producción de crudo. Dadas las limitaciones de transporte para lograr tal incremento, se recortó la producción de las empresas privadas con el objeto de dejar más espacio a la producción de la empresa estatal y se ha propuesto transportar más crudo a través del oleoducto colombiano (alrededor de 6.000 barriles diarios). De esta manera, el Ecuador estaría produciendo más crudo cuando menor es el precio de venta del producto, situación que se ha dado a lo largo de los últimos años.

Durante la última década, el sector petrolero ha buscado estabilizar los ingresos provenientes de las exportaciones de este producto. Sin embargo, ante la inexistencia de un Fondo de Estabilización del tipo de los que existen en otros países en relación con los principales productos primarios de exportación, la opción que ha elegido el Gobierno año tras año es aumentar el volumen de producción de petróleo cuando su precio está cayendo y viceversa, tal como se observa en el Gráfico 32. En él se comprueba que, salvo en 2 años del período analizado, en el resto se cumple lo afirmado. Como consecuencia, se puede decir que existe ineficiencia en la política de explotación de petróleo en el Ecuador, lo que conduce a una reducción de los ingresos por las ventas de crudo dentro de un horizonte intertemporal.

2. Inflación

La meta de inflación planteada por el Gobierno para el final de 1998, entre 23% y 25% anual, parece difícil de alcanzar. La incertidumbre política y económica, la disminución de la oferta alimenticia causada por el exceso de lluvias y las dificultades para su comercialización, así como el aumento previsto en los desequilibrios macroeconómicos, conducirán a una mayor inflación durante el año

Gráfico 32. PRECIO Y VOLUMEN DE PRODUCCION DE PETROLEO CRUDO EN ECUADOR



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

que, de acuerdo con Cordes, se ubicará en niveles de entre 28% y 30%. Esto, sin considerar los ajustes en materia fiscal que pueda realizar el gobierno entrante en agosto que podrían eventualmente acelerar la inflación en el corto plazo. Por ahora, se pudo observar que en durante el primer trimestre de este año la inflación acumulada llegó a 12%, con lo que se requerirá de una tasa de alrededor de 1,0% mensual en lo que resta del año para alcanzar la meta oficial.

3. Empleo y salarios

La magnitud del aumento de los salarios mínimos decretado para el primer semestre de 1998, confirma la tendencia al deterioro de los ingresos mínimos reales registrada a partir de 1997. El resultado en el segundo semestre es incierto y dependerá de la magnitud del ajuste que se realice en este período. De acuerdo con la evidencia de los ajustes salariales realizados antes de los cambios de gobierno en años anteriores, tales incrementos han sido generalmente generosos con lo que se revertiría la tendencia antes anotada. Por otro lado, no se debe esperar mayores cambios o mejoras en la tasa de desempleo al proyectarse un crecimiento económico lento, además del impacto que sobre esta variable produce el daño de importantes áreas de producción en la Costa a consecuencia del exceso de lluvias.

4. Situación fiscal

El programa macroeconómico para 1998 anunciado por las autoridades económicas está elaborado sobre la base de que el sector fiscal cerrará el ejercicio con un desequilibrio de 2,5% del PIB. Esta parece ser un supuesto poco realista, dados los compromisos de gasto y los ingresos que se proyectan para el presente año. Una estimación más realista sugiere un déficit del sector público no financiero (SPNF) de alrededor de 4% del PIB, a menos que el gobierno que asuma funciones en agosto inicie su gestión con un severo programa de ajuste que logre una mejora de los ingresos y contenga en alguna medida el gasto. En todo caso, aún en este escenario, el déficit del SPNF difícilmente bajaría de 3% del PIB (Cuadro 9). Se pudo observar en el primer trimestre del año que el desequilibrio fiscal alcanzó el 1,1% del PIB.

Algunos factores tenderán a intensificar el desequilibrio del SPNF en el presente año. Por un lado, los ingresos se verán afectados por la caída del precio del petróleo, suponiendo un valor de US$14 por barril en promedio para el año. Por otro lado, los egresos serán mayores como consecuencia de: i) el incremento de salarios que aumentará la masa salarial del sector público en alrededor de 0,5% del PIB y llevará el pago global por este concepto a un valor superior a 8% del PIB, ii) la ampliación del oleoducto por parte de los Ingenieros del Ejército con financiamiento privado que incrementará el gasto de capital en alrededor de 0,8% del PIB y iii) como resultado del supuesto de que se expandirán el gasto corriente y de capital ejecutado en respuesta a los daños causados por el fenómeno de El Niño por un valor cercano a 1% del PIB.

Otros elementos relevantes que pueden incidir en los resultados del sector fiscal son la expansión del gasto como parte del proyecto político del nuevo gobierno, incluyendo un ajuste salarial muy generoso para el segundo semestre, la alta ejecución de obras por parte de los organismos seccionales y un mayor deterioro de los precios del petróleo. En efecto, el precio del petróleo promedio para el primer trimestre de 1998 fue inferior a 11 dólares por barril.

El Gobierno espera financiar el déficit de la siguiente manera: 0,8% del PIB de endeudamiento público

Cuadro 9. PROYECCIONES DE LA SITUACION DEL SPNF EN 1998 (% del PIB)

	1996	1997 [a]	1998 [b]	1998 [c]
Ingresos totales	24,5	23,8	25,0	23,2
Petroleros	8,3	6,2	7,4	6,0
Por exportaciones	4,9	3,1	4,1	2,7
Por venta de derivados	3,3	3,1	3,3	3,3
No petroleros	13,7	15,2	15,1	14,9
I.V.A.	3,3	3,9	4,2	4,0
I.C.E.	0,5	0,8	0,8	0,8
Impuesto a la Renta	1,8	2,0	2,0	2,0
Impuestos arancelarios	1,3	1,8	1,5	1,5
Otros	6,8	6,8	6,6	6,6
Superávit operativo empresas públicas	2,5	2,4	2,5	2,3
Gastos totales	27,4	26,2	27,5	27.4
Gasto corriente	19,8	19,4	19,9	19,8
Pago de intereses (devengadas)	4,4	4,4	4,0	4,1
Internos	0,9	1,0	0,6	0,7
Externos	3,5	3,5	3,4	3,4
Otros gastos corrientes	15,4	15,0	15,9	15,7
Sueldos y salarios	7,8	7,7	8,2	8,2
Compra de bienes & servicios	2,8	3,4	3,8	3,6
Otros	4,8	3,9	3,9	3,9
Gasto de capital	7,6	6,8	7,7	7,6
Resultado global	-3,0	-2,4	-2,5	-4,2

[a] Cifras preliminares Cordes.
[b] Proyecciones oficiales.
[c] Proyecciones Cordes.
Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

destinado a la ampliación del oleoducto; alrededor de 1% del PIB en créditos externos dirigidos a confrontar los efectos destructivos de la Corriente del Niño; y 0,6% del PIB provenientes de depósitos del SPNF en el Banco Central. Los restantes 1,8% del PIB serán una mezcla de endeudamiento público interno y externo.

5. Política monetaria y tasas de interés

El financiamiento descrito tendrá efectos importantes sobre las variables financieras. La necesidad de colocar deuda interna presionará al alza de las tasas de interés. Como consecuencia, la tasa básica será en promedio superior a 30%, lo que implica una tendencia moderadamente creciente en los próximos meses, al menos hasta que el nuevo gobierno anuncie su política económica. La misma tendencia tendrán las tasas activas y pasivas referenciales en la medida que la demanda de crédito continúe recuperándose. En general, la proyección de Cordes de mayores tasas de interés es consistente con un desequilibrio fiscal más elevado, así como con una expectativa de mayor depreciación del sucre y del aumento en la inflación.

El comportamiento de la tasas en el primer trimestre del año corrobora lo anterior. La tasa activa alcanzó

un nivel de 42% en el mes de marzo del presente año frente a 39% en diciembre de 1997 y la tasa pasiva pasó de 31,5% a 34,8% en igual período.

6. Sector externo

a. Balanza de pagos

Las previsiones sobre el comportamiento del sector externo apuntan a un nuevo deterioro en 1998. En este resultado influyen de manera importante elementos como el fenómeno de El Niño, la crisis asiática y la caída de los precios del petróleo.

En relación con los efectos de El Niño, aparentemente las pérdidas serán mayores que las que el Banco Central ha incorporado en sus proyecciones de balanza de pagos. El fenómeno climático ha afectado productos exportables en sectores como la pesca, principalmente el camarón y cultivos agrícolas como el banano. Adicionalmente, las pérdidas en la producción de arroz y azúcar han ocasionado la necesidad de importar estos productos.

En cuanto a los factores externos, además de la reducción en el precio del barril de petróleo cuya merma en el ingreso de divisas equivale a 0,5% del PIB por cada dólar de disminución, las consecuencias de la crisis asiática también producirán algún impacto. Frente a esta última coyuntura, el impacto de la menor demanda de exportaciones es poco significativo pues las ventas ecuatorianas al Asia representan alrededor de 11% del total de las exportaciones. De éstas, la mayor parte son ventas de petróleo, fundamentalmente a Corea, mientras que las destinadas a los países en los cuales la crisis es más profunda (Malasia, Tailandia, Indonesia, además de Corea) son poco significativas. No obstante, sí existe un efecto negativo sobre la balanza comercial, debido al abaratamiento de las importaciones de los productos asiáticos y de su mayor competitividad internacional como consecuencia de las devaluaciones ocurridas en dichos países. Entre los productos más afectados está el camarón, el sector automotor y las exportaciones de textiles, madera, cacao, y ciertas frutas tropicales, entre otras.

Con estos antecedentes, en el Cuadro 10 se presenta un resumen de la proyección de la balanza de pagos resumida para 1998, alternativa a aquella proyectada por el Banco Central. A diferencia de la estimación oficial donde se asume un precio del petróleo de US$15 por barril, Cordes incorpora un supuesto más conservador de US$14 por barril en promedio en el año. Además, le otorga más importancia a los efectos negativos de la crisis asiática.

Teniendo en cuenta los elementos anteriores, Cordes estima para 1998 una importante disminución del superávit comercial, de US$534 millones a US$362 millones, menos de 2% del PIB. Este resultado, acompañado de un déficit importante en le cuenta de servicios estimado en US$1.820 millones, arrojará un déficit de cuenta corriente a más de 5% del PIB. Por su parte, la cuenta de capitales registrará un elevado saldo positivo de US$1.010 millones en el año, como resultado de un monto de inversión extranjera cercano a US$460 millones[30] y de un flujo neto positivo de crédito externo de US$720 millones, principalmente. Si bien las reservas internacionales experimentarán una caída hasta el mes de agosto comparado con el saldo de diciembre de 1997, se puede esperar una recuperación una vez que el nuevo gobierno de a conocer su programa económico, en la medida que éste ofrezca confianza a inversionistas nacionales y extranjeros. Visto el

[30] No se incluye el posible ingreso de divisas al país derivado de la privatización parcial de las dos empresas de telefonía, puesto que esos recursos ingresarían al Fondo de Solidaridad, los que se manejan al margen del Presupuesto del Estado y de las reservas internacionales del Banco Central.

Cuadro 10. PROYECCION DE BALANZA DE PAGOS (US$ millones)

	1997 [a]	1998 [b]	1998 [c]
Cuenta corriente	-721,0	-838,0	-1,1
Balanza comercial	534,0	605,0	362,0
Exportaciones	5,2	5,5	5,2
Petróleo	1,6	1,6	1,5
No petroleras	3,6	3,9	3,7
Importaciones	-4,7	-4,9	-4,8
Balanza de servicios	-1,7	-1,8	-1,8
Prestados	911,0	978,0	930,0
Recibidos	-2,6	-2,8	-2,8
Transferencias	392,0	352,0	352,0
Cuenta de capital	939,0	1,1	1,0
Inversión extranjera	377,0	530,0	456,0
Deuda externa	866,0	724,0	724,0
Otros	-465,0	-166,0	-166,0
Reserva monetaria interna [d]	-262,0	-250,0	100,0

[a] Cifras proyectadas.
[b] Proyecciones oficiales.
[c] Proyecciones de Cordes.
[d] El signo negativo representa un aumento y viceversa.
Fuente: Banco Central del Ecuador y proyecciones de Cordes.

año en su conjunto, las reservas internacionales caerán en alrededor de US$100 millones.

b. Tasa de cambio

Es posible esperar que la banda cambiaria se mantenga bajo los actuales parámetros, al menos hasta el cambio de gobierno. Sin embargo, el Banco Central podría encontrar dificultades para mantener la trayectoria del tipo de cambio alrededor de la tasa central de la banda como consecuencia de los elementos de incertidumbre antes referidos, lo que le llevaría a vender divisas, a pesar de la subida de las tasas de interés domésticas. Esto implica una posible disminución de las reservas internacionales en combinación con un nivel de depreciación del sucre que llegaría a 25% aproximadamente a lo largo del año, sin que ello implique la necesidad de modificar la banda cambiaria. Este ritmo de depreciación no sólo sería consistente con una inflación más alta, sino también con los choques externos adversos que ha sufrido en este año la economía ecuatoriana. En el mes de marzo del presente año, el tipo de cambio se ubicó en 4.887 sucres/dólar frente a 4.428 en diciembre de 1997.

En términos reales, el sucre con respecto al dólar se mantendría en un nivel similar en promedio al observado en 1997, mientras que respecto de otras divisas, esta relación estaría determinada por el fortalecimiento o debilitamiento del dólar frente a aquellas monedas.

7. Aspectos estructurales

Los cambios estructurales en la economía serán poco significativos durante el año en curso, lo cual refleja la falta de claridad por parte del gobierno acerca de la dirección que deben seguir dichas transformaciones. Nuevamente se perdieron las esperanzas de que se realice la privatización de 35% de los activos de Andinatel y Pacifictel[31], lo que significa la postergación para que este proceso sea llevado a cabo por el nuevo gobierno que asume funciones en agosto al igual que las concesiones para la construcción de centrales hidroeléctricas.

No obstante, cabe resaltar que recientemente se llevaron a cabo dos cambios estructurales significativos por parte de la Asamblea Constituyente. El primero está relacionado con la independencia del Banco Central del Ecuador, y el segundo con el mantenimiento de del monopolio de la seguridad social en manos del Estado. Aunque el primero reportará enormes beneficios al país, el segundo apunta en la dirección contraria a la corriente moderna

[31] Se trata de empresas estatales de telecomunicaciones que están en proceso de ser privatizadas.

que ha otorgado un espacio al sector privado en esta área.

8. Algunos retos importantes del nuevo gobierno

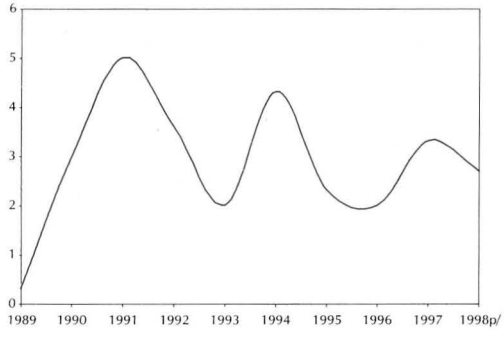
El gobierno que asuma funciones en agosto de este año enfrenta importantes retos económicos derivados de la actual situación, caracterizada por un bajo y volátil crecimiento económico y por un alto nivel de inflación que, en conjunto, determinan un persistente empeoramiento de las condiciones de vida de la mayor parte de los ecuatorianos. Si estas distorsiones no se corrigen en los próximos años, el Ecuador estará destinado a soportar una "segunda década perdida".

La tarea económica del gobierno entrante se resume, en el corto plazo, en alcanzar una combinación de mayor crecimiento y menor inflación que sean sostenibles y que permitan al mismo tiempo mejoras en el sector social.

En las actuales circunstancias, el crecimiento real de la economía ecuatoriana que puede esperarse para este año cercano a 2,5%, prolongaría la tendencia cíclica observada a lo largo de la última década (Gráfico 33) que genera inestabilidad e incertidumbre en los mercados. Este nivel de actividad económica es a todas luces insuficiente para generar el dinamismo y el número de puestos de trabajo que se requieren para mejorar las condiciones de vida de la población. Se resalta además la desaceleración del crecimiento económico que se produce en los años en los que hay elecciones generales (1992, 1996 y posiblemente 1998), lo que confirma la vigencia de un ciclo político de negocios en el Ecuador y la necesidad de contar con reformas a leyes y a prácticas políticas que contribuyan a la estabilidad y al crecimiento económico.

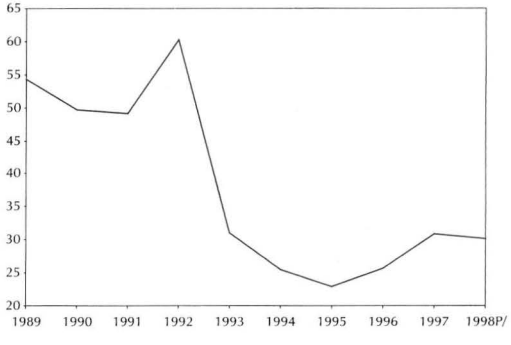
El comportamiento de la inflación en los últimos dos años es motivo de preocupación por cuanto muestra una reversión de la tendencia que se dio en el período 1993-1995 (Gráfico 34), a diferencia de lo que viene ocurriendo en el resto de países de América Latina en donde la disminución persistente de la inflación llevó a la tasa promedio en la región a niveles de casi un dígito en 1997. Más allá de los problemas políticos que contribuyeron al aumento de precios en los últimos dos años, es claro que la inflación en el Ecuador muestra una rigidez a la baja por debajo de niveles del orden de 25% anual.

Gráfico 33. EVOLUCION DEL PIB REAL (Tasas de crecimiento anual)



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

Gráfico 34. INFLACION EN LA ULTIMA DECADA (Crecimiento porcentual al final del año)



Fuente: Banco Central del Ecuador y Cordes.

Un elemento fundamental de la lucha contra la inflación es el diseño de políticas monetaria y fiscal que contribuyan a este propósito. En el primer caso, hay espacio para agudizar la política anti-inflacionaria, aunque con la limitación que impone la situación de varios intermediarios financieros que aún no se restablecen de la crisis por la que atravesaron en 1995 y 1996. En el ámbito fiscal, se requiere en primer lugar acabar, o al menos reducir, el déficit crónico que se presenta año tras año, pues ello es motivo de la adopción de ajustes periódicos que en muchos casos se postergan debido al costo político que generan. Los correctivos deberían incluir una reestructuración del gasto que permita privilegiar su calidad, y que al mismo tiempo contribuya a aumentarlo con fines sociales. Por el lado de los ingresos será necesario racionalizar subsidios para focalizarlos realmente en los segmentos más pobres de la población, y además aprobar una reforma tributaria que permita reducir la evasión e incrementar los ingresos por el lado de incrementos moderados de la carga tributaria. Finalmente, se debería aprobar una ley que limite el endeudamiento público, así como la creación de un Fondo de Estabilización del Petróleo, con el fin de estabilizar los ingresos fiscales provenientes de las ventas externas de crudo.

C. Consideraciones finales

Las perspectivas de la economía ecuatoriana para el presente año no son alentadoras para Colombia, siendo este país uno de nuestros principales socios comerciales de la región Andina. El comercio entre los dos países alcanzó en 1997 un valor de US$862 millones lo que implicó un crecimiento frente a los años inmediatamente anteriores y ha registrado un balance comercial a favor de Colombia en cerca de $130 millones. En 1997 el aumento de las exportaciones colombianas hacia dicho país fue de 23,8% (US$510,9 millones) mientras que las importaciones provenientes del Ecuador crecieron 16,3% (US$351,1 millones).

En 1998 se espera una situación comercial favorable para el país como consecuencia de la mejor posición competitiva de Colombia expresada a través de la tasa de cambio real bilateral. Por otra parte, las importaciones desde 1997 han mostrado un fuerte dinamismo con crecimientos del orden de 26% y se espera que este comportamiento se mantenga a lo largo del año. No obstante, esta situación podrá verse afectada si la devaluación en dicho país es superior a la proyectada y por el bajo crecimiento que se espera para el año.