ISSN 0120-3576



COYUNTURA ECONOMICA

MARZO DE 1996

DIRECTOR EJECUTIVO
Mauricio Cárdenas Santa María

SECRETARIA GENERAL
María Mercedes Carrasquilla B.

INVESTIGADORES

Edgar Caicedo G.
Rosario Córdoba G.
Andrés Escobar A.
Cristina Fernánez M.
Catalina Gutiérrez S.
Marcela Meléndez A.
Beatriz Plaza D.
Juan Mauricio Ramírez C.
Juan Manuel Rojas P.
Natalia Salazar F.
Claudia Vallejo G.

INVESTIGADORES ASOCIADOS

Carlos Felipe Jaramillo J.
Mauricio Reina E.
Pedro Nel Ospina S.

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL

Jesús Alberto Cantillo V.
Over Libardo Garzón C.

ASISTENTES DE INVESTIGACION

Alejandro Cabal U.
Mauricio Cárdenas E.
Enrique Giraldo B.
Liliana Nuñez C.
Sergio Iván Prada R.
Jorge Arturo Saza G.

DIRECTORA BIBLIOTECA

Lucía Fenney Pérez M.

CONSEJO DIRECTIVO

Juan Sebastian Betancur Escobar
Rodrigo Botero Montoya
Jorge Cárdenas Gutiérrez
José Alejandro Cortés Osorio
Carlos Antonio Espinosa Soto
José Fernando Isaza Delgado
Alvaro Hernán Mejía Pabón
José Antonio Ocampo Gaviria
Oliverio Phillips Michelsen
Juan Gonzalo Restrepo Londoño
Rodolfo Segovia Salas
Andrés Uribe Crane

Germán Botero de los Ríos
Carlos Caballero Argáez
Gerardo Carvajal Leib
Doris Eder de Zambrano
Alejandro Figueroa Jaramillo
Cecilia López Montaño
José Vicente Mogollón Vélez
Guillermo Perry Rubio
Javier Ramírez Soto
Maristella Sanín Posada
María del Rosario Síntes Ulloa
Ricardo Villaveces Pardo

Tarifa Postal Reducida
Resolución No. 0078 del 1 de febrero de 1995 - Permiso No. 468

CE

Coyuntura Económica

VOL. XXVI No. 1 MARZO DE 1996

EDITOR COYUNTURA ECONOMICA
Rosario Córdoba Garcés

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

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

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

ARTES
Myriam Consuelo Lozano G.
FEDESARROLLO

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

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

Contenido

EDITORIAL 5

INDICADORES DE COYUNTURA

I. Actividad productiva 11
II. Indicadores laborales 24
III. Indicadores del sector externo 25
IV. Indicadores de la situación fiscal 35
V. Situación monetaria y financiera 37
VI. Indicadores de precios 42

ANALISIS COYUNTURAL 47

INFORMES DE ACTUALIDAD

Los pobres podrían beneficiarse más con un gasto público eficaz
Juan Luis Londoño 69

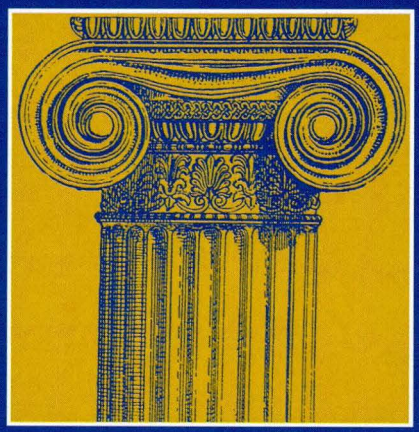
Desempeño financiero de las entidades municipales 1993-1995
Pedro Nel Ospina
Catalina Gutiérrez 77

Estructura del índice de precios al consumidor: algunas implicaciones para el análisis de la inflación
Patricia Morales
Carlos Felipe Jaramillo 95

INFORMES DE INVESTIGACION

Ciclos políticos y ciclos económicos en Colombia: 1950-1994
Andrés Escobar Arango 115

Todos necesitamos un punto de apoyo para hacer realidad nuestros sueños.



Los que necesitan
invertir su dinero,
lo hacen pensando
en asegurar su futuro.
Los que necesitan
respaldo para
sus proyectos,
tienen la ilusión
de crecer y progresar.
Todos ellos tienen
un punto en común:
Corfinsura,
una Corporación
que le brinda apoyo,
seguridad y respaldo.

CORFINSURA

CORPORACION FINANCIERA
NACIONAL Y SURAMERICANA S.A.

Su punto de apoyo!

VIGILADO SUPERINTENDENCIA BANCARIA

Editorial

La economía colombiana atraviesa una difícil encrucijada. De acuerdo con las cifras más recientes de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo el clima de los negocios se ha deteriorado ostensiblemente en los últimos meses. Los empresarios se muestran pesimistas frente al devenir de la economía. Es particularmente grave el caso de las expectativas del gasto en inversión (maquinaria, equipo y construcción) que se encuentran en su nivel más bajo de la presente década. En efecto, la mayoría de empresas espera invertir menos en 1996 que en 1995. Más aún, de acuerdo con los resultados de la encuesta, las condiciones políticas y económicas para la inversión en Colombia se encuentran en su peor momento desde el asesinato de Luis Carlos Galán en 1989.

Con base en estos resultados, Fedesarrollo ha pronosticado un descenso del 20% en la inversión real realizada en actividades diferentes al petróleo, las concesiones y la construcción. Una caída en la inversión de esta magnitud es ciertamente preocupante por varias razones.

En primer lugar, el principal motor de la economía en los últimos años ha sido, sin duda, la acumulación de capital. La inversión ha actuado como el componente más dinámico de la demanda agregada, con tasas de crecimiento reales superiores al 20% por año entre 1991 y 1995. En segundo lugar, la evidencia internacional indica que para crecer hay que invertir. Nada más importante para acelerar el crecimiento económico que mantener altas las tasas de inversión. Por ello, la caída en la inversión no sólo induce una desaceleración del ritmo de actividad económica, sino que además compromete la capacidad de crecimiento en el futuro.

De manera consecuente con el desempeño de la inversión, Fedesarrollo ha considerado necesario revisar su proyección de crecimiento del PIB para 1996 a un escaso 3.8%. Esta cifra no guarda relación ni con las acrecentadas posibilidades del aparato productivo colombiano ni con los niveles tendenciales de nuestra economía. Más aún, el país debe aspirar -como mínimo- a obtener tasas de crecimiento cercanas al 5% por año;

para ello, el único prerrequisto es la estabilidad política acompañada de un sano manejo de la política económica.

Los factores que explican la desaceleración en la inversión y el ritmo de actividad están claramente asociados al ambiente de incertidumbre que reina en el país. Es indiscutible que las principales variables macroeconómicas se ven afectadas por la inestabilidad política. Las decisiones de inversión son un buen ejemplo ya que, por su propia naturaleza, son de carácter irreversible. Es riesgoso iniciar proyectos de expansión cuando hay serias dudas acerca del desempeño de la economía. Los empresarios prefieren esperar hasta cuando el panorama esté despejado y las condiciones sean más propicias. Por ello, es irresponsable afirmar que la economía colombiana 'resiste' cualquier tipo de coyuntura política por inestable que ella sea.

En suma, la prolongación de la crisis política tiende a profundizar el deterioro de la economía. Fedesarrollo, desde una perspectiva estrictamente económica, plantea la necesidad de recuperar -a la mayor brevedad- la estabilidad política, el orden institucional y la gobernabilidad del país.

◆ ◆ ◆

En segundo lugar, es indiscutible que las altas tasas de interés han contribuido a empeorar el clima de los negocios. En las últimas semanas se han registrado niveles de tasas pasivas y activas reales que no tienen comparación con ningún otro país de tamaño similar en América Latina, para no hablar de los tigres asiáticos. Es evidente que con tasas reales activas que superan el 23% son pocos los proyectos de inversión financieramente viables. Las altas tasas de interés incrementan el costo de uso del capital y deprimen la inversión. La actual coyuntura es el mejor ejemplo de esta realidad.

En consecuencia es imperativo que se tomen medidas para aliviar esta situación. Recientemente, el Banco de la República modificó los requisitos para el registro de préstamos externos. Con la nueva medida los depósitos no remunerados se limitaron a los préstamos con plazos inferiores a 4 años (desde septiembre de 1994 se aplicaban a los préstamos con plazos inferiores a 5 años). Pese a que la nueva disposición está bien encaminada, habría sido deseable avanzar más en la eliminación de restricciones al endeudamiento externo. Estos gravámenes son justificables en un contexto de abundante disponibilidad de divisas y presión hacia la revaluación real del peso. Es claro que el escenario actual es diferente.

Estudios recientes muestran que los controles jugaron un papel importante al concentrar el financiamiento externo en capitales de largo plazo, lo cual reduce las posibilidades de una crisis externa. No obstante, también es cierto que existe una correlación positiva entre dichos controles y el nivel interno de tasas de interés. Es evidente que los controles actúan como un elemento de protección a los intermediarios financieros nacionales en el mercado de préstamos de corto y mediano plazo. Por eso, en la actual coyuntura hubiera sido deseable ir más allá en una decisión que tiene como propósito reducir las tasas de interés.

◆ ◆ ◆

Sin embargo, el origen de las altas tasas de interés tiene causas más profundas. De hecho, ninguna otra variable refleja de mejor manera las tensiones y contradicciones actuales entre las politicas monetaria, cambiaria y fiscal. En efecto, en los últimos días se han registrado movimientos especulativos en contra de la moneda colombiana que han llevado a la tasa de cambio al nivel superior de la banda predeter-

minada por el Banco de la República. La tasa de devaluación en lo corrido del año es de 5.2% (a febrero 29), nivel muy superior al registrado en el mismo período en los últimos años. La autoridad se ha visto en la necesidad de intervenir en el mercado en diferentes oportunidades para defender la banda cambiaria. Con todo, el monto de dichas operaciones, y la consecuente pérdida de reservas, han sido moderados.

Para evitar mayores presiones contra la moneda, el Banco ha restringido el grado de liquidez de la economía. El crecimiento de la oferta monetaria (M2) es de apenas 25.7%, cuando hace un año su ritmo de crecimiento era de 35.9%. Obviamente, la contracción monetaria se ha reflejado sobre las tasas de interés y, por consiguiente, sobre el ritmo de la actividad productiva.

Pese a que el monto de reservas internacionales es todavía amplio, la realidad política y el alto nivel de déficit en la cuenta corriente que puede alcanzar montos cercanos al 6% del PIB, sugieren máxima prudencia en el manejo cambiario. No resulta recomendable revisar la banda cambiaria hacia arriba, ya que ello le restaría toda credibilidad al instrumento e induciría mayores presiones especulativas, maxime cuando la descertificación ha generado mayor incertidumbre en el frente externo.

En la búsqueda de sus objetivos en materia inflacionaria, así como en el propósito de evitar una crisis cambiaria, la autoridad monetaria debe tener en cuenta que el mejor termómetro del grado de liquidez lo constituyen las tasas de interés. Por ello, se debe vigilar ante todo que las tasas no excedan límites razonables a fin de evitar un mayor perjuicio sobre la actividad económica. Las tasas de interés son un buen objetivo intermedio de la política monetaria. Constituyen el mecanismo de transmisión con mayor influencia sobre precios y actividad económica.

Vale la pena resaltar que un costo adicional de la política de altas tasas de interés está asociado al debilitamiento del sector financiero. Cuando la tasa de interés excede el crecimiento del crédito, como en la actualidad, el pago de las obligaciones previamente adquiridas depende exclusivamente del flujo de caja de los negocios. Por ello, no es sorprendente que en estas condiciones se deteriore la calidad de la cartera de los intermediarios financieros. Esto es exactamente lo que ocurre en la actualidad.

Sin embargo, la política fiscal no es ajena a la actual realidad de altas tasas de interés. El gobierno nacional ha proyectado un déficit fiscal para 1996 equivalente al 3.6% del PIB. De acuerdo con los pronósticos oficiales, este déficit será financiado en un 35% con recursos provenientes de la colocación de bonos en el mercado interno y en 23% mediante operaciones de endeudamiento externo. El remanente provendrá de las privatizaciones y otros recursos. La colocación de TES necesariamente presionará las tasas de interés, máxime cuando se requieren recursos adicionales -por un monto equivalente al 3% del PIB- para financiar las amortizaciones de deuda interna durante el presente año. Más aún, es probable que los recursos esperados por las privatizaciones estén sobrestimados con lo que será necesario ampliar el plan de emisión de títulos públicos. En síntesis, pese a la desaceleración en el ritmo de la actividad económica, las necesidades del gobierno mantienen elevada la demanda de fondos prestables.

Cuando las presiones de gasto público se conjugan con la restricción monetaria, el gran perdedor es el sector privado. Es imperativo que se realicen nuevos compromisos en materia fiscal y monetaria que obliguen al gobierno a moderar sus aspiraciones de gasto. Esto es particularmente importante en un escenario como el actual en el que la crisis política invita al gobierno a ser más laxo en materia de gasto.



VISTA DE UN MATSURI DESDE OTRO automóvil■

Así se puede ver un Mazda 626 Matsuri.
Pero como usted seguramente no quiere ser solamente un observador, lo invitamos a subir. Súbase. Entre y ubíquese frente a su impresionante tablero. Sienta la inédita sensación de amplitud que transmite su espectacular habitáculo. Compruebe su estupenda visibilidad. Y la confortable relación que de inmediato se establece entre el conductor y su magnífico equipo, que convierte la marcha en un gratificante y sofisticado ejercicio cotidiano.

Y bien. Seguro que usted está de acuerdo. MAZDA 626 MATSURI
El Mazda 626 Matsuri, no fue hecho para mirarlo, sino para tenerlo.
Cuando lo tenga sentirá que las calles y las carreteras están vacías. No se preocupe.
Es sólo una sensación. El Mazda 626 Matsuri no está solo. Es que los demás, no se ven.

mazda

Indicadores de Coyuntura



EL CONTRABANDO
DE TELAS AFECTA
LA ECONOMIA DEL PAIS
¡RECHACELO!

Diagonal

Distribui
de algodón naci

CREE EN LA
INDUSTRIA
NACIONAL

I. Indicadores de la actividad productiva

CRECIMIENTO DEL PIB

- El estimativo más reciente de crecimiento económico en 1995 es de 5.3%, impulsado por un gran dinamismo de los sectores minero y de servicios, dentro de estos últimos, gobierno, personales y telecomunicaciones. Mientras que la industria y la construcción diferente a la de infraestructura se desaceleraron durante el año, la agricultura tuvo un crecimiento muy superior al proyectado.

- En 1995, el crecimiento del sector agrícola fue de 5.5%, muy superior al 1.9% registrado en el año inmediatamente anterior. Entre las causas principales de este comportamiento tan favorable del sector figuran el aumento del 9.5% en la cosecha cafetera, las buenas condiciones climáticas y los altos precios de los principales productos agrícolas en el mercado internacional.

- El sector minero creció 17.4% durante 1995, con un incremento en la producción de petróleo de 30% y por encima del 10% en el caso de carbón y ferroníquel. La culminación de la Fase I del Campo de Cusiana permitió aumentar la producción de petróleo de 40.000B/día a finales de 1994 a 172.000B/día al finalizar 1995.

Cuadro 1. CRECIMIENTO DEL PIB TOTAL Y POR SECTORES (Variación porcentual anual)

	1995	1996	
	DNP	DNP	Fedesarrollo
Sector agrícola	5.6	3.9	2.7
Café pergamino	9.5	-2.5	-0.4
Resto de la agricultura	5.0	4.6	3.0
Minería	17.4	9.0	9.6
Petróleo	-	-	5.3
Gas natural	-	-	14.6
Carbón	-	-	5.0
Resto de la minería	-	-	3.1
Industria	0.9	3.7	3.6
Café elaborado	-17.3	6.0	9.7
Industria sin trilla	2.9	3.5	3.0
Construcción	5.3	6.7	9.5
Servicios	5.4	4.4	3.2
Comercio, restaurantes y hoteles	4.8	4.2	1.9
Transporte y almacenamiento	4.1	4.0	4.1
Resto de servicios modernos	6.4	4.8	3.1
Servicios personales	7.0	5.0	2.9
Servicios domésticos	-14.0	3.0	2.6
Alquiler de vivienda	3.0	3.0	2.9
Servicios del gobierno	8.2	5.0	5.1
PIB total	5.3	4.9	3.8

Fuente: DNP y proyecciones de Fedesarrollo de enero de 1996.

- El sector de la construcción creció 5.3% en 1995. Sin embargo, al desagregar por tipo de construcción se observa que después de cuatro años de auge, la edificación de vivienda se desaceleró fuertemente, registrando una caída durante el año de 3%, mientras que la construcción de obras civiles creció 13.8%. Aunque se esperaba que la edificación de vivienda se desacelerara durante el año con motivo del fin del auge de la construcción, las altas tasas de interés durante el primer semestre, así como la incertidumbre económica y política a todo lo largo del año, agudizaron el descenso de la actividad constructora.

- El sector industrial, por su parte, tuvo un comportamiento muy pobre durante 1995. El crecimiento de la producción industrial incluyendo trilla de café apenas alcanzó el 0.9%. Gran parte de la desaceleración de este sector está relacionada con la caída de la actividad edificadora, de la cual dependen un buen número de industrias. Este sector en particular, fue el más afectado por la situación política del país, ya que como consecuencia de la misma un alto porcentaje de empresarios pospusieron sus decisiones de inversión.

- Con excepción de los servicios financieros, para el resto de servicios, 1995 fue un año excelente. Esto, como resultado de la bonanza petrolera, que ha permitido que los sectores productores de bienes no transables crezcan a tasas superiores a las de los que producen bienes transables.

- Después de dos años de aumento, la demanda se desaceleró en 1995. El consumo privado creció 3.8% en el año, frente a un 8% en el año anterior, mientras que el consumo público aumentó en 5%, nivel muy inferior al de 1994, cuando creció 16.6%. A pesar de la incertidumbre económica y política, la inversión mantuvo su dinamismo en 1995. El estimativo oficial de crecimiento de la inversión pública es 21.3%.

- La proyección oficial de crecimiento para 1996 es de 4.9%, que resulta de aumentos de 3.9% en la agricultura, 3.7% en el sector manufacturero, 9.6% en la minería y 6.7% en la construcción. En este último sector será decisivo nuevamente el desarrollo de los proyectos de infraestructura, que permitirá compensar la caída que se espera en la edificación de vivienda.

- Las proyecciones de crecimiento económico de Fedesarrollo para 1996 anteriores a la actual crisis política arrojaban una tasa de crecimiento económico para el año de 4.4%, bajo el supuesto de que se mantendrían las tendencias de lento crecimiento en los sectores de la industria y el comercio y un crecimiento inferior al registrado en 1995 en la producción de petróleo.

- Bajo el supuesto de que los acontecimientos políticos recientes afectarán sobretodo las decisiones de inversión, la nueva proyección de Fedesarrollo de crecimiento económico para 1996 es de 3.8%.

Cuadro 2. CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO (Variación porcentual anual)

	1995	1996
	DNP	Fedesarrollo
PIB	5.3	3.8
Consumo total	4.0	2.6
Consumo privado	3.8	2.1
Consumo el gobierno	5.0	5.1
Inversión total	13.6	2.7
Formación bruta de capital fijo	14.8	4.0
Inversión privada	11.6	-0.4
Inversión gobierno	21.3	12.5
Variación de existencias	10.0	-0.5
Demanda interna	6.2	2.6
Exportaciones	10.6	7.7
Importaciones	12.4	1.3

Fuente: Dane, DNP y proyecciones de Fedesarrollo de enero de 1996.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

- Durante el primer trimestre de 1995, la actividad industrial mantuvo el dinamismo que traía del año anterior, registrando en los tres primeros meses del año un crecimiento de la producción de 6.4%.

- La actividad industrial empieza a desacelerarse a partir de abril de 1995, como consecuencia de la caída de la demanda y las altas tasas de interés.

- Entre enero y octubre de 1995, la industria manufacturera creció 3.4% sin trilla y 1.5% incluyendo la trilla de café. En estos diez meses únicamente las ramas de equipo profesional y científico, bebidas y papel mantuvieron un alto crecimiento.

- La producción de bebidas, que incluye las malterías creció 11.5% en este período, producto de las grandes inversiones que se han realizado en este sector en los años recientes. La producción de papel por su parte, se vio favorecida por los altos precios en el mercado internacional.

- Después de haber registrado por dos años consecutivos crecimientos de producción muy bajos, el sector de alimentos creció 9.8% entre enero y octubre de 1995. En este sector es particularmente alta la participación del subsector azucarero, el cual en este mismo período aumentó sus exportaciones en 29.1%.

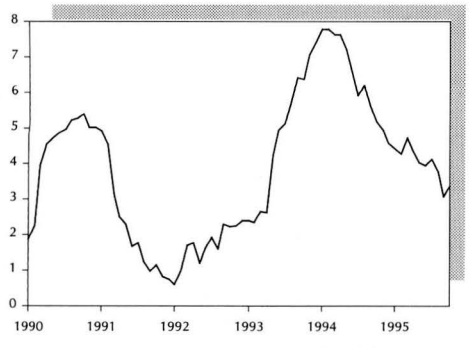
- El sector productor de textiles se recuperó en 1995, con un crecimiento de 4.6% en los primeros diez meses del año, frente a 1.1% en estos mismos meses del año anterior. Especial dinamismo mostraron las ventas externas de textiles, las cuales aumentaron 38% entre enero y octubre de 1995.

- En 1995, las confecciones se recuperaron ligeramente, aunque sin que todavía hayan alcanzado los niveles de producción de años anteriores. De un crecimiento negativo de -19.5% en 1994 pasaron a un crecimiento de -4.3%. Este sector continúa viéndose afectado por el contrabando y por importaciones que llegan al país a muy bajos precios. En efecto, en el índice de precios al consumidor, los precios de las confecciones han aumentado muy por debajo de la inflación total, 12.37% y 11.41% en 1994 y 1995, respectivamente.

- Los sectores de cueros, calzado y tabaco mantienen la tendencia hacia el crecimiento negativo. En estos tres sectores también el contrabando y las importaciones han afectado su competitividad.

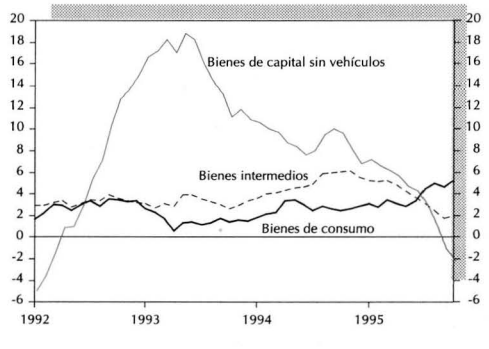
- Por el otro lado, sectores que en años anteriores tuvieron crecimientos muy altos como consecuencia de la bonanza del sector de la construcción que se prolongó por cuatro años, en 1995 registraron crecimientos muy bajos a raíz de la desaceleración de ésta. Tal es le caso del hierro y el acero, cuya producción pasó de crecer 16.6% entre enero y diciembre de 1994 a 1.4% en estos mismos meses de 1995.

Gráfico 1A. PRODUCCION INDUSTRIAL SIN TRILLA DE CAFE (Variación porcentual anual promedio móvil 12 meses del índice) Enero 1990 - octubre 1995



Fuente: Dane, Muestra mensual manufacturera y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 1B. PRODUCCION INDUSTRIAL (Variaciones de promedios móviles de 12 meses) Enero 1992 - octubre 1995



Fuente: Dane, Muestra mensual manufacturera y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 3. CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL POR SECTORES (%)

		Enero - octubre	
	1994-1993	1994/1993	1995/1994
Bienes de consumo			
Alimentos (sin trilla)	2.2	1.4	9.4
Bebidas	7.9	6.9	11.5
Tabaco	-18.2	-15.9	-13.3
Textiles	1.6	1.1	4.6
Vestuario	-17.3	-19.5	-4.3
Cuero, pieles, exc. calzado	-5.6	-4.5	-16.2
Calzado	-3.6	-3.2	-7.9
Muebles de madera	23.5	21.2	7.6
Imprentas y editoriales	15.3	15.7	-7.3
Plásticos	15.5	16.2	-2.7
Equipo profesional y científico	4.3	3.0	29.5
Industrias diversas	0.8	-2.3	-3.2
Bienes intermedios			
Industria de madera	8.5	7.5	-12.6
Papel	8.3	7.6	10.1
Químicos	1.9	2.9	8.8
Otros productos químicos	3.8	4.9	1.9
Petróleo	2.5	3.0	-5.3
Otros derivados del petróleo	16.3	17.3	5.3
Caucho	-9.6	-8.6	-15.2
Barro, loza y porcelana	9.2	11.1	1.9
Vidrio	5.6	4.8	4.9
Prod. minerales no metálicos	6.7	8.3	0.4
Hierro y acero	14.9	16.6	1.4
Metales no ferrosos	3.8	3.4	4.7
Prod.metálicos exc. maquin.	10.2	11.8	1.8
Bienes de capital sin vehículos			
Maquinaria exc. la eléctrica	9.0	10.7	1.6
Maquinaria, aparatos eléct.	5.3	8.0	-6.6
Vehículos			
Equipo y material de trans.	11.0	7.3	1.9
Total	3.4	3.5	1.5
Trilla de café	-13.1	-9.4	-24.8
Total excepto trilla	4.7	4.4	3.4

Fuente: Dane, Muestra Mensual Manufacturera y cálculos Fedesarrollo.

- Igualmente el sector de muebles de madera, después de haber crecido 7.5% en los diez primeros meses de 1994, en este mismo período de 1995 decreció 12.6%.

- La producción de imprentas y editoriales se desaceleró radicalmente en 1995, pasando de un crecimiento de 15.7% entre enero y octubre de 1994 a una caída de 7.3% en estos mismos meses de 1995. Entre las razones de esta caída figuran los mayores precios del papel en el mercado internacional, los cuales aumentaron en más de un 100% y los problemas económicos de los países a donde están dirigidas las exportaciones.

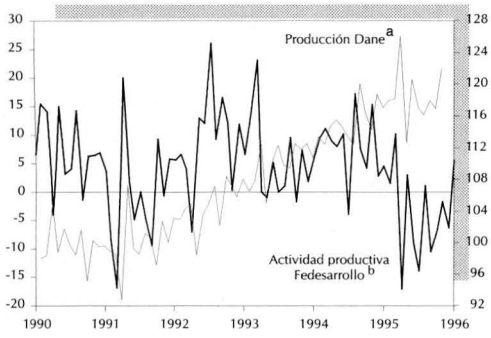
- La producción de vehículos también se redujo fuertemente en 1995 como resultado de la caída de la demanda agregada, así como de la saturación de la demanda por este tipo de bien. De un crecimiento de 7.3% entre enero y octubre de 1994, pasó a 1.9% en este período de 1995.

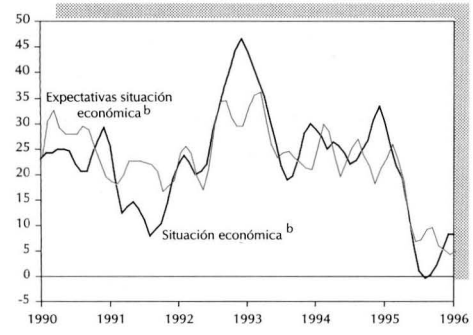
- De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la situación económica de las empresas llega en 1995 al nivel más bajo de los últimos años. Aunque al finalizar el año, el indicador de situación económica mostraba una ligera recuperación, esta es sin embargo insignificante dado el nivel tan bajo donde se encuentra.

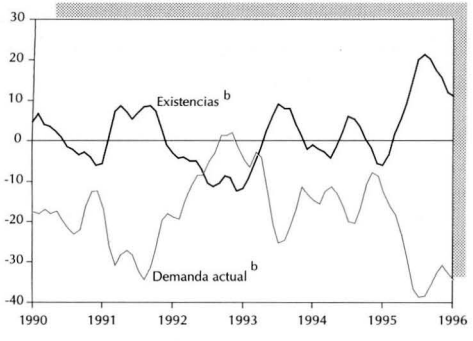
- Las expectativas de los empresarios para los siguientes seis meses también se deterioraron durante el año. Mes a mes más empresarios se fueron volviendo más pesimistas con respecto a la evolución futura de sus negocios.

- Analizando la situación de la industria a través de los niveles de inventarios, nuevamente en 1995 se registra la mayor acumulación de inventarios desde 1990. En los resultados de la Encuesta el nivel de los pedidos en el mes de diciembre es extremadamente bajo, lo cual es sin embargo consistente con la caída de la demanda agregada.

Gráfico 2. INDICADORES DE OPINION SOBRE EL SECTOR INDUSTRIAL
Enero 1990 - enero 1996







a Indice de producción industrial suavizado y desestacionalizado. Datos hasta octubre de 1995.
b *Balances*: diferencia entre porcentaje de respuestas: positivas (más, alto, mayor, bueno) y negativas (menos, bajo, menor, malo).
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

- Los resultados de la Encuesta por sectores, permiten ver las tendencias actuales de la producción industrial ya que los datos oficiales se conocen con cierto rezago. De acuerdo con estos resultados, los sectores de alimentos y bebidas mantienen una gran dinámica, siendo, sin embargo más favorables las expectativas de los empresarios del sector bebidas que el de alimentos.

- Las confecciones y en especial el cuero muestran una ligera recuperación de su situación económica, mientras que los textiles, aunque mantienen una tendencia creciente de su producción, ésta es aún muy baja frente a los niveles del pasado.

- De otra parte, los empresarios del sector de imprentas y editoriales manifiestan una mejora en su situación económica a pesar de no tener expectativas muy favorables hacia el futuro. Este es también el caso de los empresarios del papel y el cartón, así como de los productores de bienes relacionados con la construcción.

- Los sectores que presentan la situación económica más mala son los de caucho, químicos industriales y material de transporte. Los empresarios de estos tres sectores se muestran muy pesimistas con respecto a su situación futura.

En favor del sector industrial actúan:

-El nivel más alto de devaluación para aquellos sectores que compiten con importaciones, y para aquellos sectores exportadores.

-El proceso de reconversión industrial reciente.

Actúan en contra del sector industrial:

-El mayor precio relativo de los insumos, producto de una mayor tasa de devaluación.

-La reducción de la demanda agregada y las altas tasas de interés.

ACTIVIDAD COMERCIAL

- La actividad comercial fue duramente golpeada durante 1995 como consecuencia de la reducción en la demanda agregada de la economía, las altas tasas de interés y el endurecimiento de las condiciones de crédito.

- Entre enero y noviembre de 1995 el comercio minorista creció 2.0%, nivel muy inferior al registrado en los once primeros meses del año anterior. A esta reducción contribuyeron particularmente las menores ventas de vehículos, las cuales empezaron a caer desde el segundo trimestre del año. En los once primeros meses del año, éstas se redujeron 2.3% en términos reales.

- Muy en concordancia con la desaceleración de la edificación de vivienda estuvieron las ventas de los artículos de ferretería en 1995. La reducción de este tipo de ventas en los primeros meses del año fue de -8.8%, frente a un crecimiento de 3.9% en el año anterior.

- Siguiendo el ciclo favorable de la producción de alimentos y bebidas, las ventas minoristas de estos productos crecieron 4.5% entre enero y noviembre de 1995. Las cacharrerías y bazares registraron el mayor crecimiento de sus ventas, 8.3% en el período analizado.

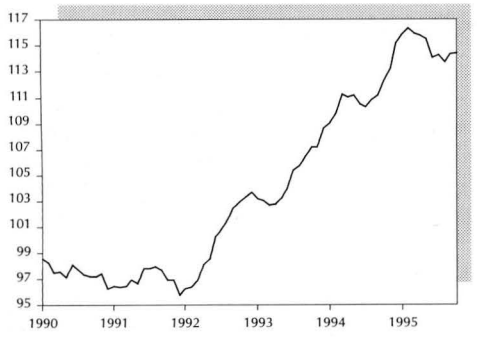
- Para 1996 no se espera una recuperación del sector comercio. Por el contrario, dada la permanencia de las altas tasas de interés y la reducción esperada en el consumo, Fedesarrollo ha proyectado una tasa de crecimiento del comercio de 1.9% para el año.

Cuadro 4. COMERCIO MINORISTA POR SECTORES
(Tasas anuales de crecimiento)

	Total comercio	Vehículos y respuestos	Alimentos y bebidas	Cacharrerías bazares y misceláneas	Mercancías no clasificadas	Farmacias	Artículos de ferretería	Muebles y electro-domésticos	Vestuario y calzado	Combustibles y lubricantes
1993 I	2.8	12.2	0.0	2.9	-4.4	-3.8	-7.5	16.5	7.4	-1.9
II	5.3	-4.8	6.5	8.2	2.9	0.9	-11.8	15.8	11.9	-6.3
III	3.2	-12.2	8.6	11.6	1.2	-6.3	-3.2	10.8	2.6	-2.5
IV	6.0	-1.3	9.2	15.5	-0.4	-5.2	1.5	8.7	4.7	-5.6
1994 I	11.2	20.2	8.5	6.9	13.7	-1.9	5.8	23.4	11.1	-5.4
II	2.8	5.3	1.8	-6.6	3.4	0.8	7.2	19.8	-2.3	-2.1
III	6.6	2.2	8.9	-2.9	0.9	1.1	0.4	15.6	7.0	-2.0
IV	5.2	5.0	5.9	-0.6	3.2	2.9	1.8	4.9	7.2	0.5
1995 I	2.9	6.3	4.4	1.8	-0.7	4.6	-9.6	4.9	-3.4	0.2
II	4.2	-8.0	7.0	15.9	0.5	4.7	-9.7	2.6	8.5	-3.6
III	1.3	-0.7	3.6	8.4	-12.1	-0.8	-7.3	-2.3	3.4	n.d
Enero-noviembre										
1994/93	6.5	8.4	6.1	0.2	5.3	0.6	3.9	17.1	5.1	-2.5
1995/94	2.0	-2.3	4.5	8.3	-5.2	1.9	-8.8	0.3	2.1	n.d.

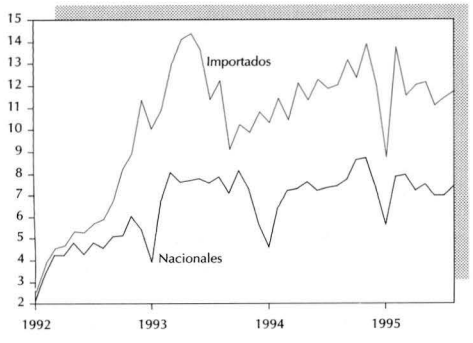
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 3A. INDICE DE VENTAS DEL COMERCIO (Serie desestacionalizada y suavizada) Enero 1990 - octubre 1995 (Base 1989 = 100)



Fuente: Dane, Muestra Mensual del Comercio al por Menor y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 3B. VENTAS DE VEHICULOS AL MERCADO NACIONAL (Miles de unidades) Enero 1992 - agosto 1995

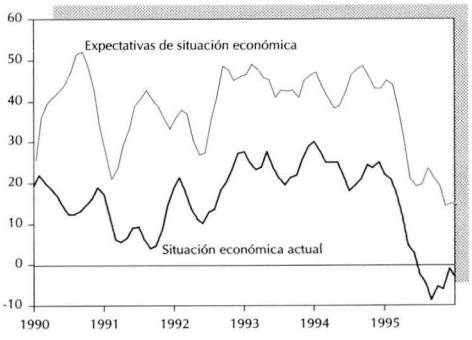


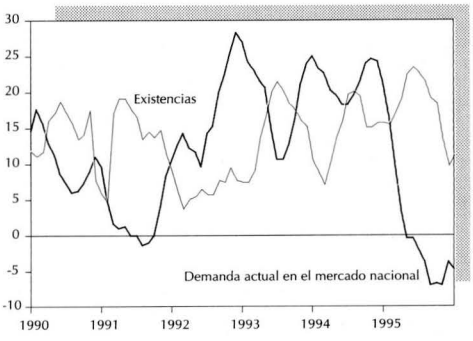
Fuente: Fedemetal y cálculos de Fedesarrollo.

- Las respuestas obtenidas de los comerciantes en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo-Fenalco al Comercio son consistentes con la proyección del 1.9% de crecimiento en 1996. Los comerciantes en sus respuestas consideran que la situación económica es mala, la peor de los últimos años, y además consideran que no mejorará en los siguientes seis meses, sino que, por el contrario, se empeorará.

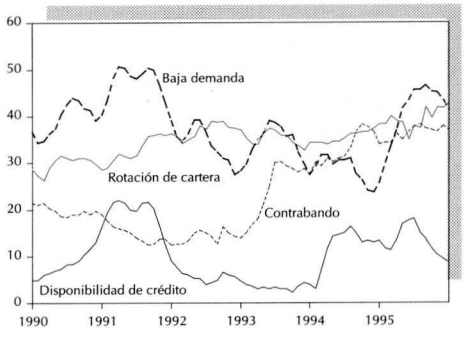
- De acuerdo con la encuesta, el nivel de pedidos es el más bajo desde 1990, a la vez que las

Gráfico 4. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD COMERCIAL (Balances*) Enero 1990 - enero 1996





PROBLEMAS



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

existencias se encuentran en el nivel más alto, también desde este año. Para la mayoría de comerciantes encuestados, la poca demanda y la cartera fueron los factores que más los afectó durante 1995. El contrabando, por su parte, sigue creciendo como problema en este sector.

- El sector comercio no ha sido ajeno a los efectos de las altas tasas de interés. Para un alto número de comerciantes, los altos costos financieros están afectando su actividad.

ACTIVIDAD CONSTRUCTORA

- El sector de la construcción en 1995 creció 5.3%, con un crecimiento de la construcción de obras civiles de 13.8% y una reducción de la edificación de vivienda de -3%. Aunque la desaceleración de este tipo de edificaciones estaba prevista, debido a la terminación del ciclo de la construcción, ésta fue de todos modos mucho más aguda que lo esperado.

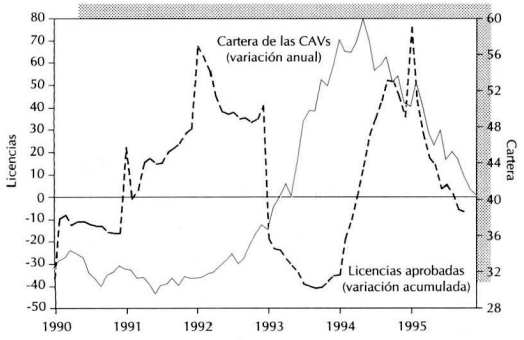
Cuadro 5. INDICADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION (Tasas anuales de crecimiento)

		Enero - noviembre [a]	
	1994/1993	1994/1993	1995/1994
Licencias aprobadas de construcción (miles de mt²)			
Bogotá	19.4	31.7	2.5
Resto del país	5.8	11.5	-6.3
Total nacional	10.4	17.6	-3.4
Licencias aprobadas de construcción de vivienda (miles de mt²)			
Bogotá	24.4	38.2	-3.0
Resto del país	4.2	-2.1	10.6
Total nacional	10.9	16.8	-7.4
Valor nominal acumulado del flujo neto de préstamos de las CAVs (millones de pesos)			
Préstamos aprobados	7.6	7.6	15.2
Préstamos entregados	27.0	27.0	22.2
Constructores	32.1	32.1	34.5
Individuales	15.3	15.3	-2.5
Industriales	175.3	175.3	65.3
Indice de costos de la construcción	22.5	21.9	18.8
Producción de cemento (toneladas)			
Producción total según DANE	18.3	19.4	0.4
Despachos Nacionales según ICPC	14.7	15.0	2.0

[a] Las Licencias aprobadas de construcción total y de vivienda según Dane corresponden al período enero-octubre de 1995. Los cálculos del índice de costos van hasta septiembre 1995. La información sobre despachos de cemento se refiere al período enero-noviembre de 1995. La información sobre préstamos entregados y aprobados corresponde al período enero-diciembre.

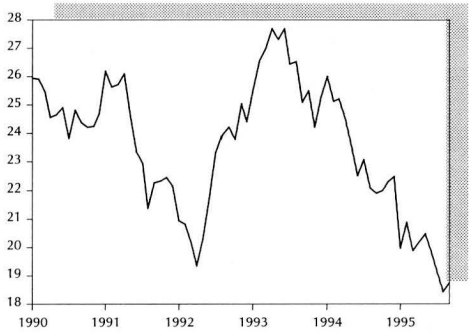
Fuente: Dane, Icavi e Instituto de Productores de Cemento (ICPC).

Gráfico 5. **CARTERA DE LAS CAVS (hasta diciembre de 1995) LICENCIAS APROBADAS (hasta octubre de 1995)**



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

Gráfico 6. **COSTOS DE LA EDIFICACION DE VIVIENDA (Variación porcentual anual) Enero 1990 - septiembre1995**



Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

- Al igual que el resto de la actividad productiva, en 1995, la construcción se vio afectada por el alto nivel de las tasas de interés, principalmente durante el primer semestre, y por la incertidumbre económica y política. Las ventas de todos los tipos de vivienda mantuvieron durante todo el año una tendencia decreciente.

- De acuerdo con la evolución de la cartera de las CAV's entre enero y noviembre de 1995, los préstamos aprobados crecieron 15.2%, mientras que los entregados lo hicieron en 22.2%. Dentro de la cartera de estas instituciones llama la atención que los préstamos a constructores e industriales hayan aumentado 34.5% y 65.3%, respectivamente, en tanto que los préstamos a individuales se redujeron 2.5% en este mismo período.

- De otro lado, la cartera de las CAV's se ha venido desacelerando desde finales de 1994. Después de haber alcanzado en mayo de ese año un crecimiento anual cercano al 60%, en 1995 el crecimiento de la cartera fue de 39%.

- Un buen indicador del comportamiento descendente de la construcción lo constituyen las licencias aprobadas, ya que estas no sólo tienen en cuenta las intenciones de construir, sino también las obras que se han comenzado cuando las licencias están aún pendientes. En este sentido, un crecimiento en el número de metros aprobados en Bogotá de 2.5%, junto con un descenso de los metros aprobados para vivienda de 3%, claramente muestra una contracción de esta actividad.

- Los otros dos indicadores, producción y despachos de cemento, registraron un comportamiento bastante pobre en 1995. De un crecimiento de 19.4% de la producción de cemento entre enero y noviembre de 1994, se pasó a uno de 0.4% en estos mismos meses de 1995. Los despachos tuvieron un comportamiento muy similar, pasando de un incremento de los mismos de 15% en los once meses de 1994, a uno de 2% en 1995.

- Los resultados más recientes de la Encuesta de Opinión Fedesarrollo-Camacol a Constructores, señala como los principales factores de descenso en las ventas de vivienda, la creciente dificultad que tienen los eventuales compradores para el pago de la deuda. El precio de venta dejó de ser un obstáculo para la adquisición de vivienda.

Gráfico 7A. **VENTAS DE VIVIENDA (Balances)**
Primer trimestre 1991 - cuarto trimestre 1995

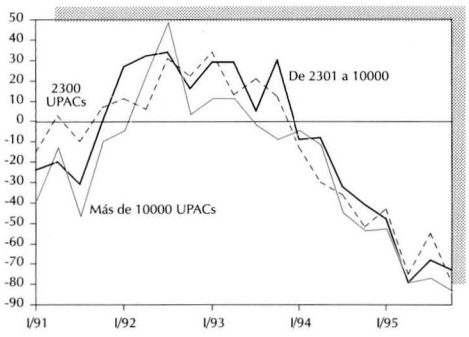


Gráfico 7B. **ACTIVIDAD CONSTRUCTORA (Balances)**
Primer trimestre 1991 - cuarto trimestre 1995

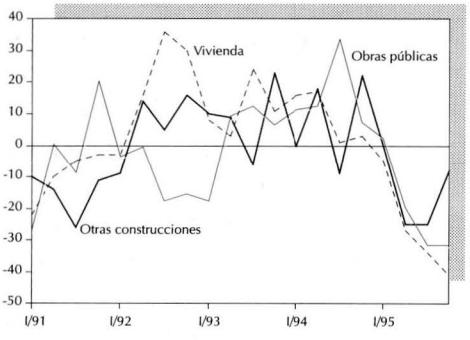
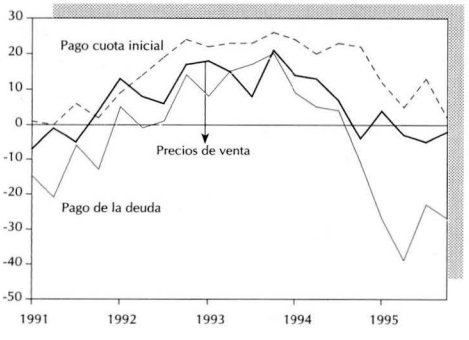


Gráfico 7C. **FACTORES QUE INFLUYEN EN LAS VENTAS DE VIVIENDA**
Primer trimestre 1991 - cuarto trimestre 1995



Corresponde a balances: diferencia entre porcentajes de respuestas favorables y desfavorables.
Fuente: Encuesta del sector de la construcción. Fedesarrollo-Camacol Cundinamarca.

ACTIVIDAD MINERA

- El crecimiento del PIB de 5.3% se logró en 1995, debido al excelente comportamiento del sector minero en ese año, el cual creció 17.4%.

- La producción de petróleo se incrementó cerca de un 30%, al haberse finalizado la Fase I en el campo de Cusiana, lo cual permitió incrementar la producción de 40.000/B día a finales de 1994 a 172.000/B día en diciembre de 1995.

- A mediados de 1995 se inició la Fase II, a través de la cual se pretende aumentar de manera escalonada la producción de los campos de Cusiana y Cupiagua hasta alcanzar 500 mil barriles diarios en el segundo semestre de 1997.

- El precio promedio del crudo de Cusiana en 1995 fue de US$16.6/B en julio y de US$17.4/B en noviembre. Dada la excelente calidad de este crudo, el diferencial con respecto al WTI (West Texas Intermediate) que es el precio del crudo de referencia de mayor calidad ha ido disminuyendo.

- En 1995 se lograron importantes descubrimientos de petróleo. Se hallaron los campos de Floreña y Pauto, los cuales junto con Volcanera se suman a las reservas de gas y petróleo existentes en Colombia.

- El resto de la actividad minera tuvo igualmente un comportamiento muy satisfactorio durante 1995. El índice de producción minera aumentó constantemente durante el año. Tanto la producción de carbón como la de ferroníquel crecieron por encima del 10%.

- El precio externo promedio del carbón en 1995 fue de US$32.5/ton, y el del ferroníquel de US$3.5/ carga.

- La producción minera en 1996 será inferior a la del año anterior debido a que el petróleo en este

Gráfico 8A. **PRODUCCION DE PETROLEO (Miles de barriles mensuales) Enero 1990 - noviembre 1995**

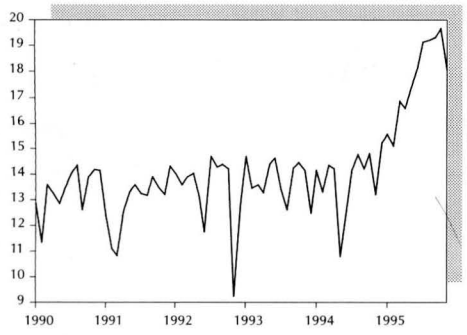


Gráfico 8B. **PRECIO EXTERNO DEL PETROLEO (Dólares/barril) Enero 1990 - noviembre 1995**

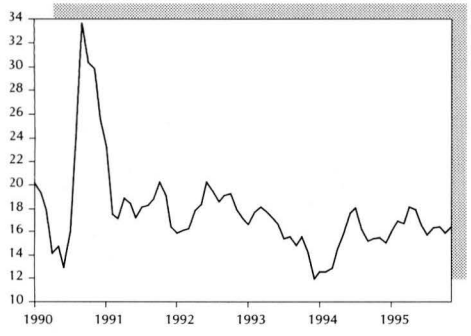
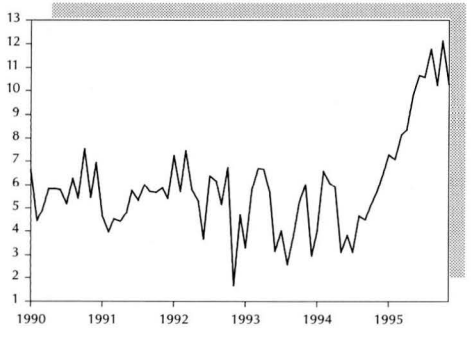
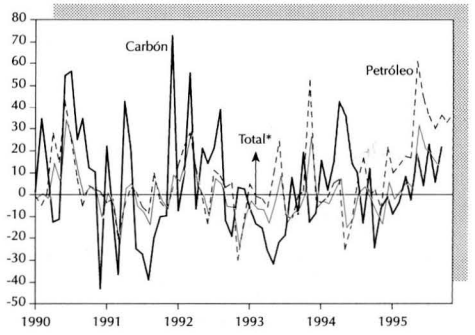


Gráfico 8C. **VOLUMEN EXPORTADO DE PETROLEO (Miles de barriles mensuales) Enero 1990 - noviembre 1995**



Fuente: Ecopetrol

Gráfico 8D. **COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD MINERA (Variación porcentual anual) Enero 1990 - noviembre1995**



* Datos hasta agosto 1995
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

año tendrá un crecimiento inferior. Se estima que el sector como un todo crecerá 9.6% frente a 17.4% en 1995.

- En 1996, el producto más dinámico del sector minero no será el petróleo sino el carbón. En efecto, mientras que el primero crecerá 5.3% la producción de carbón lo hará en 14.6%.

- Las exportaciones de petróleo en 1996 se estiman en US$2.2 mil millones, sin ningún crecimiento frente al valor exportado en el año anterior.

- Más en el largo plazo, para que el dinamismo del sector petrolero se mantenga es preciso que desde ahora se tomen las desiciones de inversión necesarias para mantener los niveles de explotación.

- El valor de las nuevas inversiones se estima en US$3 mil millones. Corresponde al Gobierno decidir la manera como dicha inversión podría financiarse.

SECTOR AGROPECUARIO

Café

- El estimativo más reciente de la producción cafetera en 1995, es de 13.6 millones de sacos de café verde, superior en un 13% a los 12 millones del año anterior.

- Las proyecciones que se hicieron durante 1995 para la cosecha cafetera de ese año se modificaron dos veces. En un principio ésta fue estimada en 13 millones de sacos. Posteriormente, fue revisada y se estimó en 12 millones de sacos.

- No obstante hacia julio de 1995 se revisó nuevamente, volviendo a la estimación inicial de 13 millones de sacos. Sin embargo, el dato más reciente es inclusive superior a la última proyección, con lo cual el crecimiento del PIB durante el año, deberá ser también revisado, dado el valor tan alto de la producción cafetera en el PIB.

- A lo largo de 1995, el precio externo del café colombiano se desaceleró fuertemente, pasando este de una cotización superior a US$1.80/lb. a niveles cercanos a US$1.00/lb. Frente a este deterioro del precio internacional del grano, los países productores llegaron a un acuerdo para reducir la oferta, con la esperanza de una respuesta en el precio.

- Dado que el precio en el mercado no reaccionó como se había esperado, en enero de 1996, el Gobierno se vio en la necesidad de bajar el precio interno del café, ajustándolo de $201.500/carga a $190.000/carga, en detrimento del ingreso cafetero.

- En los primeros meses de 1996, el precio internacional del grano reaccionó un poco. El precio promedio de enero y febrero es de US$1.20/lb.

Gráfico 9A. PRECIO INTERNO REAL DEL CAFE (Miles de pesos de diciembre de 1988) Enero 1990 - diciembre 1995

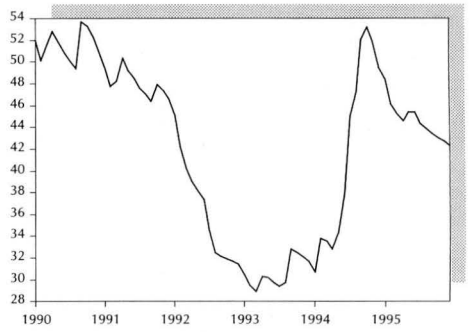


Gráfico 9B. VOLUMEN COSECHA CAFETERA (Var. porcentual anual acumulada 12 meses) Enero 1990 - diciembre 1995

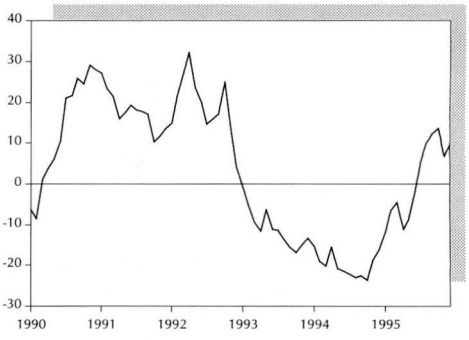
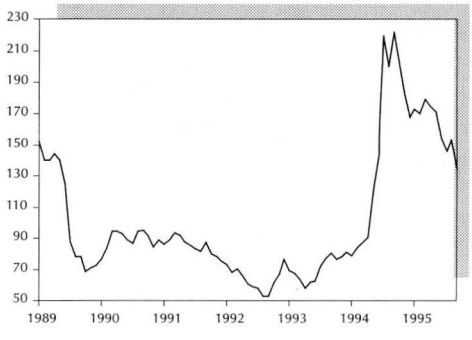


Gráfico 9C. PRECIO DE LAS EXPORTACIONES DE CAFE (Centavos de dólar por libra) Enero 1990 - diciembre 1995



Fuente: Fedecafé y cálculos de Fedesarrollo.

Agricultura no Cafetera

- El crecimiento del sector agropecuario en 1995 fue de 5.5%, muy por encima del crecimiento del año anterior el cual llegó a 1.9%. Este aumento de la producción agropecuaria fue el resultado principalmente del crecimiento de la cosecha cafetera (13%) y de la actividad pecuaria, la cual aumentó 5.9% en el año.

- Las buenas condiciones climáticas y los altos precios internacionales de los principales productos agropecuarios contribuyeron también al buen desempeño del sector agropecuario en 1995.

- Por productos, en 1995, todos aquellos con una participación importante dentro del sector presentaron crecimientos favorables. Dentro de los cultivos transitorios sobresale el crecimiento de 13.1% de la producción de semilla de algodón.

- En el grupo de los otros cultivos, la producción de papa aumentó 3.9%, lo cual no sólo contribuyó a los buenos resultados del sector agropecuario, sino a los de la inflación en 1995. En este grupo, cabe destacar el crecimiento de la producción de fibra de algodón el cual llegó a 14.6% en el año.

- Los cultivos permanentes crecieron 4.6% en 1995, con aumentos de producción significativos de los tubérculos y raíces (8.3%), los frutales (4.1%), la palma africana (4.9%) y la caña de azúcar (3.3%). Dentro de este grupo, únicamente, el plátano de exportación tuvo un decrecimiento en el año, de 3.8%.

- El crecimiento del sector agropecuario en 1996 se ha proyectado en 3.9%. No obstante, este podría ser mayor dependiendo de la magnitud de la producción cafetera.

Cuadro 6. VALOR DE LA PRODUCCION [a] (Millones de pesos de 1975)

Cultivos	1994	1995	Variación %
Transitorios	29,503	29,296	-0.70
Cereales	13,333	12,472	-6.46
Arroz [b]	4,593	4,683	1.97
Maíz	5,327	4,973	-6.64
Sorgo [c]	2,418	1,872	-22.59
Cebada [c]	296	257	-13.34
Trigo [c]	698	686	-1.61
Oleaginosas	1,434	1,264	-11.91
Semilla Algodón [d]	107	121	13.14
Soya [e]	1,152	998	-13.38
Ajonjolí	106	91	-14.55
Maní	69	54	-22.23
Otros Cultivos	14,736	15,561	5.60
Algodón Fibra [c]	453	519	14.60
Papa	7,517	7,813	3.94
Fríjol	1,966	2,349	19.46
Tabaco Rubio	151	125	-17.01
Hortalizas	4,648	4,754	2.28
Permanentes	51,999	54,375	4.57
Banano y platano	10,602	11,232	5.95
Banano Exportación	3,474	3,159	-9.08
Plátano Exportación	338	325	-3.79
Plátano [e]	6,789	7,748	14.13
Caña	17,945	18,543	3.34
Azucarera [f]	11,226	11,563	3.00
Panelera [g]	6,719	6,981	3.90
Tubérculos y raíces	3,279	3,551	8.30
Ñame	413	479	15.90
Yuca	2,866	3,072	7.20
Oleaginosas	5,857	6,222	6.23
Palma Africana [h]	5,509	5,779	4.90
Coco	348	442	27.19
Otros cultivos	14,316	14,826	3.56
Cacao	1,487	1,599	7.56
Fique	181	193	6.81
Tabaco Negro	422	423	0.31
Frutales	4,990	5,194	4.10
Flores [i]	7,237	7,416	2.47

[a] Información preliminar
[b] Información suministrada por Fedearroz
[c] Información suministrada por Fenalce
[d] Información suministrada por Federalgodón y Conalgodón
[e] Bolsa Nacional Agropecuaria
[f] Información suministrada por Asocaña
[g] Información suministrada por el Ministerio de Agricultura
[h] Información suministrada por Fedepalma
[i] Información sumistrada por Asocolflores con base en exportaciones Dane

Fuente: Sociedad de Agricultures de Colombia, Departamento de Estudios Agroeconómicos, cálculos de Fedesarrollo.

II. Indicadores laborales

Gráfico 10A. TASAS DE PARTICIPACION Y OCUPACION SIETE AREAS METROPOLITANAS [a] (Primer trimestre al cuarto trimestre del 95)

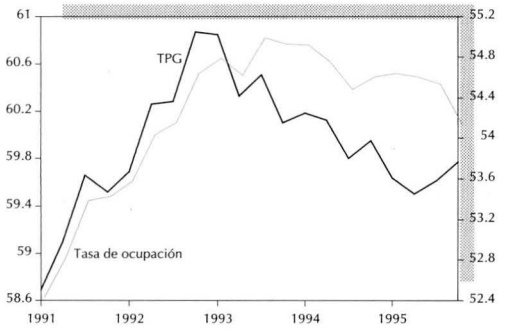


Gráfico 10B. EMPLEO EN LA INDUSTRIA Y EL COMERCIO (Tasa de crecimiento anual) (Enero 1990 - octubre 1995)

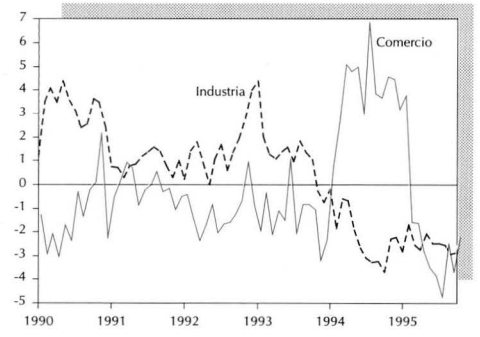
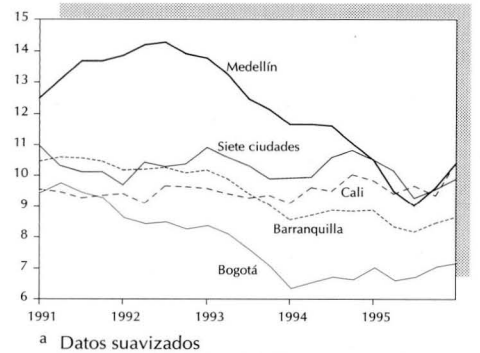


Gráfico 10C. TASAS DE DESEMPLEO EN LAS CUATRO PRINCIPALES CIUDADES (Primer trimestre 91 al cuarto trimestre del 95)



[a] Datos suavizados

Fuente: Encuesta Nacional de Hogares, Dane, Muestra mensual manufacturera, Encuesta del comercio al por menor y cálculos de Fedesarrollo.

- La tendencia decreciente registrada por la tasa de desempleo desde 1990, se revirtió a partir de septiembre de 1995 cuando llegó a 8.7%, casi un punto por encima del 7.6% del año anterior. En diciembre último, la tasa de desempleo para las siete principales áreas metropolitanas se ubicó en 8.7%, frente a una tasa de 7.9% en el mismo mes de 1994.

- Varias son las causas del aumento en la tasa de desempleo. Por una parte, el empleo total disminuyó como consecuencia del estancamiento de la actividad en varios sectores, en especial, aquellos que son grandes generadores de empleo como el comercio y la construcción.

- Por otra, a medida que el ingreso familiar se ha ido deteriorando, más personas han ingresado al mercado laboral. En efecto, la participación laboral (PEA/PET) en las siete ciudades principales, medida como la relación entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar, cambio de tendencia a partir de junio de 1995.

- La ocupación (E/PET), que mide el empleo total sobre la población en edad para trabajar, por el contrario disminuyó en 1995, al pasar de 55.8% a 54.2%.

- Por ciudades, Cali fue la cuidad donde se presentó el mayor aumento en el desempleo. La tasa de desempleo pasó de 6.9% en diciembre de 1994, a 11.1% en diciembre de 1995. En Medellín y en el Valle de Aburrá se presentó también un incremento de la tasa de desempleo superior a tres puntos porcentuales, al pasar esta de 8.4% en 1994 a 11.6% un año después. En Bogotá, el desempleo aumentó aunque a niveles relativamente menores que en el resto de ciudades.

III. Indicadores del sector externo

TASA DE CAMBIO

Cuadro 7. TASA DE CAMBIO DE MERCADO (Pesos por dólar)

	Representativa del mercado			Devaluación anual			Devaluación anualizada año corrido		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Enero	816.15	846.63	1011.19	9.47	3.73	19.44	20.56	28.37	31.86
Febrero	817.67	850.90		9.16	4.06		11.03	16.77	
Marzo	819.76	865.83		7.25	5.62		8.33	18.88	
Abril	829.87	873.39		7.53	5.24		10.16	16.86	
Mayo	841.40	876.95		7.91	4.23		11.69	14.39	
Junio	830.94	874.86		5.95	5.29		6.94	11.32	
Julio	819.06	893.22		3.02	9.05		3.34	13.60	
Agosto	814.82	935.10		1.27	14.76		2.11	19.76	
Septiembre	830.06	964.17		2.52	16.16		4.43	22.27	
Octubre	839.32	984.96		3.05	17.35		5.37	22.95	
Noviembre	830.03	1000.58		1.96	20.55		3.60	22.75	
Diciembre	829.19	988.15		3.19	19.17		3.19	19.17	

Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

- La devaluación del peso a lo largo del año fue de 18.8%, y de 19.17% en promedio, con una mayor concentración de la misma en el segundo semestre del año. La tasa de cambio cerró el año en $987.65/US$, 3% por debajo del nivel del techo de la banda cambiaria, el cual llegó a $1,017.88/US$.

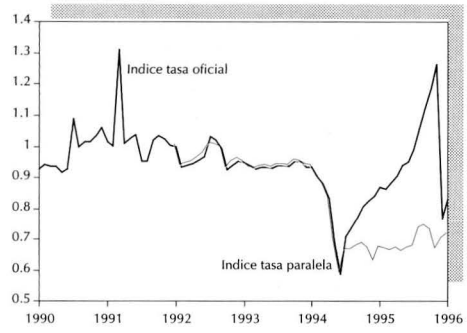
- Entre enero y julio de 1995, la tasa se devaluó 8%, mientras que entre agosto y noviembre, la devaluación fue del 11.2%. En diciembre, la liquidez que se presentó en el mercado menatario llevó a muchos inversionistas, en especial a los bancos a liquidar sus posiciones en dólares, aliviando la presión sobre el mercado cambiario.

- Por primera vez en muchos años, en 1995 la moneda se devaluó 6% en términos reales. El índice de la tasa de cambio real (Dic. 1986=100) terminó el año en 106, frente a 100.8 a finales de 1994. Esta devaluación real favorece sobretodo a las exportaciones menores, y dentro de este grupo, a las que tienen como destino los países latinoamericanos, al volverlas más competitivas en los mercados externos.

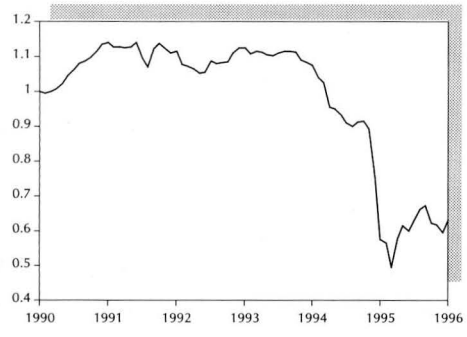
- Gradualmente, el peso colombiano ha ganado competitividad frente al peso mexicano. En el caso del sucre ecuatoriano se registraron ganancias a lo largo del año, pero al final del año se revirtió esta tendencia a raíz de la devaluación del sucre de 6% en diciembre. Contrariamente, la devaluación del bolívar en diciembre de 1995, mediante la cual el bolívar pasó de cotizarse de B.170/US$ a B.290/US$, condujo nuevamente a la pérdida de competitividad del peso frente al bolívar.

Gráfico 11A. TIPOS DE CAMBIO CRUZADOS Enero 1990 - enero 1996

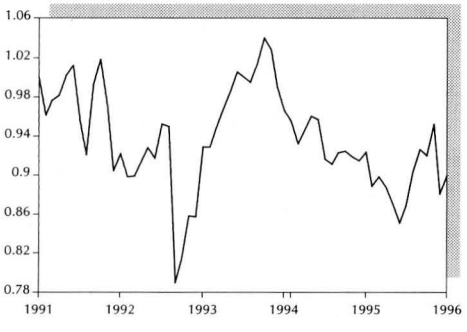
A. Con Venezuela



B. Con México

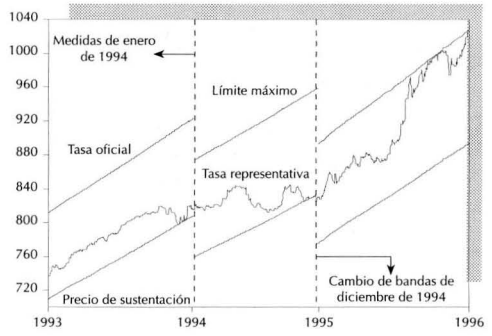


A. Con Ecuador



Fuente: Metroeconómica Venezuela, FMI, Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 11B. BANDAS DE TASA DE CAMBIO DE MERCADO Enero 1993 - enero 1996



Fuente: Banco de la República.

- En enero, sin embargo, frente al altísimo nivel de inflación de ese mes en Venezuela, se perdió parte de la devaluación del mes anterior, y el peso colombiano recuperó algo de competitividad. Por el otro lado, frente al tipo de cambio del mercado paralelo, el peso mantiene la tendencia a la revaluación que se inició cuando en Venezuela se introdujeron los dos mercados a mediados de 1994.

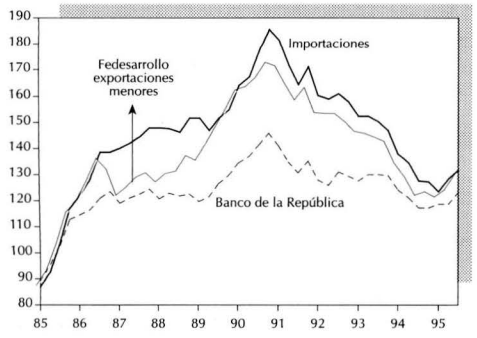
- El Banco de la República también ha participado de manera indirecta en el mercado cambiario, aliviando la presión sobre el mismo mediante la colocación de papeles de muy corto plazo a tasas muy rentables.

- Para 1996, las autoridades monetarias anunciaron que mantendrán las bandas cambiarias actuales, las cuales tienen una pendiente de 13.5%. Teniendo en cuenta que la tasa de fin de año en 1995 fue un 3% inferior al límite superior de la banda, la máxima tasa de devaluación posible en 1996, sin que haya necesidad de modificar la banda cambiaria es de 17%.

- En los dos primeros meses del año, la tasa de cambio frecuentemente ha estado en el límite superior de la banda cambiaria, requiriendo la intervención del Banco de la República en el mercado de divisas pasa aliviar la presión sobre el mismo.

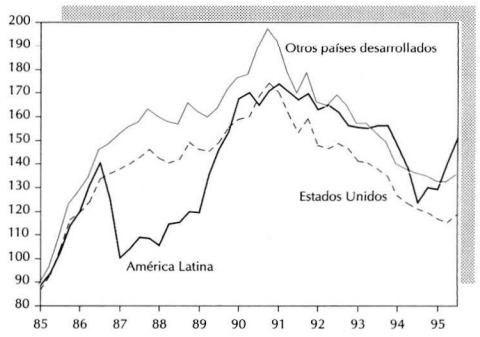
Gráfico 12. **INDICE DE LAS TASAS DE CAMBIO REAL PONDERADAS**
Marzo 1985 - septiembre 1995 (Base 1985 = 100)

A. De importaciones y exportaciones (Fedesarrollo y Banco de la República)



Fuente: Banco de la República, Fondo Monetario y cálculos de Fedesarrollo.

B. Según destino de las exportaciones (Fedesarrollo)



Fuente: Banco de la República, Fondo Monetario y cálculos de Fedesarrollo.

EXPORTACIONES

- Durante 1995, por primera vez desde 1992, la tasa de crecimiento de las exportaciones superó la de las importaciones. Las exportaciones totales alcanzaron US$10.7 mil millones, con un aumento cercano a los US$ 2 mil millones frente al año anterior.

- Entre las exportaciones tradicionales, las más dinámicas fueron las de petróleo, que pasaron de US$1.3 mil millones a US$2.2 mil millones. Las de ferroníquel crecieron 55.5%, mientras que las de carbón aumentaron 17%.

- El crecimiento de las exportaciones de café fue prácticamente nulo durante 1995, debido a que no sólo el precio externo promedio para el año fue inferior al del año anterior, sino que el volumen exportado se redujo en cumplimiento del acuerdo entre los países productores de café para limitar la oferta.

- Las exportaciones no tradicionales tuvieron un comportamiento excelente en 1995. De un valor exportado de US$4 mil millones pasaron a US$4.9 mil millones, equivalente a un crecimiento de 22.5%.

- Por regiones de destino, el principal mercado para las exportaciones colombianas continúa siendo el de los Estados Unidos, con el 31.4% del total entre enero y octubre de 1995. Le sigue Venezuela con una participación de 18.3%.

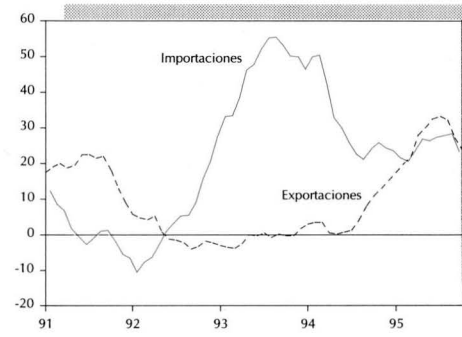
- El mayor crecimiento se presentó en las exportaciones hacia Venezuela, las cuales aumentaron 79.4% en los primeros diez meses del año, lo cual es sorprendente teniendo en cuenta los problemas que tuvieron los exportadores colombianos con sus pagos en Venezuela durante el año.

- Entre las exportaciones menores, sobresale el crecimiento de las exportaciones de esmeraldas, las cuales aumentaron 58.8% entre enero y octubre de 1995. Las exportaciones de alimentos además de crecer 16% en estos mismos meses, registraron el valor más alto del grupo de exportaciones menores.

- La recuperación de la producción de textiles durante 1995, después de dos años de muy bajo crecimiento se ve reflejada en un crecimiento de 38.3% de las exportaciones entre enero y octubre de 1995. Las exportaciones de papel también mostraron gran dinamismo, en especial, hacia el mercado venezolano.

- Se espera que en 1996, las exportaciones menores mantengan el dinamismo del año anterior. Fedesarrollo ha proyectado un crecimiento de las mismas de 7.6% en el año. Este crecimiento es inferior al de la proyección oficial que lo estima en 20%.

Gráfico 13. EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES (Variaciones porcentuales acumuladas anuales) Enero 1991 - octubre 1995



Fuente: Dane.

- En cuanto al comportamiento de las exportaciones tradicionales en 1996, las del petróleo se mantendrán sin crecimiento, y las de café se reducirán, mientras que las mineras aumentarán de US$ 1.4 mil millones a US$1.8 mil millones, compensando la reducción en las de café. El efecto neto es un igual valor en 1996 que en 1995.

Cuadro 8. BALANZA COMERCIAL

	Año completo			Enero - septiembre[a]		
	Millones de dólares		Tasas de crecimiento	Millones de dólares		Var. %
	1993	1994	94/93	1994	1995	95/94
Balanza comercial	-1656	-2287		-2440	-2908	
Exportación de bienes	7429	8756	17.9	6214	7334	18.0
Café	1140	1990	74.6	1324	1318	-0.5
Mineras	2305	2294	-0.4	1645	2088	27.0
Petróleo y derivados	1323	1318	-0.4	900	1359	51.0
Carbón	567	553	-2.5	420	382	-9.1
Ferroníquel	102	119	16.7	85	138	62.0
Oro	313	305	-2.5	239	209	-12.7
Menores	3985	4471	12.2	3245	3927	21.0
Importación de bienes	9086	11043	21.5	8654	10242	18.3
Derivados del petróleo	350	301	-13.9	235	284	21.2
Otras	8736	10742	23.0	8420	9958	18.3

[a] Cifras provisionales.
Fuente: Importaciones y exportaciones según manifiestos de aduana del Dane. Compras de oro según balanza cambiaria del Banco de la República.

Cuadro 9A. EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO
Enero - octubre 1995 (Miles de dólares FOB corrientes)

Actividad	Estados Unidos	Canadá	Aladi sin México	Chile	Grupo Andino sin Venz.	Venez.	Unión Europea	Resto de Europa	Japón	Resto del mundo	Total
Producción agropecuaria	471,237	9,551	3,504	105	2,785	48,981	274,682	11,895	1,988	16,980	841,708
Caza	2	0	0	0	0	0	3,206	0	180	5,842	9,228
Silvicultura	445	3	0	0	19	233	168	0	0	10	878
Extracción de madera	7	0	0	0	1	83	20	0	0	529	639
Pesca	2,710	8	0	0	0	539	1,039	65	303	53	4,718
Explotación de minas de carbón	0	0	0	0	15	1	0	0	0	0	16
Petróleo crudo y gas natural	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Minerales metálicos	0	0	0	0	0	0	0	0	5,127	0	5,127
Otros minerales[a]	128,388	734	14	4	1,557	2,309	54,706	33,482	76,770	107,810	405,774
Productos alimenticios, excepto bebidas	107,460	1,991	14,183	272	60,026	71,294	96,976	4,774	12,184	73,318	442,478
Productos alimenticios diversos	13,703	4,303	532	993	9,594	3,033	37,973	5,815	27,236	6,588	109,770
Bebidas	2,350	2	3,411	0	1,782	1,908	34	14	25	17	9,543
Tabaco	1,694 0	0	0	0	0	1,402	2,304	0	0	55	5,455
Textiles	48,538	1,111	6,960	6,630	32,396	65,514	34,378	1,195	8	4,088	200,818
Prendas de vestir, excepto calzado	265,762	1,522	8,545	9,642	11,972	102,676	22,699	293	47	3,413	426,571
Cuero y sus productos	50,638	1,217	129	204	4,201	29,533	22,397	1,136	2,113	6,299	117,867
Calzado, excepto el de caucho vulcanizado	7,288	213	57	351	10,845	15,847	12,422	2	60	196	47,282
Madera y sus productos, excepto muebles	4,533	37	102	58	740	3,695	339	17	2	348	9,870
Muebles y accesorios	2,495	0	295	57	771	2,523	60	0	0	16	6,216
Papel y sus productos	10,233	0	620	1,650	41,616	27,200	1,843	20	0	1,127	84,307
Imprentas, editoriales e industrias conexas	15,401	149	18,678	2,366	24,336	18,836	3,088	68	360	1,317	84,598
Sustancias químicas industriales	17,606	1,387	47,075	65,157	144,292	124,886	10,957	467	305	27,674	439,806
Otros productos químicos	11,210	0	5,576	7,575	60,230	65,726	4,867	293	54	1,632	157,163
Refinerias de petróleo	0	0	5,165	4	34,964	679	0	0	0	54	40,867
Productos derivados del petróleo y carbón	43	0	0	3	518	4,225	52	0	51	193	5,085
Productos de caucho	2,368	0	2,428	2,178	11,818	11,622	552	0	10	124	31,100
Productos plásticos	5,084	5	2,515	871	18,969	16,052	289	24	13	491	44,315
Objetos de barro, loza y porcelana	2,637	960	7	1,255	4,019	7,229	2,425	112	11	117	18,772
Vidrio y productos de vidrio	1,529	0	1,257	1,806	13,096	2,215	72	1	0	383	20,358
Otros productos minerales no metálicos	30,946	142	238	1,328	13,802	4,885	77	13	0	39	51,471
Industrias básicas de hierro o acero	6,191	16	1,899	205	6,381	12,397	4,018	0	93	7,100	38,302
Industrias básicas de metales no ferrosos	58,535	0	140	109	2,981	5,119	91,805	1,731	0	8,350	168,769
Productos metálicos, exc. maquinaria y eq.	11,013	225	2,004	4,277	22,931	16,331	2,114	486	5	1,833	61,218
Maquinaria, excepto la eléctrica	5,982	0	1,542	1,013	15,734	15,209	5,428	290	182	1,943	47,323
Maquinaria y aparatos eléctricos	5,321	773	3,508	3,180	23,281	34,459	565	114	8	284	71,494
Equipo y material de transporte	5,652	138	1,058	325	23,133	34,619	508	0	37	62	65,531
Equipo profesional y científico	9,615	13	2,138	1,746	4,540	5,602	956	826	72	648	26,156
Otras industrias manufactureras	10,494	178	2,118	1,148	7,242	11,854	4,003	271	43	391	37,742
Total	1,317,111	24,679	135,698	114,511	610,586	768,716	697,021	63,403	127,286	279,33	4,138,34

[a] Incluye esmeraldas.

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

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

Cuadro 9B. CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO
Enero - octubre 1995 vs enero - octubre1994 (Tasas de crecimiento)

Actividad	Estados Unidos	Canadá	Aladi sin México	México	Grupo Andino sin Venz.	Venz.	Unión Europea	Resto de Europa	Japón	Resto del Mundo	Total
Producción agropecuaria	-1.2	41.7	34.7	41.2	21.5	114.1	14.2	7.9	-11.3	-48.7	5.4
Caza	37.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	279.3	0.0	296.5	33.1	65.7
Silvicultura	120.6	0.0	0.0	0.0	40.4	228.8	-80.1	0.0	0.0	-99.2	-68.4
Extracción de madera	0.0	0.0	0.0	0.0	-80.4	877.9	-91.5	0.0	0.0	0.0	164.4
Pesca	13.1	6.7	0.0	0.0	0.0	234.9	-2.4	31.4	-34.2	13.4	12.2
Explotación de minas de carbón	0.0	0.0	0.0	0.0	19.2	-95.3	0.0	0.0	0.0	0.0	-47.2
Petróleo crudo y gas natural	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minerales metálicos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	77.1	0.0	64.6
Otros minerales[a]	44.4	1037.8	150.9	-99.8	65.4	584.2	-32.5	-0.3	-6.8	288.1	31.2
Productos alimenticios, excepto bebidas	18.0	118.9	1090.3	-82.8	-5.9	118.0	-10.4	2825.8	8.7	5.7	16.0
Productos alimenticios diversos	25.6	7.0	-21.7	73.0	41.1	-29.5	1.6	12.4	56.0	5.4	18.1
Bebidas	48.2	0.0	288.3	0.0	-24.6	140.3	43.1	1849.4	0.0	12603.8	66.5
Tabaco	90.8	0.0	0.0	0.0	0.0	313.9	-67.5	0.0	0.0	0.0	-19.7
Textiles	10.7	-33.3	87.6	58.9	66.4	99.0	20.5	6.6	-68.8	24.3	38.2
Prendas de vestir, excepto calzado	3.1	0.9	-4.2	20.8	37.1	26.5	-8.1	42.8	-68.6	180.7	5.3
Cuero y sus productos	11.2	-1.5	377.2	83.3	-9.4	-18.7	25.9	181.4	61.1	-7.4	1.0
Calzado, excepto el de caucho vulcanizado	-55.6	-19.0	-73.6	-24.8	70.2	13.3	7.3	-96.4	-90.1	-35.0	-11.3
Madera y sus productos, excepto muebles	-8.9	-29.0	4738.6	221.7	86.6	5.3	-10.8	295.6	111.9	161.2	3.6
Muebles y accesorios	8.8	0.0	54.7	-67.4	13.2	-11.0	39.8	0.0	0.0	8946.6	3.9
Papel y sus productos	359.3	0.0	104.1	19.6	55.9	97.1	-33.9	0.0	0.0	-9.1	75.7
Imprentas, editoriales e industrias conexas	-29.4	137.1	14.3	36.8	30.9	44.0	-16.7	-45.5	-41.0	-66.2	-3.7
Sustancias químicas industriales	26.2	-3.5	46.2	40.6	37.2	114.7	28.7	103.0	94.9	190.6	49.6
Otros productos químicos	1.1	0.0	87.0	25.5	47.7	212.1	60.9	-13.3	-49.5	90.3	76.9
Refinerias de petróleo	0.0	0.0	-27.9	-99.9	4009.3	20.6	0.0	0.0	0.0	-99.2	-15.9
Productos derivados del petróleo y carbón	-98.1	0.0	0.0	-99.7	2.9	23.3	0.0	0.0	0.0	249.4	-8.5
Productos de caucho	126.9	0.0	1019.8	525.6	12.6	356.5	615.3	0.0	0.0	1707.0	103.4
Productos plásticos	3.2	132.2	315.0	-6.1	41.8	107.5	49.1	4.8	0.0	184.6	46.7
Objetos de barro, loza y porcelana	-25.2	-15.5	587.8	-23.0	-16.7	95.8	700.2	259.9	-52.1	-8.7	5.5
Vidrio y productos de vidrio	36.8	0.0	288.3	-5.7	23.1	9.5	137.8	0.0	0.0	94.8	19.9
Otros productos minerales no metálicos	-0.1	-9.6	185.2	102.1	45.0	-3.7	-55.6	-44.3	0.0	-67.7	12.3
Industrias básicas de hierro o acero	93.4	49.1	44.9	111.4	109.7	54.6	-55.4	0.0	17.8	1117.4	43.7
Industrias básicas de metales no ferrosos	121.0	0.0	19.5	-14.0	21.4	635.7	389.7	63.8	0.0	191.4	212.2
Productos metálicos, exc. maquinaria y eq.	-55.6	-36.7	160.4	38.1	27.6	49.2	133.7	559.5	832.1	152.1	-2.5
Maquinaria, excepto la eléctrica	37.7	-100.0	85.1	60.1	21.5	49.3	743.6	92.9	-37.6	215.5	38.8
Maquinaria y aparatos eléctricos	-36.4	7095.2	59.2	9.0	23.6	73.6	32.5	-43.7	-73.1	-50.5	25.5
Equipo y material de transporte	-1.1	-32.7	-31.1	-25.4	14.9	386.9	53.9	0.0	33.1	-81.4	77.5
Equipo profesional y científico	250.9	-75.0	12.5	51.9	35.0	114.4	-20.9	38.8	-3.5	-1.2	60.5
Otras industrias manufactureras	7.4	18.3	193.5	68.8	14.3	114.1	-21.8	120.2	-53.8	-48.9	20.3
Total con esmeraldas	7.5	22.8	53.8	25.9	37.8	79.4	13.2	15.6	5.5	51.4	23.0
Total sin esmeraldas	44.4	1017.3	116.9	0.0	456.5	0.0	-31.9	-0.3	-6.8	288.1	31.4

[a] Incluye esmeraldas.

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

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

Cuadro 10. INTENCIONES DE IMPORTACION SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO Y CARACTER DEL IMPORTADOR (Millones de dólares FOB y tasas de crecimiento)
Enero - diciembre

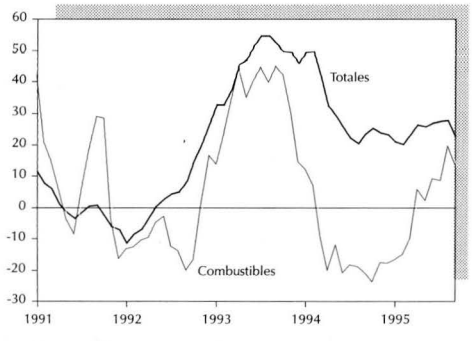
	Oficiales			Privadas			Totales		
	1994	1995	Var.%	1994	1995	Var.%	1994	1995	Var.%
Bienes de consumo	95.0	107.9	13.6	4282.8	4520.0	5.5	4377.8	4627.9	5.7
No duradero	15.5	28.6	84.5	1964.2	2137.1	8.8	1979.7	2165.7	9.4
Duradero	79.5	79.3	-0.3	2318.6	2382.9	2.8	2398.1	2462.2	2.7
Materias primas y productos intermedios	363.5	344.7	-5.2	6642.0	7640.8	15.0	7005.5	7985.5	14.0
Combustibles	272.5	257.9	-5.4	162.3	204.8	26.2	434.8	462.7	6.4
Para agricultura	2.9	6.3	117.2	727.5	847.0	16.4	730.4	853.3	16.8
Para industria	88.1	80.5	-8.6	5752.2	6589.0	14.5	5840.3	6669.5	14.2
Bienes de capital	457.8	531.7	16.1	5095.1	5660.5	11.1	5552.9	6192.2	11.5
Materiales de construcción	59.5	6.9	-88.4	461.0	504.8	9.5	520.5	511.7	-1.7
Para agricultura	2.5	0.7	-	89.3	86.6	-3.0	91.8	87.3	-4.9
Para industria	322.8	385.9	19.5	2871.2	3543.5	23.4	3194.0	3929.4	23.0
Equipo de transporte	73.0	138.2	89.3	1673.6	1525.6	-8.8	1746.6	1663.8	-4.7
Bienes diversos	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
Total importaciones	916.3	984.3	7.4	16019.9	17821.3	11.2	16936.2	18805.6	11.0

Fuente: Incomex.

IMPORTACIONES

- Las intenciones de importar que se captan a través de los registros de importaciones, aumentaron 11% durante todo el año. El menor crecimiento se presentó en los registros de importación de bienes de consumo, que aumentaron 5.7%, únicamente.

Gráfico 14. IMPORTACIONES TOTALES Y DE COMBUSTIBLES (Variación porcentual anual)
Enero 1991 - septiembre 1995



Fuente: Dane.

- En cuanto a las importaciones efectivamente realizadas entre enero y septiembre de 1995, las de mayor crecimiento fueron las de materias primas y productos intermedios, que crecieron 30%, con un aumento de las materias primas industriales de 32%.

- Las importaciones de bienes de consumo aumentaron 20% en los nueve primeros meses del año, con aumentos de las de bienes no duraderos de 35.8%, y de 8.4% de las de bienes duraderos. Las compras externas de vehículos de transporte particular descendieron 0.1% en estos mismos meses.

- Las importaciones de bienes de capital entre enero y septiembre de 1995, presentaron un crecimiento de 12.1%. Dentro de éstas, las de bienes de capital para la agricultura y las de equipo de transporte presentaron tasas de crecimiento negativas de 17.2% y 13.4%, respectivamente. Las importaciones de bienes de capital con destino a la industria y a la construcción, por su parte, aumentaron en 28.1% y 14.3%, respectivamente.

Cuadro 11. IMPORTACIONES REALIZADAS SEGUN CLASIFICACION CUODE (Millones de dólares CIF y tasas de crecimiento)

		Enero - septiembre		Variación %
Cuode	**1994**	**1994**	**1995**	**95/94**
Bienes de consumo	2219.0	1549.9	1858.3	19.9
No duraderos	938.5	648.6	881.0	35.8
Alimentos	368.0	268.0	354.6	32.3
Bebidas	20.6	12.7	20.0	57.4
Tabaco	5.3	3.3	6.7	105.2
Farmacéuticos y tocador	209.9	147.9	201.1	36.0
Confecciones	74.0	48.7	60.5	24.2
Otros no duraderos	260.6	168.0	238.1	41.7
Duraderos	1280.5	901.4	977.3	8.4
Utensilios domésticos	40.3	26.2	38.2	45.7
Objetos de adorno personal	65.7	46.0	53.2	15.8
Muebles para el hogar	60.5	41.4	64.9	56.5
Maq. y aparatos de uso doméstico	138.8	91.3	117.5	28.7
Vehículos de transporte particular	937.1	680.7	679.8	-0.1
Armas y equipo militar	38.0	15.9	23.8	50.1
Materias primas y productos intermedios	4839.3	3513.2	4566.5	30.0
Combustibles y lubricantes	301.3	227.0	280.9	23.8
Materias primas para la agricultura	423.3	300.7	350.9	16.7
Alimentos para animales	113.8	85.5	82.1	-4.0
Materias primas para la agricultura	309.5	215.2	268.8	24.9
Materias primas para la industria	4114.6	2985.5	3934.7	31.8
Productos alimenticios	345.2	241.3	313.8	30.0
Prod. agropecuarios no alimenticios	760.2	559.0	694.2	24.2
Productos mineros	1248.2	930.0	1200.0	29.0
Productos químicos y farmacéuticos	1761.0	1255.1	1726.7	37.6
Bienes de capital	4831.1	3411.0	3823.5	12.1
Materiales de construcción	184.7	136.3	155.8	14.3
Bienes de capital para la agricultura	82.7	61.4	50.9	-17.2
Máquinas y herramientas	27.9	20.5	20.4	-0.8
Otro equipo para la agricultura	27.7	20.8	7.8	-62.4
Material de transporte y tracción	27.2	20.1	22.7	12.9
Bienes de capital para la industria	2889.2	2010.2	2575.5	28.1
Máquinas y aparatos de oficina	708.3	471.9	576.8	22.2
Herramientas	66.4	47.3	55.6	17.5
Partes y accesorios de maquinaria industrial	257.8	187.7	191.6	2.1
Maquinaria industrial	1210.4	900.5	1065.9	18.4
Otro equipo fijo	646.4	402.8	685.6	70.2
Equipo de transporte	1674.5	1203.1	1041.3	-13.4
Partes y accesorios de equipo de transporte	628.9	451.3	517.6	14.7
Equipo rodante de transporte	1025.7	735.4	516.1	-29.8
Equipo fijo de transporte	19.9	16.4	7.6	-54.0
Diversos	5.8	234.2	3.8	-98.4
Total	11895.3	8708.5	10252.0	17.7

Fuente: Cifras Dian y cálculos de Fedesarrollo.

BALANZA DE PAGOS

- El déficit de cuenta corriente estimado por el Banco de la República para 1995 es de US$4 mil millones, equivalente a 5% del PIB. Este déficit es el resultado del déficit comercial de US$2.5 mil millones, y del déficit de la cuenta de servicios que ascendió a US$2.4 mil millones.

- La cuenta de servicios resulta deficitaria debido al valor creciente del servicio de la deuda externa, y al alto valor de la remisión de utilidades, principalmente de las empresas del sector petrolero.

- En 1995, el déficit de la cuenta corriente se financió con inversión externa directa y de portafolio por US$2.1 mil millones, endeudamiento externo por US$1.7 mil millones y capitales de corto plazo por un total de US$544 millones.

Cuadro 12. BALANZA DE PAGOS (Millones de dólares)

		1996		Tasas de crecimiento		
	1995	DNP	Fedesarrollo	93/92	94/93	95/94
Cuenta Corriente	-4000.5	-4519.6	-4642.1			
Balanza comercial	-2353.5	-3058.4	-2655.1			
Exportaciones FOB	10734.3	11621.0	10825.4	17.9	22.6	0.8
No tradicionales	4944.2	5927.7	5322.0	1.6	22.1	7.6
Tradicionales	5790.1	5693.3	5503.4	36.6	23.0	-5.0
Hidrocarburos	2172.3	2225.9	2236.9	-0.4	64.8	3.0
Café	2023.8	1729.5	1456.0	74.6	1.7	-28.1
Carbón	646.8	761.5	762.1	-2.5	17.0	17.8
Ferroníquel	184.8	160.6	222.8	16.5	55.6	20.6
Oro	273.8	288.1	288.1	-2.5	-10.1	5.2
Esmeraldas	488.6	527.7	537.5	-	15.8	10.0
Importaciones FOB	13087.8	14679.4	13480.5	21.5	18.5	3.0
Bienes de consumo	2248.0	2306.9	2375.8	18.0	14.4	5.7
Bienes intermedios	5713.9	5995.4	5860.2	25.6	19.8	2.6
Bienes de capital	5125.9	6377.1	5244.5	18.9	19.0	2.3
Balanza de servicios	-2399.0	-2342.6	-2387.0			
Transferencias netas	752.0	881.4	400.0	-24.3	-12.8	-46.8
Cuenta de capital	4381.0	5004.0	4663.0			
Capital de largo plazo	3837.0	5298.7	4748.0			
Inversión directa neta y de cartera	2120.9	3173.9	2745.7			
Endeudamiento externo neto	1741.9	2124.8	2002.1			
Capital de corto plazo	544.0	-294.7	-85.0			
Contrapartidas	149.0	0.0	0.0			
Errores y omisiones	0.0	0.0	0.0			
Cambio de reservas brutas	529.0	484.4	21.0			
Reservas internacionales brutas	8629.0	8958.9	8649.0	1.9	6.5	0.2

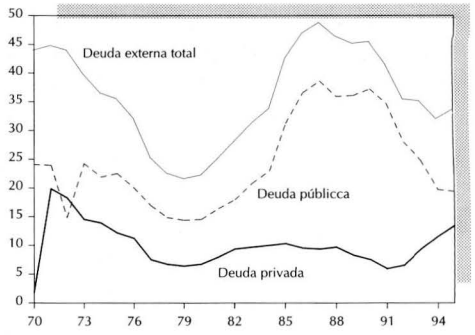
Fuente: Banco de la República y proyecciones de Fedesarrollo de enero de 1996.

- En 1995, la acumulación de reservas fue de US$529 millones. El año terminó con un nivel de reservas internacionales de US$8.6 mil millones equivalentes a 7.6 meses de importaciones.

- Al finalizar 1995, el valor de la deuda externa de Colombia ascendía a US$23.6 mil millones, correspondientes a 30.2% del PIB. La deuda externa neta, descontando las reservas internacionales, era a esta misma fecha de US$15 mil millones.

- Las proyecciones oficiales arrojan un déficit en cuenta corriente de US$4.5 mil millones (5% del PIB) para 1996, mientras que la proyección de Fedesarrollo es ligeramente superior, US$4.6 mil millones, equivalente a 5.1% del PIB.

Gráfico 15. DEUDA EXTERNA COMO PORCENTAJE DEL PIB (1970-1995)



Fuente: Banco de la República.

- Sea cual fuere la fuente que se utilice, Fedesarrollo o el Banco de la República, la financiación del déficit de cuenta corriente en 1996 está garantizada, mediante inversión extranjera directa y endeudamiento externo de largo plazo.

- La diferencia entre las dos proyecciones radica, en que en las de Fedesarrollo suponen que al finalizar el año no habrá acumulación de reservas, mientras que las oficiales estiman una acumulación de reservas a diciembre de 1996 de US$484.4 millones.

Cuadro 13. INDICADORES GENERALES DE BALANZA DE PAGOS

	1993	1994	1995	Proyección 1996
Devaluación real anual (%)	-2.2	-9.3	6.0	-2.1
Deuda externa total (millones US$)	18370.0	21313.0	23598.9	25516.0
Deuda externa total/PIB (%)	34.0	32.1	30.2	30.9
Deuda externa neta (millones US$)	10423.8	13213.0	14969.9	16867.0
Deuda externa neta/PIB (%)	19.3	19.9	19.1	20.4
Déficit corriente/PIB	-3.9	-4.6	-5.1	-5.6
Transferencias/PIB (%)	2.1	1.3	1.0	0.5
Reservas en meses de importación	10.5	8.8	7.9	7.7
Importaciones/PIB	16.8	16.6	16.7	16.3
Memo: PIB en pesos (miles mill)	42455.9	54896.4	71450.3	88611.3
Tasa de cambio promedia ($/US$)	786.6	826.5	912.9	1071.7
PIB en dólares (millones US$)	53974.0	66418.7	78268.2	82680.4

Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

IV. Indicadores de la situación fiscal

Cuadro 14. OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL (Miles de millones de pesos corrientes)

	1994	Var. % 94/93	1995	Var. % 95/94
Ingresos corrientes [a]	9097.0	58.5	9520.1	4.7
Ingresos tributarios netos	6840.0	36.6	8180.6	19.6
Ingresos no tributarios a	2257.0	207.9	1339.5	-40.7
Gastos totales	8490.0	39.5	11289.5	33.0
Corrientes	7147.0	45.8	9543.5	33.5
Servicios personales	1626.0	39.5	2072	27.4
Gastos generales [b]	580.0	61.8	716.7	23.6
Transferencias [c]	4161.0	47.9	5704.4	37.1
Intereses	780.0	37.8	1036.1	32.8
Otros gastos	-	-	14.3	-
Internos [d]	405.0	66.3	652.7	61.2
Externos	375.0	16.3	383.4	2.2
Ahorro corriente	1950.0		-23.4	
Inversión	1343.0	13.6	1746	30.0
Pagos de tesorería	-	-	-	-
Pagos directos en el exterior	-	-	-	-
Pagos indirectos sector descentralizado	-	-	-	-
Otros Pagos [e]	-	-	-	-
Prestamo neto	262.0	-3.4	171.5	-34.5
Superavit (+) o déficit (-) a	345.0	-156.0	-1940.9	-662.6

[a] En 1994 incluye $978.500 millones por telefonía celular.
[b] Incluye compra de equipo militar (crédito de proveedores).
[c] Su valor para 1994 se explica básicamente por la implementación de Ley 60 de agosto de 1993.
[d] Incluye intereses TAN.
[e] Incluye embargos.

Fuente: Contraloría General de la República, Informe financiero, Confis.

SITUACION FISCAL

- El año de 1995 terminó con un déficit del Gobierno Central de $1940.9 miles de millones equivalente a 2.72% del PIB. La situación fiscal del Gobierno Central durante el año además de ser deficitaria marcó el comienzo de una tendencia que de continuar así en muy poco tiempo terminará siendo insostenible.

- En 1995, los gastos corrientes más la inversión llegaron a 15.8% del PIB, en tanto que los ingresos tan solo ascendieron a 13.3% del PIB. Mientras que la participación de la inversión total del gobierno fue de 2.44% del PIB, la de los gastos corrientes fue de 13.4%. Es decir, en este año, el Gobierno Central empezó a endeudarse para financiar gastos corrientes que en el largo plazo no le reportarán ningún beneficio.

Cuadro 15. SUPERAVIT O DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (Miles de millones de pesos y % del PIB)

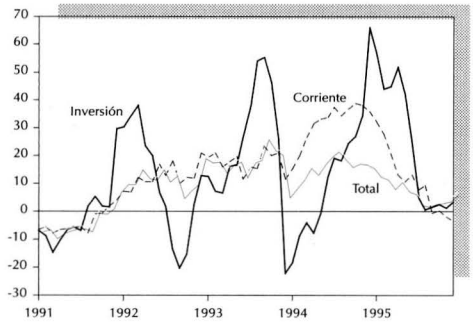
	1995		1996 - proyección	
	Déficit/superávit real	% del PIB	Déficit/superávit real	% del PIB
Sector eléctrico	306.5	0.43	300	0.34
Ecopetrol	-112.2	-0.16	-200	0.23
Carbocol	-8	-0.01	20.00	0.02
Telecom	-157	-0.22	-181	-0.15
Metro de Medellín	-119.1	-0.71	-147	-0.17
Resto de entidades descentralizadas	53.7	0.08	261	0.29
Seguridad social	1476	2.07	1583	1.76
Regional y local	0	0	0	0.00
Entidades no incluidas	37.2	0.05	81	0.09
Fondo Nal del Café	-206.7	-0.29	-137	-0.16
Gobierno Nacional	-1935.7	-2.71	-2959	-3.34
Total	665.3	-0.93	-1360	-1.52

Fuente: Confis.

- En las proyecciones fiscales del Confis para 1996, la situación se ve aún más difícil. En este año, el *déficit* estimado para el Gobierno Central es de 3.63% del PIB. Este nivel tan alto es aún más preocupante cuando se observa el deterioro del ahorro corriente. Los ingresos corrientes no son suficientes para financiar las metas de inversión, en adición a que para la amortización de la deuda se deberá recurrir a un mayor endeudamiento.

- En cuanto a la financiación del déficit, en 1995 el gobierno recurrió a los excedentes de la entidades descentralizadas, en especial a los del Instituto de los Seguros Sociales que en el año sumaron 2.07% del PIB. Con todo, el déficit del sector público no financiero fue de 0.93% del PIB en 1995.

Gráfico 16. GASTO PUBLICO (Variación % en doce meses) Enero 1991 - diciembre 1995



Fuente: Informe Financiero de la Contraloría General de la República. Datos a partir de 1994 según Confis.

- Los ingresos por privatizaciones en 1995 fueron de $198 mil millones (0.27% del PIB), con lo cual el déficit del sector público se redujo a 0.66% del PIB. Los ingresos por privatizaciones no se contabilizan como ingresos corrientes y, por lo tanto, pueden utilizarse en su totalidad para financiar el déficit del Gobierno.

- De acuerdo con los reglamentado por la ley 226 de 1995, el Gobierno Central debe enviar antes de finalizar febrero el Plan de Privatizaciones para el año. El valor de las mismas en 1996 según estimativos preliminares es de US$900 millones aproximadamente.

V. Situación monetaria y financiera

INDICADORES MONETARIOS

- La reducción de la demanda interna durante 1995 se tradujo en un crecimiento de los medios de pago de 19.4% muy inferior a la meta de 24.4% que se había fijado el Banco de la República para el año. Durante todo el año y hasta noviembre, el crecimiento anual de M1 estuvo por fuera del corredor monetario.

- En diciembre, se produjo una sorprendente reducción en la base monetaria, que llevó el crecimiento de los medios de pago a ubicarse dentro del corredor monetario, con lo cual el crecimiento anual de M1 en 1995 fue de 19.4%, inferior al crecimiento nominal del PIB cercano al 25%.

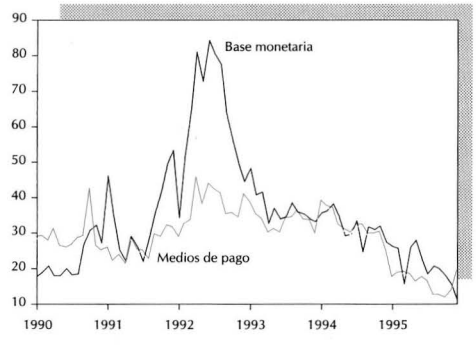
- En los primeros dos meses de 1996, el crecimiento de los medios de pago había regresado al nivel promedio que mantuvo en el año anterior. La cifra de crecimiento anual de M1 al 3 de febrero era de 14.8%

- Al desagregar M1 se observa durante todo el año de 1995, una preferencia por el efectivo sobre las cuentas corrientes. Mientras que el aumento anual de las cuentas corrientes fue de 16%, el efectivo creció al 25.1%.

- El crecimiento de los cuasidineros se redujo durante 1995, pasando de un 44% en diciembre de 1994 a 29.08% en diciembre último. Un crecimiento de M2 inferior a las tasas de interés de captación es una señal de alerta sobre posibles problemas de cartera en el futuro inmediato, ya que el sistema financiero no tiene la capacidad para refinanciar la cartera.

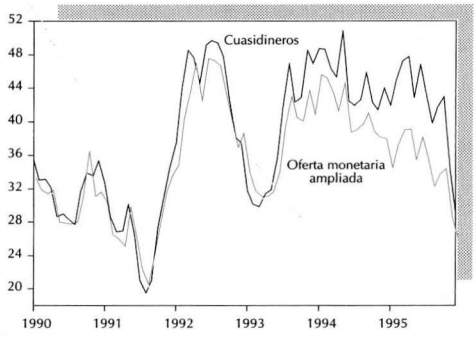
- El multiplicador monetario, por su parte, creció de 1.1 a 1.23 en noviembre de 1995. En enero de 1996, el multiplicador regresó a los niveles de noviembre.

Gráfico 17A. **PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (Tasas anuales de crecimiento) Enero 1990 - diciembre 1995**



Fuente: Banco de la república y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 17B. **PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (Tasas anuales de crecimiento) Enero 1990 - diciembre 1995**



Fuente: Banco de la república y cálculos de Fedesarrollo.

- La relación cuasidineros/medios de pago se encuentra también disminuyendo. Lo que significa que frente a la política monetaria austera que mantiene el Banco de la República, el público está liquidando los CDT'S.

- Es sorprendente, sin embargo que el componente de los cuasidineros constituido por CDT'S esté disminuyendo, cuando la tendencia de la tasa de interés es hacia el alza. La única explicación posible es que dada la situación de incertidumbre, el público prefiere la liquidez y recurren tan sólo a inversiones a la vista.

- El relajamiento de las condiciones para el endeudamiento externo, recientemente adoptado por el Banco de la República mediante la Resolución Externa No. 3 de 1996, podría aliviar la situación monetaria al permitir la irrigación de recursos nuevos. La medida, sin embargo, puede no ser efectiva ya que bajo las condiciones actuales de incertidumbre, difícilmente los empresarios recurrirán a nuevos créditos para inversión.

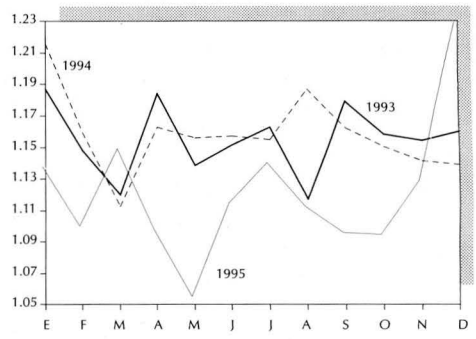
- Es preciso resaltar como señal de alerta, la desaceleración en la tasa de crecimiento anual de los cuasidineros (29.0%), ubicándose a un nivel inferior a los de la tasa de interés pasiva (33%). Con esto lo que se está produciendo es un desendeudamiento neto del sistema financiero con el sector privado.

- Con la presión permanente sobre el tipo de cambio debido a la incertidumbre política, la divisa se ha mantenido en el límite superior de la banda cambiaria. Esto conduce a una tasa de devaluación superior a la estimada por el Banco de la República y, consecuentemente, a un mayor nivel de inflación.

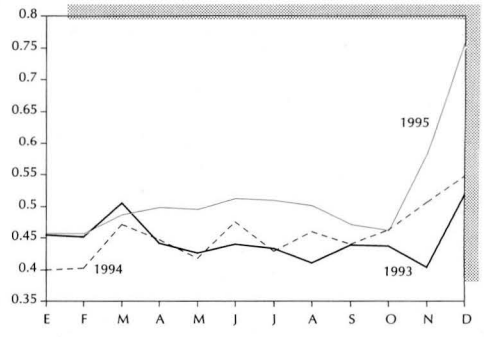
- Dado que el objetivo principal del Banco de la República es disminuir el ritmo de inflación, el Banco difícilmente actuará para reducir las tasas de interés. Por esta razón mientras la inflación no ceda, tampoco lo harán las tasas de interés.

Gráfico 18. COEFICIENTES MONETARIOS
Enero 1992 - diciembre 1995

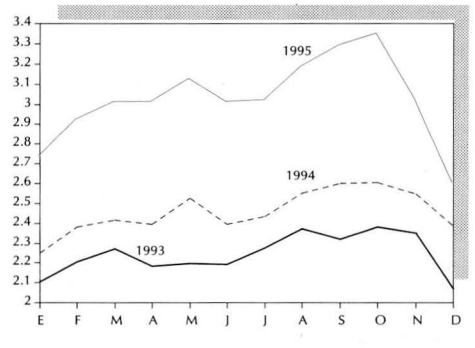
A. Multiplicador monetario



B. Relación efectivo/cuentas corrientes



C. Relación cuasidineros/medios de pago



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

TASAS DE INTERES Y MARGEN DE INTERMEDIACION

- Hasta junio de 1995, la tasa de interés pasiva osciló entre el 32 y 35%, y la activa o de colocación entre el 43 y 47%.

- A partir de julio, como consecuencia del control impuesto por el Banco de la República sobre las tasas de interés activas, estas se redujeron 4 puntos en un solo mes, y se mantuvieron en ese nivel hasta el mes de noviembre.

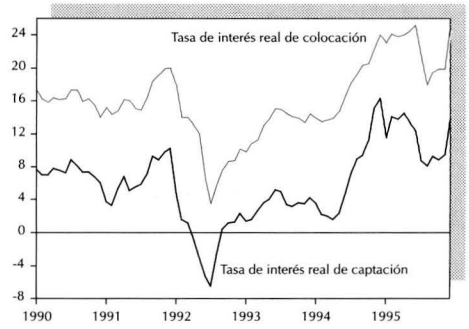
- En diciembre, como resultado de la situación de iliquidez que se presentó, la cual es característica de ese mes, las tasas de interés volvieron a aumentar, llegando nuevamente a los niveles de principio de año, 32% y 42% para las tasas pasivas y las activas, respectivamente.

- La tasa de interés interbancaria ha venido jugando un papel importante como contrapeso a la presión sobre el mercado cambiario. Existe una correlación entre el comportamiento de la tasa de interés interbancaria y el de la tasa representativa del mercado. Cuando el tipo de cambio llega al tope de la banda cambiaria, la tasa de interés interbancaria sube con el propósito de estimular la venta de divisas.

- Mientras se mantenga la presión de los últimos meses sobre la tasa de cambio y se mantenga la tendencia actual del gasto público, con sus respectivas necesidades de financiación, las tasa de interés de colocación se mantendrá a los niveles de enero y febrero de 1996, cercanas al 33%.

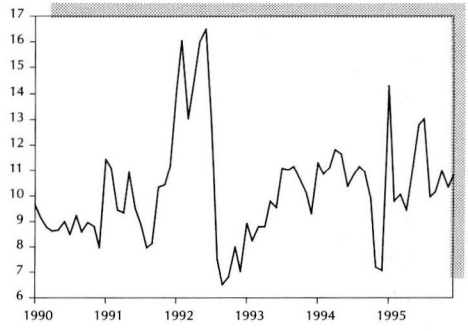
- La resolución externa No. 3 recientemente aprobada por el Banco de la República mediante la cual se relajan las condiciones del endeudamiento externo de corto plazo, ayudará a aliviar la presión sobre las tasas de interés.

Gráfico 19A. TASAS REALES DE INTERES DE CAPTACION Y COLOCACION Enero 1990 - diciembre 1995



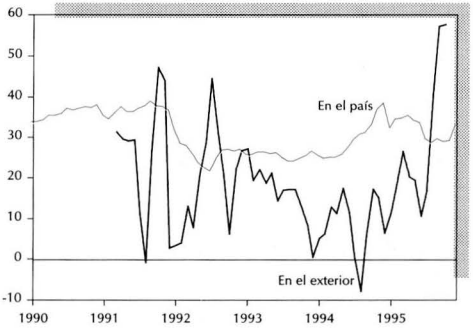
Fuente: Banco de la república y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 19B. MARGEN DE INTERMEDIACION Enero 1990 - diciembre 1995



Fuente: Superintendencia Bancaria, Informes Semanales.

Gráfico 20. RENTABILIDAD (en pesos) DE LOS PAPELES DE RENTA FIJA EN EL PAIS Y EN EL EXTERIOR Enero 1990 - diciembre 1995



Fuente: FMI, cálculos de Fedesarrollo.

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS

- En 1995, las Cav's concentraron la mayor participación de los depósitos del sistema, con un aumento de los mismos de 38%. Los CDT's ocuparon el segundo lugar en valor y registraron un crecimiento de 14.9% en el año; en los bancos de 11.6% y de 19.8% en las compañías de financiamiento comercial.

- Las cuentas corrientes en 1995 crecieron a una tasa de 15.9%, la cual resulta excesivamente baja al compararla con las de los dos años anteriores de, 19.8% y 36.6%, respectivamente. La cartera bancaria también se desaceleró durante el año. Su crecimiento fue de 37.7%.

- Al finalizar enero de 1996, el crecimiento de la cartera bancaria registraba una tendencia hacia la baja. Su crecimiento anual a esa fecha era de 34.8%, muy inferior al del año anterior.

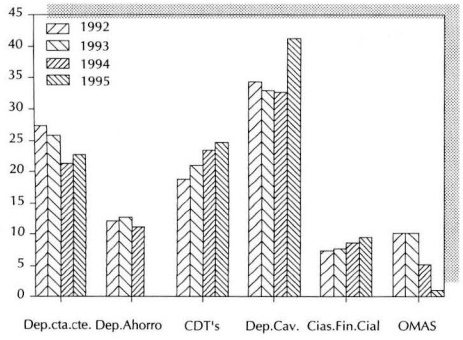
- El crecimiento de las captaciones en las corporaciones de ahorro y vivienda no se vio acompañado de un comportamiento similar de la cartera. Durante el año el crecimiento de la misma se redujo de niveles superiores al 55% en 1994 a 39.3% en 1995.

Cuadro 16. PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS (Tasas anuales de crecimiento)

	Diciembre		
	93/92	**94/93**	**95/94**
Efectivo en poder del público	21.9	30.9	21.2
Sistema financiero[a]	45.0	44.6	9.4
Depósitos en cuenta corriente[a]	36.6	19.8	15.9
Depósitos de ahorro	51.4	27.5	-
Certificados de depósito a término	62.3	61.0	14.9
Bancos	78.4	55.8	11.6
Corporaciones financieras	24.9	78.1	24.6
Depósitos CAV	38.7	43.4	38.0
Captación cías. de financ. comercial	50.3	65.0	19.8
Sector público	-87.1	123.6	-9.3
Títulos de ahorro nacional[b]	-69.8	-	-
Certificados eléctricos valorizables y TER	-87.3	131.0	-9.3
Banco de la República	29.0	-54.0	-79.4
Certificados de cambio	12.9	-93.6	-98.3
Operaciones de mercado abierto	45.3	-27.5	-78.3
Títulos de participación	46.3	-27.5	-78.3
Títulos canjeables[c]	-97.2	-	-
Títulos de fomento	-	-	-
Otras operaciones con titulos	-49.3	141.2	-52.9

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

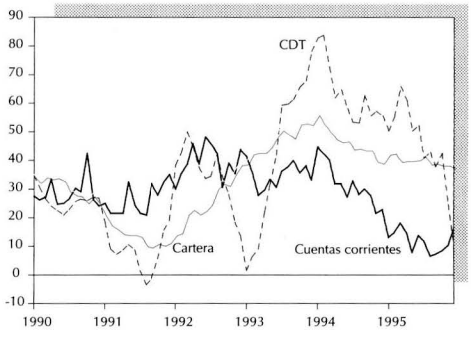
Gráfico 21. **PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS A DICIEMBRE (Distribución %)**



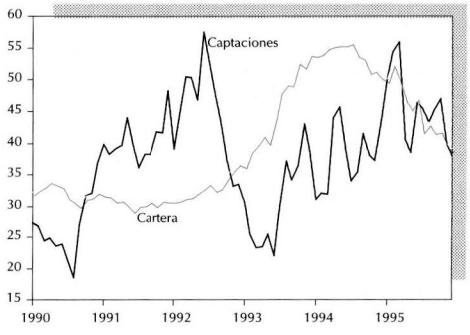
Fuente: Banco de la república y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 22. **EVOLUCION DE LAS CAPTACIONES Y CARTERA (Tasas anuales de crecimiento) Enero 1990 - diciembre 1995**

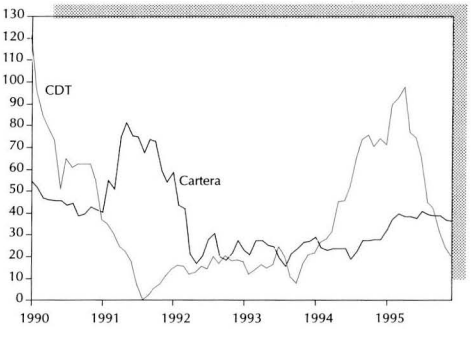
A. Bancos



B. Corporaciones de ahorro y vivienda



C. Corporaciones financieras



Fuente: Banco de la República.

- En las compañías de financiamiento comercial las captaciones se redujeron aceleradamente en 1995, como consecuencia del aumento del encaje de los CDT's. De esta manera, no solo se redujo el crecimiento de la cartera en estas entidades, sino que la relación de cartera vencida sobre la cartera total es la más alta del sistema financiero.

- La cartera total del sistema financiero tuvo en 1995 un crecimiento de 38%, muy inferior al de el año anterior de 43.2%. La cartera vencida como porcentaje de la total era a mediados de diciembre de 1995, de 5.7%.

- En los dos primeros meses de 1996, el crecimiento anual de la cartera del sistema financiero continuaba cayendo. Las cifras a enero 27, muestran un crecimiento anual de la misma de 34.6%, mientras que a esa misma fecha en el año anterior dicho crecimiento era de 41.5%.

- Es probable que la reducción en la tasa de crecimiento de la cartera del sector financiero esté asociada más con la incapacidad del sector para refinanciar las deudas, que con una reducción en la demanda de crédito.

VI. Indicadores de precios

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

- La inflación en 1995 fue de 19.5%, 3.1 puntos inferior a la inflación de 22.6% del año anterior. Sin embargo la meta de 18% que se habían fijado las autoridades monetarias para el año, no se alcanzó.

- El "Pacto Social" que se firmó en diciembre de 1994 con el fin de obtener la meta de inflación de 18% en 1995, contribuyó a la reducción de la inflación al limitar los precios de algunos productos manufacturados, así como los aumentos de las tarifas de los servicios públicos.

- El "Pacto Social", sin embargo, no ejerció mayor influencia sobre los precios de los arriendos, la educación y los servicios de salud, en los cuales se registraron aumentos de 23.1%, 25.8% y 21.6%, respectivamente.

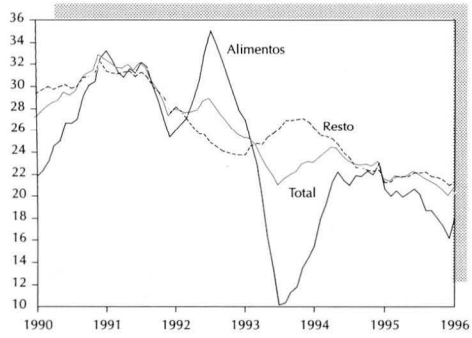
- La reducción de la inflación de alimentos al 16.1%, que fue el principal factor moderador de la inflación en 1995, no fue resultado del Pacto, sino de la mayor oferta de productos agrícolas. En efecto, de los 3.1 puntos de reducción de la inflación en 1995, 2.2 correspondieron a los alimentos.

Cuadro 17. INDICE DE PRECIOS A CONSUMIDOR
(Variaciones porcentuales)

	Mensual			Año corrido			Año completo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Enero	3.2	1.8	2.5	3.2	1.8	2.5	22.5	21.0	20.2
Febrero	3.7	3.5		7.0	5.4		23.0	20.9	
Marzo	2.2	2.6		9.3	8.2		23.4	21.3	
Abril	2.4	2.2		11.9	10.6		23.9	21.1	
Mayo	1.5	1.7		13.7	12.5		23.9	21.3	
Junio	0.9	1.2		14.7	13.8		23.1	21.7	
Julio	0.9	0.8		15.7	14.7		22.1	21.5	
Agosto	1.0	0.6		16.9	15.4		22.4	21.1	
Septiembre	1.1	0.8		18.1	16.4		22.3	20.8	
Octubre	1.1	0.9		19.5	17.4		22.4	20.5	
Noviembre	1.1	0.8		20.8	18.4		22.2	20.1	
Diciembre	1.5	0.9		22.6	19.5		22.6	19.5	

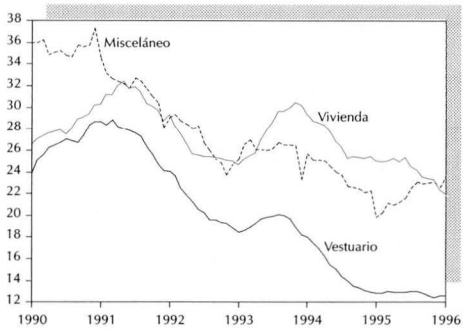
Fuente: Dane. Cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 23A. TASAS DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR (anuales)
Enero 1990 - enero 1996



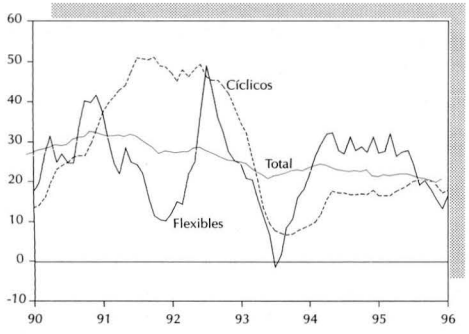
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 23B. INFLACION DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS (anual)
Enero 1990 - enero 1996



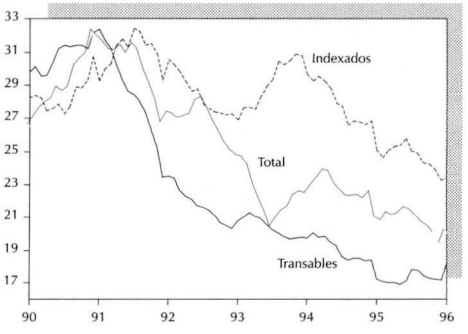
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 24A. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Variación porcentual anual)
Enero 1990 - enero 1996



Fuente: Dane y clasificación de Fedesarrollo.

Gráfico 24B. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Variación porcentual anual)
Enero 1990 - enero 1996



Fuente: Dane y clasificación de Fedesarrollo.

- En enero de 1996, el índice de precios al consumidor aumentó 2.5%, con lo cual la inflación de los últimos doce meses llegó a 20.2%. El alto aumento de los precios en el mes de enero se debió esencialmente al incremento de los precios de los alimentos por efectos de los problemas de transporte que se presentaron en este mes, así como por la entrada en vigencia de la sobretasa a la gasolina en Bogotá.

- El Banco de la República fijó la meta de inflación para 1996 en 17%. Para el logro de dicha meta, el gobierno firmó nuevamente un "Pacto Social" con los trabajadores y los gremios.

- Es probable que en 1996 no se logre la meta del 17% debido a algunas presiones inflacionarias que se presentarán durante el año. Son éstas, los mayores precios de los alimentos, como consecuencia del

ciclo de producción de los productos agrícolas, el ritmo de devaluación más acelerado y los efectos rezagados de la política monetaria laxa que mantuvo el Banco de la República desde mediados de 1995 hasta el mes de diciembre de ese mismo año. Fedesarrollo ha proyectado una inflación de 19.5% en 1996.

INDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR

- En 1995, el índice de precios al productor aumentó 15.4%, muy por debajo del año anterior cuando el índice aumentó 20.7%.

- Por procedencia de los bienes, los precios de los importados fueron los que mayor crecimiento tuvieron (19.8%), como consecuencia de la aceleración de la devaluación, especialmente, en el segundo semestre del año.

- Los precios de los consumidos y producidos, por el contrario, crecieron por debajo del crecimiento total de los precios, 14.8% en el año. A este resultado contribuyeron los precios de los productos agrícolas, los cuales, gracias a una abundante oferta, crecieron muy poco en el año.

Cuadro 18. INDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR[a] (Tasas anuales de crecimiento)

	Total	Procedencia de los bienes				Uso o destino económico de los bienes[b]			
		Producidos y consumidos	Importados	Exportados	Exportados sin café	Consumo intermedio[c]	Consumo final[c]	Formación de capital	Materiales de construcción
Diciembre									
1992	17.9	19.5	8.6	5.5	15.2	15.1	23.5	9.7	22.1
1993	13.2	13.7	10.0	9.7	2.7	10.9	15.5	12.9	22.1
1994	20.7	22.3	10.5	39.4	9.4	21.8	21.6	12.7	14.6
1995	15.4	14.8	19.8	4.3	23.8	15.6	15.8	14.2	14.7
Enero									
1992	21.3	23.1	11.5	-3.4	-3.7	19.0	26.7	16.0	18.3
1993	18.1	19.4	10.4	10.4	15.1	14.9	24.3	11.0	20.6
1994	12.4	13.0	8.4	5.4	1.5	9.7	15.3	11.9	19.9
1995	18.7	20.0	10.3	41.6	13.5	20.1	18.2	13.1	15.2
1996	17.7	17.4	19.8	4.9	25.4	17.6	19.1	14.8	12.4

[a] A partir de enero de 1991, el índice de precios al productor reemplaza al índice de precios al por mayor del comercio en general.
[b] Adaptación del Banco de la República de los grupos según uso o destino económico, utilizados por la Cepal.
[c] Denominado en el IPM materias primas.
Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Análisis Coyuntural

CUADERNOS DE ECONOMIA

Año 32 *Diciembre 1995* *Nº 97*

SUMARIO

MERCADO DE AGUA: INTERROGANTES Y POLÍTICAS

INTRODUCCIÓN 259
Alberto Valdés

TRADABLE WATER RIGHTS: A PROPERTY RIGHTS APPROACH TO IMPROVING WATER USE AND PROMOTING INVESTMENT 263
Paul Holden
Mateen Thobani

REFORMING WATER ALLOCATION POLICY THROUGH MARKETS IN TRADABLE WATER RIGHTS: LESSONS FROM CHILE, MEXICO AND CALIFORNIA 291
Mark W. Rosegrant
Renato Gazmuri

THE MARKET OF WATER RIGHTS IN CHILE: MAJOR ISSUES 317
Mónica A. Ríos
Jorge A. Quiroz

ARTÍCULOS

DEMANDA DE DINERO, INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA EN EL PERÚ: 1991-1994 347
Elmer Cuba B.
Rafael Herrada

¿EXISTE UNA BRECHA RESPECTO DEL SENDERO DE EQUILIBRIO CAMBIARIO EN EL PERÚ? UN ANÁLISIS EMPÍRICO PARA EL PERÍODO 1980-1994 379
Graciela Moguillansky

NOTA TÉCNICA

EL MOMENTO OPTIMO DE INICIO DE UN PROYECTO VIAL Y LA IDENTIFICACIÓN DEL MEJOR ESCENARIO DE DESARROLLO EN ETAPAS, CON REFERENCIA AL CASO DE NUEVOS CAMINOS 411
Héctor Gutiérrez

PRECIO SUBSCRIPCION ANUAL 1996 (CUATRIMESTRAL)

Chile	$	10.000	
América Latina	US$	40	(incluye envío aéreo)
Europa y USA	US$	48	(incluye envío aéreo)

NUMEROS SUELTOS O ATRASADOS

Chile	$	3.500	
Extranjero	US$	15	(incluye envío aéreo)

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

Pontificia Universidad Católica de Chile
Instituto de Economía
Oficina de Publicaciones
Teléfonos: 686-4314; 686-4312
Casilla 76, Correo 17, Santiago
CHILE
FAX 56-2-5521310

Análisis Coyuntural

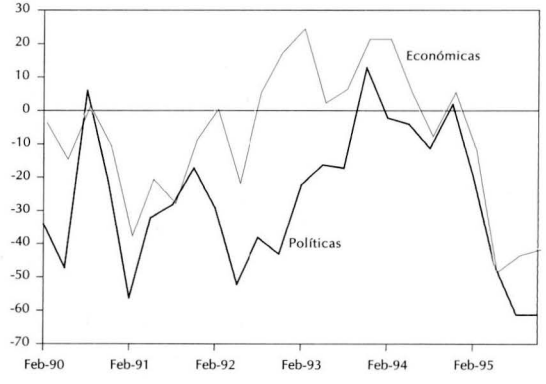
I. DESEMPEÑO ECONOMICO EN 1995

El panorama económico estuvo dominado durante el primer semestre de 1995 por la inconsistencia entre los ambiciosos objetivos que se habían propuesto las autoridades económicas, en particular el propósito de alcanzar un crecimiento cercano al 6% anual y reducir la inflación del 22.6% al 18%. Adicionalmente, el gobierno aspiraba acelerar el gasto público y aumentar el ritmo de devaluación del tipo de cambio sin propiciar al mismo tiempo aumentos en las tasas de interés ni desplazar la inversión privada. Pronto esta situación dio lugar a un enfrentamiento entre el gobierno y el Banco de la República, que desembocó en una política monetaria restrictiva por parte de esta última entidad, que elevó las tasas de interés a niveles sin precedente. Al mismo tiempo, el sector privado perdía confianza en el manejo económico.

A mediados del año, el conflicto entre el Banco de la República y el gobierno quedó resuelto, mediante un acuerdo por el cual el Banco se comprometía a imponer un control temporal a las tasas de interés activas y el gobierno a reducir el gasto público. Al mes siguiente, las tasas de interés se habían reducido en cuatro puntos.

A partir de agosto, la situación política del país se complicó cuando se conocieron las declaraciones sobre una posible infiltración de dineros del narcotráfico en la campaña presidencial de Ernesto Samper. El efecto se sintió de inmediato en los mercados bursátil y de cambios y las condiciones económicas y políticas para la inversión se deterioraron considerablemente (Gráfico 1).

Gráfico 1. CONDICIONES PARA LA INVERSION EN COLOMBIA (Febrero 1990-noviembre 1995)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial.

No obstante, en 1995, si bien las metas oficiales no se cumplieron, los resultados del año fueron satisfactorios en materia de crecimiento e inflación. Es notoria, sin embargo, la desaceleración de diversos sectores y la incertidumbre respecto al curso futuro de la economía. A mediano plazo, la situación fiscal es preocupante, a pesar de la reforma tributaria que se aprobó en diciembre pasado, las privatizaciones y los crecientes ingresos petroleros.

A. Crecimiento económico

Por tercer año consecutivo, en 1995 el crecimiento superó el 5%, Según estimaciones oficiales, el PIB aumentó 5.3%, impulsado por el gran dinamismo del sector petrolero, el gobierno y diversos servicios (Cuadro 1).

Cuadro 1. CRECIMIENTO DEL PIB TOTAL Y POR SECTORES (Variación porcentual anual)

	1995	1996	
	DNP	DNP	Fedesarrollo
Sector agrícola	5.6	3.9	2.7
Café pergamino	9.5	-2.5	-0.4
Resto de la agricultura	5.0	4.6	3.0
Minería	17.4	9.0	9.6
Petróleo	-	-	5.3
Gas natural	-	-	14.6
Carbón	-	-	5.0
Resto de la minería	-	-	3.1
Industria	0.9	3.7	3.6
Café elaborado	-17.3	6.0	9.7
Industria sin trilla	2.9	3.5	3.0
Construcción	5.3	6.7	9.5
Servicios	5.4	4.4	3.2
Comercio, restaurantes y hoteles	4.8	4.2	1.9
Transporte y almacenamiento	4.1	4.0	4.1
Resto de servicios modernos	6.4	4.8	3.1
Servicios personales	7.0	5.0	2.9
Servicios domésticos	-14.0	3.0	2.6
Alquiler de vivienda	3.0	3.0	2.9
Servicios del gobierno	8.2	5.0	5.1
PIB total	5.3	4.9	3.8

Fuente: DNP y proyecciones de Fedesarrollo de enero de 1996.

El crecimiento del sector agropecuario fue sobresaliente, muy superior al estimado tanto en las proyecciones oficiales como privadas. Con una producción de café que aumentó 13% y un sector pecuario que creció 5.9%, el sector agropecuario como un todo creció 5.5%, frente a un crecimiento de apenas 1.9% en el año anterior. Entre los factores que contribuyeron al buen desempeño del sector durante el año, figuran las buenas condiciones climáticas y los altos precios de los productos agrícolas en el mercado internacional.

El sector minero logró un crecimiento del 17.4%, gracias al aumento del 30% en la producción petrolera y superior al 10% en carbón y ferroníquel. Los yacimientos petroleros de Cusiana y Cupiagua pasaron de producir 40 mil barriles diarios a finales de 1994 a 172 mil barriels diarios en 1995. Durante el año se inició la Fase II de estos dos campos, mediante la cual se espera llegar a una producción de 500 mil barriles diarios en el segundo semestre de 1997.

Después de cuatro años de auge, la edificación urbana entró en recesión en 1995. La fase descendente del ciclo se vió acentuada por las altas tasas de interés del primer semestre y por el clima de incertidumbre política y económica. Pese a que este tipo de edificación registró un decrecimiento de 3%, el crecimiento de todo el sector de la construcción fue de 5.3%, gracias al desarrollo de importantes proyectos de infraestructura en los sectores de petróleo, vías y telecomunicaciones, entre otros.

El desempeño del sector industrial fue mediocre en 1995, pues tuvo un crecimiento de apenas 2.9%. Las ramas industriales vinculadas a la actividad edificadora se desaceleraron durante el año. Un buen ejemplo es la producción de la rama de hierro y acero que después de haber crecido 16.8% en 1994, aumentó 1.4% entre enero y octubre de 1995. Igualmente, los sectores relacionados con la actividad automotriz se desaceleraron durante el

año como consecuencia de la caída en las ventas de vehículos. Las producciones de confecciones, calzado, cuero y tabaco tuvieron fuertes caídas debido a la creciente competencia de productos importados y a falta de competitividad internacional.

En términos generales, solo las ramas industriales cuya producción está destinada en su mayoría al mercado interno tuvieron un desempeño satisfactorio. Entre enero y octubre de 1995, las producciones de bebidas y alimentos registraron aumentos apreciables, del 11.5% y 9.4%, respectivamente.

El comercio al por menor tuvo una marcada desaceleración en 1995, después de varios años de auge propiciados por la apertura comercial, la abundancia de crédito y, en general, la expansión de la demanda interna. Entre enero y noviembre de 1995, el comercio creció 2.0%, frente a 6.5% en el mismo período del año anterior. Las principales causas de este deterioro fueron las elevadas tasas de interés y los altos niveles de endeudamiento de las familias. La mayor parte de la expansión del comercio minorista se debió a los rubros de alimentos y bebidas, donde las ventas aumentaron 4.5%.

Con excepción del sector financiero, los demás sectores de servicios tuvieron crecimientos muy satisfactorios en 1995, especialmente telecomunicaciones, restaurantes, transporte y servicios personales y del gobierno.

Desde el punto de vista de los componentes de demanda, el consumo que había sido la fuente más importante de expansión de la demanda interna se debilitó en 1995 (Cuadro 2). El consumo de las familias aumentó tan solo 3.8%, en contraste con el 8% del año anterior, y el consumo de las administraciones públicas pasó de crecer 16.6% en 1994 a 5% en 1995. En cambio, la inversión mantuvo un dinamismo extraordinario. El crecimiento del 14.8% que alcanzó en 1995 se debió a

Cuadro 2. CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO (Variación porcentual anual)

	1995	1996
	DNP	Fedesarrollo
PIB	5.3	3.8
Consumo total	4.0	2.6
Consumo privado	3.8	2.1
Consumo el gobierno	5.0	5.1
Inversión total	13.6	2.7
Formación bruta de capital fijo	14.8	4.0
Inversión privada	11.6	-0.4
Inversión gobierno	21.3	12.5
Variación de existencias	10.0	-0.5
Demanda interna	6.2	2.6
Exportaciones	10.6	7.7
Importaciones	12.4	1.3

Fuente: Dane, DNP y proyecciones de Fedesarrollo de enero de 1996.

la expansión del 24% en la inversión en infraestructura, con una amplia participación del sector privado. Las exportaciones también tuvieron un buen desempeño, pues registraron un crecimiento del 10.6% en términos reales, gracias a las mayores exportaciones de petróleo y productos manufacturados. Las importaciones, en términos reales, continuaron aumentando a una tasa elevada, del 12.4%, aunque inferior a la del año anterior (16.6%). Las importaciones de bienes de consumo se estabilizaron pero continuaron aumentando muy rápidamente las importaciones de maquinaria y equipo para el desarrollo de los grandes proyectos de infraestructura, en especial los del sector petrolero.

B. Inflación y Precios Relativos

En 1995, la inflación fue de 19.5%, inferior en 3.1 puntos a la del año inmediatamente anterior. Pese a esta reducción, sin embargo, no fue posible alcanzar la meta del 18% que se había impuesto el Banco Central para el año. Al descomponer el

índice de precios en sus diferentes componentes se puede apreciar que en 1995, el pacto firmado entre el gobierno, las centrales obreras y los gremios con el propósito de reducir la inflación, tuvo éxito al evitar incrementos desmedidos de algunos precios, pero no para eliminar la indexación de la economía, ya que los precios de algunos servicios tales como educación, vivienda y salud aumentaron muy por encima de la inflación, 23.1%, 25.8% y 21.6%, respectivamente. El mayor aporte a la reducción de la inflación, por el contrario, provino de los alimentos, con una contribución de 2.2 puntos de los 3.1, y de los servicios públicos con 0.9 puntos. Sin embargo, este último logro se obtuvo a costa de posponer alzas inminentes en las tarifas de los servicios públicos (Cuadro 3).

La mayor devaluación del peso en 1995, no se vio reflejada en el crecimiento de los precios internos, ya que los aumentos de los precios de los bienes considerados transables, fueron inferiores a la devaluación. La tasa de cambio nominal al terminar 1995 fue de 18.8%, mientras que el crecimiento de los productos industriales fue de 17.5%.

C. Tasa de cambio

En 1995, la devaluación en el año completo fue de 18.8%. El tipo de cambio cerró el año en $987.65, un 3% por debajo del techo de la banda cambiaria, la cual llegó a $1017.88. Durante el año se conjugaron una serie de factores que terminaron reversando las expectativas revaluacionistas de los años anteriores. Por una parte, la crisis de México puso en evidencia la fragilidad de las economías apoyadas en capitales de corto plazo para el financiamiento de sus desequilibrios comerciales. Por la otra, los acontecimientos políticos a lo largo del año llevaron a la pérdida de confianza por parte del público en el peso colombiano, con lo cual en varias oportunidades el mercado cambiario se vio fuertemente presionado, requiriendo la intervención del Banco de la República para estabilizarlo (Gráfico 2).

Cuadro 3. INFLACION (%)

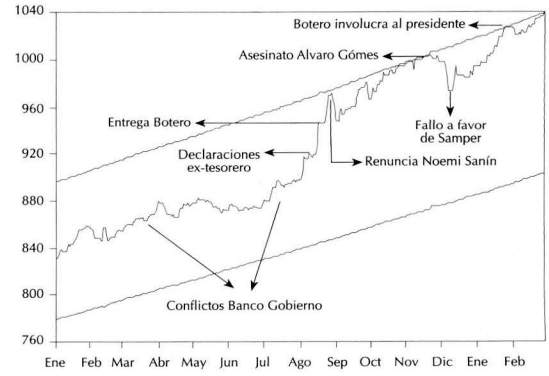
	1995	1996
Total	19.5	19.5
Alimentos	16.2	18.1
Industriales	17.6	18.1
Arriendos	24.7	20.0
Otros servicios	22.0	20.8

Fuente: Dane.

D. Balanza de Pagos

El déficit comercial en 1995 se estima en US$ 2.4 mil millones, ligeramente superior al del año anterior que llegó a US$ 2.3 mil millones. La cuenta corriente, por su parte, fue deficitaria en US$4 mil millones, producto del *déficit comercial* y del creciente déficit en la cuenta de servicios, el cual pasó de US$ 1.6 mil millones en 1994 a US$ 2.4 mil millones en 1995. Las causas de este aumento son los mayores pagos por concepto de servicios financieros -pagos de intereses y remisión de utilidades, especialmente de las empresas petroleras- que en 1995 ascendieron a US$ 3.3 mil millones (Cuadro 4).

Gráfico 2. TASA DE CAMBIO REPRESENTATIVA (pesos por dólar)



Fuente: Banco de la República.

Cuadro 4. PROYECCIONES DE BALANZA DE PAGOS
(Millones de dólares corrientes)

	1994	1995	1996
Cuenta corriente	-3043	-4001	-4642
Balanza comercial	-2287	-2354	-2655
Exportaciones FOB	8756	10734	10825
No tradicionales	4049	4944	5322
Tradicionales	4707	5790	5503
Hidrocarburos	1318	2172	2237
Café	1990	2024	1456
Carbón	553	647	762
Ferroníquel	119	185	223
Oro	305	274	288
Esmeraldas	422	489	538
Importaciones FOB	11043	13088	13481
Bienes de consumo	1966	2248	2376
Bienes intermedios	4771	5714	5860
Bienes de capital	4307	5126	5245
Balanza de servicios	-1618	-2399	-2387
Servicios no financieros	-323	-383	-239
Ingresos	2605	2889	3044
Egresos	2928	326	3283
Servicios financieros	-1702	-2379	-2591
Ingresos	769	913	872
Egresos	2471	3295	3463
Intereses	1383	1870	2185
Utilidades y dividendos	1088	1424	1278
Transacciones petroleras	407	363	444
Transferencias netas	862	752	400
Cuenta de capital	3077	4381	4663
Capital de largo plazo	3619	3837	4748
Inversión directa neta y de cartera	1515	2121	2746
Endeudamiento externo neto	2147	1742	2002
Privado	2338	983	680
Público	-191	759	1322
Aportes organismos internacionales	-43	-26	0
Arrendamiento financiero	0	0	0
Capital de corto plazo	-542	544	-85
Endeudamiento neto	779	449	199
Mov. de act. en el exterior	-1321	95	-284
Contrapartidas	5	149	0
Errores y omisiones	194	0	0
Cambio en reservas brutas	233	529	21
Reservas internacionales brutas	8100	8629	8649

Fuente: Dnp y Fedesarrollo.

Afortunadamente durante 1995, los ingresos de capital fueron suficientes para financiar el déficit de la cuenta corriente, sin necesidad de recurrir a las reservas internacionales. Al país entraron recursos de capital por US$ 4.3 mil millones, la mitad de los cuales ingresaron por concepto de inversión extranjera directa. El resto estuvo compuesto por endeudamiento del sector privado por US$ 1 mil millones, recursos netos del sector público por US$ 800 millones y US$ 400 millones de endeudamiento de corto plazo.

A final de año, las reservas internacionales brutas llegaron a US$8.6 mil millones, con un aumento de US$ 443 millones.

II. ¿SEÑALES DE ALERTA?

Antes de entrar a mirar las perspectivas para 1996, es importante concentrar la atención sobre tres puntos en particular, que en el momento están presentando señales de riesgo, pero que si se actúa sobre ellos a tiempo, bien se podrían evitar llegar a situaciones complicadas en muy poco tiempo. Son estos, el sector financiero, la situación fiscal y las condiciones para la inversión.

A. Sector financiero

Hace un año, en esta misma revista se analizaron los posibles riesgos para el sector financiero de que un acelerado crecimiento de la cartera pudiera venir acompañado de un relajamiento de las prácticas de control de riesgo por parte de las propias entidades financieras, poniéndolas en situación de vulnerabilidad frente a quiebras de empresas o frente a riesgos macroeconómicos tales como una disminución de la liquidez o una situación sostenida de altas tasas de interés.

En ese momento se concluyó que aunque era imposible descartar que un cambio abrupto en las condiciones macroeconómicas pudiera llegar a afectar la solidez del sistema financiero, ese riesgo era mucho menor que en los años ochenta, gracias a las nuevas normas de solvencia, capitalización y aprovisionamiemto de cartera.

Hoy, nuevamente nos vamos a referir al tema ya que frente al comportamiento reciente de los diferentes indicadores monetarios y financieros no cabe menos que preguntarse si no estaremos ahora sí al borde de una crisis financiera como la que se vivió en los años ochentas.

En primer lugar, el indicador de calidad de cartera, definido como el porcentaje de deudas que se encuentran vencidas, pasó de 4.8% en diciembre de 1994 a 5.7% en diciembre de 1995 para el conjunto del sistema financiero (Cuadro 5). Aunque este indicador es hoy muy inferior al de los años ochentas, debido al proceso de saneamiento y mejoramiento de la cartera a partir de 1985, no deja de ser preocupante el ritmo al cual se está deteriorando, más aún cuando hacia adelante cabe esperar un mayor deterioro de la misma por cuenta de la desaceleración de la actividad en el sector real. En efecto, como veremos más adelante, la

Cuadro 5. CALIDAD DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO[a] (Porcentajes)

	Dic. 94	Dic. 95
Bancos	5.2	4.5
Corporaciones financieras	3.3	2.0
Corporaciones de ahorro y vivienda	3.8	2.9
Comp. de financiamiento comercial	11.2	9.2
Leasing	8.6	3.0
Organismos coop. de grado superior	4.8	4.8
Subtotal	5.0	4.1
IFI	4.7	3.5
Caja Agraria	20.0	17.4
Banco Central Hipotecario	9.7	8.7
Total	5.7	4.8

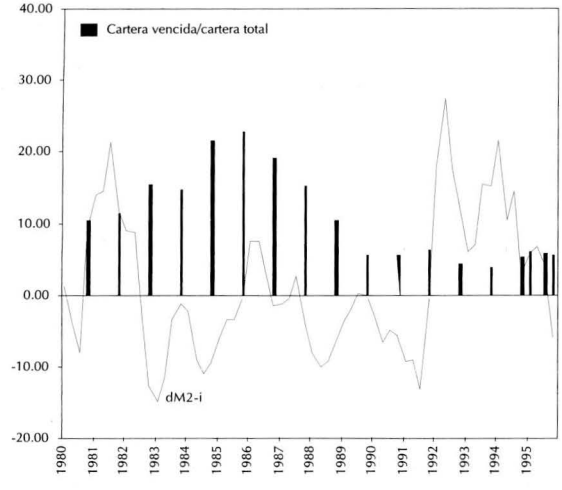
[a] Relación cartera vencida a cartera total.
Fuente:Superintendencia Bancaria.

inversión en la industria será en 1996, inferior que en el año anterior como consecuencia de la baja demanda y la situación de incertidumbre.

Si además miramos el deterioro de la cartera conjuntamente con el comportamiento de los cuasidineros (M2) se puede advertir que estamos entrando en una situación preocupante de iliquidez, que de no corregirse seguramente terminará por afectar el desempeño del sector financiero en el corto plazo. En efecto, la tasa de crecimiento de los cuasidineros empezó a desacelerarse rápidamente a partir de octubre de 1995, llegando a finales del año a un nivel de crecimiento anual de 29%, inferior en 4 puntos a la tasa de interes pasiva (Gráfico 3). Lo que esto significa, en otras palabras, es que el sector financiero se está quedando ilíquido y que tendrá que buscar recursos internamente para poder seguir operando y mantener el nivel de cartera, además de poder refinanciarla.

Haciendo la comparación con los años ochenta, vemos que una situación similar se presentó a finales de 1982, cuando el indicador dM2-i (tasa de crecimiento de los cuasidineros menos tasa de interés pasiva) se volvió negativo y seguidamente se aceleró el deterioro de la cartera, hasta que la cartera vencida llegó al 25% de la cartera total, terminando en la conocida crisis de los ochentas.

Gráfico 3. CUASIDINEROS, TASA DE INTERES Y CARTERA VENCIDA/CARTERA TOTAL



Fuente: Superintencia Bancaria, Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

La caída de la tasa de crecimiento de M2 se produce en buena parte porque en momentos de incertidumbre el público, a pesar de las altas tasas de interés prefiere la liquidez, es decir mantiene sus portafolios en papeles de muy corto plazo. Adicionalmente, porque existe una competencia en el mercado por los escasos recursos disponibles, en este caso entre el sector financiero y el gobierno, que a su vez presiona aún más las tasas de interés hacia el alza. Y, por último, porque el Banco Central decide mantener una política monetaria austera.

En efecto, debido a la gran presión que sobre el mercado cambiario ha generado la incertidumbre política, el tipo de cambio se ha mantenido en el nivel superior de la banda cambiaria. Con el ánimo de aliviar esta situación, el Banco de la República ha mantenido una política monetaria austera tendiente a evitar que un exceso de liquidez conduzca a una demanda adicional de divisas que presione todavía más el tipo de cambio. El resultado de este apretón monetario es un aumento de las tasas de interés.

Esta situación se refuerza, cuando la perspectiva es la de un deterioro creciente de la cartera debido a la desaceleración económica. Si las tasas de interés altas han incidido en la desaceleración de la actividad económica y, a su vez, la cartera se ha deteriorado por estas mismas razones, cómo puede esperarse que el sector financiero refinancie las deudas de sus clientes, bajo condiciones mucho más exigentes, y pueda sanear la cartera.

Dado que la situación actual es de iliquidez, vale la pena mirar cuáles serían las alternativas para

darle liquidez al sistema y permitir así que la relación de cuasidineros a la tasa de interés se ajustara nuevamente, y evitar una eventual situación de crisis financiera.

Hemos llegado a una situación paradójica en la que no hay como aumentar la oferta monetaria. Por una parte, las reservas internacionales no están aumentando y, por la otra, en 1995 el Banco de la República liquidó prácticamente el saldo que tenía de OMA´s, precisamente con el fin de darle liquidez a la economía.

Dada esta situación, las únicas maneras para aumentar la liquidez sería que el Banco de la República adquiriera en el mercado bonos del gobierno, o que las condiciones para el endeudamiento externo se relajaran aún más.

Es evidente que los grandes perdedores si la situación de iliquidez no se alivia, serían el sector financiero que vería disminuidas sus utilidades en el año, y el sector privado que no contaría con recursos para el desarrollo de sus negocios.

En cuanto a una eventual crisis financiera podemos concluir que afortunamente frente a las condiciones actuales de iliquidez y de altas tasas de interés, el sistema financiero se encuentra en unas condiciones de capitalización, solvencia y aprovisionamiento muy superiores a las de los años ochentas, que probablemente le permitirán a las entidades financieras sobrellevar las pérdidas que sin duda se presentarán, sin que se llegue a desembocar en una crisis generalizada del sector.

No obstante, como veremos a continuación, algo se podría aliviar si desde ahora se entrara en un plan de ajuste fiscal.

B. Finanzas públicas

Otro punto sobre el cual queremos volver a insistir es el de las finanzas del Gobierno Central. No deja de preocupar el hecho, de que el gobierno esté proyectando para los años siguientes déficits crecientes del Gobierno Central y que simplemente se afirme que aquí no pasa nada. En efecto, el déficit proyectado del Gobierno Central para 1996 es equivalente a 3.6% del PIB. El Gobierno Central es el principal generador de déficits dentro de las entidades del sector público, y como tal debería ser más estricto con el control del gasto público. Es preocupante el deterioro de su ahorro (ingresos corrientes menos gastos corrientes), el cual pasó a ser negativo a partir de 1995. (Cuadro 6).

El comportamiento del ahorro está indicando que los ingresos corrientes no son suficientes para financiar las metas de inversión y, lo que es aún más importante, que para la amortización de la deuda se deberá incurrir en un nuevo endeudamiento.

La siguiente pregunta es cómo va a financiar el gobierno central sus déficits futuros?. En 1995, el gobierno se financió con los recursos excedentarios de las entidades descentralizadas, básicamente el Instituto de los Seguros Sociales y el Sector Eléctrico, y, aún así, el año terminó con un déficit del sector público no financiero de 0.93% del PIB. Para los años siguientes esta fuente de financiación se irá agotando en la medida en que estas entidades dejarán de ser superavitarias, en parte debido a la misma política del gobierno que mientras permite el aumento de los gastos de las mismas, recorta sus ingresos al controlarles sus tarifas para dar cumplimiento al pacto social. Adicionalmente, las proyecciones disponibles de las cuentas del Seguro Social, estiman que a partir de 1998, esta entidad empezará a ser deficitaria.

Si la modalidad anterior de financiación deja de ser viable, quedan entonces tan solo, el endeudamiento interno y el externo. En cuanto a la primera de estas dos opciones, hay que recalcar que el mercado financiero colombiano no tiene la capaci-

Cuadro 6. OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL (1995-1996)
($ Miles de millones y porcentajes del PIB)

	1995	1996*	1995*	1996*
Ingresos corrientes	9520.2	12531.8	13.32	14.14
Gastos corrientes	9543.5	13293.7	13.36	15.00
Funcionamiento	8507.4	11240.0	11.91	12.68
Intereses deuda	1036.1	2053.7	1.45	2.32
Ahorro corriente	-23.3	-761.9	-0.04	-0.86
Inversión	1746.0	2196.5	2.44	2.48
Déficit real	-1769.3	-2958.4	-2.48	-3.34
Déficit total	-1940.8	-3208.4	-2.72	-3.62

* Proyecciones Confis.
Fuente: Confis.

dad para financiar al sector público y al privado simultáneamente, cuando este último requiere cada vez mayores recursos para su funcionamiento. En cuanto al financiamiento externo, aunque puede argumentarse que la deuda externa como porcentaje del PIB es en Colombia muy inferior a la de otros países, 21% en 1995, un déficit en cuenta corriente como el que ya tiene el país, 5.7% del PIB en 1996, sumado a una situación fiscal que se está deteriorando rápidamente, puede dificultar el acceso del país a los mercados financieros externos.

Para 1996, las cifras oficiales están proyectando un déficit del sector público consolidado de 1.52% del PIB, sin privatizaciones, cuando en el Plan de Desarrollo que fue aprobado por el Congreso a comienzos de 1995, se mencionaba un superávit de 0.2% del PIB para 1996.

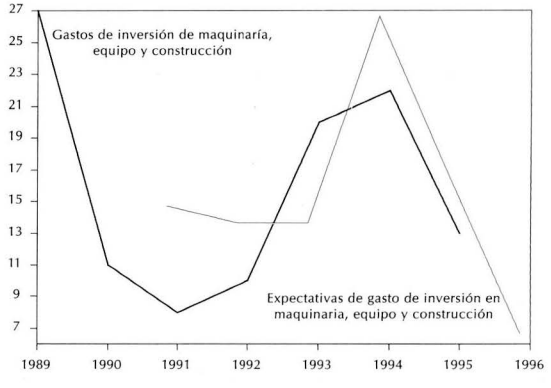
Dados los requerimientos de financiación del Gobierno Central, la política fiscal no es ajena a la actual situación de altas tasas de interés. La colocación de TES necesariamente presiona las tasas de intsrés, máxime cuando es probable que los recursos esperados por privatizaciones no se materialicen.

B. Inversión privada

A lo largo de 1995, reiteradamente afirmamos que las condiciones políticas y económicas para la inversión no eran las óptimas, y que como resultado, la inversión privada en maquinaria, equipo y construcción se vería afectada. Datos recientes de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo confirman estas afirmaciones (Gráfico 4).

De acuerdo con los empresarios encuestados, mientras que en un promedio en 1994, un 22% de ellos aumentó sus gastos en inversión con respecto al año anterior, en 1995 únicamente un 13% aumentaron sus gastos de inversión frente a 1994. En cuanto a los planes de inversión para 1996, sólo un 6% de empresarios respondieron que tenían

Gráfico 4. GASTO EFECTIVO Y PROYECCIONES DE GASTO DE LA INVERSION PRIVADA



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

intenciones de aumentar sus niveles de inversión con respecto a 1995. Este porcentaje en 1995 había sido de 16% y en 1994, de 26%.

En cuanto a los factores favorables y desfavorables para la inversión en 1995, la mayoría de los empresarios respondieron que dichos factores favorables habían obedecido más a causas internas, como una mejor capacidad organizacional para realizar cambios, disponibilidad de recursos propios y disponibilidad de innovaciones tecnológicas, que a condiciones externas favorables. En efecto, las restricciones de crédito interno y externo, los altos costos financieros y la reducción en la demanda aparecen como factores desfavorables para la inversión en el año.

Con respecto a los factores de incertidumbre para la toma de decisiones de inversión, los empresarios señalan la demanda interna como la principal fuente de incertidumbre seguida por la evolución probable del tipo de cambio.

Esta reducción de la inversión privada resulta preocupante ya que el principal motor de la economía en los últimos años ha sido, sin duda, la acumulación de capital. Entre 1991 y 1995, la inversión se constituyó en el componente más dinámico de la demanda agregada. Adicionalmente, lo más importante para acelerar el crecimiento económico es mantener altas tasas de inversión. De ahí que, la caída en la inversión no sólo induce una desaceleración del ritmo de actividad económica, sino que además compromete la capacidad de crecimiento en el futuro.

II. LAS PERSPECTIVAS PARA 1996

Como se vio, en 1995 el desempeño económico estuvo dominado por la demanda interna que se debilitó como resultado de la caída en el consumo que pasó de crecer al 9.3% en 1994 al 4% en 1995; como consecuencia de la desaceleración de la edificación de vivienda y del comercio, así como por la incertidumbre política y económica que terminaron afectando las decisiones de inversión del sector privado.

Bajo este escenario y con el supuesto de que estas mismas condiciones se mantendrían en 1996, Fedesarrollo hizo sus primeras proyecciones de crecimiento económico para 1996. El único otro factor que se había considerado es el que el crecimiento del sector minero sería inferior en 1996 que en el año anterior debido al menor crecimiento de la producción petrolera. En estas proyecciones iniciales, la tasa de crecimiento estimada para el año era de 4.4%.

Posteriormente, ante el desarrollo de los acontecimientos políticos a partir de enero de 1996, y bajo el supuesto de que estos afectarían el comportamiento económico en el año, revisamos nuestras proyecciones para el año, resultando de dicha revisión un crecimiento económico inferior, de 3.8%. Es decir, que la situación política le costaría al país 0.6 puntos en crecimiento en el año.

No obstante, contrario a la tradición de Fedesarrollo de incluir tan solo variables económicas que pueden cuantificarse, en las proyecciones más recientes nos vimos en la necesidad de hacer dos supuestos políticos que consideramos esenciales, ya que la evolución de los mismos puede cambiar fundamentalmente nuestras proyecciones básicas.

Estos supuestos políticos son:

. La situación de incertidumbre se resuelve en unos pocos meses sin generar cambios bruscos en las políticas económicas.

. Estados Unidos le otorga la certificación a Colombia por colaborar en la lucha contra el narcotráfico. No obstante, como existe la posibilidad de que dicha certificación sea condicionada como ocurrió en 1995, o que al país efectivamente lo decertifiquen aunque sin imponerle sanciones económicas,

hemos incluido en nuestras proyecciones un escenario en el que se cuantifica esta última eventualidad.

A. Crecimiento económico en 1996

En 1996, el crecimiento económico se desacelerará más de lo previsto inicialmente, ya que se verá afectado por la agudización de la crisis política. Teniendo esto en cuenta, la proyección de Fedesarrollo de crecimiento del PIB para el año es de 3.8% (Cuadro 1). La tasa de crecimiento es prácticamente igual con o sin petróleo, dado que el crecimiento de la producción petrolera no será muy elevada en 1996. Si se excluye además el sector de servicios del gobierno, se obtiene un crecimiento de la economía no petrolera de 3.6%, lo que representa una reducción de cerca de un punto con respecto a 1995.

Manteniéndose la tendencia iniciada en 1995, el consumo privado será, desde el punto de vista de la demanda, la principal fuente de desaceleración del PIB en 1996 (Cuadro 2). Hemos supuesto que éste crecerá apenas un 2.1%, no muy distante de la tasa de crecimiento poblacional. Adicionalmente, esta baja tasa refleja la combinación de varios factores moderadores del gasto, como son las altas tasas de interés, las menores compras de bienes de consumo durable, la reducción en los ingresos reales de los caficultores y la pérdida de capacidad de compra de las familias por efecto de las mayores contribuciones a la seguridad social y el aumento de dos puntos en el IVA.

Hemos supuesto también que la inversión total crecerá 2.7%, ya que por la situación de incertidumbre, la inversión privada se mantendrá estancada respecto al año anterior. Prevemos un aplazamiento de los proyectos de inversión con participación del sector privado y de inversión en edificaciones y maquinaria y equipo hasta cuando las condiciones para la inversión sean mejores. Por el otro lado, las inversiones que realizan las administraciones públicas aumentarán cerca del 12% en términos reales, con lo cual la inversión total como porcentaje del PIB será de 27%, ligeramente inferior a la del año anterior.

Las exportaciones totales aumentarán 7.7% en términos reales, mientras que las importaciones lo harán en 1.3%, también en términos reales. En 1996, por primera vez en muchos años, las importaciones crecerán a un ritmo inferior al del PIB, debido a la relación de las mismas con los proyectos de inversión.

Desde la perspectiva sectorial, el crecimiento en 1996 será más balanceado que en 1995. El del sector minero será inferior al del año anterior, 9.6% frente a 17.4%, y en este año su producto más dinámico no será el petróleo sino el carbón. En efecto, mientras que el primero crecerá 5.3%, la producción de carbón aumentará 14.6%. También habrá crecimientos importantes en gas natural (3.1%) y resto de la minería (5.0%). La agricultura no cafetera crecerá 3.0%, mientras que el total del sector lo hará en 2.7%. Esto último condicionado al volumen de la producción cafetera en el año.

La industria tendrá en 1996 un crecimiento de 3%, que aunque es moderado implica un cambio en las tendencias de desaceleración que empezaron a operar hacia mediados de 1995 y que probablemente se mantendrán en los primeros meses del año. Dentro de la industria, las ramas de alimentos, bebidas y bienes de consumo liviano e intermedios tendrán crecimientos positivos entre 2.6% y 3.8%. Por el contrario, el crecimiento del conjunto de las ramas de la metalmecánica tendrá una caída del 1.7%.

Se estima que los servicios en 1996 tendrán tasas de crecimiento positivas, aunque muy diferentes, de acuerdo con el tipo de servicio. Para el comercio, por ejemplo se ha proyectado un crecimiento de 2%, mientras que las de los servicios del gobierno

y del transporte, se estiman en 5.1% y 4%, respectivamente.

El crecimiento del sector de la construcción se ha estimado en 9.5%, el cual es muy satisfactorio, si se tiene en cuenta el atraso que seguramente sufrirán los proyectos de infraestructura con respecto a la programación oficial. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que al interior de este sector, habrá grandes desequilibrios ya que se ha estimado que la edificación urbana caerá 4.7% en 1996.

B. Inflación

La inflación que hemos proyectado para 1996 es de 19.5%, igual a la del año anterior, y superior en 2.5 puntos a la meta oficial. Nuestra proyección se fundamenta en un comportamiento de los precios muy diferente entre 1995 y 1996. Como ya se mencionó, la reducción de la inflación en 1995 se debió en buena medida a lo ocurrido con los precios de los alimentos. En 1996, esta situación no se repetirá ya que por el ciclo mismo de la oferta de alimentos, es previsible que estos precios aumenten en 1996.

Se ha previsto un aumento de 18% aproximadamente en los precios de los productos industriales, que refleja las presiones sobre los costos de estos, debido a la aceleración de la devaluación y a los mayores precios de las materias primas agrícolas.

En contraposición a lo que sucedió en 1995, la mayor contribución en la reducción de la inflación durante 1996, vendrá por el lado de los servicios, más específicamente de los alquileres de vivienda y el transporte.

C. Balanza de pagos en 1996

En la primera parte de esta sección se mencionó la posibilidad de que Colombia fuera descertificada por los Estados Unidos pero sin ningún tipo de sanción económica. Dado que los efectos de una descertificación de esta naturaleza se dan por el lado de la cuenta de capitales, a continuación se presentan las proyecciones de la balanza de pagos, bajo el escenario de certificación y bajo el de descertificación (Cuadro 7).

1. Con certificación

En 1996, el déficit comercial aumentará ligeramente al pasar de US$2.3 mil millones en 1995 a aproximadamente US$2.7 mil millones en 1996. Las exportaciones totales se estiman en US$10.8 mil millones y las importaciones totales en US$13.5 mil millones.

La balanza de servicios en los últimos años se ha venido deteriorando debido a los mayores pagos de intereses externos y las crecientes remisiones de utilidades y dividendos. En 1996, la balanza de servicios será deficitaria en US$ 2.4 mil millones.

No existen bases sólidas para proyectar las transferencias netas de la balanza de pagos, pero se presume que son sensibles a variables de naturaleza política. Por esta razón, aún bajo el escenario de la certificación, se estima que habrá una reducción de las mismas entre 1995 y 1996, pasando de US$700 millones a US$400 millones.

En consecuencia, la cuenta corriente registrará un déficit que proyectamos en US$4.6 mil millones,

Cuadro 7. BALANZA DE PAGOS
(US$ miles de millones)

	1995	1996	
		Con certificación	Sin certificación
Exportaciones	10.7	10.8	10.8
Importaciones	13.1	13.5	13.5
Balanza comercial	-2.3	-2.7	-2.7
Balanza de servicios	-2.4	-2.4	-2.4
Transferencias	0.8	0.4	-0.2
Cuenta corriente (como % PIB)	-4.0	-4.6	-5.2

Fuente: DNP y Fedesarrollo.

unos US$ 600 millones mayor que en 1995, y equivalente a 5.7% del PIB. Aunque de ninguna manera puede considerarse que éste sea un nivel holgado para las condiciones actuales del país, afortunadamente en este año su financiación está asegurada con recursos sanos de largo plazo. En efecto, estimamos que a pesar de las circunstancias políticas, la inversión extranjera aumentará en unos US$ 600 millones, frente al año anterior, llegando a US$ 2.7 mil millones a final de año. El resto del déficit externo será cubierto con endeudamiento neto de largo plazo, compuesto por US$ 700 millones de crédito externo para el sector privado y de US$ 1.3 mil millones para el sector público. El crédito neto de corto plazo se estima en US$ 200 millones y las salidas por concepto de movimiento de capitales en el exterior por US$ 284 millones. Al final, el resultado será un nivel estable de reservas internacionales de US$8.6 mil millones, equivalente a 7.9 meses de importaciones de bienes.

2. Sin certificación

En el análisis que sigue, suponemos que una eventual descertificación por parte de los Estados Unidos no vendría acompañada de sanciones económicas, con lo cual las preferencias arancelarias actuales, en especial las de ATPA y SGP se mantendrían vigentes. En consecuencia, los efectos de este tipo de descertificación se darían únicamente sobre la cuenta de capitales, dejando intacta la balanza comercial.

Los mayores efectos de una descertificación como la que aquí hemos supuesto, recaerían sobre la calidad de la clasificación de riesgo que sobre el país hacen las diferentes agencias evaluadoras de riesgo, y sobre los créditos nuevos a Colombia por parte de los organismos multilaterales (Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo y Fondo Monetario Internacional), y el Eximbank de los Estados Unidos. Los desembolsos de los créditos ya aprobados probablemente no se verían afectados.

Es de suponer que las transferencias si se verían afectadas, ya que es a través de este rubro que se captan las intervenciones del Banco de la República en el mercado cambiario cuando se producen ataques especulativos contra la moneda, y el ingreso y salida de capitales que responden a cuestiones políticas como ya lo mencionamos antes.

Teniendo en cuenta las consideraciones anteriores, el resultado de la descertificación sobre la balanza de pagos es un aumento del déficit en cuenta corriente que pasaría de US$ 4.6 mil millones a US$ 5.2 mil millones (de 5.7% del PIB a 6.5% del PIB), mientras que las reservas internacionales se reducirían en US$ 1 mil millones.

En efecto, la inversión extranjera directa, que aunque hemos supuesto que aumentaría a pesar de la crisis política, consideramos que en la eventualidad de la descertificación se reduciría en unos US$ 200 millones. El endeudamiento público se vería afectado debido a que si se deteriora la calificación de riesgo que tiene el país, el gobierno podría verse en problemas para colocar sus bonos en el mercado internacional. Este efecto lo hemos estimado en US$ 200 mil millones. El efecto mayor vendría por el lado de las transferencias, las cuales hemos estimado se reducirían en US$ 600 millones con respecto al escenario de certificación.

En conclusión, aún con la descertificación el país podría continuar sin necesidad de tener qué modificar sus bandas cambiarias. No obstante, un déficit en cuenta corriente del orden del 6.5% del PIB no es sostenible en el mediano plazo y se constituiría en una señal de alerta para el país.

IV. PRIVATIZACIONES

En Latinoamérica las privatizaciones se iniciaron a comienzos de los años ochentas como mecanismo para solucionar las crisis fiscales que afectaron a muchos de los países de la región en ese período. En Colombia, a diferencia de estos otros países,

los procesos de privatización no estuvieron en un principio relacionados con la necesidad de sanear la balanza de pagos o las cuentas fiscales, sino más bien con la necesidad de contrarrestar la ineficiencia y dispersión de las actividades del Estado. Igualmente, se veían como una oportunidad para profundizar el mercado de valores y desconcentrar la propiedad. Así, las privatizaciones se han constituido en un mecanismo para abrir espacio al sector privado en la ejecución de grandes inversiones que tradicionalmente habían sido responsabilidad del sector público. De manera secundaria, las privatizaciones se han orientado a reducir la dispersión del Estado en actividades de producción de bienes y servicios que pueden ser prestadas en forma eficiente por el sector privado.

Dentro de este contexto, el proceso de privatización colombiano ofrece grandes oportunidades, al igual que retos, para los próximos años. En el país aún falta por privatizar una serie de entidades de los sectores industrial, financiero y de hidrocarburos. Adicionalmente, con base en la nueva normatividad sobre servicios públicos y dados los importantes requerimientos de inversión, se debe concretar en los próximos años un programa de venta o emisión de acciones en las empresas de servicios públicos en los sectores eléctrico, de telecomunicaciones y agua y alcantarillado, entre otros. Por otra parte, el Plan Nacional de Desarrollo contempla la financiación por parte de inversionistas particulares de cerca de la mitad de las obras de infraestructura previstas para los cuatro años de gobierno.

A. Modalidades de venta

De acuerdo con el Banco Mundial[1] existen cuatro modalidades para transferir al sector privado la propiedad de empresas o propiedades estatales ya existentes: la venta de un porcentaje mayoritario de las acciones a una empresa o grupo privado que adquiere el control de esta manera; la oferta pública y abierta de acciones a través de la bolsa; la venta de la empresa a sus empleados, y la liquidación de la firma y la venta de sus activos. Cada uno de estos tipos de venta tiene sus propios objetivos. La venta mayoritaria facilita una venta rápida y puede ser la manera en la que el Estado reciba un mayor ingreso, mientras que la venta abierta puede facilitar la democratización de la propiedad especialmente si se acompaña de préstamos populares u otras formas de apoyo para garantizar la participación de grupos solidarios, grupos de trabajadores, etc. Por el otro lado, la modalidad de liquidación previa y venta de los activos puede obviar procesos complejos de valoración y problemas de falta de transparencia en empresas con dificultades financieras, legales o prestacionales.

En Colombia hasta 1995, todos los procesos de privatización se habían llevado a cabo mediante alguna de estas modalidades o mediante la combinación de las mismas. Esto condujo a un fuerte cuestionamiento por parte de la opinión pública que llevó a la promulgación de la Ley 226 de 1995 sobre privatizaciones, la cual regula los procesos de privatización en Colombia. En efecto, durante 1995 se tuvo que posponer la venta de empresas del Estado en espera de la mencionada Ley.

El propositó de la Ley 226 es garantizar la democratización de la propiedad, por lo cual garantiza que todas las personas, naturales o jurídicas podrán tener acceso a la propiedad accionaria que el Estado enajene. Para tal fin, establece una modalidad que combina la participación preferencial para grupos de trabajadores y otros grupos de participación popular con la posterior oferta a través de la bolsa. Establece, además, que deben ofrecerse condiciones especiales en los procesos de privatización a trabajadores activos y pensionados de la entidad, los ex-trabajadores que no hayan sido despedidos con justa causa, las asociaciones de empleados o de la entidad, los

[1] Veáse, Banco Mundial (1993), América Latina y el Caribe, Diez Años después de la Crisis de la Deuda.

sindicatos de trabajadores, los fondos de empleados, los fondos mutuos de inversión, los fondos de cesantías y pensiones, y las entidades cooperativas definidas por la legislación cooperativa. A continuación se enumeran las condiciones especiales para estos grupos de beneficiarios:

. Se les ofrecerá en primer lugar y de manera exclusiva la totalidad de las acciones que se pretendan enajenar. La oferta debe mantenerse por un período mínimo de dos meses.

. Para estos accionarios se fijará un precio accionario fijo equivalente al resultante de la valoración del programa de enajenación accionaria. Esta valoración, además de las condiciones y naturaleza del mercado, deberá tener en cuenta las variables técnicas tales como la responsabilidad de la institución, el valor comercial de los activos y los pasivos, y los apoyos de la Nación.

. La ejecución del programa de privatización requiere que en forma previa, el titular u otras instituciones hayan establecido líneas de crédito o condiciones de pago para financiar la adquisición de las acciones en venta, que impliquen una financiación disponible de crédito no inferior al 10% del total de las acciones objeto del progama de privatización. Esta financiación debe cumplir con los siguientes requisitos: un plazo de amortización no inferior a cinco años, una tasa de interés fija no superior a la tasa de interés bancaria vigente al momento del otorgamiento del crédito; un período de gracia no inferior a un año; y la admisión de las acciones que se adquieran como garantía del crédito.

. Cuando quienes adquieren las acciones sean personas naturales, podrán utilizar las garantías que tengan acumuladas con el objeto de adquirir estas acciones.

. La Ley establece además mecanismos para asegurar la efectividad de estas medidas sobre la democratización de la propiedad accionaria. Por ejemplo, el gobierno podrá limitar la negociabilidad de las acciones a los destinatarios especiales hasta por dos años a partir de la fecha de enajenación, quedando establecida la nulidad de las acciones resultantes de un proceso de enajenación que se realice por fuera de estas normas.

B. Tipos de privatización

La literatura especializada contempla tres modalidades básicas para asignar la responsabilidad de los proyectos de privatización: el contrato de "joint venture", los contratos de construcción "llave en mano" y la "financiación de proyectos". Los contratos de joint venture involucran la participación igualitaria de las partes en los costos, los riesgos, la responsabilidad y los beneficios. Los proyectos de llave en mano, por el contrario, proveen la unificación de responsabilidades para la fase de construcción. Por su parte, en el esquema de financiación de proyectos se separa la responsabilidad financiera y se obliga al proyecto a sostenerse en dos soportes, impidiendo que la responsabilidad del proyecto recaiga en la entidad que otorga la garantía.

En Colombia se han establecido varias modalidades de participación privada en el desarrollo de proyectos, especialmente de infraestructura. Son éstas: las concesiones, la prestación directa de servicios, la asociación con empresas oficiales, la compra de empresas oficiales, la administración de la participación oficial en empresas y la coinversión[2].

Mediante las concesiones, la entidad contratante cede el derecho de la prestación o explotación de un servicio público, o la construcción, explotación o conservación de una obra o bien de uso público, por cuenta y riesgo del concesionario y bajo la

[2] Documento Conpes 2775, Departamento de Planeación Nacional, Abril de 1995.

supervisión de la entidad contratante. Existen varios tipos de concesiones: Conseciones de la construcción de una obra; BOT, Build, operate and transfer (Construir, operar y transferir); BOO, Build, operate and own (Construir, operar y transferir); y concesión para prestación de un servicio mediante contrato o licencia.

C. Avances de la privatización en Colombia

1. Empresas privatizadas

En el sector financiero se han vendido los bancos del Comercio, Tequendama, Trabajadores, y Colombia; y las corporaciones Corpavi, Latincorp y Corfigan. Los bancos privatizados habían sido oficializados durante la crisis financiera de los años ochentas. El otro grupo de empresas que forma parte de las privatizaciones corresponde a las empresas del IFI, entidad que fue fundada con el propósito de que el Estado fuera socio de empresas nacientes que luego serían privatizadas. Se han privatizado las siguientes empresas: en agroindustria, Texpinal, Ingenio Risaralda y Fatexcol; en el sector pesquero, Frigopesca y Copescol; en el sector industrial, Papelcol, Alcalis, Betania y Cementos Rioclaro; y en otros sectores Conastil, Corfidesarrollo y CNT (Sociedad Hotelera Cartagena de Indias).

2. Proyectos de Infraestructura

En el sector petrolero sobresalen los contratos de Cusiana (producción de petróleo) y el de Ocensa (transporte de petróleo por el oleoducto Cusiana-Coveñas) y Promigas, empresa de Ecopetrol que fue privatizada en enero de 1996. En el sector de transporte de gas, las concesiones de Sebastopol-Medellín y Barranca-Bucaramanga, y los BOMT de Ballenas-Barranca y Mariquita-Cali.

En el sector de generación eléctrica los proyectos más importantes de concesiones son: Las Flores (planta de gas en funcionamiento y en proceso de expansión), TermoBarranquilla (proyecto cuyas obras ya están en marcha), TermoPaipa IV (proyecto de carbón), TermoValle (proyecto de cogeneración en proceso de negociación) y la Hidroeléctrica La Miel (en negociación).

En el sector de transporte se entregaron en concesión más de 15 puertos y Colpuertos a las Sociedades Portuarias Regionales. En el transporte aéreo, se realizó la concesión y mantenimiento de la segunda pista del Eldorado. En vías, se han entregado 11 concesiones de construcción y/o rehabilitación. Dentro de las concesiones viales las más sobresalientes son las carreteras de: Bogotá-Villavicencio, las carreteras del Meta, El cortijo-El Vino, Santa Marta-Paraguachón y Cartagena-Barranquilla.

En telecomunicaciones se realizaron seis concesiones de telefonía celular por 10 años, cerca de 30 licencias de servicio de valor agregado, la prestación del servicio local en varios municipios, y algunos contratos de asociación realizados para la instalación de 425 mil líneas antes de finalizar 1996.

Por último, en el sector de agua potable y saneamiento se adjudicaron los servicios de acueducto y alcantarillado de Cartagena y se han realizado varias operaciones con participación del sector privado.

D. Perspectivas de privatización

1. Privatizaciones en 1996

De acuerdo con la Ley 226 de diciembre de 1995, el Gobierno deberá presentar dentro de los primeros sesenta días de cada año. un plan de enajenación con los avalúos preliminares correspondientes. Para el año, 1996 dicho plan aparece en el Cuadro 8. Por parte del Gobierno Central se privatizarán en este año, el Banco Popular y la Empresa de Energía

Cuadro 8. PLAN DE ENAJENACION 1996 (US$ Millones)

Gobierno Nacional	Avaluo preliminar
Banco Popular	300.0
Empresa de Energía del Pacífico	380.0
IFI	
Cerromatoso	100.0
Ecopetrol	
Terpel Antioquia	8.0
Invercolsa	24.0
Gas natural	36.0
Fondo Nacional del Café	
Concasa	3.5
Telecom	
Part. en asociados	10.0

Fuente: Confis.

del Pacífico. Los avalúo iniciales de éstas son US$300 millones y US$380 millones, respectivamente. El IFI pondrá en venta su participación en Cerromatoso por un valor de US$100 millones. Ecopetrol venderá en el año, Terpel Antioquía por US$8 millones, Invelcolsa por US$24 millones y Gas Natural por US$36 millones. Es probable que durante el año se decida la venta de otros activos de Ecopetrol con el fin de que esta entidad cuente con los recursos necesarios para el inicio de nuevos proyectos de inversión conducentes a la exploración de los campos petroleros recientemente decubiertos. El Fondo Nacional del Café había previsto la venta de su participación en el Banco Cafetero y Concasa. Aunque ésta última se mantiene firme, la del Banco Cafetero no se efectuará en este año. El valor total de las privatizaciones para 1996 es US$680 del Gobierno Central y de US$213 millones por parte de las entidades descentralizadas. Aún no se conocen las condiciones de venta de ninguna de las entidades anteriores.

Es bien probable que los avalúos de las empresas por privatizar estén sobrestimados, con lo cual, los ingresos por privatizaciones podrían ser inferiores a los que el Gobierno Central ha incluido en sus proyecciones para 1996. De ser este el caso, el Gobierno Central tendría que recortar gasto para ajustarse a los ingresos efectivos o aumentar su deuda interna, lo que presionaría aún más la tasa de interés doméstico. Igualmente podría recurrir a endeudamiento externo. No obstante, en la medida que el déficit en cuenta corriente continúe aumentando, esta última opción puede dificultarse o converstirse en una alternativa muy costosa.

2. Proyectos de concesión

Transporte

En el sector de carreteras se están perfeccionando 15 nuevos proyectos de rehabilitación y/o construcción; en el sector férreo se espera entregar en concesión cerca de 1.880 Km. entre 1996 y 1998; en el sector aéreo se entregará en concesión la administración de los terminales aéreos de Bogotá, Medellín, Cartagena, Cali y Barranquilla; y en el fluvial se entregará en concesión parte del mantenimiento del río Magdalena.

Telecomunicaciones

En la telefonía de larga distancia se espera otorgar por concesión, las operaciones del servicio nacional (enero de 1997) y del servicios internacional (enero de 1998). En la telefonía local, el plan de concesiones incluye la libre entrada de nuevos operadores, la expansión de la cobertura de empresas oficiales con la participación del sector privado, y la posibilidad de la capacitación de empresas oficiales. Se espera además, una importante participación privada en los proyectos de televisión con el desarrollo de la Ley de Televisión. No obstante, la Ley 226 de 1995 sobre privatizaciones dispuso que las sociedades de economía mixta teleasociadas cuya titularidad corresponda a entidades territoriales en las cuales Telecom tenga capital accionario, no podrán ser enajenadas antes de enero de 1998. El propósito de esta disposición es evitar que Telecom se descapitalice en un momento en que la empresa necesita solidez suficiente para

enfrentar la competencia por las concesiones que el gobierno tiene programadas para el sector.

Hidrocarburos

En este sector se espera conformar el contrato de Coporo mediante la modalidad de coinversión. Adicionalmente, se está proyectando realizar la construcción de buena parte del sistema de distribución de gas por concesión, incluyendo la participación privada en Ecogas y el desarrollo de redes de servicios en cerca de 90 municipios.

Agua Potable y saneamiento básico

En este sector, los contratos de concesión buscarán el desarrollo de proyectos para optimizar la producción mediante la rehabilitación de la planta de Tibitó; el desarrollo de obras para disminuir la vulnerabilidad del sistema de suministro de Bogotá y la ampliación de la capacidad de producción de agua potable en Cartagena, Santa Marta, San Andrés, Tunja y Florencia.

E. Evolución de los proyectos de inversión privada en infraestructura

En el Plan de Desarrollo se diseñó un Plan de inversiones en infraestructura que contaba con una alta participación del sector privado. Dicho Plan preveía que cerca del 45% de las inversiones en infraestructura serían realizadas por el ector privado, y en especial por inversionistas extranjeros.

A mediados de 1995, se reajustó el plan inicial teniendo en cuenta la ejecución de las obras y los recortes presupuestales que se habían presentado. No obstante, el costo total de los proyectos no se modificó sino que su desarrollo se ajustó en el tiempo teniendo en cuenta el estado de las inversiones observadas.

Las mayores modificaciones se encuentran en la inversión del sector privado. La programación que definitivamente se tomó para 1995, estimó que el sector privado no invertiría en los sectores aéreo y fluvial en 1995 y que su participación sería menor en otros sectores como los de carreteras (56%), electricidad (35%), petróleo (59%) y gas (41%). Dada una participación del sector privado en 1995 inferior a la prevista inicialmente en el Plan de Desarrollo, el gobierno estimó que esta aumentaría en los años siguientes permitiendo el cumplimiento del plan.

No obstante, como vimos en la sección anterior sobre perspectivas para 1996, las condiciones actuales de incertidumbre política y económica en nada favorecen la inversión privada y, por lo tanto, prevemos que las decisiones de inversión se seguirán posponiendo, poniendo en duda la suposición del gobierno de que el plan se cumple en los cuatro años de esta administración.

A lo anterior hay que agregar, además, las dificultades que se han presentado con las concesiones viales debido a deficiencias que aún existen en la regulación y a las limitaciones financieras.

En un ejercicio efectuado por Fedesarrollo antes de presentarse los desarrollos políticos de finales de enero se revisaron los cronogramas anuales de concesiones viales con el fin de tener una nueva estimación. Para ello, se combinaron los datos del Departamento Nacional de Planeación en materia de costos y duración de los proyectos con los del Ministerio de Hacienda que tiene en cuenta las limitaciones financieras.

Los resultados del ejercicio (Cuadro 9) estiman que en 1995 se invirtió en carreteras el 74% de lo previsto por la programación de mediados de 1995 y menos del 50% del plan inicial. Prevén además que para finales del período presidencial se habrá ejecutado el 84% del plan vial con una inversión total aproximada durante el cuatrenio de $1.540 miles de millones de pesos de 1994 (aproximadamente unos US$1.9 mil millones a precios de 1995).

Cuadro 9. PROYECCION DE INVERSIONES EN CARRETERAS
(Miles de millones de pesos de 1994)

	1995	1996	1997	1998	1995-1998	1994-2000
Según Plan de Desarrollo	312	303	525	701	1841	
Según programación oficial actual	714	277	411	606	1468	1865
Según Fedesarrollo	128	273	451	688	1540	2144
Fedesarrollo/programación actual (%)	74	99	110	113	105	115
Fedesarrollo/plan (%)	41	90	86	98	84	

Fuente: DNP y Fedesarrollo.

Con respecto a estos resultados es preciso anotar que no tienen en cuenta el efecto de la situación política reciente sobre la inversión privada, ni el problema de la competencia por los recursos de financiamiento internos, más aún cuando se tiene un gasto público creciente con necesidades de financiamiento enormes. No obstante, ambas circunstancias son difíciles de medir, y por lo tanto, es imposible anticipar cuál será exactamente el nivel de ejecución de las carreteras al finalizar el gobierno Samper. Lo único cierto es que los inversionistas privados están posponiendo sus decisiones de inversión para cuando encuentren un mejor clima y este aplazamiento necesariamente influirá en la ejecución real del plan. Igualmente, con tasas de interés reales del orden del 25% anual, difícilmente pueden estimularse inversiones nuevas. Pero, independientemente de estos dos puntos las concesiones simplemente no arrancan por fallas en el diseño de los contratos como son la falta de desarrollo en el marco legal y regulatorio, en especial, lo relacionado con ventajas tributarias y licencias ambientales.

Elements to design an integral education policy: the Colombian case
Mauricio Alviar R.

Una transformación de simetría y la media retransformada
Elkin Castaño V.

Evolución y determinantes del jornal cafetero en Colombia
Sergio Clavijo y Margarita Rivera

El Pacto Social: ¿un consenso traslapante?
María Teresa Lopera C.

Crisis, reconversión industrial y cambio técnico en el sistema urbano colombiano. 1975-1991
Jorge Lotero

Sección de Indicadores

Primer Encuentro Nacional de Profesores de Economía (II)

LECTURAS DE ECONOMIA

15 años

43

Julio-diciembre 1995

Departamento de Economía
Centro de Investigaciones Económicas -CIE-
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Antioquia

Informes de Actualidad

colección estudios CIEPLAN 39

<table>
<tr><td>In Memoriam
Cornelio González (1952-94)</td><td></td></tr>
<tr><td>Políticas sociales y programas de combate a la pobreza en Chile: Balance y desafíos</td><td>Dagmar Raczynski</td></tr>
<tr><td>Inversión productiva privada bajo incertidumbre: un modelo teórico y un análisis empírico para Chile</td><td>Sergio Lehmann</td></tr>
<tr><td>Políticas macroeconómicas y tipo de cambio real: Chile, 1980-91</td><td>Andrea Repetto</td></tr>
<tr><td>DOCUMENTOS</td><td></td></tr>
<tr><td>Cuatro años de gestión económica</td><td>Alejandro Foxley</td></tr>
<tr><td>Cuatro años de política laboral</td><td>René Cortázar</td></tr>
<tr><td>Evolución del producto por regiones</td><td>Joaquín Vial
Claudio Bonacic</td></tr>
</table>

Edtado por CIEPLAN, Mac-Iver 125, 5° piso, Casilla 16496
Correo 9, Santiago, Chile

Los pobres podrían beneficiarse más con un gasto público eficaz*

Juan Luis Londoño**

La constitución de 1991 representa el mayor reto para la política social colombiana de los últimos cincuenta años. La Constitución amplió considerablemente el conjunto de derechos sociales para los colombianos, comprometió crecientes recursos fiscales en la financiación de los servicios sociales hacia la población con más necesidades básicas insatisfechas y estableció principios que buscan la coordinación de esfuerzos públicos y privados en la provisión de los servicios que demanda crecientemente nuestra población. Visto desde el otro lado, el desarrollo de estos principios constitucionales representa una gran oportunidad para los colombianos que aspiran a mejores condiciones de vida y para los nuevos gestores de la política social que buscan su posibilidad.

Carlos Eduardo Vélez acaba de publicar un apasionante libro sobre el tema. Su título es "Gasto Social y desigualdad: a quién le toca". La idea de estudiar la incidencia de gasto público sobre las finanzas de los diferentes grupos sociales nació en los años 1991-1992, cuando el Departamento Nacional de Planeación examinaba las opciones y posibilidades que brindaba la nueva Constitución para la política social. Carlos Eduardo Vélez -recién desempacado de sus estudios doctorales en Columbia, University- fue, junto con Tarsicio Castañeda, uno de los líderes intelectuales de la "Misión de Apoyo a la Descentralización y Focalización de los Servicios Sociales", que el gobierno nacional creó con el fin de afinar instrumentos para llegar con mejores servicios sociales a los colombianos. Los primeros resultados e intuiciones de sus trabajos sirvieron al gobierno para preparar en el segundo semestre de 1992 las primeras propuestas de reforma legal sobre descentralización, seguridad social y educación.

En los últimos dos años, y ya sin los apuros legislativos del país estrenando Constitución,

* Prólogo al libro de Carlos Eduardo Vélez, ¿Gasto Social y desigualdad a quien le toca? Estudio de la incidencia del gasto público social en Colombia. Bogotá, Departamento Nacional de Planeación, febrero de 1996.

** Este trabajo refleja exclusivamente las opiniones personales del autor y no representa a las instituciones con las cuales hubiere estado o está vinculado actualmente.

Carlos Eduardo ha tenido el tiempo y la paciencia para terminar de elaborar, refinar y editar este estudio sobre el impacto distributivo de las finanzas públicas en Colombia. Tras usar múltiples, sofisticadas e imaginativas técnicas metodológicas, -que documenta con infinito detalle para el deleite de los analistas-, deriva un conjunto de apreciaciones sobre la situación de los servicios sociales del país que quisiera resaltar en este breve prólogo.

El libro examina la distribución de los beneficios de casi 4.000 millones de dólares de subsidio en especie que el Estado transfiere anualmente a las familias colombianas en los campos de educación y salud, servicios públicos domiciliarios, desarrollo rural y urbano.

El primer resultado para destacar es la cuantificación del enorme impacto distributivo que tienen las finanzas públicas en Colombia. Contrario a lo que creen muchos colombianos, la acción del Estado en los campos sociales resulta bastante progresiva. En una sociedad con índices de desigualdad tan altos como Colombia, el gasto público social permite reducir el Coeficiente Gini en 4.1 puntos. Esto, que podría no decir mucho a cualquier lector desprevenido, equivale a los beneficios que traerían muchas décadas de crecimiento económico en cualquier país en desarrollo o la mitad de una revolución socialista. El efecto distributivo es aún mayor si se tiene en cuenta, como lo hace el autor, que la tributación en Colombia también resulta progresiva. La magnitud e intuición de este efecto distributivo se aprecia más claramente al centrar la atención en los grupos más pobres de la población.

Este libro encuentra que, para la tercera parte de los colombianos más pobres, el gasto social representa oportunidades de consumo una tercera parte mayores a las que les permiten sus ingresos monetarios. Es decir, sin gasto público social, los pobres colombianos de los años noventa perderían una tercera parte de sus ingresos efectivos.

El segundo hallazgo es la diversidad del impacto distributivo de los diferentes sectores del gasto social. En el Cuadro 1 se sintetizan la magnitud de los subsidios sociales percibidos por las familias colombianas, y los efectos de reducción del coeficiente Gini que ellos generan. En la tercera columna se presenta la reducción del coeficiente Gini que, ante la estructura del gasto en 1992, generarían 1.000 millones de pesos adicionales de subsidio.

El autor encuentra que el mayor impacto distributivo lo representan los gastos de salud y educa-

Cuadro 1. EFECTO DE LOS SUBSIDIOS SOCIALES SOBRE EL COEFICIENTE GINI

Sectores	Subsidio (miles millones del 92)	Efecto Gini	Efecto Absoluto (2/1)
Educación básica	706	0.18	0.0019
Educación superior	256	0.01	0.0004
Servicios públicos	588	0.009	0.0015
Salud	413	0.01	0.0024
Desarrollo rural-urbano	100	0.003	0.003
Total	2065	0.041	0.002

Fuente: Vélez (1996) y cálculos del autor.

ción que combinados generan un subsidio a la población de más de 2.000 millones de dólares. Dentro de los gastos de salud, como lo muestra cuidadosamente el libro, el mayor impacto lo registra la seguridad social y el bienestar familiar, mientras que en educación el mayor impacto sobre la equidad proviene de la educación básica. La educación superior y los servicios públicos tienen un efecto distributivo menor e inclusive regresivo, como en el caso de la energía.

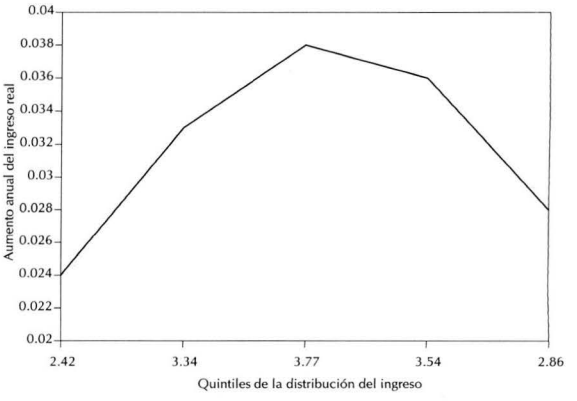
Lo anterior, sin duda, soporta la bondad de concentrar los escasos recursos públicos en brindar educación básica y seguridad social en salud a un alto número de colombianos. La bondad del mandato constitucional de atar recursos crecientes del Estado a los servicios sociales básicos, y orientarlos crecientemente hacia los grupos con mayores necesidades insatisfechas, recibe toda su sustentación empírica en este trabajo. Los cálculos presentados por el autor también indican que para ello es necesario liberar recursos públicos que hoy se siguen comprometiendo en otras áreas menos prioritarias -como la producción de bienes no públicos por parte del gobierno- o en otras actividades sociales del Estado con menor impacto distributivo, como los servicios de energía, o en la burocracia centralista y en el desperdicio de recursos.

El libro también resulta interesante para los analistas de la historia social del país en las últimas décadas. Un trabajo análogo a éste se realizó en el país a comienzos de los años setenta[1]. Por su diseño metodológico, el libro permite evaluar, sobre bases rigurosas, los cambios ocurridos en la distribución del ingreso y en la incidencia del gasto social en las dos últimas décadas.

Carlos Eduardo Vélez encuentra que la desigualdad del ingreso de los hogares colombianos disminuyó entre 1974 y 1992. Como lo muestra el Gráfico 1, ello ocurrió porque las clases medias aumentaron sus ingresos monetarios reales más rápido (a casi el 3.7% anual) que los grupos más ricos y más pobres de la población (que los aumentaron al 2.8% y al 2.4%, respectivamente). Muchos encontrarán sorprendente que la distribución del ingreso no se haya deteriorado durante este período y que por el contrario haya ocurrido un fortalecimiento de las clases medias.

Más interesante aún es cuantificar el impacto del esfuerzo de subsidio social realizado en las últimas dos décadas sobre la superación de los aberrantes índices de desigualdad que presentaba Colombia hasta los años sesenta. El Gráfico 2 sintetiza los hallazgos sobre la distribución del ingreso en Colombia (véase la línea gruesa). Después de su enorme deterioro entre los años 30 y finales de los 60s, la desigualdad del ingreso monetario descendió rápidamente en los setentas. Durante los últimos quince años continuó descendiendo, pero más lentamente. Con tal evolución, la sociedad colombiana tuvo una evolución distributiva ciertamente anómala cuando se la compara con los patrones internacionales. De

Grafico 1. ¿QUIEN AUMENTO SUS INGRESOS REALES ENTRE 1974 Y 1992?



Nota: El quintil 1 es el 20% más pobre de la población.

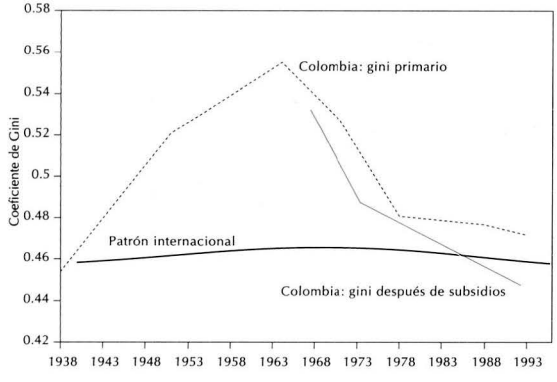
[1] Selowsky (1979).

acuerdo con ellos, para una sociedad en proceso de transformación estructural como la nuestra durante este período se habría esperado inicialmente un deterioro en la equidad, pero relativamente pequeño, y desde los años setenta un progreso también pequeño (véase la línea gruesa). Con la reducción de la desigualdad en los ingresos monetarios en los últimos 25 años, Colombia se acercó crecientemente a los patrones internacionales. El libro de Carlos Eduardo Vélez permite concluir que, una vez se tienen en cuenta los subsidios sociales por parte del Estado sobre la distribución efectiva del ingreso, la inequidad del ingreso ya no resulta superior, consistente la experiencia internacional (véase la línea de color en el Gráfico 2).

El progreso distributivo observado en Colombia desde los años ochenta ha sido, sin embargo, relativamente lento comparado con el veloz cambio de las décadas anteriores. Los cálculos presentados por este trabajo permiten apreciar tambien que la lentitud del cambio distributivo durante las dos últimas décadas tiene dos componentes.

De una parte, se redujo la velocidad en el mejoramiento de la distribución de los ingresos monetarios entre la población. En un trabajo recién publicado encontré[2] que ello se debió básicamente al debilitamiento de la expansión educativa y de la modernización agrícola que registró el país entre finales de los setentas y hasta el comienzo de la década de los noventas.

Gráfico 2. LA DESIGUALDAD COLOMBIANA FRENTE A LOS PATRONES INTERNACIONALES



Fuente: Londoño, (1995).

Por otra parte, la política social durante los años ochentas parecería haber agotado su capacidad de afectar crecientemente la equidad de los hogares colombianos. Los hallazgos de Carlos Eduardo Vélez permiten concluir que ello fue así porque los subsidios fiscales a la atención básica de educación y salud representaron un porcentaje decreciente del ingreso de todos los grupos sociales. En efecto, como lo muestra el Cuadro 2 los subsidios sociales en educación y salud que llegaron a los usuarios disminuyeron entre 1974 y 1992 como proporción del ingreso del conjunto de los hogares. En 1974 representaron el 6.5% de su ingreso, mientras que en 1992 su participación se redujo al 5.6%.

Los cambios en la distribución relativa del subsidio social entre los grupos de la población también resultan desfavorables. El cuadro 2 ilustra los cambios ocurridos entre los distintos quintiles de la población (ordenados del 20% más pobre al 20% más rico). Entre 1974 y 1992, el subsidio social habría crecido menos que el ingreso de los hogares para todos los estratos de la población, excepto para el 20% más pobre. Para este grupo, el gasto social habría aumentado del 23.7% al 25.1% del ingreso efectivo. Algunos podrían interpretar este resultado como un progreso en la focalización de la política social, pero ello no resulta cierto por dos razones. Primero, el creciente cociente es un resultado de la evolución del denominador más que del numerador. El subsidio social percápita recibido por los hogares más pobres aumentó menos que el

[2] Londoño, (1995).

subsidio social percápita recibido por el conjunto de la población. Y el ingreso real de la población más pobre -el denominador- aumentó más lentamente que el del conjunto de la población. Si los pobres hubieran aumentado su ingreso real al mismo ritmo que el resto de la población durante este período, el gasto social recibido habría descendido del 23.7% al 22.1% del ingreso. La segunda razón para evitar una mala interpretación de este resultado proviene de la desagregación de las fuentes del subsidio social aparentemente creciente que habrían recibido los más pobres. El Cuadro 2 indica que algunos individuos de los grupos más pobres obtuvieron crecientemente atención hospitalaria y educación universitaria, pero que el subsidio social en las áreas básicas de educación y salud aumentó menos que el ingreso de las familias. Así, se obtuvo el mínimo resultado en incidencia al máximo costo fiscal.

La política social que había seguido el país en las postrimerías del Frente Nacional estaba encontrando, pues, límites de eficacia para ampliar sus coberturas más allá de las clases medias y llegarle a los grupos más pobres de la población con las intervenciones de mayor beneficio (o más costo-efectivas en la jerga de los economistas). Este trabajo documenta la pérdida gradual de la progresividad del Seguro Social y del Servicio de Salud Pública en los setentas y ochentas, y la pérdida paulatina de compromiso fiscal con la educación de los colombianos hasta el comienzo de la década de los noventas. Y también documenta cómo la expansión de cobertura estaba encontrando su principal dificultad en los altos costos de los servicios de educación y salud percibidos por las capas menos favorecidas de la población. Estas fueron las mismas razones que condujeron al Departamento Nacional de Planeación en 1992-1993 a proponer que en el desarrollo de la nueva Constitución se incluyeran leyes como la 60,100 y 110 de 1993 para fortalecer las finanzas de los sectores sociales y para modernizar su estructura institucional.

El libro de Carlos Eduardo Vélez también logra estimar los esfuerzos fiscales que serían necesarios para maximizar el impacto distributivo del gasto social en la construcción de mayor capital humano para la población. En las actuales condiciones del país es posible, con un esfuerzo fiscal no despreciable pero no imposible de financiar, ampliar las coberturas de los servicios sociales a todos los colombianos. Y ello sería más factible si se privilegia el acceso de la población más pobre a los servicios básicos -lo que el autor llama la "Senda de Expansión Rawisiana"-, antes que la expansión desordenada del financiamiento universitario o de los hospitales o de los servicios públicos domiciliarios para las

Cuadro 2. LOS SUBSIDIOS SOCIALES COMO PROPORCION DEL INGRESO FAMILIAR

Quintil	Salud		ISS		Ed. básica		Ed. universitaria		suma	
	1974	1992	1974	1992	1974	1992	1974	1992	1974	1992
1	3.8	5.1	1.3	1.4	18.4	17.6	0.2	1.1	23.7	25.1
2	1.7	2.3	1.4	1.8	10.5	7.8	0.5	1.0	14.1	12.9
3	1.1	1.1	1.8	1.3	6.3	4.3	0.9	1.3	10.1	8.0
4	0.7	0.7	1.1	1.0	4.0	2.0	1.3	1.6	7.1	5.3
5	0.2	0.2	0.3	0.6	0.8	0.4	1.2	0.7	2.5	1.8
Total	0.7	0.9	0.8	0.9	3.9	2.8	1.1	1.0	6.5	5.6

clases medias o de otros programas impulsados por la Presidencia de la República que tienen un menor impacto sobre la población más pobre. Con algo más de un punto del PIB que se destinará a la expansión de coberturas se podrían comprar los puntos de reducción de desigualdad que hoy requiere la mayoría de los pobres del país para salir de su pobreza y que necesita Colombia para comenzar a sobresalir internacionalmente por sus logros sociales. Comparado con las cifras que tanto se mencionan en las discusiones colombianas, el esfuerzo resultaría relativamente menor y no se aparta de los compromisos establecidos en las versiones aprobadas de las leyes 60, 100 y 110 vigentes en el país. Por supuesto que ello requiere que, para economizar recursos, el gasto social se haga en medio de la mayor eficiencia y concentre su impacto en la población que realmente lo requiere por su pobreza.

Para los analistas de la historia de las políticas económicas y sociales, este trabajo de Carlos Eduardo Vélez, ilustra con abundantes gráficos y cifras los principales retos que ha adquirido el Gobierno Nacional con la nueva Constitución. Ellos sustentan los profundos cambios de orientación de las políticas de educación y salud que en el cuatrienio 1992-95 han pretendido las autoridades colombianas. Los subsidios sociales pueden ser una poderosa herramienta para mejorar la distribución del ingreso en Colombia. Pero para que una política social que verdaderamente beneficie a la población más pobre tenga éxito, más que acciones esporádicas y dispersas de cada gobierno de turno se requieren algunas condiciones básicas.

La primera y obvia, es el claro compromiso fiscal de largo plazo del Estado colombiano. Con recursos tan fluctuantes y tan amenazados, es difícil que los sectores sociales miren al largo plazo y tengan resultados sostenibles. Por ello, el gobierno debería mantener el compromiso constitucional de dedicar una proporción fija de sus ingresos destinados al sector social.

La segunda sería el mayor esfuerzo explícito para dirigir los recursos públicos hacia actividades costo-efectivas para las poblaciones pobres que más lo requieren. Por ello, el gobierno debería continuar el esfuerzo de reducir la dispersión y la discresionalidad del gasto social de las burocracias centrales y locales, y las tentaciones de construir tanto elefante blanco, concentrando más bien los recursos en aquellas áreas con mayor impacto sobre el bienestar de la población. También debería refinar los instrumentos que permitan evitar que las poblaciones de mayores recursos o los proveedores capturen los subsidios sociales, focalizándolos hacia las poblaciones más pobres y desvalidas.

La tercera condición básica sería voluntad política para consolidar los esquemas institucionales que permitan mayor eficacia y calidad en la provisión de los servicios de salud y educación. Como fruto del desarrollo de la Constitución de 1991, el país hoy en día cuenta con un buen conjunto de instrumentos para superar, para beneficio de los colombianos, modalidades perversas de política social que reproduzcan el centralismo, la burocracia, los monopolios, el clientelismo y la corrupción. Más que polarizar las fuerzas sociales con supuestos debates ideológicos ya superados en Colombia, y más que revestir las fuerzas del pasado con nuevos trajes como adalides sociales, hay que promover la concreción de los consensos y fortalecer aquellas fuerzas que verdaderamente busquen una política social moderna hacia el nuevo siglo.

Hace dos décadas, el trabajo pionero de Marcelo Selowsky representó una innovación metodológica que fue imitada en muchos países del mundo aunque por su poca difusión tuvo poco impacto en Colombia. El trabajo de Carlos Eduar-

do Vélez representa un nuevo "desplazamiento de las fronteras de posibilidades" de la imaginación social que el país demanda, y que debería tener enorme influencia en las discusiones públicas. Me atrevo a decir que este libro constituye un trabajo mayúsculo en la investigación sobre la distribución del ingreso y las políticas sociales en Colombia. Me alegro infinitamente que ahora se publique y se difunda, y que sea primero en Colombia que en otros idiomas y países. La joven generación de formuladores de política, empresarios y gestores sociales del nuevo siglo no debería dejar de consultar este libro como primera opción.

BIBLIOGRAFIA

Londoño, J. L. (1995), Desarrollo Económico y Distribución del Ingreso: Colombia en el siglo XX. Bogotá, Fedesarrollo, Banco de la República y Tercer Mundo Editores.

Selowsky, M. (1979), ¿Who benefits from public expenditure in Colombia? Washington, The World Bank.No existe traducción al español.

Vélez, C. E. (1996), ¿Gasto Social y desigualdad a quien le toca? Estudio de la incidencia del gasto público social en Colombia. Bogotá, Departamento Nacional de Planeación, febrero.

PENSAMIENTO IBEROAMERICANO
Revista de Economía Política

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

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

Director: Osvaldo Sunkel

Secretario de Redacción: Carlos Abad

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

Número 19 Enero-Junio 1991

SUMARIO

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

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

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

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

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

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

Y LAS SECCIONES FIJAS DE

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

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

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

Desempeño financiero de las entidades municipales 1993-1995

*Pedro Nel Ospina**
*Catalina Gutiérrez***

I. INTRODUCCION

La descentralización fiscal tiene como propósito transferir la responsabilidad de proveer bienes y servicios nacionales a jurisdicciones más pequeñas, que disponen de información más directa sobre las necesidades de sus respectivos ciudadanos. En la medida en que se identifiquen cuáles son los niveles de gobierno que pueden ejercer estas funciones más eficientemente, se garantiza una mejor asignación de los recursos públicos.

Con la Constitución de 1991 se aceleró el proceso de descentralización que se venía desarrollando en Colombia desde finales de los sesenta, al aumentar y modificar las bases y los montos de las transferencias a los departamentos y municipios. Sin embargo, sólo hasta 1993 mediante la Ley 60 de este año, se definieron las normas de distribución de transferencias, se asignaron las responsabilidades en la provisión de los bienes y servicios entre los diferentes niveles de gobierno y se establecieron las normas para su financiación.

Tres años después de aprobada la Ley 60 de 1993, vale la pena analizar qué ha sucedido con las finanzas municipales, con miras a entender cuál ha sido el impacto de este nuevo impulso descentralizador sobre el desempeño financiero de los municipios del país. Con este objetivo se diseñaron una serie de indicadores que permiten evaluar el desempeño fiscal de las entidades territoriales en las áreas de ingresos, transferencias, gastos y, endeudamiento y capacidad de ahorro. Este artículo resume los principales resultados del análisis de las finanzas públicas municipales, a través de las herramientas diseñadas y da una visión general de su evolución reciente.

II. EVOLUCION RECIENTE DE LAS FINANZAS PUBLICAS MUNICIPALES.

Para analizar la evolución de las finanzas públicas municipales (sector central) y obtener una visión general de la tipología de los municipios del país, se analizó una muestra de 629 muni-

* Investigador Asociado de Fedesarrollo.

** Investigadora de Fedesarrollo.

cipios que se clasificaron en cinco grupos según el tamaño de la población[1]. En el Cuadro 1 se describe la muestra y la clasificación utilizada. Con base en ésta, se analiza el comportamiento de las finanzas municipales para los años 1993 a 1995. Primero se presenta brevemente la evolución de los balances de operaciones efectivas, y posteriormente los indicadores de desempeño fiscal.

A. Balance fiscal municipal

1. Antecedentes

Antes de entrar a analizar el comportamiento más reciente de las finanzas públicas, vale la pena ilustrar el impacto de la Ley 60 de 1993 y de las normas constitucionales sobre las finanzas municipales. Para ello se presenta la variación en la estructura de los ingresos, de los gastos y del balance financiero entre 1980 y 1994. Para este recuento histórico sólo se dispuso de información completa para una muestra de 450 municipios, por lo cual, los resultados difieren levemente de aquellos obtenidos utilizando la muestra más amplia de 629 municipios[2]. Aún así, los resultados son muy ilustrativos.

En el Gráfico 1 se presenta la composición de los ingresos corrientes del nivel municipal. Se destaca el crecimiento de las transferencias a partir de 1993, muy superior al registrado por las demás fuentes de ingresos. También vale la pena destacar que no se presentó pereza fiscal, ya que los ingresos tributarios registraron un crecimiento real de 10% entre 1993 y 1994, comparado con un crecimiento real promedio anual de 7% entre 1990 y 1993.

Cuadro 1. POBLACION Y NUMERO DE MUNICIPIOS SEGUN RANGOS DE POBLACION

Rango	Número de habitantes	Número de municipios	Población		
			1985	1990	1995
1	menos de 5.00	86	306,878	298,944	294,017
2	5.000-10.000	144	1,012,777	1,032,295	1,054,910
3	10.000-30.000	270	4,327,361	4,574,461	4,817,637
4	30.000-100.00	101	3,997,194	4,487,006	4,972,488
5	más de 100.000	28	7,217,085	7,953,727	8,663,570
Total		629	16,861,295	18,346,433	19,802,622

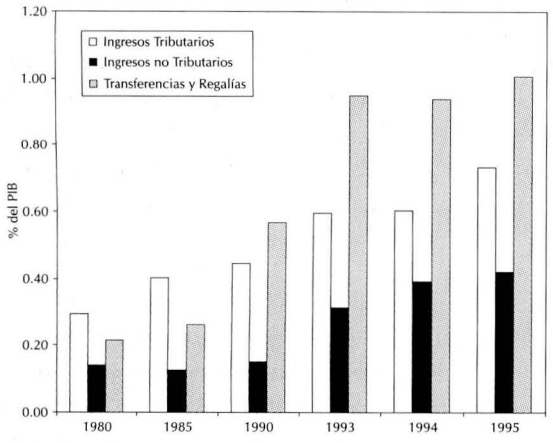
Nota: Bogotá no se encuentra incluída en la muestra.

Fuente: Cálculos propios con base en datos del Dane.

[1] Esta clasificación permite obtener un panorama de las finanzas municipales teniendo en cuenta, en cierta medida, la heterogeneidad de los municipios del país. Cualquier clasificación es arbitraria, y sólo da una visión parcial, dada la multiplicidad de factores en los que se manifiesta dicha heterogeneidad. La clasificación que se escogió aquí se fundamenta en que se encontró una relación significativa entre la composición de los ingresos y los gastos y el tamaño de la población municipal.

[2] La muestra de 450 municipios no incluye, fundamentalmente, los municipios de los nuevos departamentos (antiguas intendencias y comisarias) porque no se dispuso de la información necesaria.

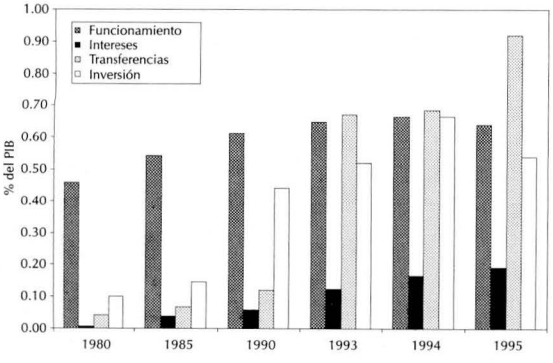
Gráfico 1. COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS MUNICIPALES



Fuente: Cálculos propios con base en datos suministrados por DNP-UDT y Banco de la República.

El mayor impacto de la Ley 60 de 1993 se dio en la estructura de los gastos, los resultados se ilustran en el Gráfico 2. Vale la pena destacar tres elementos. Primero, la tendencia creciente de los gastos de funcionamiento se redujo, como consecuencia de la prohibición establecida en la Ley de financiarlos con transferencias. Segundo, entre 1990 y 1995, la inversión creció un 50% y las transferencia pagadas se triplicaron. Las transferencias pagadas corresponden a los gastos asociados a los programas de inversión en salud, educación y agua potable, entre otros (básicamente salarios y prestaciones de los maestros, los profesionales de la salud y subsidios a la población pobre). Este crecimiento es un resultado directo de la Ley 60, ya que se estableció que las transferencias sólo podían destinarse a inversión o a la financiación de los gastos asociados a los programas de inversión. Finalmente, el pago de intereses se duplicó como consecuencia de la mayor autonomía de las administraciones municipales en materia de endeudamiento, y de la mayor capacidad de apalancamiento generada por el incremento en las transferencias.

Gráfico 2. COMPORTAMIENTO DE LOS GASTOS MUNICIPALES



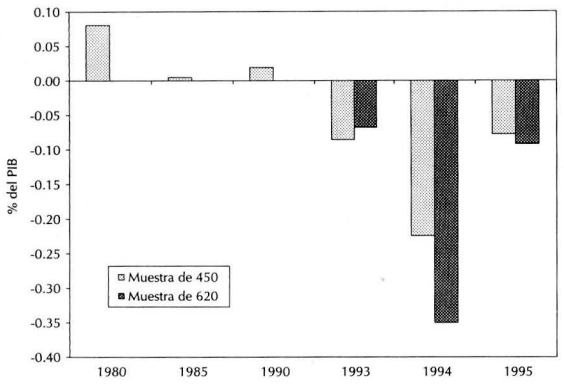
Fuente: Cálculos propios con base en datos suministrados por DNP-UDT y Banco de la República.

En el Gráfico 3 se ilustra el déficit municipal para las dos muestras (de 450 y 629 municipios). Resulta claro el deterioro de la posición fiscal municipal a partir de 1993. Como se aprecia, para 1993 el déficit acumulado de los municipios analizados fue de 0,07% del PIB, mientras que para 1994 fue de 0,35%. Para los mismos años el crédito interno aumentó de 0,38% a 0,48% del PIB.

Si bien el panorama que presentan los presupuestos aprobados para 1995 es más favorable en términos de que el déficit generado por los municipios es inferior al que se presentó en 1994, esto no necesariamente es así. Lo que está presupuestado es sólo parte de la capacidad de gasto de los municipios. Falta contabilizar todas las reservas presupuestales de años anteriores que son exigibles en 1995. Por otro lado, los presupuestos que se le informaron al DNP, no necesariamente presentan la totalidad de gastos aprobados.

Ello porque la gran mayoría de municipios está trabajando con normas presupuestales que no se ajustan a Ley 38 de 1989. La normatividad

Gráfico 3. BALANCE FINANCIERO MUNICIPAL



Fuente: Cálculos propios con base en datos suministrados por DNP-UDT y Banco de la República.

presupuestal anterior permitía un sinnúmero de adiciones y de presupuestos complementarios, que sólo se reflejan en el transcurso del año.

Como se deduce del análisis anterior, la Ley 60 de 1990 modificó completamente la estructura financiera municipal. A continuación se analiza cómo se comporta esta estructura por tipos de municipios y cuál ha sido su evolución reciente.

2. Evolución reciente

En el Cuadro 2 aparece el balance fiscal municipal por rangos de población, como porcentaje del PIB. El balance consolidado de los municipios en la muestra, indica que para 1993 el balance fiscal de los rangos uno a cuatro presentaba superávit, mientras que para 1994 sólo el rango uno era superavitario. Para 1995, de acuerdo con los presupuestos aprobados en 1994, todos los rangos de población presentan una situación deficitaria. Vale la pena resaltar que más del 50% del déficit es aportado por los municipios de más de 100,000 habitantes, fundamentalmente las ciudades capitales. De hecho como se mencionó, en 1993 este grupo fue el único deficitario.

La contribución de cada grupo de municipios al déficit total se refleja directamente en el endeudamiento interno. Las ciudades más grandes absorben casi el 70% de los recursos de crédito. Resulta sorprendente que este grupo no aporte sino una fracción inferior al 30% del ahorro corriente. En efecto, para 1993 y 1994 aportó menos del 20% del ahorro corriente municipal. Son los municipios de rango 3 y 4 los que generan más del 50% del ahorro municipal.

A pesar de que el ahorro corriente es un buen indicador de la capacidad de un municipio para amortizar su deuda y para invertir, los balances municipales no reflejan ninguna correspondencia entre el nivel de ahorro y el de endeudamiento. Esto se debe a que en Colombia, por Ley, la capacidad de endeudamiento se define con respecto a los ingresos corrientes. Más específicamente, un municipio puede endeudarse hasta que el servicio de su deuda (intereses más amortizaciones) no sobrepase el 30% de sus ingresos corrientes. Este indicador no es adecuado para medir la capacidad de pago, porque no tiene en cuenta que un porcentaje importante de estos ingresos debe cubrir los gastos fijos de funcionamiento, que no son fácilmente recortables. Por ello, los municipios que están absorbiendo el crédito son aquellos que disponen de mayores ingresos corrientes, es decir aquellos con más de 100,000 habitantes, aún cuando no generan un ahorro corriente proporcional.

Cómo se ha dado este deterioro de las finanzas públicas, tan marcado y en tan corto plazo?. En primer lugar, el crecimiento de los gastos ha ido en aumento en la medida en que se han incrementado las transferencias. De hecho, los gastos han crecido a tasas superiores a las transferencias. Segundo, si bien no se puede decir que los impuestos municipales hayan caído, estos no han mantenido el ritmo de los gastos. Este aumento del gasto, tanto de funcionamiento como de inversión, ha intensificado la dependencia de

Cuadro 2. BALANCE FISCAL MUNICIPAL POR TAMAÑO DE MUNICIPIO 1993-1995 (Porcentaje del PIB)

	Rango 1			Rango 2			Rango 3		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995
Ingresos Corrientes (1+2+3)	0.041	0.045	0.045	0.121	0.123	0.126	0.486	0.459	0.473
Ingresos Tributarios	0.004	0.004	0.005	0.013	0.013	0.017	0.053	0.055	0.071
Ingresos no Tributarios	0.003	0.004	0.003	0.013	0.012	0.010	0.050	0.042	0.045
Transferencias y Regalía	0.034	0.037	0.037	0.095	0.098	0.099	0.383	0.362	0.356
Gastos Corrientes (1+2+3)	0.024	0.028	0.031	0.070	0.087	0.090	0.311	0.342	0.351
Funcionamiento	0.012	0.013	0.012	0.039	0.040	0.035	0.168	0.171	0.147
Intereses	0.000	0.001	0.000	0.001	0.002	0.002	0.008	0.012	0.013
Transferencias Pagadas	0.012	0.014	0.019	0.029	0.045	0.053	0.134	0.159	0.191
Ahorro Corriente	0.016	0.017	0.014	0.052	0.036	0.036	0.176	0.117	0.122
Inversión	0.016	0.017	0.016	0.043	0.047	0.042	0.169	0.186	0.145
Ingresos de Capital	0.001	0.001	0.000	0.001	0.001	0.001	0.006	0.007	0.004
Déficit o Superavit	0.001	0.001	-0.001	0.009	-0.010	-0.006	0.013	-0.063	-0.019
Financiamiento (1+2+3+4-5)	-0.001	-0.001	0.001	-0.009	0.010	0.006	-0.013	0.063	0.019
Crédito Externo Neto (i- ii)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.001	0.001	-0.001
Crédito Interno Neto (i- ii)	0.000	0.001	0.000	0.001	0.007	0.000	0.015	0.042	0.006
Crédito Interno	0.001	0.002	0.001	0.004	0.009	0.003	0.034	0.059	0.028
Amortizaciones Deuda	0.001	0.001	0.001	0.003	0.003	0.003	0.019	0.017	0.022
Otros	0.005	0.005	-0.001	0.023	0.010	-0.003	0.060	0.024	-0.005

	Rango 4			Rango 5			Total		
Ingresos Corrientes (1+2+3)	0.540	0.500	0.528	0.896	1.027	1.140	2.084	2.154	2.312
Ingresos Tributarios	0.100	0.098	0.125	0.446	0.453	0.521	0.616	0.623	0.739
Ingresos no Tributarios	0.051	0.057	0.059	0.217	0.295	0.304	0.334	0.410	0.422
Transferencias y Regalías	0.389	0.346	0.344	0.233	0.279	0.315	1.134	1.121	1.152
Gastos Corrientes (1+2+3)	0.334	0.360	0.396	0.837	0.951	0.981	1.576	1.768	1.849
Funcionamiento	0.179	0.175	0.158	0.320	0.336	0.328	0.718	0.735	0.679
Intereses	0.018	0.022	0.026	0.099	0.134	0.149	0.127	0.171	0.190
Transferencias Pagadas	0.137	0.163	0.212	0.418	0.481	0.504	0.731	0.863	0.979
Ahorro Corriente	0.206	0.140	0.132	0.059	0.076	0.159	0.508	0.386	0.463
Inversión	0.175	0.192	0.151	0.198	0.325	0.245	0.601	0.767	0.599
Ingresos de Capital	0.006	0.013	0.006	0.012	0.008	0.036	0.025	0.030	0.048
Déficit o Superavit	0.036	-0.039	-0.012	-0.128	-0.240	-0.050	-0.068	-0.350	-0.089
Financiamiento (1+2+3+4-5)	-0.036	0.039	0.012	0.128	0.240	0.050	0.068	0.350	0.089
Crédito Externo Neto (i-ii)	0.002	0.004	0.002	-0.037	0.000	-0.001	-0.034	0.005	0.000
Crédito Interno Neto (i-ii)	0.044	0.056	0.000	0.182	0.249	0.047	0.243	0.355	0.053
Crédito Interno	0.077	0.083	0.027	0.261	0.331	0.112	0.377	0.483	0.171
Amortizaciones Deuda	0.032	0.027	0.027	0.079	0.081	0.065	0.134	0.128	0.118
Otros	0.114	0.065	-0.005	0.073	0.085	0.032	0.274	0.190	0.017

Nota: 1995 presupuestado.
PIB: 1993: 42,455,915. 1994:54,896,399. 1995: 71,450,372p
Fuente: Cálculos propios con base en información suministrada por el Departamento Nacional de Planeación.

las transferencias, en especial para los municipios pequeños y medianos.

En lo que sigue se analizan las finanzas municipales según los indicadores diseñados para ello, ofreciendo así, una visión más clara de los que ha sucedido.

B. Indicadores de desempeño financiero municipal

En esta parte se presentan los resultados de los indicadores diseñados para el análisis del desempeño financiero de las entidades territoriales. Los indicadores se clasifican en cuatro tipos: Indicadores sobre ingresos, indicadores sobre gasto, indicadores sobre transferencias e indicadores de endeudamiento y capacidad de ahorro.

1. Indicadores de ingresos

Los indicadores de ingresos tienen por objeto primero, determinar la composición de los ingresos municipales, segundo determinar los niveles relativos de ingresos y de dependencia fiscal y finalmente estimar la capacidad y el esfuerzo fiscal. Para estimar el esfuerzo y la capacidad fiscal se construyó un Sistema Representativo de Impuestos que permite comparar el esfuerzo y la capacidad fiscal municipal mediante índices referidos al esfuerzo y a la capacidad fiscal promedio.

Para obtener una visión relativa del nivel de ingresos tributarios que permita hacer comparaciones entre municipios, se calculó el nivel de ingresos tributarios per cápita. Como se puede apreciar en el Cuadro 3, éstos presentan niveles similares para los municipios cuya población es inferior a 50,000 habitantes (rangos 1 a 3). Los municipios con población entre 50,000 y 100,000 habitantes (rango 4) presentan un nivel de ingresos tributarios per cápita casi dos veces el registrado por los municipios más pequeños, mientras que para los municipios con más de 100,000 habitantes este indicador es cuatro veces mayor.

Las disparidades en los ingresos tributarios se reflejan en la dependencia fiscal. Esta se define como la participación de las transferencias dentro de los ingresos corrientes del municipio. La dependencia fiscal es superior al 60% para todos los municipios con menos de 100,000 habitantes (Cuadro 3). En el caso de los municipios más pequeños, (rangos 1 y 2) esta dependencia es del 80% de los ingresos, estos municipios son una tercera parte de los municipios del país. Los municipios más grandes, en promedio, presentan un nivel de dependencia de 25%.

Para evaluar la capacidad y el esfuerzo fiscal municipal se construyó un Sistema Representativo de Impuestos (SRT) utilizando la metodología propuesta por el Advisory Commission on Intergovernmental Relations (1994). El sistema consiste en calcular el recaudo potencial per cápita de cada municipio, suponiendo que este utiliza completamente su base tributaria y aplica la tasa impositiva promedio observada[3]. Con base en ello se construye un índice de capacidad fiscal, en donde la capacidad fiscal nacional toma un valor de 100. Una vez calculado el recaudo potencial de cada municipio (dada la tasa promedio), se compara con los recaudos observados. Con esta relación se construye un índice en donde el esfuerzo promedio es igual a 100.

En otras palabras, el SRT del municipio i referido al impuesto j, resulta de aplicar la tasa promedio del impuesto j a la base potencial de ese impuesto. El SRT total del municipio i (SRTi) será la sumatoria del recaudo potencial en cada uno de los impuestos que cobra. De esta forma, si tp es la tasa promedio, B es la base potencial y cada municipio cobra diferentes impuestos que van

[3] La tasa promedio es el resultado de dividir los recaudos totales municipales de cada impuesto por la base potencial total de este impuesto.

Cuadro 3. INGRESOS TRIBUTARIOS PER CAPITA (pesos de 1993) Y DEPENDENCIA FISCAL (Porcentajes)

	1993	1994	1995
Ingresos tributarios per capita			
Rango 1	5,071	6,033	8,138
Rango 2	5,457	5,672	7,579
Rango 3	4,790	5,187	7,126
Rango 4	8,890	9,029	12,155
Rango 5	22,600	23,935	29,022
Dependencia fiscal			
Rango 1	84.07	82.80	82.47
Rango 2	78.25	79.22	78.71
Rango 3	78.83	78.80	75.35
Rango 4	72.00	69.14	65.19
Rango 5	25.99	27.14	27.65

Fuente: Cálculos Propios con base en datos suministrados por DANE y UDT-DNP.

de 1 ....j, el sistema representativo de impuestos del municipio i será:

$$SRT_i = \sum_{j=1}^{m} tp_j * B_{ij}$$

La capacidad fiscal del municipio i, CF_i se define como el recaudo potencial per cápita dado su sistema representativo de impuestos, esto es SRT_i /P_i, donde P_i es la población del municipio i. Análogamente la capacidad fiscal nacional se define como SRT/P.

Con estos elementos se puede construir el índice de capacidad fiscal total (ICF), dividiendo la capacidad fiscal de cada municipio por la capacidad fiscal nacional (CFT), siendo la capacidad fiscal promedio igual a 100.

$$ICF_i = CF_i / CFT*100$$

Una vez se ha estimado la capacidad fiscal, se puede construir un índice de esfuerzo fiscal. El esfuerzo fiscal del municipio i con respecto al impuesto j, se define como el recaudo efectivo sobre el recaudo potencial, esto es :

$$EF_{ij} = (YT_{ij}/P_i) / CF_{ij} * 100$$

El esfuerzo fiscal del municipio i, EF_i resultará de sumar el esfuerzo fiscal de todos sus impuestos.

De esta forma el índice de cada municipio indica el esfuerzo y la capacidad fiscal de este en relación con los demás municipios del país. Un índice de capacidad fiscal superior a 100 indica que ese municipio tiene una base tributaria per cápita superior al promedio nacional. Un índice de esfuerzo fiscal superior a 100 indica que o bien el municipio está utilizando una tasa impositiva superior a la promedio o/y que la eficiencia con la cual utiliza su base es superior a la del promedio nacional.

El Sistema Representativo de Impuestos se calculó para 1993, para los impuestos de predial, industria y comercio y circulación y tránsito. A pesar de que un panorama completo de la capacidad y el esfuerzo fiscal debería incluir todos los impuestos, la dificultad para obtener la bases tributarias de éstos lo hacen virtualmente imposible. Sin embargo, esto no se presenta como una restricción seria, ya que estos tres impuestos responden por el 80% de los recaudos del nivel

municipal, de tal forma que se capta el grueso del esfuerzo y de la capacidad fiscal.

Para la base del impuesto predial se utilizaron los avalúos catastrales reportados por el Instituto Geográfico Agustín Codazzi, y los catastros de Cali y Antioquia[4]. Para la base del impuesto de circulación y tránsito se estimó el valor del parque automotor por municipios[5]. Para la base del impuesto de industria y comercio se utilizó el valor de las ventas de la industria y el comercio registrado por Confecámaras.

En el Cuadro 4 se muestran los índices de capacidad y esfuerzo fiscal para cada rango poblacional, para los impuestos seleccionados y para el total de éstos[6]. La mayor capacidad fiscal total la registran los municipios en el rango 5, lo que responde fundamentalmente a la capacidad fiscal en el impuesto predial. Efectivamente, mientras que el rango 5 presenta la capacidad fiscal en predial más alta, no ocurre los mismo con la capacidad fiscal para los impuestos de industria y comercio y circulación y tránsito. La capacidad fiscal en industria y comercio para el rango 5 es la menor entre todos los rangos, y supera únicamente al rango 4 en circulación y tránsito. La razón de ello es que, al agregar por rangos de población, la base industrial y comercial está menos concentrada que la población (recordemos que la capacidad fiscal se mide en términos per cápita). En otras palabras, la base tributaria per cápita para estos impuestos es menor en los municipios con poblaciones superiores a 100,000 habitantes. Para 1993 estos municipios concentraban el 43% de la población de la muestra[7], y tan sólo el 6% de la base de industria y comercio[8].

Resulta interesante que, entre los municipios de menos de 100,000 habitantes, son los mas pequeños los que mayor esfuerzo fiscal realizan en el impuesto predial. Esto se puede explicar porque estos municipios recaen fuertemente sobre el predial como fuente tributaria de ingresos. Para el rango 1 de población, el predial representa el 70% de los ingresos tributarios totales, mientras que este porcentaje es sólo de 33% para los municipios del rango 4, y de 49% para el rango 3. En el Cuadro 5 se estimó la tarifa efectiva para los cinco rangos poblacionales. Como se aprecia, la mayor presión sobre el impuesto predial la ejercen los municipios de menor población. La tarifa efectiva se calcula como la relación entre el recaudo efectivo por predial y el valor del avalúo catastral. La tarifa efectiva promedio para los años analizados es de 5.7 por mil para el rango uno, mientras que para el rango cinco es de 4.9. Ello explica porqué el esfuerzo fiscal de los municipios pequeños es alto: están recaudando a una tasa superior a la de los demás municipios.

Sin embargo, esta dependencia de los ingresos por predial no responde a una menor capacidad fiscal en el resto de los impuestos. Por el contrario, los municipios pequeños cuentan con los

[4] Bogotá no se encuentra incluida en la muestra de municipios analizados, debido a inconsistencias en la información.

[5] Para el cálculo del valor del parque automotor, se utilizaron los censos de vehículos registrados (INTRA) y las estadísticas de precios y antigüedad del parque automotor publicadas por Acolfa.

[6] Los índices totales se calcularon como la suma de los ingresos tributarios por predial, industria y comercio y circulación y tránsito, en relación con la suma de sus bases y con la población total de cada municipio.

[7] Bogotá no esta incluida en la muestra.

[8] A pesar de que gran parte del comercio se concentra en las grandes ciudades, la industria, cuyo peso es mayor en el total de la base, se localiza en los municipios aledaños a las capitales y no dentro de las mismas.

Cuadro 4. INDICES DE CAPACIDAD Y ESFUERZO FISCAL MUNICIPAL SEGUN RANGOS DE POBLACION 1993 (Promedio nacional = 100)

Rango de población	Impuesto predial		Circulación y tránsito		Industria y comercio		Total	
	Capacidad fiscal	Esfuerzo fiscal	Capacidad fiscal	Esfuerzo fiscal	Capacidad fiscal	Esfuerzo fiscal	Capacidad fiscal	Esfuerzo fiscal
1	84.84	79.13			979.23	1.59	108.14	36.38
2	70.68	72.54			513.20	4.98	95.58	42.52
3	62.77	68.93	380.11	11.44	188.34	16.21	74.74	48.94
4	82.72	66.73	88.12	70.23	71.43	73.69	71.43	80.81
5	137.36	123.05	92.48	121.20	13.87	1230.40	130.78	129.43

Fuente: Cálculos de los autores con datos de: IGAC, catastros de Cali y Antioquia, INTRA, CONFECAMARAS y UDT-DNP

Cuadro 5. PARTICIPACION DE PREDIOS URBANOS Y RURALES Y TARIFA PREDIAL EFECTIVA

	1985	1990	1992	1993
Rango 1				
Urbano	13.88	15.03	16.27	16.88
Rural	86.12	84.97	83.73	83.12
Tarifa	4.01	6.27	5.74	6.79
Rango 2				
Urbano	17.79	22.91	22.95	22.98
Rural	82.21	77.09	77.05	77.02
Tarifa efectiva	4.24	5.35	4.97	5.71
Rango 3				
Urbano	23.46	37.88	29.48	29.84
Rural	76.54	62.12	70.52	70.16
Tarifa efectiva	4.33	5.74	6.20	5.90
Rango 4				
Urbano	50.43	52.90	57.34	57.46
Rural	49.57	47.10	42.66	42.54
Tarifa efectiva	3.96	5.95	4.85	5.69
Rango 5				
Urbano	89.56	90.60	88.10	89.26
Rural	10.44	9.40	11.90	10.74
Tarifa efectiva	4.87	4.46	4.81	5.58
Total				
Urbano	64.32	72.41	67.88	69.12
Rural	35.68	27.59	32.12	30.88
Tarifa efectiva	4.54	4.96	5.07	5.68

Fuente: Cálculos propios con base en datos del IGAC.
Nota: No incluye Bogotá, Antioquia y Cali.

mayores índices de capacidad fiscal en industria y comercio, pero su esfuerzo fiscal en este campo es casi nulo. Lo anterior explica porqué estos municipios ocupan el segundo puesto en cuanto capacidad fiscal total pero tienen el peor índice de esfuerzo.

El bajo índice de esfuerzo fiscal de industria y comercio registrado en los municipios más pequeños obedece a dos razones fundamentales. La primera de ellas es la poca capacidad administrativa tributaria de estos municipios. El impuesto de industria y comercio es un impuesto complejo de recolectar y en la mayoría de los casos los municipios no conocen su base efectiva. El segundo factor es el diseño de este impuesto. La ley indica que el impuesto debe recolectarse según la localización geográfica del establecimiento comercial o industrial. Sin embargo, en muchos casos las actividades de producción están separadas de las de distribución, mientras la producción se localiza en los municipios aledaños a las ciudades, la distribución tiende a concentrarse en las ciudades y acaba siendo allí donde se recolecta el impuesto. Finalmente, es importante anotar que los resultados presentados aquí son promedios y puede existir una varianza significativa entre los municipios de un mismo grupo, debido fundamentalmente a la concentración geográfica de la industria. Un índice de capacidad fiscal alto en un rango poblacional puede deberse a la presencia de un "corredor industrial" y puede no ser una situación común a todos los municipios de la muestra.

Todo lo anterior sugiere que la baja participación de los ingresos tributarios dentro del total de los ingresos obedece a deficiencias en la capacidad administrativa local de estas entidades y a problemas en el diseño del impuesto de industria y comercio y no a una capacidad fiscal baja, en términos de carencia de base tributaria. Sólo para el impuesto predial, cuya administración (avalúos y censos catastrales) está a cargo del nivel central (IGAC), estos municipios realizan un buen esfuerzo fiscal.

A pesar de que aún existen deficiencias en la información utilizada para la construcción de las bases tributarias de los impuestos de Industria y Comercio y de Circulación y Tránsito, el SRT ofrece una aproximación a la capacidad y al esfuerzo tributario municipal. El impuesto de industria y comercio puede convertirse en una buena alternativa para aumentar los ingresos tributarios especialmente de los municipios más pobres y de baja población, lo que a su vez reduciría su dependencia del impuesto predial. Sin embargo, ésto requiere de una mejor capacidad administrativa y una adecuación de los procedimientos legales para el cobro.

2. Indicadores de gastos

En esta sección se describe cómo se descomponen los gastos y cómo se compagina cada uno de ellos con las diferentes formas de financiación. En los cuadros 6 y 7 se presentan estos indicadores.

El indicador de gastos de funcionamiento per cápita se utiliza como estándar para comparar los gastos de funcionamiento entre municipios. En general, las diferencias son despreciables. En 1993 oscilaron entre $22,311 para el rango de población 5 y $17,753 para el rango 3. Parecería que existen ciertas economías de escala para poblaciones de menos de 30,000 habitantes, ya que, a medida que aumenta el número de habitantes (hasta 30,000), los gastos de funcionamiento per cápita se reducen.

En cuanto al gasto en programas de inversión per cápita, GPI/P[9], este es mayor a medida que disminuye el número de habitantes. En 1993, los municipios con población inferior a 5,000 habitantes, realizaron un GPI per cápita de $37,569 mientras que los municipios con una población superior,

Cuadro 6. INDICADORES DE GASTOS POR RANGOS DE POBLACION
(Valores en pesos de 1993 indicadores en porcentajes)

	1993	1994	1995
Gasto de funcionamiento per cápita			
Rango 1	19,493	23,505	22,817
Rango 2	18,328	19,959	19,528
Rango 3	17,753	18,851	18,124
Rango 4	19,470	20,127	20,917
Rango 5	22,311	24,900	27,951
GPI per cápita			
Rango 1	37,569	43,728	52,602
Rango 2	26,824	36,651	40,061
Rango 3	24,666	29,904	30,318
Rango 4	24,263	28,860	29,647
Rango 5	25,179	35,429	32,086
Gastos de funcionamiento/ingresos propios			
Rango 1	209.23	197.96	176.38
Rango 2	171.11	181.66	159.54
Rango 3	191.59	205.28	155.23
Rango 4	144.70	141.16	117.17
Rango 5	66.37	62.97	60.79

Fuente: Cálculos Propios con base en datos suministrados por DANE y UDT-DNP.

estuvieron en el rango de $24,263 y $26,824. En este sentido parecería que las transferencias actúan progresivamente en la medida en que favorecen la inversión en los municipios más pequeños, pero el tamaño de población y el nivel de pobreza no están tan estrechamente ligados. Si este indicador se analiza por niveles de pobreza se encuentra que los municipios con un 90% de su población en condiciones de pobreza realizan un gasto que equivale a la mitad del realizado por los municipios menos pobres (Ospina y Gutiérrez 1995).

Dentro de los indicadores de financiación de los gastos, el que hace referencia a la relación gastos de funcionamiento e ingresos propios, es clave para entender los problemas de funcionamiento que enfrentan en la actualidad los municipios. Para los municipios entre el rango uno y el cuatro, el nivel de gastos de funcionamiento sobrepasa sus ingresos propios. Para 1993 el indicador varió entre 209% para el rango uno y 144% para el cuatro. Unicamente en el rango cinco los gastos de funcionamiento son inferiores a los ingresos propios.

La relación FC ayuda a explicar porqué se concentra el déficit de operaciones efectivas en los municipios del rango 5. Esa capacidad de generar recursos propios le sirve para apalancar los créditos dirigidos a incrementar el gasto total en los programas de inversión (GTI)[10]. Para mirar

[9] El gasto en programas de invesión (GPI) incluye toda la formación bruta de capital fijo y otros gastos de funcionamiento de programas de inversión, específicamente el pago de los maestros y profesionales de la salud con sus correspondientes transferencias a la seguridad social y los subsidios a las familias.

[10] El gasto total en programas de inversión GTI, es igual al gasto en en programas de inversión (GPI) + los intereses de la deuda contratada para finaciar programas de inversión.

este comportamiento se presentan los indicadores de financiación del gasto total de inversión.

Para estimar las fuentes de financiación del gasto total en programas de inversión, se estima si los recursos propios son suficientes para pagar los gastos corrientes propios (Gcp) (es decir los gastos de funcionamiento de la administración central + los intereses de la deuda no contratada para inversión + las transferencias diferentes a las destinadas a programas de inversión). Si estos son suficientes y queda un excedente, entonces con este ahorro se financiará el gasto total en programas de inversión (H/GTI), y tanto la totalidad de las transferencias (de libre -TRL- y forzosa asignación -TRI-) como el endeudamiento (E) se usarán para cubrir el gasto total en programas de inversión (GTI). Si por el contrario, los recursos propios son insuficientes, se recurre sucesivamente a las demás fuentes de ingresos, primero a las transferencias de libre asignación, después a las transferencias de destinación específica y finalmente al endeudamiento (TRI, TRL y E) hasta lograr cubrirlos. En el Cuadro 7 se ilustran los resultados de este ejercicio.

Los municipios en el rango cinco, fuera de los recursos de transferencias destinan sus recursos propios para incrementar el GTI, mientras que los municipios en los rangos dos, tres y cuatro no maximizan sus recursos hacia esta área de gasto. Sus transferencias de libre asignación se destinan en su gran mayoría a financiar gastos de funcionamiento, el rango cuatro financia el 28% del GTI con estas transferencias y el rango dos el 34%. Por otro lado, para 1993 en los municipios en los rangos 1 a 4 el endeudamiento neto fue negativo, es decir que no se aumentó la deuda para financiar los programas de inversión.

Los municipios de rango 5, por el contrario, financiaron el 25% de estos gastos mediante endeudamiento. En 1994, únicamente los municipios en el rango 1 no recurrieron al endeudamiento, mientras que los municipios en el rango 5 financiaron el 35% de su inversión con recursos de crédito.

Cuadro 7. FINANCIACION DEL GASTO EN PROGRAMAS DE INVERSION (Porcentajes)

	1993	1994	1995
Rango 1			
H/GTI	0.00	0.00	0.00
TRL/GTI	34.72	31.30	7.38
TRI/GTI	70.57	73.19	89.28
E/GTI	-5.28	-4.49	3.33
Rango 2			
H/GTI	0.00	0.00	0.00
TRL/GTI	34.75	27.90	3.40
TRI/GTI	79.39	60.83	89.89
E/GTI	-14.15	11.27	6.72
Rango 3			
H/GTI	0.00	0.00	0.00
TRL/GTI	23.60	19.14	5.74
TRI/GTI	81.01	61.34	88.08
E/GTI	-4.61	19.52	6.18
Rango 4			
H/GTI	0.00	0.00	0.00
TRL/GTI	28.07	23.32	12.07
TRI/GTI	84.76	64.49	84.05
E/GTI	-12.83	12.19	3.88
Rango 5			
H/GTI	29.59	23.96	37.90
TRL/GTI	26.88	17.92	11.07
TRI/GTI	18.55	22.94	42.49
E/GTI	24.99	35.18	8.54

GTI: Gasto total en programas de inversión
H: Ahorro corriente
TRL: Transferencias de libre asignación
TRI: Transferencias dedestinación específica
E: Endeudamiento
Fuente: Cálculos Propios con base en datos suministrados por DANE y UDT-DNP.

3. Indicadores de transferencias

Uno de los problemas usuales en los procesos de descentralización es cómo lograr que las transferencias del nivel nacional a los gobiernos locales se utilicen para los propósitos para los que fueron asignadas, y cómo impedir que ante las mayores transferencias, los gobiernos locales reduzcan su esfuerzo fiscal propio. Algunas relaciones sencillas pueden reflejar estos fenómenos. En el Cuadro 8 se presentan los indicadores de transferencias por tamaño de población.

El indicador de transferencias para inversión contra inversión, FI, capta la relación entre el gasto en programas de inversión, versus el monto de transferencias que deben ser asignadas a estos gastos (transferencias de forzosa asignación y regalías). En todos los casos, el indicador FI resultó superior a 100, lo cual indica que además de las transferencias de forzosa asignación y las regalías, se están destinando recursos adicionales para financiar el GPI.

El mismo cálculo se realizó para la inversión por sectores, diferenciando entre educación (Fie) y salud (FIs). Estos indicadores muestran el nivel de cumplimiento de los porcentajes de transferencias asignadas por concepto y lo efectivamente realizado. El indicador Fie mide el nivel de transferencias utilizadas para financiar los programas de educación. En 1994, este indicador en todos los casos fue superior a 100. El resultado muestra cómo, en el caso de la salud, para los rangos uno, tres y cuatro no se están ejecutando todos los recursos que la Ley 60 obliga. De todos los incumplimientos en 1994, el más pronunciado fue el de los programas de vivienda. Si la ley hubiese estado en vigencia para 1993, el incumplimiento más pronunciado habría sido en salud. En 1994, a pesar de que no todos los municipios estaban cumpliendo con los porcentajes destinados, el indicador FIs se incrementó alrededor de un 50%.

Cuadro 8. INDICADORES DE TRANSFERENCIAS (porcentajes)

	1993	1994	1995
Rango 1			
FI	141.71	136.63	112.00
FIe	111.71	150.63	121.94
FIs	35.78	94.11	138.78
SRI		5.23	-7.22
SRG		5.59	8.85
Rango 2			
FI	125.96	164.40	111.25
FIe	86.09	159.28	99.76
FIs	36.19	103.94	131.76
SRI		26.50	-18.59
SRG		17.08	4.46
Rango 3			
FI	123.44	163.02	113.53
FIe	94.82	157.89	103.49
FIs	33.09	88.92	125.06
SRI		24.75	-17.23
SRG		17.41	3.90
Rango 4			
FI	117.98	155.07	118.98
FIe	84.77	173.40	109.19
FIs	27.39	88.14	122.25
SRI		24.08	-10.07
SRG		19.90	8.69
Rango 5			
FI	539.05	435.93	235.34
FIe	240.07	208.87	128.24
FIs	441.87	338.10	209.79
SRI		28.74	-9.16
SRG		27.14	11.54

Fuente: Cálculos Propios con base en datos suministrados por DANE y UDT-DNP.

Los indicadores anteriores permiten estimar si las transferencias se están destinando conforme lo ordena la ley. Sin embargo, no dicen si las mayores transferencias están generando sustitución de rentas o pereza fiscal. Si existe sustitución de rentas, es decir si los recursos propios que

antes se destinaban a inversión ahora son destinados a cubrir otros gastos, entonces los incrementos en las transferencias no generan un aumento de la inversión equivalente. Para medir si existe sustitución de rentas se estimó la diferencia entre el cambio en el monto de transferencias y el cambio en la inversión realizada. Para poder comparar entre municipios, esta diferencia se relaciona con la inversión total del respectivo municipio (indicador SRI). En el Cuadro 8 se aprecian los resultados.

Para estimar si además de ello se está generando pereza fiscal, se comparan el gasto total y las transferencias. El indicador SRG es similar al anterior pero estima la diferencia entre la variación del gasto total y la variación en las transferencias, como proporción del gasto total. Es importante aclarar que en algunos casos puede ocurrir que no se registre una caída en el gasto total porque se está incrementando el endeudamiento, puede inclusive ocurrir que los recursos propios aumenten. Por ello, este indicador se debe complementar con los de ingresos y endeudamiento para obtener un panorama completo.

Al analizar los indicadores SRI y SRG para 1994 se observa que en ningún caso se presentó fungibilidad o sustitución de rentas (ambos indicadores registraron signo positivo). En otras palabras, el cambio en el gasto total fue mayor al cambio en las transferencias totales (SRG) y el gasto en programas de inversión fue mayor que el cambio en las transferencias de forzosa asignación (SRI).

Sin embargo, el mayor nivel de inversión y de gasto no se debió a un mayor esfuerzo fiscal propio sino a un mayor endeudamiento. Lo anterior se deduce de los indicadores sobre la composición de financiación del GPI (Cuadro 7), analizado anteriormente. En todos los casos, el endeudamiento aumentó y sólo los municipios de más de 100,000 habitantes dispusieron de excedentes de sus recursos propios que utilizaron en los programas de inversión.

De igual forma, al analizar el indicador SRG se observa que no se generó un proceso de pereza fiscal o sustitución de rentas. Sin embargo, a pesar de que no se dio una reducción en los ingresos tributarios per cápita, los incrementos son poco significativos (de $1,300 en el mayor de los casos). Adicionalmente, sólo el rango de población 1 presentó un incremento en la participación de los recursos propios dentro del total. En otras palabras, los mayores recursos disponibles para financiar el mayor gasto se debieron fundamentalmente a un incremento en el nivel de endeudamiento.

4. Endeudamiento y capacidad de ahorro

Este grupo de indicadores apunta a determinar la capacidad de las administraciones municipales para sostener deudas.

El primer indicador de capacidad de endeudamiento es la relación entre ahorro corriente e ingresos corrientes (CH). Este indicador refleja la capacidad de los municipios para generar ahorro con destino a inversión, en primera instancia, o para pagar las amortizaciones de los créditos contraídos.

En el Cuadro 9 se aprecia que la capacidad de ahorro (CH) se deterioró significativamente entre 1993 y 1994, especialmente para los municipios con población entre 5,000 y 100, 000 habitantes (rangos 2,3 y 4) que representan el 80% de los municipios del país. Esta reducción en la capacidad de generar ahorro reduce la capacidad real (no así la legal) de pago. Sorprende que las ciudades capitales dispongan de un muy bajo nivel de ahorro corriente en relación a sus ingresos. Esto se debe fundamentalmente a que los gastos por transferencias pagadas y los intereses absorben (en comparación con los demás munici-

Cuadro 9. INDICADORES DE AHORRO Y CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO
(Indicadores en porcentajes)

	Rango 1			Rango 2			Rango 3			Rango 4			Rango 5		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995
CH	40.0	38.0	31.9	42.5	29.2	28.4	36.1	25.4	25.8	38.1	27.9	25.1	6.6	7.4	13.9
CH2	-112.7	-101.8	-80.5	-72.9	-84.9	-62.8	-93.8	-112.4	-60.9	-51.8	-50.8	-26.1	21.1	20.7	22.7
CDT	10.9	11.4	11.8	6.5	9.3	9.2	8.7	16.8	15.9	19.3	21.0	17.5	27.6	26.3	22.7
CDI	4.4	2.3	1.8	5.3	5.3	3.3	8.3	6.9	6.0	9.1	8.4	8.0	33.4	12.2	11.4
SD	9.2	7.8	9.8	8.6	13.5	13.5	15.1	23.2	26.0	22.7	30.6	33.7	136.2	102.5	70.0

pios), una proporción significativa de los ingresos. El nivel de ahorro corriente es inferior a las amortizaciones del periodo, lo cual quiere decir que están operando en un esquema de "roll over" de su deuda, debilitando con ello su capacidad de acometer planes de inversión en un futuro cercano.

El grado de exposición a la deuda se puede medir en torno a la relación servicio de la deuda a ingresos disponibles para pagarla. Para efectos de este trabajo se diferencia entre la deuda contratada para financiar programas de inversión y el resto de la deuda. El indicador CDT corresponde a la relación entre el servicio de la deuda contratada para financiar gastos no asociados a los programas de inversión y los ingresos propios del municipio (ingresos corrientes menos transferencias). El indicador CDI corresponde a la relación entre el servicio de la deuda contratada para financiar programas de inversión y las transferencias de asignación forzosa (TRI).

El indicador CDT varía entre 6% para el rango 2 y 27% para el rango 5. En otras palabras, el servicio de la deuda contratada para fines diferentes a programas de inversión aún puede ser cubierto con los recursos propios. Sin embargo, un nivel de deuda que compromete el 27% de los recursos propios debe ser cuidadosamente analizado.

El servicio de la deuda contratada para inversión como proporción de las transferencias de asignación forzosa, se comporta de manera similar entre los diferentes rangos. Sorprende la carga de la deuda (CDI) de 33% en los municipios con población mayor a 100,000 habitantes es decir, están utilizando la tercera parte de las transferencias para pagar su deuda. Ello implica que sólo utilizan dos terceras partes en programas de inversión. Si la carga de la deuda crece, la tasa de inversión puede reducirse, de ahí la importancia de mantener el servicio de la deuda en un nivel que no comprometa una proporción grande de los recursos disponibles para invertir.

Lo que se vio con el indicador CH del nivel de sobreendeudamiento de los municipios del rango 5 se evidencia más claramente con el indicador SD, que mide la relación entre el servicio de la deuda y el ahorro primario (ahorro corriente antes de pagar intereses). El ahorro primario son los recursos de los cuales dispone un municipio para distribuir entre inversión y pago de servicio de deuda. Para todos los rangos poblacionales se observa un ritmo creciente en este indicador. Sin embargo, el rango 5 alcanza un nivel superior al 100% en 1993 y 1994. Para el rango 4, el indicador alcanza niveles del 30% en este periodo, y para el resto de municipios se coloca alrededor del 15%. En el caso del rango 5 claramente la generación de ahorro primario se destina

a cubrir los gastos del servicio de la deuda y la totalidad de la inversión se financia con nuevo endeudamiento.

Mirando este comportamiento del endeudamiento, es importante en este momento estudiar el impacto de la sentencia No. C 520 de la Corte Constitucional de noviembre de 1994. Si bien hasta 1994, los municipios podían disponer de transferencias para financiar sus gastos de funcionamiento, la sentencia de la corte constitucional lo prohibió a partir de 1995. Los únicos gastos corrientes que se permitieron financiar con las transferencias nacionales son el pago de los intereses de la deuda contraída para ejecutar programas de inversión financiados con los recursos de las transferencias y los gastos de funcionamiento de los programas sociales considerados como de inversión. Posteriormente, mediante el acto legislativo de diciembre de 1995 se modificó esta norma, estableciéndose un período de transición para realizar el ajuste[11]. Aún así, los municipios deberán realizar un ajuste significativo, para poder cubrir sus gastos de funcionamiento.

El indicador CH2 mide el nivel de gastos de funcionamiento que no se puede cubrir con transferencias como proporción del ahorro propio (ahorro corriente menos transferencias). Si todos estos gastos fuesen financiados con recursos generados dentro de los municipios, para el periodo 1993- 1994 y en especial en 1994, estos tendrían que incrementarse en un 101% para el rango uno, 84% para el rango dos, 112% para el rango tres y 50% para el rango cuatro. Sólo el rango 5 dispone de recursos suficientes para cubrir sus gastos de funcionamiento.

Con el nuevo acto legislativo, un cálculo preliminar utilizando una muestra de 297 municipios sugiere que los municipios de categoría 1 y 2 (según las categorías de la Ley 136/95 utilizadas en el acto legislativo) no requieren aumentar sus ingresos propios para poder cubrir sus gastos de funcionamiento en el año 1999. Por el contrario, de aquí al año 2000, los municipios de categoría 3 tendrán que aumentar sus recursos propios en un 20%, los municipios de categoría 4 tendrán que hacerlo en un 54% y los de categoría 5 en un 49%. No se dispuso de información para calcular el impacto sobre los municpios de categoría 6.

De este grupo de indicadores podemos concluir que si bien los municipios pequeños no presentan un problema en su nivel de endeudamiento, sí requieren de un mayor nivel de ingresos tributarios propios para poder asumir sus costos de administración. Mientras que los municipios mas grandes no tienen problema para financiar sus gastos de administración con sus ingresos tributarios propios, sí tienen un problema sustancial de sobreendeudamiento y, por lo tanto, para adelantar sus programas de inversión requerirán incrementar sus ingresos tributarios para sanear sus balances fiscales. A pesar de que el nuevo Acto Legislativo mejoró la situación financiera de los municipios más pequeños, aún será necesario que estos realicen un esfuerzo importante para aumentar sus recursos propios.

Si bien se llega a la conclusión de la necesidad de mayores ingresos tributarios locales por diferentes vías, la realidad que enfrentan los municipios en estos momentos es apremiante. Es importante resaltar que sus problemas financieros se pueden resolver dentro de las administraciones locales. Unicamente en el caso de municipios pequeños, aquellos con una población

[11] Se estableció que los municipios de categoría 2 y 3 (según las categorías establecidas en la Ley 136 de 1995) pueden en 1995 utilizar el 25% de las trasnferencias en gastos de funcionamiento. Este porcentaje debe reducirse a 5% en 1999. A los municipios de categoría 4, 5 y 6 se les permitió utilizar hasta el 30% de las transferencias en 1995, porcentaje que debe reducirse a 15% en el año 2000.

inferior a cinco mil habitantes se deben plantear soluciones a nivel nacional. Una de las primeras a ser considerada es la reglamentación vigente para la creación de municipios. Con las reglas actuales lo que se está promoviendo es la proliferación de municipios que no tiene viabilidad financiera.

III. CONCLUSIONES

Los indicadores diseñados permiten analizar la gestión financiera y la capacidad de endeudamiento de los entes territoriales. Se realizó un análisis para el caso de las administraciones municipales centrales.

Como se mencionó aún es necesario realizar ajustes en la metodología, en especial para el cálculo de las bases tributarias, y recolectar información adicional sobre cobertura que permita ampliar los indicadores sobre la eficiencia administrativa y la eficiencia del gasto en los programas de inversión. Sin embargo, con la información disponible, se pueden hacer inferencias útiles sobre el estado y la viabilidad financiera de los entes territoriales. Del análisis realizado se pueden extraer conclusiones importantes.

Lo primero que salta a la vista es el crecimiento del déficit municipal consolidado. Como se vio, el déficit en 1994 fue de 0.35% del PIB, con un incremento significativo entre 1993 y 1994. Aunque esto aún no atenta contra la estabilidad macroeconómica, se debe frenar el ritmo de crecimiento del déficit.

Al analizar los indicadores de ingresos se destaca la alta dependencia que presentan los municipios de menor población de las transferencias nacionales. El alto grado de dependencia cobra mayor importancia si por ley, se prohibe la financiación de los gastos de funcionamiento mediante transferencias. En este caso como lo indica el indicador CH2, con excepción de los municipios del rango 5 de población, los demás municipios tendrían que incrementar sus ingresos tributarios en niveles que oscilan entre el 300% y el 50%.

Del Sistema Representativo de Impuestos se concluye, que si bien los municipios más pobres y con menor número de habitantes, recaen fuertemente sobre el predial como fuente tributaria de ingresos, esto se debe a una baja capacidad administrativa y de gestión en el cobro de otros impuestos, al igual que a dificultades en su diseño y no a una baja capacidad fiscal en términos de base tributaria. Los municipios con menos de 100,000 habitantes ejercen la presión fiscal más alta sobre el predial (mayor tasa efectiva), esto se presentaría como una restricción en el momento de incrementar los ingresos tributarios. Por esta razón, resulta indispensable fortalecer la capacidad de cobro sobre los demás impuestos. El impuesto de industria y comercio se presenta como una buena fuente potencial de ingresos, un esfuerzo focalizado de apoyo institucional y una reforma al diseño del impuesto pueden reportar grandes beneficios.

De los indicadores de gastos se pueden extraer algunas conclusiones interesantes. La primera de ellas es que, con excepción de los municipios en el rango 5, los municipios no disponen de recursos propios para incrementar el gasto en programas de inversión. Adicionalmente, sorprende la poca diferencia entre los gastos de funcionamiento pér cápita generados por la administración local entre los diferentes municipios. En cuanto al gasto en programas de inversión per cápita, si bien las transferencias son progresivas y representan la mayor fuente de ingresos para los municipios pequeños, estas no son suficientes para igualar este indicador (GPI/P).

A partir de 1993, las transferencias sufren un incremento significativo, pasan de absorber el 0.2% de PIB en 1980 a casi 1% en 1993. Este incremento no generó pereza fiscal o sustitución

de rentas. Por el contrario, tanto el gasto destinado a programas de inversión como el gasto total aumentaron. Sin embargo, ello no se debió a incrementos en los ingresos tributarios per cápita, sino a un mayor endeudamiento.

En cuanto a los indicadores de cumplimiento de los gastos de inversión por sectores, se evidencia que para 1994 se dio un cambio significativo en su distribución. Los sectores que registraron los mayores incrementos fueron los de salud y vivienda, aunque en muchos casos no se destinaron la totalidad de los recursos.

Finalmente, aun cuando el servicio de la deuda es bajo como proporción del PIB, es claro que el endeudamiento municipal registró tasas de crecimiento sin precedentes en los últimos 20 años. Los mayores montos de deuda financiaron fundamentalmente programas diferentes a los de inversión. Esto es lo que muestran los indicadores de CDT y CDI. El endeudamiento fue especialmente alto en 1994 y puede ser una respuesta a las normas legales que impidieron financiar los gastos de funcionamiento con recursos de transferencias, que obligó a los municipios a endeudarse para poder cumplir con estos pagos.

BIBLIOGRAFIA

Acolfa (1994),"Anuario Automotriz 1994"; Acolfa, Santafé de Bogotá.

Advisory Commission on Intergovernmental Relations (1990), "State and Fiscal Capacity and Effort, 1988" ACIR.

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

CONFIS (1994), "Informe sobre endeudamiento territorial" documento asesores 038/94.

Contraloría General de la República (1994), "La Descentralización Fiscal en Colombia: Realidades Posibilidades, Agenda", Tomo II Contraloría General de la República, Santafé de Bogotá.

Contraloría General de la República (1995), "La Situación de las finanzas del estado 1994. Informe del Contralor". Contraloría General de la República, Santafé de Bogotá.

INTRA-División de Programación Global (1992), "Censo parque automotor 1992"; INTRA, Santafé de Bogotá.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (1994), "Ley 60 de 1990"; Reformas Económicas. Administración Gaviria, tomo III, Ministerio de Hacienda, Santafé de Bogotá.

Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (1992), "Desarrollo Humano: Informe 1992"; PNUD-Tercer Mundo Editores, Santafé de Bogotá.

Prud´homme, Remy (1994), "On the danger of decentralization"; Policy Research Working Paper No. 1252; World Bank, Washington.

Unidad de Desarrollo, Territorial División de Finanzas Territoriales, (1994), "Metodología para el analisis integral de las finanzas territoriales" Departamento Nacional de Planeación, Santafé de Bogotá.

Ospina, P. y Gutiérrez C. (1995), "Metodología para el análisis del desempeño financiero de las Entidades Territoriales", Documento de trabajo.

Estructura del índice de precios al consumidor: algunas implicaciones para el análisis de la inflación

*Patricia Morales**
Carlos Felipe Jaramillo

I. INTRODUCCION

Para analizar la dinámica de la inflación, una práctica común entre los economistas es la de desagregar el Indice de Precios al Consumidor (IPC) en sus principales componentes. Desde el punto de vista analítico, lo más recomendable es desagregar el índice en grupos de precios cuyos comportamientos exhiban elementos en común (ver Lora, 1994). Frecuentemente, dicha desagregación exige grandes esfuerzos por parte de los analistas, ya que la clasificación del IPC proporcionada por las instituciones estadísticas no es usualmente la más conveniente para el análisis económico[1].

La ausencia de una clasificación apropiada ha conducido a innumerables desagregaciones del IPC, las cuales responden en buena parte a las preferencias de cada autor. Dentro de las desagregaciones más frecuentes, se encuentra aquella que separa a los alimentos de los demás rubros. Los proponentes de esta desagregación la justifican con base en la particular volatilidad característica de los bienes agrícolas (véase, por ejemplo, Correa y Escobar, 1990; Villar, 1988; Fedesarrollo, 1988). Algunos autores han intentado dividir el IPC en sus componentes transables y no transables, en consonancia con una de las prácticas con mayor aceptación en la literatura internacional[2]. Sin embargo, como se espera demostrar en este estudio, esta clasificación no es tan útil para el caso colombiano, ya que por lo menos uno de estos grupos incluye precios de comportamiento muy heterogéneo.

* Patricia Morales trabaja en la subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República (Colombia) y Carlos Felipe Jaramillo es investigador asociado de Fedesarrollo (Colombia). Se agradecenlos comentarios y la colaboración de Edgar Caicedo y Juan Manuel Julio. Este documento es de resonsabilidad exclusiva de los autores y su contenido no compromete a las instituciones a las que están afiliados.

[1] El Dane clasifica el IPC en siete grupos: vestuario y calzado, alimentos, vivienda, productos farmacéuticos y de asistencia médica, educación, cultura y esparcimiento, transporte y comunicaciones, y otros gastos.

[2] Esta práctica se conoce por lo menos desde el trabajo de Balassa (1964) y fue popularizada por los modelos de inflación Escandinava (véase, por ejemplo, Edgren, Faxén y Odhner, 1973). Para el caso colombiano, una discución de esta desagregación aparece en Lora (1994).

El objetivo de este trabajo es proponer una nueva clasificación analítica del IPC colombiano, centrada en la heterogeneidad del grupo de no transables. Se propone una división de este grupo en tres componentes: indexados, flexibles y cíclicos. Su utilidad se ilustra mediante un análisis de la evolución de la inflación desde 1983. Además, la clasificación propuesta se utiliza para derivar implicaciones acerca de la tasa de inflación natural, la rigidez de los precios y las perspectivas del Pacto Social.

II. ESTRUCTURA DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

A. Desagregación y ponderaciones

Con el propósito de desagregar el IPC en grupos que respondan a diferentes determinantes económicos, se propone una clasificación en cuatro grandes grupos: transables, indexados, flexibles y cíclicos[3]. Esta clasificación reconoce la importancia de discriminar entre los determinantes de los precios de productos transables y no transables. Sin embargo, al interior del grupo no transables existen diferencias que justifican una desagregación mayor. En primer lugar, aquí se propone dividir este grupo en dos: indexados y no-indexados[4]. El primero es un grupo de precios "rígidos" que parecen ajustarse con base en su comportamiento anterior (alta autocorrelación) o en sus principales costos, especialmente, salarios. Este grupo incluye fundamentalmente servicios, en los que se presume algún grado de poder por parte de los oferentes y/o alta diferenciación.

El grupo de no-indexados consiste de productos cuyos precios se establecen en mercados muy competitivos y volátiles y por tanto no presentan mayores rigideces. Este a su vez puede dividirse en flexibles y cíclicos. Aunque ambos presentan fuertes oscilaciones de precios, la diferencia radica en la velocidad con que la oferta responde a los cambios de precios. Los flexibles responden más rápidamente, lo cual se refleja en fuertes oscilaciones semestrales o anuales. De otra parte, los cíclicos son aquellos cuya frecuencia de oscilación son de mayor plazo, por razones particulares a la naturaleza de largo plazo del proceso de producción.

A partir de la clasificación anterior, el Cuadro 1 presenta una primera aproximación a las ponderaciones de los cuatro grupos, con base en la canasta vigente del IPC colombiano. Cada uno de los 19 subgrupos de la canasta que conforma el IPC fueron clasificados teniendo en cuenta las características de los mercados de los principales productos que los componen y la información que existe acerca de su transabilidad a partir de 1991[5]. Los transables son el grupo con más peso, con una participación del 45.5%. Dentro de este grupo se incluyen productos industriales, cereales y lácteos. Los indexados pesan 37.4%, con una importante contribución de los arrendamientos y los servicios públicos y privados. Los cíclicos aportan 9.7% al IPC y se componen fundamentalmente de carne de res, sus sustitutos y derivados. Los flexibles tienen un peso de 7.5% e incluye los grupos de tubérculos, hortalizas y frutas[6].

---

[3] Esta clasificación complementa la que utiliza el Banco de la República, de acuerdo con la cual se consideran transables todos los productos industriales y los agrícolas procesados; los agrícolas no procesados y los servicios constituyen el grupo de no transables.

[4] Ver Frenkel (1990) para una discución de las diferencias entre los grupos indexados y no-indexados del IPC.

[5] La clasificación también se benefició de los resultados de un análisis simple de correlación con variables como la tasa de cambio y el salario mínimo para aquellos casos en donde la información acerca de los mecanismos de formación de precios es ambigua.

[6] Si se comparan estas ponderaciones con aquellas correspondientes a la canasta vigente hasta diciembre de 1988, se observa el aumento en el peso del grupo catalogado en este trabajo como transables, sucediendo lo contrario con los cíclicos y los flexibles. Los indexados presentaron un leve aumento en su participación de una canasta a la otra.

Cuadro 1. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR TOTAL PONDERADO DE GRUPOS Y SUBGRUPOS

	Canastas	
	Vigente desde diciembre 1988	**Vigente hasta 1988**
Total nacional	100.00	100.00
Transables	40.87	37.79
Textiles y confecciones	8.12	4.32
Tabacos	0.76	0.81
Otros	16.82	8.16
Cereales	4.92	8.97
Lácteos	6.54	9.63
Alimentos varios	3.71	5.91
Indexados	41.94	38.70
Arrendamientos	20.07	20.72
Estatales	5.53	5.53
Personales	3.54	3.03
Enseñanza, cultura y esparcimiento	3.35	3.75
Transporte	3.36	2.25
Otros productos alimenticios	1.46	0.22
Parqueadero	0.05	0.00
Cuero y calzado	2.15	1.85
Bebidas	2.43	1.35
Flexibles	7.53	11.99
Plátanos, papas y otros	2.60	6.58
Hortalizas, legumbres frescas y secas	2.99	3.14
Frutas frescas	1.94	2.27
Cíclicos	9.66	11.52

Fuente: Dane y cálculo de los autores.

B. Correlaciones

En la literatura internacional, la desagregación de bienes en transables y no transables tradicionalmente se sustenta mediante información acerca de la naturaleza de los mercados y los procesos de formación de precios[7]. Las clasificaciones propuestas generalmente no se someten a pruebas estadísticas rigurosas. Esto parece responder a la dificultad de encontrar series de precios internacionales de productos y servicios sustitutos a los consumidos internamente. Además, muchos bienes cambian de régimen de precios con frecuencia, comportándose como no transables en algunos períodos y como transables en otros, lo cual dificulta detectar relaciones estables mediante pruebas estadísticas.

No obstante, para evaluar de manera preliminar la validez empírica de la clasificación propuesta,

[7] Véase, por ejemplo, Mellis (1993).

se realizaron algunas pruebas de correlación entre las variaciones anuales mes a mes de los precios de los diferentes grupos con algunas variables exógenas como la tasa de cambio, la inflación del año anterior, el salario mínimo y el Producto Interno Bruto (PIB). A priori, se esperaba encontrar una alta correlación entre precios y tasa de cambio para los transables; una alta correlación entre precios y la inflación del año anterior y/o el salario mínimo para los indexados; alguna correlación entre precios y el PIB (como proxy de fluctuaciones de demanda) para los flexibles. No se esperaba encontrar ninguna correlación importante con los precios de los cíclicos pues las fluctuaciones asociadas a estos productos deben estar determinadas fundamentalmente por factores particulares al subsector de la ganadería.

También se esperaba encontrar algunos problemas de identificación de indexados y transables debido al alto grado de correlación entre la tasa de cambio, la inflación y el salario mínimo. Esto se debe fundamentalmente a que, durante las últimas dos décadas y media, la tasa de cambio nominal ha tendido a ajustarse en una proporción del diferencial rezagado entre inflación interna y externa (Uribe, 1994). Este comportamiento introduce una covarianza positiva entre la tasa de devaluación, la tasa de inflación interna y el crecimiento del salario mínimo, en la medida en que las negociaciones laborales se basan en el comportamiento inflacionario. Esta covarianza hace difícil identificar cuál de las variables es más importante en la determinación de algunos precios domésticos.

En los Cuadros 2 y 3 aparecen los resultados de las correlaciones para los períodos 1990-1994 y 1983-1994, respectivamente. Para el período 1990-1994, las cifras revelan que los componentes del grupo de los transables exhiben una alta correlación con las variaciones en la tasa de cambio nominal. Esto no sucede en el período más largo, 1983-1994, en el que se diluye el cambio estructural introducido por la apertura económica iniciada en 1990. También se destaca una alta correlación positiva de algunos grupos con el salario mínimo en los dos períodos, lo cual podría estar indicando que aún en el período post-apertura persisten modalidades de fijación de precio con base en el "mark-up" sobre costos.

Para ambos períodos, los subgrupos que componen los indexados exhiben sus correlaciones más altas con la inflación del año anterior y con el salario mínimo (especialmente con aquel rezagado 12 meses), respaldando la noción de que están ligados al comportamiento de los precios marcadores de la economía. No obstante, el subgrupo "arrendamientos" presenta correlaciones negativas en el período 1990-1994. Los precios de este subgrupo han tomado una dinámica propia en el período reciente, tendiendo a crecer por encima de la inflación total, por lo cual no han perdido su carácter de precios "rígidos". Los subgrupos "cuero y calzado" y "bebidas" presentan correlaciones positivas significativas con la tasa de cambio nominal para el período post-apertura, lo que puede estar indicando el aumento en su grado de transabilidad.El grupo de productos flexibles no exhibe correlaciones significativas con ninguna de las variables incluidas. Los resultados de las correlaciones con el PIB trimestral indican que esta no es la variable más indicada para aproximar las presiones de demanda que se registran en estos mercados. De todas maneras, es claro que los productos clasificados como flexibles no presentan correlaciones altas con las demás variables y, por tanto, no es aparente que puedan clasificarse en otro de los tres grupos del IPC.

Para el período 1983-1994, los precios del grupo de cíclicos no exhiben correlaciones significativas con ninguna de las variables incluidas. Esto parece confirmar que las cotizaciones están determinadas fundamentalmente por factores propios

Cuadro 2. COEFICIENTES DE CORRELACION PERIODO 1990-1994

	Inflación (t-1)	Salario	LSalario	Tasa de cambio	PIB
Transables	-0,27[1]	0.52*	0,60*	0,90*	-0.23
Textiles y confecciones	-0,41*	0.14	0,33*	0,61*	0.04
Tabacos	0.14	0,70*	0,55*	0,67*	-0.39
Otros	-0,40*	-0,48*	-0.14	-0.08	0.4
Cereales	-0,30*	-0,54*	-0.24	-0,26*	0.39
Lácteos	0.21	0,64*	0,40*	0,51*	-0,55*
Alimentos Varios	-0.12	0,61*	0,55*	0,82*	0.38
Indexados	0.11	0,55*	0,39*	0,45*	0.15
Arrendamientos	-0.24	-0,61*	-0,36*	-0,41*	0,44*
Estatales	0.22	0,70*	0,40*	0,52*	-0,46*
Personales	-0.2	-0,47*	-0.21	-0,30*	0.39
Enseñanza, cultura y esparcimiento	0.22	0,61*	0,43*	0,36*	-0.43
Transporte	0.06	0,37*	0,31*	0,38*	-0.07
Otros alimentos	0.02	-0.21	-0.08	-0.19	0.08
Parqueadero	0.23	0,71*	0,48*	0,54*	-0.28
Cuero y calzado	0,41*	0,86*	0,59*	0,58*	-0.31
Bebidas	0,36*	0,91*	0,71*	0,67*	-0.29
Flexibles	-0.24	-0,62*	-0,33*	-0,39*	0.41
Plátanos, tubérculos	0.09	0,27*	0,28*	0,31*	-0.26
Hortalizas, legumbres	-0.24	-0,63*	-0,35*	-0,36*	0.25
Frutas	0,26*	0,30*	0.02	0.09	-0.38
Cíclicos	0,52*	0,55*	0.17	0.16	-0,49*
Número de observaciones	61	61	61	61	20

Nota: Tasa de cambio y salario mínimo en cifras de crecimiento anual mes a mes.
LSalario: Rezago 12 meses de crecimiento del salario mínimo.
Inflación(t-1) es la inflación del año anterior.
PIB en crecimiento anual trimestre a trimestre.
* Significativo al 5%.
Fuente: Banco de la República y cálculos de los autores.

del ciclo y, en algunos períodos, por las variaciones en tasa de cambio bilateral con Venezuela. Para el período 1990-1994, se registra una correlación alta y positiva con la inflación rezagada y el salario mínimo, la cual responde fundamentalmente a la influencia del descenso de los precios de la carne sobre la evolución del índice agregado de precios.

C. Análisis de la inflación 1983-1994

La desagregación propuesta permite analizar la inflación en los últimos años. Las gráficas 1 y 2 permiten visualizar el comportamiento de los grupos en el período 1983-1994 (Gráfica 1) y, de manera especial, el período post-apertura, 1990-1994 (Gráfica 2).

Cuadro 3. COEFICIENTES DE CORRELACION PERIODO 1983-1994

	Inflación (t-1)	Salario	LSalario	Tasa de cambio	PIB
Transables	-0.13	0.51*	0.13	0.41*	-0.16
Textiles y confecciones	0.38*	0.37*	0.51*	-0.19*	-0.02
Tabacos	-0.05	0.54*	0.04	0.49*	-0.33*
Otros	0.1	-0.16	0.21*	-0.25*	0.25
Cereales	-0.22*	-0.23*	-0.18*	-0.02	0.24
Lácteos	-0.20*	0.40*	-0.16	0.41*	-0.34*
Alimentos varios	-0.25*	0.52*	-0.06	0.37*	-0.2
Indexados	0.85*	0.47*	0.73*	-0.59*	0.05
Arrendamientos	0.58*	00.46*	-0.66*	0.19	
Estatales	0.11	0.56*	0.16	0.30*	-0.34*
Personales	0.41*	0	0.35*	-0.53*	0.22
Enseñanza, cultura y esparcimiento	0.35*	0.60*	0.30*	0	-0.34*
Transporte	0.41*	0.51*	0.37*	-0.30*	-0.06
Otros alimentos	0.02	-0.33*	0.16	-0.1	-0.04
Parqueadero	0.21	0.72*	0.45*	0.55*	-0.22
Cuero y calzado	0.45*	0.63*	0.38*	0.01	-0.24
Bebidas	0.18	0.65*	0.22*	0.00*	-0.17
Flexibles	0.14	-0.35*	0.1	-0.35*	0.15
Plátanos, tubérculos	0.03	-0.06	0.18	0.40*	-0.33*
Hortalizas, legumbres	0.01	-0.15	-0.12	-0.35*	-0.08
Frutas	-0.21*	-0.06	-0.28*	0.25*	-0.16
Cíclicos	0.24*	0.02	0.18	0.02	-0.25
Número de observaciones	110	122	110	122	41

Nota: Tasa de cambio y salario míimo en cifras de crecimiento anual mes a mes.
LSalario: Rezago 12 meses de crecimiento del salario mínimo.
Inflación(t-1) es la inflación del año anterior.
PIB en crecimiento anual trimestre a trimestre.
* Significativo al 5%.
Fuente: Banco de la República y cálculos de los autores.

En las dos gráficas se observa que la tendencia general del IPC la ha fijado el grupo de transables. Entre 1984 y 1991, período en el que la inflación se aceleró continuamente, los precios de transables presentaron crecimientos por encima del nivel general de precios. A partir de 1991, cuando la inflación se desaceleró, los precios de los transables rompieron su tendencia y empezaron a crecer por debajo del nivel general de precios.

De otra parte, los indexados parecen ser los responsables de otorgarle un alto grado de inercia a las variaciones en los precios. Su comportamiento es inverso al de los transables; sus variaciones se ubicaron por debajo de la inflación en el período 1984-1991 y por encima en años subsiguientes.

Los precios de los flexibles parecen ser los más volátiles en el corto plazo. Sus fluctuaciones

Gráfico 1. VARIACIONES ANUALES (mes a mes)

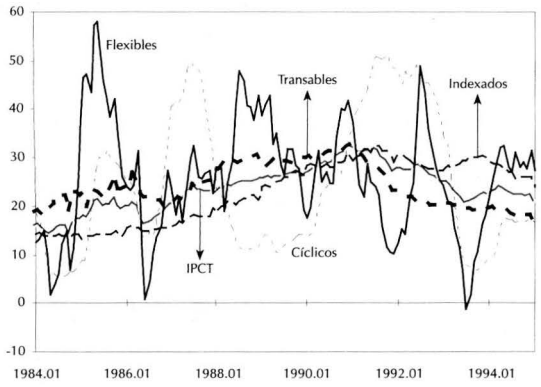
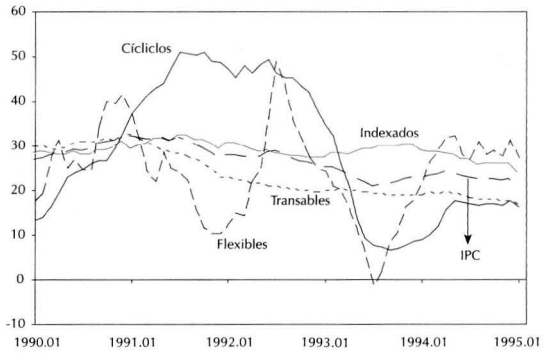


Gráfico 2. VARIACIONES ANUALES (mes a mes)



siguen oscilaciones irregulares, posiblemente afectadas por el comportamiento del clima. Los precios de los cíclicos exhiben oscilaciones de mayor plazo que los flexibles, cuya periodicidad no parece constante en el tiempo. El mayor efecto sobre las variaciones del IPC total de estos precios se da en las pronunciadas fases de ascenso y descenso.

El papel que juega cada grupo en la determinación de las fluctuaciones de la inflación se puede confirmar a partir de una descomposición de varianza del crecimiento anual del IPC (Cuadro 4)[8]. En el período 1984-1994, las variaciones en los precios de flexibles y cíclicos fueron las que más aportaron a la volatilidad de la inflación, contribuyendo directamente con el 33.4% y 19.0% de la varianza del crecimiento del IPC y, a través de correlaciones con los demás precios, con un 20.2% y 16.4% adicional, respectivamente. De otra parte, las variaciones en los precios de transables contribuyeron directamente con un 16.7% de la misma varianza y, de manera asociada, con un 8.4% adicional. En el mismo período, los precios de indexados apenas contribuyeron con un 7.7% de la volatilidad del IPC.

El comportamiento descrito responde en buena parte al grado de variabilidad de cada una de las series de precios. Las series de precios flexibles y cíclicos exhiben coeficientes de variación de 1.83% y 0.67%, respectivamente, magnitudes más de veinte veces mayores a los de transables e indexados.

III. IMPLICACIONES DE LA ESTRUCTURA DEL IPC

A. Inflación natural

Un primer tema sobre el cual la desagregación del índice de precios propuesto en este documento puede dar algunas luces es el de la llamada inflación "natural". Este término se utiliza con alguna frecuencia para denominar a aquel nivel de inflación de equilibrio al que se llegaría en una economía sin desequilibrios macroeconómicos, en ausencia de mecanismos de indexación.

La estructura de la inflación revelada por la desagregación propuesta en este estudio sugiere que el nivel de la inflación natural, medido a

[8] Como las series de variación anual en el IPC y sus cuatro componentes son todas series integradas de orden 1, las series fueron desestacionarizadas. El procedimiento adoptado fue el de obtener las desviaciones con respecto a un promedio móvil de 12 meses y centrarlas nuevamente en el promedio original.

Cuadro 4. DESCOMPOSICION DE VARIANZA: VARIACIONES ANUALES DEL IPC 1984-1994

	Coeficiente	Componentes de la varianza (%)		
	Variación (%) (1)	Directa(2)	Asociada(3)	Total (4)
Transables	0.03	17.3	8.0	25.3
Indexados	0.02	7.8	1.0	8.8
Cíclicos	0.67	19.0	16.5	35.5
Flexibles	1.83	33.5	19.3	52.8

(1) Coeficiente de variación = varianza/promedio de la serie.
(2) Directa = Var(C)* a^2, donde C es la serie del componente y a es su ponderación.
(3) Asociada= sumatoria de 2ab cov(C1, C2) donde C1 y C2 son dos componentes y a y b son sus respectivas ponderaciones en el IPC.
(4) Suma de contribución directa y asociada.

través del IPC, no es constante en el tiempo, pues debe reflejar cambios "normales" en precios relativos. Estos cambios son los que se producen aún en ausencia de presiones de demanda u otras alteraciones estructurales, pues responden fundamentalmente a cambios en la escasez relativa de los diferentes productos de la economía. Las fluctuaciones "normales" en la inflación natural provienen principalmente de las variaciones en la oferta de aquellos bienes sujetos a alteraciones periódicas o estocásticas en su nivel de producción, ocasionadas por choques exógenos (como el clima) o por la naturaleza misma del proceso de inversión-producción (por ej., proceso telaraña y ciclo ganadero)[9].

La desagregación del IPC propuesta en este documento permite cuantificar las fluctuaciones provenientes del 17.2% de la canasta de consumo colombiana (aquella compuesta por bienes y servicios flexibles y cíclicos), la cual presenta una dinámica de precios relativos determinada fundamentalmente por fluctuaciones de oferta interna. En la Gráfica 3 se presenta una primera aproximación al efecto que tendría esta característica estructural sobre la inflación natural, mediante la simulación de las variaciones de los precios flexibles, cíclicos y de la inflación total, en un escenario en el que los precios de los demás bienes del IPC permanecen constantes[10]. Para simular las fluctuaciones de los precios relativos se utilizan aquellas registradas durante el período 1984-1994. Los resultados muestran que en ausencia de presiones inflacionarias en los precios de transables e indexados, las fluctuaciones en los precios relativos habrían conducido a oscilaciones del nivel general de precios de entre 3.13% y -3.24%.

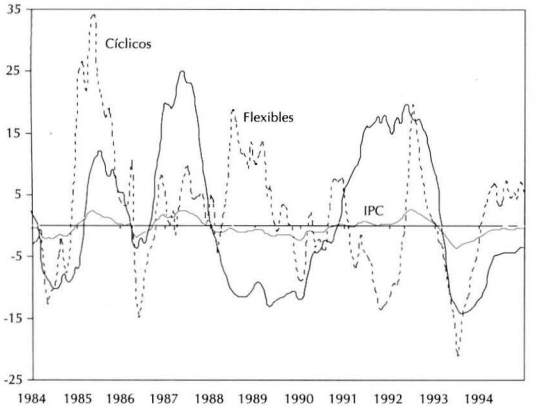
[9] Otra posible fuente de fluctuaciones normales en la inflación natural es la influencia del ciclo económico sobre los precios relativos. Por ejemplo, en las fases iniciales del ciclo económico, el aumento en la demanda puede presionar los precios relativos de materias primas.

[10] La separación de las variaciones de los precios relativos de los cíclicos y flexibles con respecto a los de los indexados y transables se realizó teniendo en cuenta la fuerte independencia de las fluctuaciones entre ambos grupos. Las correlaciones entre las cuatro series aparecen en el siguiente cuadro:

Correlaciones entre los crecimientos de las series períodos 1983-1994

	Transables	Indexados	Flexibles	Cíclicos
Transables	1	0.21	0.11	-0.04
Indexados	0.21	1	-0.09	-0.01
Flexibles	0.11	-0.09	1	0.36
Cíclicos	-0.04	-0.01	0.36	1

Gráfica 3. VARIACIONES ANUALES (Mes a mes)



Las fluctuaciones esperadas en la inflación natural, como consecuencia de variaciones en los precios relativos, explican, en parte, porque los bancos centrales de varios países desarrollados han optado por fijar metas de inflación en *términos de franjas* y no de niveles absolutos[11]. En Nueva Zelanda la franja permite a la inflación fluctuar entre 0 y 2% mientras que en Inglaterra entre 1 y 4%. En estos países, el seguimiento de la evolución del IPC se acompaña con el seguimiento de un índice de precios de inflación "básica" (core), el cual tiende a excluir buena parte del conjunto de alimentos, otros productos básicos sujetos a choques de oferta exógenos (o periódicos) y los que controla el gobierno[12].

Cuadro 5. FRECUENCIA DE VARIACIONES MENSUALES-ENERO 1983-1995 (No. de meses)

Variación Porcentual	IPC	Transables	Indexados	Flexibles	Cíclicos
<-1	0	0	0	28	0
-1-0	1	2	0	14	3
0-1	21	13	32	13	67
1-2	77	84	80	18	27
2-3	34	38	19	18	18
3-4	11	6	4	14	8
4-5	0	1	7	10	8
5-6	0	0	2	8	8
>6	0	0	0	21	5

B. Inflación y rigidez de los precios a la baja

Algunos autores han planteado la dificultad de reducir la inflación en ambientes en los que los agentes económicos son reacios a disminuir los precios en términos nominales. La hipótesis de precios rígidos ("sticky") tiene una larga historia en la literatura económica, aunque su principal aplicación se ha realizado sobre aquellos sectores de la economía en donde se justifica por razones de concentración industrial o diferenciación de producto. No obstante, existe alguna evidencia de que este fenómeno puede darse para precios flexibles, particularmente en ambientes inflacionarios en los cuales los ajustes hacia abajo de los precios reales tienden a realizarse mediante el congelamiento de los precios nominales (Rae, 1993).

Para examinar que tan rígidos son los precios de los cuatro subgrupos del IPC analizados en este estudio, en el Cuadro 5 y la Gráfica 4 se presenta un examen empírico acerca de la frecuencia de descensos nominales en estos índices de precios.

Para el período 1983-1994, las fluctuaciones mensuales negativas en los índices de precios sólo se registran en el 1.4% de los casos para los transables y en el 2.1% para los cíclicos. El único grupo que presenta una proporción

[11] La fijación de bandas también responde al reconocimiento de que hay errores de medición del nivel general de precios en el IPC, incluyendo el sesgo positivo que dicho índice involucra al no poder distinguir mejoras en la calidad de los productos a través del tiempo.

[12] En Colombia, el Banco de la República viene calculando desde hace varios años la inflación "básica", la cual excluye alimentos y servicios. En 1994 se reformó este indicador, de manera que ahora excluye alimentos, servicios estatales y combustibles.

Gráfico 4. DISTRIBUCION DE VARIACIONES MENSUALES (Enero 1983-1995)

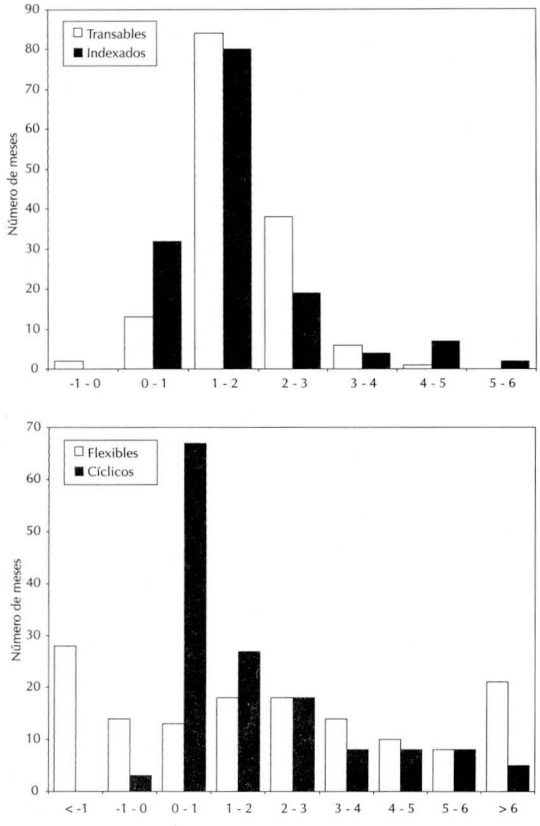
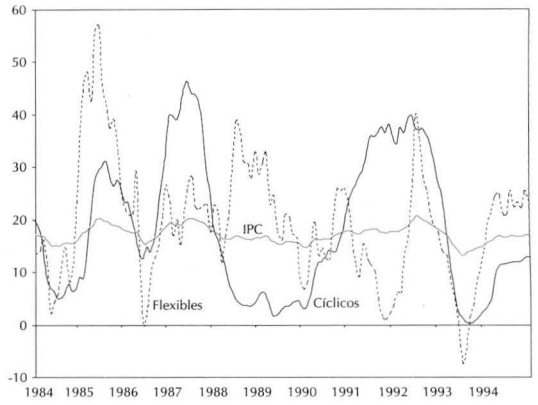


Gráfico 5. INFLACION SIMULADA 1984-1995 (Precios cíclicos sin caídas nominales)



significativa de variaciones negativas es el de los flexibles (29.1%). No se presentan fluctuaciones negativas para los indexados en el período analizado. Los gráficos sugieren que los aumentos mensuales de cíclicos, indexados y transables exhiben distribuciones asimétricas, con una cola larga en los valores positivos y un número desproporcionado de observaciones entre 0 y 2%[13].

Ante el comportamiento observado de los precios, cabe la pregunta: ¿Cuál es la dinámica de la inflación consistente con un escenario en el que los precios no se reducen en términos nominales pero preservan las fluctuaciones históricas de precios relativos? En la Gráfica 5 se presentan los resultados de un ejercicio en el que se calculó el comportamiento de los precios de los diferentes componentes del IPC y de la inflación total, imponiendo la condición de una variación nominal anual mínima de 0% para los transables, indexados y cíclicos (v.gr., rigidez a la baja en los precios nominales)[14]. Los precios relativos entre los cíclicos y el agregado de indexados-transables son aquellos registrados efectivamente en el período 1984-1994. El ejercicio presenta la evolución de la inflación consistente con un nivel de crecimiento de los precios de indexados-transables suficiente para evitar que no se presenten caídas nominales en los precios cíclicos. En este escenario, la inflación fluctúa alrededor de un nivel promedio de 17.0%, lo cual indica que la reducción del crecimiento por debajo de este nivel implicaría romper con la resistencia a realizar ajustes hacia abajo en los precios nominales de algunos sectores de la economía.

[13] Sobre la distribución de los precios del IPC, véase Jaramillo y Córdoba (1995).

[14] La simulación implica un ajuste en la política monetaria de tal manera que el crecimiento en los medio de pago acomode el crecimiento necesario de los precios.

Aunque esta evidencia es apenas preliminar, valdría la pena explorar más a fondo este fenómeno para determinar con mayor certeza si las dificultades enfrentadas durante los últimos años para reducir la inflación podrían estar asociadas a la rigidez detectada.

C. Estrategias anti-inflacionarias

Otro campo de aplicación de la desagregación del IPC propuesta en este estudio es el análisis y evaluación de las estrategias para reducir la inflación. Para el caso de estrategias de Pacto Social, la literatura reciente respalda la utilización de anclas múltiples, tales como tasa de cambio y políticas de concertación de ingresos y salarios (véase, por ejemplo, Uribe, 1994 y Heymann y Leijonhufvud,1995). Para efectos de la desagregación del IPC, un Pacto Social como el aplicado en en Colombia en 1995 se basa en el manejo de los precios de los productos transables y de los indexados. Con respecto a los primeros, el gobierno se compromete con una manejo de tasa de cambio que conduzca al finalizar el año a un incremento nominal no superior a la meta acordada — por ej., con una inflación internacional esperada de 3%, la devaluación no debe superar el 15% para alcanzar la meta de 18%. Con respecto a los indexados, un acuerdo público entre el gobierno, el sector privado y el sector sindical plasma una estrategia de aumentos nominales de precios con base en la meta inflacionaria esperada, para romper con el componente inercial de los aumentos de precios.

Bajo el esquema de Pacto Social descrito, un 17.2% de la canasta de precios queda implícitamente excluido, porque los representantes de los sectores cíclicos y flexibles de la producción no están en capacidad de hacer compromisos confiables de precios en mercados altamente competitivos y de gran volatilidad. Desde este ángulo, el Pacto Social aparece como una estrategia en la cual el gobierno apuesta buena parte de su credibilidad y prestigio al comportamiento de un índice que incluye una proporción no despreciable de precios sobre los cuales no ejerce ningún control.

De acuerdo con la estructura analizada del IPC en secciones anteriores, el efecto que tienen los precios de los cíclicos y flexibles sobre las metas del Pacto depende de manera fundamental del momento histórico. Es decir, en vista de que ambos componentes exhiben ciclos con algún grado de predecibilidad en el corto plazo, las probabilidades de éxito del Pacto podrían mejorar sustancialmente si se escoge un año en donde ambos ciclos presenten fases descendentes. Sin embargo, como en la práctica, los gobiernos no tienen mucha flexibilidad para escoger la fecha de realización de un Pacto Social, cabe entonces la pregunta: a fines de 1994 ¿Qué se había podido esperar sobre el comportamiento de los precios de flexibles y cíclicos en 1995 y qué implicaciones se habrían podido derivar con respecto al Pacto Social vigente?

En el Cuadro 6 aparecen algunas aproximaciones al efecto inflacionario esperado de los precios cíclicos y flexibles en 1995. Las cifras registran la inflación total esperada en un escenario en el que los aumentos de los precios de transables e indexados obedecen estrictamente las metas del Pacto Social — 18% en este caso — mientras que la inflación generada por los grupos restantes se proyecta mediante metodologías sencillas. Al proyectar la variación de los precios relativos de la serie agregada de flexibles y cíclicos, suponiendo que esta hubiera sido igual a su promedio histórico (1983-1994), la inflación total fluctuaría entre 17.6% y 19.4%. Si se sigue igual metodología con respecto a la contribución promedio, la inflación oscilaría entre 17.4% y 18.6%[15].

Una mejor aproximación se obtiene proyectando las variaciones de cada uno de los componentes (flexibles y cíclicos), utilizando la información

Cuadro 6. PROYECCIONES DE INFLACION PARA 1995

Método de proyección*	Pronóstico (%)	Intervalo de confianza de 95%	
		Inferior (%)	Superior (%)
Variación promedio	18.5	17.6	19.4
Contribución promed	18.0	17.4	18.6
Ciclo 4 años	18.3	17.5	19.1
Flexible	14.0	3.4	24.5
Cíclicos	24.1	24.1	24.1
Ciclo 5 años	17.2	16.4	18.0
Flexible	14.0	3.4	24.5
Cíclicos	12.6	12.6	12.6
Ciclo 6 años	16.6	15.8	17.4
Flexibles	14.0	3.4	24.5
Cíclicos	6.8	6.8	6.8

* Los métodos de proyección se describen en el texto.

histórica. Las proyecciones III, IV y V del Cuadro 6 registran los resultados de proyectar el nivel de precios relativos de los cíclicos, suponiendo una longitud del ciclo ganadero de 4, 5 y 6 años, valores derivados del comportamiento histórico de los precios desde 1960[16]. Los precios relativos de los flexibles se proyectan mediante una sencilla regresión lineal, según la cual en 1995 se presentaría una caída real en los precios (aumento nominal de 14%) debido al alza registrada en 1994[17]. Cabe anotar que el pronóstico de los precios flexibles está asociado a un intervalo de confianza de 95% bastante amplio (de 3.4% a 24.5%) debido a la corta muestra de datos con que se cuenta.

Los resultados muestran que, dependiendo de la frecuencia del ciclo ganadero, los pronósticos medios de inflación estarían entre 18.3% y 16.6%, con intervalos de confianza entre un mínimo de 15.5% (ciclo de 6 años) y un máximo de 19.1% (ciclo de 4 años). La sensibilidad de estos pronósticos a la fase del ciclo ganadero se ilustra en el Cuadro 7, en el que se presentan pronósticos de inflación total para cada uno de los años de un ciclo ganadero de 5 años. Los

[14] La utilización de metodologías basadas en promedios históricos no tiene en cuenta el posible efecto de ajustes en la política monetaria que puedan influir en los crecimientos nominales de los precios. Desde esta óptica, las proyecciones de inflación que aparecen en esta sección suponen una política monetaria subordinada a permitir las variaciones nominales que se derivan del comportamiento histórico (1983-1994) de los precios relativos, tomando como base las variaciones nominales de 1994.

[15] Las proyecciones del ciclo ganadero corresponden a ciclos simétricos en los que se ha calibrado la amplitud para reproducir la desviación típica de la serie histórica de precios de ganado al por mayor. Los resultados son muy sensibles a la determinación de dónde se inicia o termina el ciclo y , por tanto, deben ser interpretados con cautela.

[17] La regresión ajustada con datos anuales para el período 1984-1994 fue:

$$CFLEX = 0.64 + 0.59\ CFLEX(-2) - 0.70\ FLEX(-1) \quad R2 = 0.79,\ D.W. = 2.47$$
$$(2.81^*)\quad (2.93^*)\qquad (-2.84^*),$$

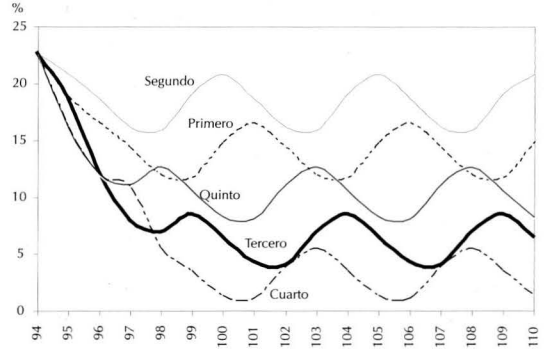
en donde CFLEX es el cambio porcentual en el precio relativo de los flexibles, FLEX es el nivel de dicho precio y * indica una significancia del 95%.

Cuadro 7. PROYECCIONES DE INFLACION PARA 1995: SENSIBILIDAD AL CICLO GANADERO*

Año del ciclo ganadero	Cíclicos (%)	Inflación (%) **
Primer año	27.7	18.6
Segundo año	43.5	20.2
Tercer año	23.2	18.2
Cuarto año	0.7	16.0
Quinto año	-0.8	15.9
Promedio	18.9	17.8

** Se supone un ciclo ganadero de 5 años.
* Supone inflación de flexibles de 14% y de 18% para transables e indexados.

Gráfico 6. PACTO SOCIAL Y CICLO GANADERO: AÑO DEL CICLO EN 1995 Y EVOLUCION DE LA INFLACION



resultados muestran que en el extremo, la dinámica de los precios de la carne podría añadir o restar entre 2.0 y 2.2 puntos porcentuales a la inflación total. De igual manera, el intervalo de confianza de 95% de los precios flexibles implica que en 1995 dichos precios podrían contribuir con 0.9 puntos porcentuales adicionales a la inflación o a una reducción de igual magnitud.

Estos resultados permiten especular con respecto a otro interrogante: ¿Si un Pacto Social exitoso induce una extensión del mecanismo al año siguiente, que incidencia puede tener la escogencia del año inicial? La respuesta a este interrogante depende en gran parte de cómo se perciba el "éxito" de un Pacto Social. A manera de ilustración, supongamos que un Pacto Social se considere exitoso cuando alcance por lo menos el 75% de la reducción propuesta en la inflación. En este caso, un Pacto Social con las características y metas del que se aplicó en Colombia en 1995 no se considerará "exitoso" si coincidiera con el segundo año de un ciclo ganadero, de acuerdo con los resultados consignados en el Cuadro 7[18]. La probabilidad de éxito sería muy alta si el Pacto coincide con el cuarto o quinto año del ciclo, con el ingrediente adicional de que el comportamiento favorable de los precios de la carne podría conducir a una inflación global por debajo de la meta.

La extensión del Pacto Social a años siguientes, en la medida en que se considere "exitoso", puede generar un descenso pronunciado en los niveles de inflación de mediano y largo plazo. La magnitud de este descenso está asociada al año del ciclo ganadero en que se inicie el Pacto. Para ilustrar este punto, en la Gráfica 6 se consigna la dinámica de la inflación que podría esperarse si los Pactos se extienden al año siguiente cuando se consideran "exitosos", con metas de 4 puntos porcentuales de reducción anual[19]. En estas simulaciones, el resto de los precios de la economía crecen al ritmo de la meta fijada por el Pacto Social en los años en que este se encuentra vigente[20]. Los resultados muestran que en el

[17] Esto sería sólo posible si los precios de los demás grupos del IPC crecieran muy por debajo de la meta del 18% para contrarrestar el comportamiento de los cíclicos.

[19] La simulación supone un ciclo ganadero de 5 años, que sigue la evolución de precios relativos implícita en el Cuadro 7. Además supone una política monetaria subordinada a permitir las variaciones nominales que se derivan del comportamiento de precios relativos del período 1983-1994, tomando como base los aumentos nominales de 1994.

[20] A partir del año en que "expira" el Pacto Social, todos los precios (a excepción de los cíclicos) se indexan con base en la inflación del año precedente.

mejor de los casos, cuando la estrategia antiinflacionaria se inicia en el cuarto año del ciclo ganadero, el Pacto podría extenderse hasta 4 años, produciendo un descenso de la inflación de 22.6% a cerca de 3%. En el peor de los casos, cuando el Pacto se inicia en el segundo año del ciclo, este fracasa en el primer año y la inflación promedio sólo baja a 20.2%.

La simulación presentada es ilustrativa y no pretende pronosticar con exactitud la evaluación futura del Pacto Social. Los resultados obtenidos dependen en gran parte de la definición del "éxito" del Pacto, que puede ser arbitraria. Igualmente, se supone que todos los componentes de la inflación, a excepción de los productos cíclicos, cumplen con la meta del Pacto, lo cual puede no ser realista si los acuerdos formales del Pacto son difíciles de hacer cumplir o si ocurren choques exógenos u otras presiones inflacionarias inesperadas.

No obstante, es interesante revisar los resultados de 1995 para evaluar que tan lejanos estuvieron de los pronósticos presentados arriba, realizados con información a fines de 1994 (Cuadro 8). Los

Cuadro 8. COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION 1994-1995

Descripción	1994	1995	Contribución al descenso	
			Puntos %	Porcentaje
Total	22.6	19.5	3.1	100.0
Transables	18.4	17.2	0.8	24.3
Textiles y confecciones	12.4	11.4	0.1	4.3
Cuero y calzado	14.9	15.5	0.0	0.3
Tabacos	0.0	63.7	-0.5	-14.4
Bebidas	23.8	18.5	0.2	5.2
Cereales	21.2	11.9	0.3	11.1
Lácteos y grasas	19.4	18.9	0.1	1.7
Alimentos varios	32.6	16.9	0.5	15.9
Otros	17.3	18.1	0.0	0.3
Indexados	26.8	23.2	1.1	36.6
Arrendamientos	27.9	24.7	0.4	13.5
Estatales	23.6	18.3	0.4	13.2
Servicios personales	27.8	25.1	0.1	2.1
Enseñanza, cultura y esparcimiento	31.9	29.2	0.0	0.7
Transporte	23.8	18.5	0.2	6.5
Otros productos alimenticios	22.4	20.7	0.0	0.9
Parqueadero	28.6	36.5	0.0	-0.2
Flexibles	31.2	13.2	1.1	35.1
Plátanos, papas y otros	30.5	16.0	0.3	10.9
Hortalizas y legumbres	38.0	6.4	0.7	20.9
Frutas frescas	24.1	17.9	0.1	3.4
Cíclicos	17.8	17.2	0.1	3.9
Cárnes y sus derivados	17.8	17.2	0.1	3.9

Fuente: Dane y cálculos de los autores.

precios de los indexados se incrementaron en 23.2%, cifra superior a las metas del Pacto Social, a pesar de que los servicios controlados por el gobierno (estatales y transporte) se incrementaron a ritmos muy cercanos al 18%. Los precios de los transables se incrementaron en un 17.2%, aunque la devaluación anual resultó muy superior (18.8%) a lo que se anticipaba a principios del año. El menor aumento de estos bienes parece responder al efecto rezagado de la baja devaluación de 1994 y al desaceleramiento en la actividad económica a partir del segundo trimestre de 1995.

Los precios de los flexibles apenas crecieron en un 13.2%, cifra cercana al 14% pronósticado arriba, gracias a los altos precios de 1994 y al buen clima que imperó en 1995. Finalmente, los precios de los cíclicos se incrementaron en un 17.2%, con lo cual 1995 se constituyó en el 4 año del ciclo ganadero de precios iniciado en 1992.

Los resultados de 1995 indican que el Pacto Social gozó de condiciones favorables, es decir, los dos grupos de bienes que permanecieron por fuera de los acuerdos normales (cíclicos y flexibles) exhibieron aumentos nominales en sus precios por debajo del agregado (caídas reales). Como se demostró en los pronósticos, estos comportamientos eran predecibles desde fines de 1994 y, por tanto, el Pacto se firmó en un año en que sus posibilidades de éxito eran óptimas. Como resultado, la inflación global se redujo de 22.6% a 19.5%, una reducción de 67% de la meta planteada. En comparación con 1994, 36.6% de la contribución al descenso es atribuible al grupo de los indexados (especialmente, arrendamientos y servicios estatales), 35.1% al grupo de flexibles (hortalizas y tubérculos) y 24.4% por los transables (alimentos varios y cereales).

El resultado favorable de 1995 permitió la extensión del mecanismo a 1996, aunque para dicho año sólo se estableció una meta de reducción de 2.5 puntos porcentuales, de 19.5% a 17%. De acuerdo con las declaraciones oficiales, esto se debe a que se esperan comportamientos menos favorables en algunos precios, incluidos los alimentos y algunos servicios públicos. Evidentemente, las autoridades comprenden la importancia de los ciclos de precios de bienes flexibles y cíclicos y han optado por reducir las metas para evitar una derrota "predeterminada" por la estructura del IPC y el comportamiento de ciertos mercados de la economía.

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

En este trabajo se ha propuesto una nueva desagregación analítica del IPC colombiano, centrado en el comportamiento heterogéneo de los precios de los productos no transables. La propuesta consiste en descomponer a este último grupo de productos en bienes indexados, flexibles y cíclicos, pues cada uno de éstos responde a diferentes procesos de formación de precios. Por medio de correlaciones simples se demostró que las variaciones en los precios de transables siguen de cerca aquellas de la devaluación; los precios de los indexados reflejan las variaciones en la inflación del año anterior e índices de costos, como el salario mínimo. De otra parte, el comportamiento de los precios de bienes cíclicos y flexibles no presentan un grado de correlación importante con la tasa de cambio, la inflación rezagada ni el PIB.

Entre 1984 y 1994, la tendencia general de la inflación total fue fijada por los precios del grupo de transables. Los indexados le otorgaron un alto grado de inercia a las variaciones en el índice general de precios. Los precios de los flexibles y cíclicos son los que mayores fluctuaciones presentaron y, a pesar de su menor ponderación, son los que explican una mayor proporción de la volatilidad de la inflación en el período analizado. De aquí la importancia de construir

modelos de pronóstico para estos precios tal que mejoren la capacidad de proyección de las tendencias futuras de la inflación en Colombia.

En el trabajo se exploran algunas implicaciones acerca de los determinantes estructurales de la inflación colombiana, con base en la clasificación propuesta. Se demuestra la importancia de las fluctuaciones en los precios relativos de los diferentes grupos de precios, causada fundamentalmente por comportamientos normales en la oferta, como determinante de variaciones en los precios nominales de la economía. Estas fluctuaciones justifican, en parte, la fijación de rangos de inflación como meta de la política, en vez del establecimiento de valores únicos.

También se detectó una importante rigidez a la baja en los precios nominales de los indexados, transables y cíclicos. Esta rigidez podría ser uno de los factores que explica las dificultades que el país ha afrontado desde mediados de la década del setenta para disminuir la inflación por debajo de 20%, aunque este punto amerita una mayor investigación.

Se demostró, mediante algunas simulaciones, el posible impacto de la selección del año en que se adopta un Pacto Social. Por la imposibilidad de controlar efectivamente los precios de los bienes cíclicos y flexibles, un 17.2% de la canasta del IPC queda por fuera de los compromisos formales del Pacto. Como estos sectores exhiben ciclos con algún grado de predecibilidad en el corto plazo, las probabilidades de éxito del Pacto mejoran sustancialmente si se escoge un año en el que ambos ciclos presenten fases descendentes. Este parece haber sido el caso en 1995, año en que se logró una reducción en la inflación de 22.6% a 19.5% gracias al comportamiento de los cíclicos y flexibles. Los resultados de esta sección demuestran la importancia que tiene un mejor conocimiento de los ciclos ganaderos y agrícolas para la comprensión de la dinámica inflacionaria colombiana.

Hacia adelante, el presente trabajo debe complementarse con nuevos avances en materia de clasificación de los bienes individuales de la canasta del IPC. De una parte, deben utilizarse métodos estadísticos de mayor poder para agrupar los bienes de la canasta en conjuntos de comportamiento similar en sus precios. De otra parte, debe evaluarse la posibilidad de mejorar el valor analítico de la desagregación del IPC mediante una discriminación mayor de los grupos analizados. Por ejemplo, valdría la pena explorar si hay diferencias de comportamiento de precios entre los bienes indexados que justifiquen su subdivisión en aquellos proveídos por el sector público y aquellos producidos por el sector privado. Igualmente, dentro de los transables podría evaluarse su subdivisión entre aquellos cuyos precios están altamente correlacionados con los precios internacionales y la tasa de cambio (alta transabilidad) y aquellos que, por razones de concentración industrial, oligopolio o sustitución imperfecta con importaciones, responden parcialmente a costos de produccción.

La utilización de las variaciones relativas entre los componentes del IPC para realizar proyecciones de inflación, no tiene en cuenta el efecto de cambios en la política monetaria. Esto podría subsanarse identificando el efecto de la política monetaria sobre la forma como se realizan los ajustes de precios de los diferentes grupos de bienes. Por ejemplo, una política monetaria de control estricto de los medios de pago durante la fase ascendente de precios de la carne podría inducir reducciones en los aumentos nominales de los demás precios de la economía para cumplir con las variaciones necesarias en los precios relativos.

Finalmente, los resultados de las simulaciones presentadas dependen del mantenimiento de las fluctuaciones de precios relativos de los cuatro

grupos de bienes, independientemente del nivel de inflación. La validez de este supuesto podría examinarse comparando las fluctuaciones de precios relativos en períodos de baja inflación con aquellas registradas en períodos de alta inflación.

BIBLIOGRAFIA

Balassa, Bela (1964), "The Purchasing Power Parity Doctrine : A Reappraisal", *Journal of Political Economy*, 72(6).

Banco de la República (1994), "Notas editoriales", *Revista del Banco de la República*, Vol. LXVII, No. 798.

——— (1988), "Tendencias recientes de la inflación", *Economía Colombiana*, Nos. 205-206.

Correa, Patricia y Escobar, Jaime (1990), "Radiografía de la inflación actual", *Coyuntura Económica*, Vol. XX, No. 3.

Edgren, G., Faxén, K.O. y Odhner, C.E. (1973), Wage Formation and the Economy. London: Alen Unwyn.

Fedesarrollo (1988), "La coyuntura inflacionaria en perspectiva", *Debates de Coyuntura Económica*, No. 9.

Frenkel, Roberto (1990), "Precios flexibles y efectos ingreso en economías indexadas", en Eduardo Lora (ed.) Inflación y estabilización en América Latina, Tercer Mundo, Bogotá.

Heymann, Daniel y Leijonhufvud, Axel (1995), High Inflation. Oxford, *Oxford University Press*.

Jaramillo, Carlos Felipe y Córdoba, Juan Carlos (1995), "La anatomía de la inflación en Colombia", mimeo., Banco de la República.

Lora, Eduardo (1994), "El corto plazo", en José Antonio Ocampo (ed.), Introducción a la macroeconomía colombiana, Tercer Mundo y Fedesarrollo.

Mellis, C.L. (1993), "Tradable and non-tradable prices in the U.K. and the E.C.: measurement and explanation." Working paper, Economics Division, Bank of England.

Rae, David (1993), "Are Retailers Normal? The Distribution of Consumer Price Changes in New Zealand", Discussion Paper G93/7, Reserve Bank of New Zealand.

Uribe, José Darío (1994), "Inflación inercial, tasa de cambio y anclas", *Borradores Semanales de Economía*, No. 10.

Villar, Leonardo (1988), "La inflación: ¿Un fenómeno monetario?", *Economía Colombiana*, Nos. 205-206.

FEDESARROLLO

FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO

FEDESARROLLO es una fundación privada, independiente, sin ánimo de lucro, dedicada a la investigación no partidista en los campos de economía, ciencia política, historia, sociología, administración pública y derecho. Sus principales propósitos son contribuir al desarrollo de políticas acertadas en los campos económico y social, promover la discusión y comprensión de problemas de importancia nacional, y publicar y difundir análisis originales sobre fenómenos económicos y sociopolíticos, nacionales y latinoamericanos que sirvan para mejorar la calidad de la educación superior.

El Consejo Directivo es responsable de vigilar por la adecuada marcha de la administración de la institución y de trazar y revisar los objetivos generales de la fundación. La administración de los programas, del personal y de las publicaciones corre por cuenta del director ejecutivo, quien es el representante legal de la fundación. El director y el editor de *Coyuntura* asesorados por un comité interno de publicaciones tienen la responsabilidad de determinar qué trabajos se publican en *Coyuntura Económica* o en forma de libros o folletos de la institución. La publicación de un trabajo por FEDESARROLLO implica que éste se considera un tratamiento competente de un problema y por lo tanto un elemento de juicio útil para el público, pero no implica que la fundación apoye sus conclusiones o recomendaciones.

FEDESARROLLO mantiene una posición de neutralidad para garantizar la libertad intelectual de sus investigadores. Por lo tanto, las interpretaciones y las conclusiones de las publicaciones de FEDESARROLLO deben considerarse exclusivamente como de sus autores y no deben atribuirse a la institución, los miembros de su Consejo Directivo, sus directivos, o las entidades que apoyan las investigaciones. Cuando en una publicación de FEDESARROLLO aparece una opinión sin firma, como es el caso del análisis coyuntural en la revista de la institución, se debe considerar que ésta refleja el punto de vista del conjunto de investigadores que están colaborando en la institución en el momento de la publicación.

Informes de Investigación

Ciclos políticos y ciclos económicos en Colombia: 1950-1994

*Andrés Escobar Arango**

1. INTRODUCCION

Un capítulo fundamental de la relación sector público-economía se empezó a explorar hace tan sólo dos décadas. Se trata de la dinámica detrás de la formación de la política económica. Si esta última es el resultado de un proceso y no de la determinación por una sola vez de un patrón de acciones gubernamentales sobre la economía, cabe preguntarse: (i) ¿qué hace cambiar de rumbo la política económica? y (ii) ¿por qué cambia en el sentido en que lo hace?

La política económica cambia de rumbo porque cambia el "policymaker", fenómeno que inequívocamente se encuentra ligado a fenómenos de tipo político: quien lleva las riendas de la economía es generalmente relevado con cierta periodicidad por medio de mecanismos democráticos. Cuando se produce este relevo se cumple lo que la literatura llama un "ciclo político". Por otra parte, la dirección en que cambia la política económica depende de los intereses del "policymaker". Estos intereses siguen o bien una ideología partidista o bien un deseo de permanecer en el poder. Si siguen una ideología partidista, la política económica dependerá de qué partido la defina (i.e. se diseñará y ejecutará de acuerdo con la doctrina económica que dicho partido pregone). Si el interés del político es permanecer en el poder más que defender una ideología de partido, la política económica se diseñará con el fin de maximizar su popularidad entre el electorado, ya que así asegura su reelección o la de su partido cuando se inicie el siguiente ciclo político.

Hay ciclos políticos de índole distinta que también han sido ampliamente estudiados en la nueva literatura. Se trata de aquellos que no están regidos directamente por la voluntad popular y que sin embargo implican un cambio de "policymaker". Un ciclo político de este tipo se da cuando se decide independizar el banco central de la influencia del gobierno, ya que cambia el foro donde se toman decisiones en

* Investigador de Fedesarrollo. Se agradece de manera especial la orientación de Mauricio Cárdenas, así como los comentarios de los asistentes al almuerzo de Fedesarrollo. Todas la cifras mencionadas y no presentadas en el artículo se encuentran a disposición del lector interesado.

materia monetaria (cambia el "policymaker" del capítulo monetario). También el paso de una democracia a un sistema autoritario constituye el inicio de un nuevo ciclo político.

Lo novedoso de los patrones de comportamiento de los partidos políticos en estas nuevas teorías es que se manejan de la misma forma en que la literatura ha modelado la conducta del sector privado en el campo microeconómico. El "policymaker" ya no es un actor "exógeno" sino que es un agente que busca maximizar una función de ganancia sujeto a una serie de restricciones que le impone el marco institucional dentro del cual se moverá durante su período en el poder. Es decir, las decisiones que se derivan de defender una postura partidista o una postura populista obedecen a una lógica racional de agente maximizador bajo unas condiciones determinadas.

El objetivo de este trabajo es contrastar empíricamente para el caso colombiano las hipótesis formuladas por esta literatura, con el fin de establecer qué tipo de ciclos políticos han estado presentes en la economía nacional durante los últimos sesenta años. El capítulo 2 desarrolla un marco teórico que distingue en el plano conceptual los diferentes ciclos políticos que ha definido la literatura. El capítulo 3 investiga cuatro instituciones políticas fundamentales en Colombia en el sentido de ser capaces de crear ciclos económicos. El capítulo 4 se concentra en la evolución de las principales variables políticas y macroeconómicas desde 1935. El capítulo 5 contiene los resultados de las estimaciones empíricas realizadas. Finalmente, el capítulo 6 hace una serie de conclusiones.

II. MARCO TEORICO

La teoría de los "ciclos políticos de la actividad económica"[1] (CPAE) desarrollada por Nordhaus (1975), Lindbeck (1976) y McRae (1977), constituye el primer esfuerzo por establecer una relación entre los ciclos electorales y las fluctuaciones económicas. En estos modelos los políticos son todos iguales: hacen todo lo posible por mantenerse en el poder. Sus motivaciones no son ideológicas. Son, por el contrario, motivaciones por estar en un "despacho"[2] . Por eso, las elecciones están precedidas por expansiones para estimular la economía y seguidas por contracciones para reducir la inflación. Sin embargo, esto ocurre siempre y cuando los electores sean irracionales, miren sólo hacia atrás y no se den cuenta que sistemáticamente se les somete al mismo ciclo.

Otra variante de la literatura son los modelos de "ciclos partidistas" (de la actividad económica) desarrollados por Hibbs (1977, 1987). En este caso, los políticos no son todos iguales en sus ideologías (preferencias). Concretamente, los gobiernos de derecha y de izquierda tienen diferentes objetivos que conducen a diferentes políticas y, por consiguiente, generan ciclos. En este sentido, las elecciones añaden otra distorsión al aumentar la volatilidad de las políticas [3].

Sin embargo, la presencia de agentes irracionales, que sólo miran hacia atrás y no hacia adelante, le resta validez a los postulados de la primera generación de los modelos de ciclos político-económicos. En particular, si los electores son más "sofisticados" cabe preguntarse por qué votan

[1] "Political Business Cycles" en la terminología anglosajona.

[2] "Office motivated". Este supuesto proviene del teorema del voto mediano según el cual en un sistema de dos partidos se debe observar una completa convergencia de políticas [Downs (1957)].

[3] Hibbs (1987) muestra cómo los partidos socialistas en Europa y el partido Demócrata en los Estados Unidos han sido más expansionistas y menos aversos a la inflación que los partidos conservadores (en Europa) y el partido Republicano (en Estados Unidos).

retrospectivamente y por qué existen efectos reales si los ciclos electorales son sistemáticos y fácilmente anticipables.

Con relación a los modelos de "ciclos políticos de la actividad económica", Rogoff-Sibert (1988), Rogoff (1987) y Cukierman-Meltzer (1986) introducen agentes racionales, con un comportamiento optimizador. En estos modelos, los efectos de la irracionalidad de los agentes pueden reemplazarse con la presencia de información asimétrica entre electores y gobierno. Así, se recuperan parcialmente las predicciones de Nordhaus. Por su parte, Alesina (1988) y Alesina-Sachs (1988) desarrollan los modelos en los que los políticos tienen motivaciones ideológicas y objetivos partidistas en un contexto de comportamiento racional y expectativas racionales. Alesina (1988) resume los principales grupos de modelos que ha producido la literatura sobre ciclos políticos y ciclos económicos.

A. Los modelos

Los modelos de ciclos político-económicos pueden ser integrados en un marco general compuesto por un número pequeño de ecuaciones.

1. Nordhaus (1975)

Los supuestos que caracterizan este modelo de CPAE son básicamente:

i. La economía está descrita por una curva de Philips:

$$y_t = \alpha y_{t-1} + \gamma (\pi_t - \pi^e_{t-1}) + \varepsilon_t; \; 0 < \alpha < 1; \; \gamma > 0 \qquad (1)$$

donde y es el crecimiento del producto; π es la inflación; π^e es la inflación esperada; ε es un choque aleatorio con media cero; α y γ son parámetros. El componente autorregresivo capta la persistencia en el crecimiento.

Las expectativas de inflación son adaptativas:

$$\pi_e = \pi_{t-1} + \lambda (\pi^e_{t-1} - \pi_{t-1}); \; 0 < \lambda < 1 \qquad (2)$$

iii. La inflación es directamente controlada por las autoridades.

iv. Las autoridades son "oportunistas" en el sentido de preocuparse sólo por estar en el poder, sin tener objetivos de carácter "partidista".

v. Los electores son "retrospectivos". Juzgan al gobierno de turno sobre la base de la inflación y el crecimiento pasados, con una tasa de descuento alta.

vi. Las fechas de las elecciones están dadas exógenamente.

Las implicaciones del modelo (que se pueden probar empíricamente) son las siguientes: a. Los gobiernos siguen las mismas políticas; b. Al final de cada gobierno hay una tendencia a estimular la economía de acuerdo con la curva de Phillips; c. Como resultado de la expansión pre-electoral se acelera la inflación; d. Después de las elecciones la inflación se reduce debido a las políticas contraccionistas.

2. Persson-Tabellini (1990)

El supuesto de expectativas adaptativas (ii.) del modelo anterior puede ser reemplazado por expectativas racionales (ii'.), esto es:

$$\pi^e_t = E (\pi_t \mid I_{t-1}) \qquad (3)$$

donde I_{t-1} es el conjunto de información relevante, excepto la "competencia" de los gobernantes (que no es observable)[4]. Con ello, se crea una asimetría de información entre los candidatos (que sí conocen cuál es su nivel de competencia) y el electorado. Adicionalmente, los electores

[4] La "competencia" se define como la habilidad para mantener bajos el desempleo y la inflación.

no son "retrospectivos" sino racionales (v'.). Esto es, escogen al gobierno que maximice su bienestar (todos los votantes tienen las mismas preferencias). Debido a la asimtería de la información, los políticos generan ciclos similares a los de Nordhaus, en un esfuerzo por aparentar competencia. Sin embargo, la racionalidad de los electores les impide ser tan "oportunistas", de manera que los ciclos son más moderados que en el modelo anterior. Las fluctuaciones son más cortas y menos regulares.

3. Rogoff-Sibert (1988) y Rogoff (1990)

Estos modelos consideran problemas presupuestales (política fiscal) en presencia de información asimétrica sobre la competencia de los posibles gobernantes. Las implicaciones son ciclos electorales en variables monetarias y fiscales (más que en la inflación y el desempleo). De hecho, los modelos no predicen una relación entre producto y elecciones.

4. Alesina (1988)

Los ciclos partidistas de Hibbs son la base de este modelo, que plantea una teoría partidista racional (TPR). Los supuestos que se utilizan son: i.; ii'.; iii.

iv'. Los políticos no son todos iguales. Cada partido tiene diferentes preferencias que incorpora en la función objetivo.

v''. Cada votante conoce las diferencias partidistas y elige al candidato de su preferencia.

Los partidos de izquierda le dan un mayor peso relativo al desempleo que los partidos de derecha. En particular, la función objetivo (de pérdida) de los dos partidos se puede escribir como:

$$Z^i = \sum_{j=0}^{1} \beta^j \left[\frac{1}{2} (m_{t+j} - \bar{m}^i)^2 + \frac{\tilde{b}^i}{2} (y_{t+j} - \tilde{k}^i)^2 \right] \quad (4)$$

donde i = D, R identifica los partidos Demócrata y Republicano. $\bar{m}$ identifica el nivel de crecimiento óptimo de los medios de pago[5]; $\tilde{k}$ es la diferencia entre el nivel de producción óptimo y el que corresponde al funcionamiento libre de las fuerzas del mercado[6]. Se considera que los partidos son diferentes si por los menos una de las siguientes desigualdades se cumple estrictamente:

$$\bar{m}^D \geq \bar{m}^R \; ; \quad \tilde{b}^D \geq \tilde{b}^R \; ; \quad \tilde{k}^D \geq \tilde{k}^R \qquad (5)$$

Al minimizar (4) sujeto a las restricciones (1)-(3) y resolver el sistema de funciones de reacción para ambos partidos, se obtiene la siguiente expresión:

$$\begin{aligned} m_t^D &= \eta^D - \theta^D y_{t-1} \; ; \; \eta^D, \theta^D > 0 \\ m_t^D &= \eta^D - \theta^D y_{t-1} \; ; \; \eta^D, \theta^D > 0 \end{aligned} \qquad (6)$$

donde $\eta^D > \eta^R$ y $\theta^D > \theta^R$ si las desigualdades de (5) se cumplen[7].

El modelo supone que los contratos salariales se negocian para períodos de tiempo que no coinciden con los ciclos políticos; esto implica rigideces salariales adicionales, ya que los contratos se ajustan con base en la expectativas de inflación (π^e) y no pueden corregirse una vez se conoce el nuevo gobernante, sino que se debe esperar hasta la siguiente renovación de contra-

[5] Sin ninguna implicación de fondo se puede cambiar m por π (inflación)

[6] Alesina propone diversas razones para $\tilde{k} > 0$ relacionado con el mercado. La existencia de distorsiones en el mercado laboral, como el salario mínimo que implica salarios reales altos y un nivel de producción menor, es una de ellas.

[7] Los parámetros h y q dependen de una serie de factores que no es del caso explicar en este trabajo. El desarrollo completo de (6) se encuentra en Alesina (1988).

tos. Por ello, cambios en la inflación, asociados con cambios de gobierno generan desviaciones en la actividad económica con relación a su nivel natural.

Si bien los agentes conocen las preferencias de los candidatos, o en términos más generales de los partidos, no conocen con exactitud cuál será el resultado de las elecciones. A lo sumo conocen la probabilidad de que cada uno de los dos partidos sea elegido. Las expectativas de crecimiento monetario, por ejemplo, se construyen con base en los crecimientos monetarios esperados de cada uno de los partidos, ponderados por la probabilidad de que cada uno de ellos sea elegido:

$$m_t^e = Pm_t^{e,D} + (1\text{-}P)\, m_t^{e,R} \qquad (7)$$

donde P es la probabilidad de que el partido D sea elegido. Lo interesante que surge de este comportamiento es que $m_t^{e,R} < m_t^e < m_t^{e,D}$ y que, por lo tanto, habrá una sorpresa si D o R son elegidos[8]; si D accede al poder, llevará a cabo su política monetaria, la cual no puede ser completamente anticipada por los agentes, de forma tal que $m_t^e < m_t^{e,D} = m_t$

En concreto, el modelo predice las siguientes regularidades que pueden ser probadas mediante los procedimientos adecuados: a. Al comienzo de un gobierno de derecha (izquierda) el crecimiento del producto es superior (inferior) al nivel natural (al desempleo le ocurre lo contrario); b. Después de un período de ajuste, el comportamiento de la actividad económica debe ser independiente del partido de gobierno[9]; c. La inflación debe ser mayor durante toda la administración de izquierda (aún después de que la actividad económica regrese a su nivel natural).

[8] La doble desigualdad se cumple si i. $0 < P < 1$ y ii. $m^{e,R} < m^{e,D}$.

III. MANEJO MACROECONOMICO INSTITUCIONAL EN COLOMBIA

La relación entre ciclos políticos y ciclos económicos gira alrededor de dos ejes fundamentales. El primero de ellos está relacionado con la racionalidad de los votantes, que determina en gran medida la magnitud del impacto del ciclo político sobre la economía. Este hecho queda claro en el marco teórico del capítulo anterior. En segundo lugar se encuentra el arreglo institucional como soporte del proceso de definición y ejecución de la política económica; es decir, constituye un factor clave en la determinación del sentido (expansivo o contractivo) del ciclo económico, monetario, fiscal, etc., y eventualmente de la trayectoria de crecimiento en el largo plazo.

Al definir como arreglo institucional el conjunto de canales a través de los cuales la dinámica política ejerce influencia sobre el desempeño económico, es necesario y posible establecer entre los innumerables canales existentes un conjunto núcleo de instituciones; núcleo en el doble sentido de ser relevante en el plano teórico y de ser en alguna medida representativo de los demás canales no explícitamente definidos. Forman parte de dicho núcleo los partidos políticos (uno, dos o más de ellos, coaliciones, ideologías de partido), el grado de independencia del banco central, el régimen político (democrático o autoritario), la relación de poderes entre la rama Ejecutiva y la Legislativa en la determinación de la política fiscal, y la convocatoria a

[9] Una vez el partido elegido cumple un período (equivalente a la duración de un contrato salarial) en el poder, ya no existe la incertidumbre derivada de la asignación de probabilidades a las posibles políticas monetarias. Los agentes pueden anticipar perfectamente para el segundo período la política monetaria del partido ya instalado en el poder: si el partido en el poder es i (=D,R), entonces. La anticipación por parte de los agentes elimina la posibilidad de sorpresas en el segundo período, lo que implica que independientemente de qué partido esté en el gobierno, la actividad económica será la misma.

elecciones. No se encuentra dentro de los objetivos del presente trabajo entender los factores que han llevado a que el arreglo institucional núcleo colombiano sea el que es. En su lugar este se supone exógeno, consideración que limita el análisis al entendimiento de cómo funciona el arreglo, dejando de lado el por qué.

El análisis del remanente del arreglo institucional núcleo es el objetivo de esta sección y se divide en cuatro partes. La primera se concentra en analizar, en el plano económico, las ideologías de los partidos conservador y liberal colombianos. La segunda institución analizada es la independencia del Banco de la República. El grado de injerencia del gobierno de turno en las decisiones monetarias guarda una estrecha relación (positiva) con la posibilidad de crear ciclos expansivos o contractivos en la economía para lograr objetivos partidistas (o simplemente populistas). El tercer componente del arreglo núcleo es la relación de fuerzas entre el Ejecutivo y el Legislativo en la formación de la política fiscal. Es de esperar que un Congreso cuya mayoría pertenece al mismo partido del Presidente favorezca los proyectos fiscales de éste, mientras que si el Legislativo está dominado por el partido de oposición puede verse sustancialmente reducida la posibilidad de crear ciclos en la economía a través de políticas fiscales. En cuarto y último lugar, el café ha jugado un papel primordial en los ciclos económicos colombianos (ver Cárdenas (1991)). El importante número de colombianos que a lo largo del presente siglo ha derivado su sustento del cultivo del grano ha sido potencialmente un blanco ideal de estrategias políticas que buscan votos. Por otra parte, la importante participación de agentes privados en las decisiones cafeteras se ha dado con un criterio de estabilización de los ingresos de los cultivadores. Al igual que en el caso de la política fiscal, el resultado depende del peso relativo que tengan las fuerzas con intenciones procíclicas (Gobierno) o anticíclicas (sector privado).

A. Pensamiento económico de los partidos tradicionales en Colombia

Una primera y directa aproximación a los postulados económicos que defienden los partidos tradicionales colombianos se encuentra en los estatutos respectivos de cada partido. Ambos estatutos en sus preámbulos presentan principios muy generales que sin embargo permiten distinguir algunas diferencias ideológicas de fondo:

Cuadro 1. DIFERENCIAS IDEOLOGICAS PRINCIPALES ENTRE LOS PARTIDOS TRADICIONALES

Estatuto conservador	Estatuto liberal
● No se identifica con ningún grupo de la población.	● Se autoproclama el partido del pueblo.
● La Doctrina Cristiana rige todos los aspectos de la vida nacional, dentro de los cuales se incluye el económico. El Estado debe coordinar intereses opuestos y trabajar por la realización de la justicia social, y su labor debe estar subordinada al derecho y a la moral.	● Aboga por el cumplimiento del precepto constitucional que le asigna al Estado la dirección general de la economía y lo faculta para intervenirla, planificarla y racionalizarla.
● El partido debe satisfacer razonablemente las necesidades de todos los miembros de la sociedad mediante una eficiente organización de la producción	● El partido debe luchar especialmente por elevar el nivel de vida de las clases medias y proletarias de la sociedad. En particular, debe garantizar la igualdad de oportunidades educativas.
● La propiedad privada es un derecho natural con deberes sociales. El Estado garantiza la máxima libertad para la actividad económica.	● La propiedad privada y la libertad de empresa son principios de organización económica que el partido acata siempre y cuando cumplan la función social que dicta la Constitución.

Fuente: Estatutos de los partidos conservador y liberal colombianos.

Lo que la teoría económica ha establecido como diferencias básicas entre partido de derecha y partido de izquierda parecen ser corroboradas por la anterior comparación. En concordancia con lo sugerido por Alesina (1988), el partido de izquierda se preocupa especialmente por las clases menos favorecidas y por ende tenderá a preferir mayores niveles de gasto público que el partido de derecha; se podría decir que esta preferencia por un mayor gasto (y posiblemente un mayor déficit) se revela indirectamente a través del deber autoimpuesto del partido liberal colombiano de garantizar la educación y de intervenir y planificar la economía. Por otra parte, el partido conservador se propone garantizar al máximo la libertad para el ejercicio de la actividad económica y cree en la eficiente organización productiva, factores que dejarían entrever un deseo de limitar la intervención del Estado en la economía. Sin embargo, la evolución del bipartidismo en Colombia parece haber traído consigo una progresiva convergencia de políticas en el ejercicio del poder o, lo que es lo mismo, de ideologías. El Frente Nacional que se inicia en 1957 acuerda la división equitativa de los cargos de la administración pública por fuera de la carrera administrativa. Más aún, la reforma constitucional de 1968 agregó al artículo 120 la paridad obligatoria en los cargos de la administración pública hasta 1978 y, en aras del espíritu nacional, ordenó dar una participación "adecuada y equitativa" al segundo partido en las elecciones presidenciales. Por esta razón, Gilhodes alega que "no creemos que [como consecuencia del Frente Nacional] los partidos se hayan fusionado sino que sencillamente sus fronteras se borraron, sus ideologías se contaminaron"[10]. Gary Hoskin, citado en múltiples ocasiones por Fernán E. González[11] asegura por su parte que los partidos tradicionales en Colombia no tienen grandes diferencias ideológicas, programáticas o clasistas; propone que la conducta de los partidos no se aparta de las tendencias dominantes en la sociedad, y; dice que el único interés de los partidos es ganar las elecciones.

Se puede formular una tercera hipótesis, alrededor del impacto del Frente Nacional sobre las posiciones de los partidos políticos en Colombia. Puede que persistan las diferencias ideológicas entre partidos, como de hecho se registra en la comparación hecha anteriormente. Sin embargo, la participación equitativa de conservadores y liberales en el gabinete (con excepción de la administración Barco) pudo generar una política económica producto de una pugna equilibrada entre dos fuerzas.

A manera de conclusión se puede decir que entre 1934 y 1953 la separación entre los partidos liberal y conservador en Colombia fue mucho mayor a la que se ha presentado desde 1957. Probablemente, un proceso análogo se haya presentado en la diferenciación de políticas económicas.

B. Instituciones de manejo de la política económica en Colombia

1. Manejo monetario

En 1923 nació en Colombia el Banco de la República. Con su creación quedó formalmente desligado el manejo monetario del manejo fiscal, ya que el Gobierno mediante la celebración de un contrato con la Junta Directiva del Banco, le otorgó a éste la concesión (renovable) del monopolio de emisión. El sistema cambiario/monetario vigente en esa época era el patrón oro, el cual había sido adoptado por el país y bajo el cual debían desenvolverse las actividades del Banco. Por ende, la convertibilidad del peso en oro debía ser total y la oferta monetaria era práctica-

[10] Modernidad, decmocracia y partidos políticos, pág. 77.

[11] Tradición y Modernidad en la Economía Colombiana. Modernidad, Democracia y Partidos Políticos, págs. 16 -67.

mente endógena. El papel del Banco era esencialmente pasivo, por dos razones básicas:

- La sujeción al patrón oro (y a una tasa de cambio fija) implicaba que el movimiento de las reservas internacionales afectaba directamente la base monetaria; el Banco no disponía de las herramientas suficientes para reducir el componente doméstico de la base cuando aumentaba el componente externo[12]. La principal herramienta era la tasa de redescuento, limitada por bajos cupos de crédito a los bancos comerciales y al Gobierno Nacional[13].

- El manejo del multiplicador monetario no se encontraba en poder del Banco, ya que el Gobierno fijó el encaje por decreto hasta 1951.

Debido a lo anterior, el grado de influencia política sobre el manejo monetario durante la primera etapa de vida del Banco no pudo haber sido elevado. Como menciona Meisel, "[entre 1923 y 1931] la evolución de la base y de la oferta monetaria fueron bastante similares debido a la estabilidad del multiplicador en esos años"[14], lo cual indica que el Gobierno tampoco ejerció por medio del encaje una posición activa en la regulación de los agregados monetarios. Por otra parte, la Junta Directiva del Banco tenía sólo tres representantes del Gobierno de un total de diez miembros[15].

En 1931 se da un cambio radical en las relaciones entre el Banco de la República y el Gobierno Nacional. Este último presionó al Banco para que recibiera en concesión las Salinas de Zipaquirá a cambio de un anticipo sobre los ingresos futuros de dicha concesión, constituyéndose así el primer gran préstamo de largo plazo que otorgara el Banco en su historia. Se elevó además el cupo ordinario de créditos al Gobierno y el Ministro de Hacienda adquirió un puesto fijo en la Junta Directiva del Banco.

Con el fin de reactivar la economía a raíz de la estanflación provocada por la parálisis de las importaciones a principios de la década de los cuarenta, el Gobierno del Presidente Santos decidió utilizar el gasto público en forma anticíclica[16] y ejerció de nuevo presiones sobre el Banco para obtener de él nuevos créditos y plazos de pago mayores para los ya existentes. La posibilidad de aumentar los montos de crédito doméstico estuvo sujeta a las necesidades fiscales del Gobierno y de la Federación de Cafeteros, y las iniciativas de regulación monetaria-inflacionaria-crediticia no provenían de la Junta Directiva del Banco. Un claro ejemplo es el control de la inflación durante la primera mitad de la década de los cuarenta, debido a la excesiva acumulación de reservas internacionales que se originó por la parálisis de las importaciones. No fue el Banco quien tomó las medidas necesarias para combatir este problema, sino el Gobierno el que mediante la Ley 7 de 1943 decretó un control de precios. Alejandro López documenta incluso que el Gobierno aumentó el encaje en

[12] El Banco de la República, pág. 285.

[13] El tope de crédito a los bancos comerciales equivalía a la tercera parte del capital pagado y las reservas del Banco, mientras que el tope de crédito al Gobierno Nacional no podía exceder el 30% del mismo agregado.

[14] Op. cit., pág 267.

[15] Además del Gerente del Banco, tres miembros del Gobierno, dos por los bancos nacionales, uno por los bancos extranjeros, uno por los accionistas particulares, uno por las cámaras de comercio y la SAC, y uno por la Federación Nacional de Cafeteros.

[16] En efecto, Carlos Lleras Restrepo consignó en sus memorias de Hacienda: "Se ha considerado que el Estado puede y debe modificar el ritmo de los ciclos económicos a través de las actividades del fisco (...) el déficit, antiguo y temible espectro de todos los gobiernos, ha llegado a ser un instrumento buscado para actuar sobre la vida económica, variar el nivel de precios y acelerar el movimiento de los negocios" (op. cit., pág. 369).

contra de las recomendaciones de la Junta Directiva[17].

En 1948 se facultó a la Junta Directiva del Banco para fijar el encaje bancario en el país. La transferencia de este instrumento al Banco constituyó un paso importante hacia el control monetario desde dicha institución. Sin embargo, toda decisión en materia de encaje y de aumento de cupos de crédito para entidades adscritas al Banco debía ser tomada por siete de los miembros de la Junta, dentro de los cuales debía estar el Ministro de Hacienda. Es decir, el Gobierno adquirió el poder de veto en materia monetaria o, dicho de otra manera, no cedió control monetario al trasladar la determinación del encaje al Banco.

Si bien durante los cincuentas el Banco ganó en instrumentos de control sobre la política monetaria, también tomaron mucha fuerza las ideas de la planeación en cabeza del Gobierno Central. Se alegaba, entre otros, que el control de la moneda era una muestra de soberanía y que por ende su manejo debía ser de carácter público. Se empezó a cuestionar por lo tanto la delegación de dicho monopolio en una entidad cuyo órgano directivo tenía tanta influencia privada, en especial de la banca privada, como el Banco de la República[18]. Por esta razón, la Ley 21 de 1963 (publicada durante el gobierno de Alberto Lleras Camargo) colocó en manos del Gobierno directamente el manejo de la política monetaria, crediticia y cambiaria del país, mediante la creación de la Junta Monetaria. La composición de dicha Junta aparece en el cuadro 2.

La Junta Directiva del Banco quedó relevada de todas las funciones que le fueron asignadas a la Junta Monetaria. A partir de 1963, el Banco de la República se convirtió únicamente en organismo ejecutor de las decisiones de aquélla. Desde luego, a partir de dicho año y hasta 1991 la evolución monetaria en Colombia vivió su período de mayor exposición a la influencia política desde el nacimiento del Banco de la República[19]. En línea con las tesis de que el Estado debía asumir el control monetario, en 1968 la reforma constitucional dio al Presidente de la República

Cuadro 2. CONFORMACION DE LA JUNTA MONETARIA

Miembros con voz y voto	Miembros con voz pero sin voto
● Ministro de Hacienda	● Secretario Económico de la Presidencia de la República
● Ministro de Desarrollo	● 2 Asesores expertos
● Ministro de Agricultura	
● Jefe del Departamento Nacional de Planeación	
● Gerente del Banco de la República	
● Director del Incomex	

Fuente: Banco de la República.

[17] Op. cit., pág. 394.

[18] Op. cit., pág. 508.

[19] También en 1963 le fue autorizado al Banco el uso una poderosa herramienta de regulación monetaria: por primera vez pudo realizar Operaciones de Mercado Abierto (OMAs) con títulos propios.

la atribución constitucional de "ejercer (...) la intervención necesaria en el Banco de Emisión y en las actividades de personas naturales y jurídicas que tengan por objeto el manejo o aprovechamiento de los fondos provenientes del ahorro privado". En 1973, además, se nacionalizó el capital del Banco mediante la compra por parte del Gobierno del 99.9% de las acciones[20].

La nueva Constitución Política de Colombia (1991) elevó al Banco de la República al grado de banco central del país[21]. El Decreto 1855 de 1991 conformó la primera Junta Directiva del Banco en reasumir las funciones que a partir de 1963 le habían sido otorgadas a la Junta Monetaria. En esta nueva Junta Directiva las decisiones se deben tomar por mayoría y sólo hay un miembro del Gobierno Nacional de un total de siete[22]. El artículo 373 de la Constitución estipula que "las operaciones de financiamiento en favor del Estado requerirán de la aprobación unánime de la junta directiva", facultad que se utilizará únicamente como posibilidad de última instancia[23]. Es decir, a partir de 1991 y tal vez por primera vez desde 1931, la política monetaria está en una situación relativamente protegida de influencias políticas. Entre 1923 y 1931, sin embargo, dicha protección tuvo sus causas en el funcionamiento del patrón oro, mientras que desde 1991 se hizo explícita por primera vez la conveniencia de separar del todo las operaciones del Banco de las necesidades de financiamiento del Gobierno, como uno de los requisitos para mantener el poder adquisitivo del peso colombiano. En el cuadro 3 se resume la evolución de la influencia que sobre el Banco de la República ha tenido el Gobierno desde 1923.

2. Política fiscal

La política fiscal es, por definición, una de las principales herramientas de política económica en manos de los gobiernos de turno. Sin embargo, durante este siglo la evolución de la política fiscal ha estado gobernada en uno u otro momento por las teorías del "laissez-faire" y de la planeación estatal y, por otro lado, por las facultades del Congreso y el Presidente en materia fiscal. Por esta razón, es alrededor de esta evolución que gira la presente sección del trabajo. Adicionalmente, se hace un breve análisis de las principales reformas tributarias llevadas a cabo desde 1930, con el fin de establecer si ellas se dieron bajo un gobierno de filiación política particular.

De la misma forma que el Banco de la República nació con la venida de la primera Misión Kemmerer, ésta significó para las finanzas públicas del país un momento histórico de gran importancia. Las recomendaciones de la Misión en materia fiscal, de acuerdo con Alviar y Rojas (1985), funcionaron con pleno vigor hasta la Gran Depresión, cuyos efectos revelaron la ineficiencia de la metodología de cálculo de ingresos fiscales de la Ley 34/23. Así, "poco a poco se introdujeron consideraciones más técnicas y más coyunturales, las que a su vez han permitido ocasionales abusos por parte de los gobiernos que elaboran presupuestos (...) con finalidades políticas o electoreras" [24].

---

[20] Los bancos vinculados conservaron de manera simbólica una acción cada uno.

[21] En la Constitución de 1886 se hablaba únicamente de Banco de Emisión (art. 120). Esta generalidad se debía a que el Banco de la República era el banco central gracias a un contrato con el Gobierno, el cual podía terminarse, en cuyo caso otra institución pasaría a ser el banco de emisión de Colombia. La Constitución de 1991 (arts. 371-373) habla ya del Banco de la República como el banco central del país.

[22] La nueva Junta Directiva es presidida por el Ministro de Hacienda, tiene como miembros al Gerente del Banco y a cinco miembros elegidos por el Presidente. El Ministro de Hacienda perdió el poder de veto que tenía en la Junta Directiva antes de 1963.

[23] Revista del Banco de la República, Julio de 1991, Notas Editoriales (página XII).

Cuadro 3. EVOLUCION DE LA RELACION GOBIERNO-BANCO DE LA REPUBLICA

Período	Marco institucional permite una influencia política sobre el Banco	Razón
1923-31	Baja	● Patrón Oro (≈ oferta monetaria endógena) ● Pocas herramientas de control en poder del Banco
1931-51	Media	● Abandono de Patrón Oro ● Pocas herramientas de control en poder del Banco ● Créditos del Banco al Gobierno ● Ministro de Hacienda adquiere poder de veto en la Junta Directiva
1951-63	Media -alta	● Múltiples herramientas de control en poder del Banco ● Créditos al Gobierno ● Ministro de Hacienda con poder de veto
1963-91	Alta	● Junta Monetaria ● Créditos al Gobierno ● Presidente de la República con poder constitucional para intervenir en el Banco
1991	Baja	● Junta Directiva con sólo un miembro del Gobierno ● Ministro de Hacienda pierde poder de veto ● Crédito al Gobierno como figura excepcional y de última instancia

Otro importante aspecto introducido por la Ley 34/23 fue el de poner en cabeza del Ejecutivo la iniciativa del gasto. Es decir, el Congreso quedaba al margen de la determinación de rubros de gasto del presupuesto. La Ley 64 de 1931 estipuló claramente que el Congreso no gozaba bajo ninguna circunstancia de la iniciativa del gasto. Todo gasto adicional podía ser incluido en el presupuesto sólo con el consentimiento del Ministro de Hacienda. Sin embargo, a pesar de lo estipulado en la Ley, el Congreso en la práctica mantuvo algún tipo de injerencia sobre la definición de las erogaciones fiscales.

A finales de la década de los treinta y principios de la de los cuarenta se replanteaba en Colombia y en otros países el rol que el Estado debía jugar en la economía. La centralización y la planeación de largo plazo se tornaron en imperativos para el desarrollo económico. De ahí que las reformas constitucionales de aquella época buscaran transferir cada vez más facultades fiscales al Ejecutivo y restringir las del Legislativo. La amplia acogida de los ideales keynesianos del manejo activo y anticíclico del gasto ocurrió durante las presidencias liberales de 1934 a 1946. Sin embargo, sin dejar de lado la creciente centralización del Estado colombiano, el regreso del poder a manos conservadoras significó retornar al precepto de un estricto equilibrio presupuestal en aras de la estabilidad monetaria y económica[25].

En la década de los sesenta, la planeación ocupó un primerísimo lugar en la agenda de la política económica. Durante el gobierno de Alberto Lleras Camargo se elaboró el Plan General de Desarrollo

[24] Op. cit., pág. 95.

[25] Op. cit, pág. 125.

Económico y Social 1960-1970 o Plan Decenal, y se publicó el diagnóstico y recomendaciones de la Misión Currie u Operación Colombia. La realización exitosa de estos planes hacía necesario un Ejecutivo aún más fuerte, capaz de controlar prácticamente todo en materia económica. Esta noción quedó consignada en la reforma constitucional de 1968, con la cual el Presidente adquirió, al crearse la figura de la emergencia económica, más poder de intervención que nunca antes en la historia reciente del país. También le fue conferida la iniciativa legislativa en materias tales como el crédito público, el cambio internacional, el situado fiscal, los aranceles y tarifas aduaneras[26]. En cuanto a la fijación de impuestos se respetó el carácter representativo del Congreso, parcialmente por razones históricas resumidas en el conocido precepto "no taxation without representation". Durante las declaratorias de emergencia económica de 1974 y 1982-1983, sin embargo, amparado en las facultades especiales del artículo 122 de la Constitución de 1886, el Ejecutivo creó impuestos [27]. Gravitó hasta 1991, por lo tanto, una gran incertidumbre acerca de la capacidad del Ejecutivo de colegislar en materia tributaria durante los estados de excepción. Tampoco ha existido claridad absoluta sobre la marginación efectiva del Congreso de la iniciativa de gasto, hecho que se confirma en Pérez (1982): "[Con la reforma constitucional de 1968] se transfiere casi en su totalidad la iniciativa del gasto de los Parlamentarios al Gobierno".

La Constitución de 1991 reiteró varias de las reformas introducidas a la Constitución de 1886 en 1968. El Presidente conservó la iniciativa legislativa en materia de crédito público, los aranceles y tarifas aduaneras, y la facultad de intervenir las actividades relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión del ahorro privado. La creación o supresión de impuestos fue ratificada en cabeza del Congreso[28], mientras que la iniciativa del gasto quedó en manos del Ejecutivo. Sin embargo, el Legislativo puede adicionar gastos al presupuesto con el consentimiento del Ministro de Hacienda y puede recortar partidas de gasto propuestas por el Gobierno. Por otra parte, durante los estados de emergencia económica el Ejecutivo puede crear nuevos tributos o modificar los existentes [29].

El remanente de esta sección se ocupa de hacer un recuento de las principales reformas tributarias, con el fin de establecer si éstas ocurrieron bajo los gobiernos de un partido en particular. De acuerdo con el análisis de la sección A del presente capítulo, es el partido liberal quien teóricamente propendería por un Estado de mayor envergadura, mientras que el partido conservador buscaría reducir al máximo la injerencia de aquél sobre la economía. Lo anterior hace suponer que durante los gobiernos liberales se deben haber implementado las herramientas más agresivas de recaudo tributario, ya que éste en principio debe crecer conforme aumentan los niveles de gasto público.

En Perry y Cárdenas (1986) se encuentra que la mayoría de las principales reformas tributarias se han producido bajo gobiernos liberales. De un total de 12 reformas importantes que se han producido desde 1930, 8 se pusieron en marcha durante presidencias liberales, 3 bajo gobiernos conservadores y una bajo la dictadura militar.

3. Política cafetera

Simultáneamente con la creciente importancia del café en el comercio internacional colombiano

[26] Constitución Política de Colombia, artículo 120, numeral 22.

[27] Alviar y Rojas, pág. 195.

[28] Constitución Política de Colombia, artículo 338.

[29] Constitución Política de Colombia, artículo 215.

durante los primeros años de este siglo, los productores del grano se unieron para crear la Federación Nacional de Cafeteros a finales de la década de los veinte. Esta sección hará una breve referencia a la evolución institucional alrededor de la Federación, de su relación con la política económica y de la influencia de los ciclos externos del grano sobre el ciclo económico colombiano. Dicha referencia se basa en los trabajos de Ocampo (1989a,b) y Cárdenas (1991).

El gremio cafetero se autoimpuso un impuesto a la exportación, el cual aún hoy constituye un ingreso corriente de la Nación. Por otra parte, a raíz del pacto de cuotas acordado con Estados Unidos para hacer frente a la baja en la demanda de la Europa en guerra, en 1940 se creó el Fondo Nacional del Café. Gravámenes adicionales consistentes en la apropiación del premium del precio externo sobre el precio interno de sustentación alimentan el Fondo, una cuenta pública, cuya labor es estabilizar el precio interno mediante el manejo de inventarios de café, por lo menos a partir de 1958[30]. A medida que los recursos del Fondo adquirieron importancia en el fisco nacional, el gobierno incrementó su influencia sobre la política cafetera. Es así como en el Comité Nacional de Cafeteros, donde sector público y productores tienen la misma representación, el Ministro de Hacienda tiene poder de veto en la mayoría de las decisiones.

Tanto Ocampo como Cárdenas encuentran que el ciclo internacional de los precios del café ha tenido una importante influencia en el ciclo económico colombiano. El comercio exterior ha sido por obvias razones el más relacionado, al punto que los pocos períodos de reducción en la protección arancelaria anteriores a la apertura económica se produjeron durante las épocas de más altos precios del café. Sin embargo, una comparación internacional hecha por Cárdenas sugiere que la importante presencia privada en las decisiones cafeteras que se toman en Colombia ha permitido atenuar de manera importante el impacto externo sobre el ciclo económico[31]. Lo anterior no quiere decir que el manejo interno del café haya estado libre de influencia política (si bien es necesario anotar que las decisiones cafeteras se han tomado siempre por fuera del Congreso). Por una parte, hasta 1994 la fijación del precio interno se realizó dos veces al año en un subcomité de tres miembros, dos de los cuales eran Ministros (Hacienda y Agricultura)[32]. El precio interno no se determinaba en dicho subcomité sólo en función del precio internacional, sino como dice Ocampo en función de las tendencias de la producción, las cuales no dependen únicamente de factores externos. La tasa de cambio, además, era un segundo componente de importancia en la determinación del precio interno del café y estuvo controlada de una u otra manera por el Gobierno[33]. Por otra parte, alrededor de una décima parte de la población colombiana depende de los ingresos del café[34], proporción considerable en términos electorales.

[30] De acuerdo con Cárdenas, el Fondo no fue inicialmente concebido como una herramienta de estabilización de precios internos, sino como un mecanismo para, junto con Brasil, ejercer poder de mercado internacionalmente.

[31] Por obvias razones, los productores o sus representantes consideran horizontes temporales de varias décadas en su proceso de toma de decisiones, mientras que los gobiernos sobreviven no más de cuatro años.

[32] En dicho año, se estableció una fórmula para ajustar automáticamente el precio interno de acuerdo con la cotización internacional promedio de los últimos sesenta días (ver Coyuntura Económica de Septiembre de 1994).

[33] Entre 1948 y 1967 se abrió un mercado libre de divisas para las exportaciones no tradicionales, las cuales gozaron de una tasa de cambio mayor a la del café. A partir de 1967, y hasta 1991 el régimen de minidevaluaciones y la eliminación formal del mercado libre permitió un manejo aún más directo de la tasa de cambio por parte del Gobierno.

[34] Cárdenas (1991), pág. 76.

IV. COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES POLITICAS Y MACROECONOMICAS: 1934-1994

La presente sección tiene por objeto presentar los "hechos estilizados" que caracterizan la evolución de las variables políticas y macroeconómicas más importantes durante los últimos sesenta años. Complementa las consideraciones teóricas e institucionales presentadas en el capítulo III y completa el análisis, previo a las estimaciones, de los ciclos políticos y económicos en Colombia.

A. Variables políticas

Sin duda alguna, la variable política más importante en el análisis de los ciclos político-económicos es la institución Presidencia de la República. Las numerosas atribuciones que le corresponden constitucionalmente en Colombia hacen de ésta una figura clave en materia económica: es el "policymaker" a que hace referencia la literatura. La filiación política del Jefe de Estado es, por lo tanto, un punto central en el análisis del presente trabajo, razón por la cual el Cuadro 4 presenta los términos presidenciales desde 1934 y el partido del presidente en cada caso. Es necesario en este punto hacer una aclaración. Si bien, por ejemplo, César Gaviria asumió la presidencia el 7 de agosto de 1990 y finalizó su gobierno el mismo día del mes de agosto de 1994, para efectos del análisis de este capítulo y del siguiente (estimaciones econométricas) se considera que su política económica abarca el período comprendido entre el 1 de enero de 1991 y el 31 de diciembre de 1994. Este supuesto obedece a la periodicidad de algunas variables aquí presentadas, como el PIB, que sólo existe con periocidad anual para el período de análisis (1935-1994).

Cuadro 4. PRESIDENTES DE COLOMBIA 1934-1994

Presidente	Partido político	Período presidencial	Período económico
Alfonso López Pumarejo	Liberal	1934-1938	1935-1938
Eduardo Santos	Liberal	1938-1942	1939-1942
Alfonso López Pumarejo	Liberal	1942-1946	1943-1946
Mariano Opina Pérez	Conservador	1946-1950	1947-1950
Laureano Gómez	Conservador	1950-1952	1951-1952
Gustavo Rojas Pinilla	Militar	1952-1956	1953-1965
Junta Militar	Militar	1956-1958	1957-1958
Alberto Lleras Camargo*	Liberal	1958-1962	1959-1962
Guillermo León Valencia*	Conservador	1962-1966	1963-1966
Carlos Lleras Restrepo*	Liberal	1966-1970	1967-1970
Misael Pastrana Borrero*	Conservador	1970-1974	1971-1974
Alfonso López Michelsen	Liberal	1974-1978	1975-1978
Julio César Turbay Ayala	Liberal	1978-1982	1979-1982
Belisario Betancur Cuartas	Conservador	1982-1986	1983-1986
Virgilio Barco Vargas	Liberal	1986-1990	1987-1990
César Gaviria Trujillo	Liberal	1990-1994	1991-1994
Ernesto Samper Pizano	Liberal	1994 -	1995 -

* Presidentes durante el Frente Nacional.

Durante los sesenta años analizados ha habido 9 períodos liberales de 4 cuatro años cada uno (36 años), 4 períodos conservadores de 4 años y uno de dos (18 años) y un período de 6 años en el cual los militares controlaron el poder. La mayoría liberal en el electorado colombiano ha sido evidente, ya que inclusive las victorias de Ospina Pérez y Betancur Cuartas se produjeron gracias a que el partido liberal llegó con dos candidatos a los comicios.

Por otro lado, una gran parte de los proyectos que tienen iniciativa presidencial deben pasar por el Congreso para su aprobación. Lo anterior quiere decir que si este organismo se pone en contra del Ejecutivo, muchos de sus proyectos pueden truncarse, viéndose modificado el paquete de política económica inicialmente planteado. Un Congreso compuesto en su mayoría por copartidarios del Presidente facilita la aprobación de los proyectos que éste decida llevar a cabo. Podemos llamar a este comportamiento "disciplina de partido". De lo anterior se deriva que la composición del Congreso también constituye una variable importante para el análisis de la política económica.

El Congreso de la República ha estado dominado durante los últimos sesenta años por el partido liberal, con dos excepciones: durante el primer lustro de los cincuenta, los liberales se abstuvieron de asistir a las urnas, y; durante la vigencia del Frente Nacional se acordó mantener la paridad en el Congreso entre liberales y conservadores. De lo anterior se desprende que, con excepción de las presidencias de Ospina Pérez y Betancur, el partido en el Ejecutivo no ha tenido que enfrentarse con un Congreso mayoritariamente del partido opositor. Por lo tanto, las participaciones relativas en el Legislativo no han constituido en los últimos sesenta años un factor adverso para los planes del partido en el Gobierno.

B. Variables macroeconómicas

La estimación empírica de las teorías presentadas en el capítulo 2 requiere del estudio de la evolución de las principales variables macroeconómicas, ya que es a través de ellas que se hacen explícitas las similitudes o diferencias entre las políticas económicas (≈ideologías) de los partidos políticos. Al hacer una generalización acerca del comportamiento promedio de la economía durante el conjunto de períodos conservadores o liberales, es necesario tener en cuenta el hecho de que a los cambios de gobierno se les puede estar imputando otros shocks exógenos de naturaleza distinta que también afectaron a la economía. La Gran Depresión o las bonanzas cafeteras son un claro ejemplo de este tipo de factores. Sin embargo, es útil conocer los principales rasgos característicos de las administraciones liberales y conservadoras, ya que es allí donde se pueden encontrar las tendencias "gruesas" de la política económica.

Durante el período considerado, 1934-1994, en promedio la economía ha crecido más durante los gobiernos conservadores que durante los gobiernos liberales, y que durante la dictadura militar de la década de los cincuenta. El promedio de crecimiento para los cuatro años de gobierno liberal ha sido de 3.6%, mientras que el militar ha sido de 3.9% y el conservador de 4.2%. La aplicación de los promedios bianuales utilizados por Alesina arroja un resultado similar: durante los gobiernos conservadores la economía crece más rápido. En lo relacionado con la estabilidad de dicho crecimiento, los períodos militares han presentado las tasas de crecimiento con una menor desviación estándar, seguidos por los liberales. Esto quiere decir que los períodos conservadores, además de ser los de más rápido crecimiento, son los de crecimiento menos homogéneo.

La economía colombiana, por lo tanto, no parece regirse por los ciclos partidistas formulados por

Cuadro 5. CRECIMIENTO DEL PIB EN COLOMBIA POR PARTIDOS Y ADMINISTRACIONES

	Año			
Liberales	**Primero**	**Segundo**	**Tercero**	**Cuarto**
López Pumarejo	2.44	5.29	1.56	6.51
Santos	6.13	2.16	1.68	0.21
López Pumarejo	0.41	6.76	4.69	9.61
Lleras Camargo	7.23	4.27	5.09	5.41
Lleras Restrepo	4.20	6.12	6.37	6.74
López Michelsen	2.32	4.73	4.16	8.47
Turbay Ayala	5.38	4.09	2.28	0.95
Barco Vargas	5.37	4.06	3.41	4.28
Gaviria Trujillo	2.10	3.53	5.16	5.70
Promedio liberal	3.10	4.35	3.43	3.56
Promedio bianual	3.67		3.50	
Promedio total período	3.58			
Desviación stándar	0.53			
Conservadores				
Ospina Pérez	3.88	2.83	8.75	1.10
Gómez	3.12	6.31		
Valencia	3.29	6.17	3.60	5.35
Pastrana	5.96	7.67	6.72	5.75
Betancur	1.57	3.35	3.11	5.82
Promedio conservador	3.27	4.90	5.07	3.75
Promedio bianual	4.00		4.36	
Promedio total período	4.18			
Desviación stándar	0.88			

Hibbs y/o Alesina. Inclusive el partido supuestamente defensor de la estabilidad y por ende de un menor crecimiento, el conservador, ha registrado promedios de crecimiento mayores que los del partido liberal.

La relación existente entre ciclos políticos y ciclos económicos pareciera estar más relacionada en Colombia con las formulaciones de Nordhaus. La observación de los promedios anuales revela que el primer año de gobierno, independientemente del partido en el poder, es el de más bajo crecimiento del respectivo cuatrienio. Además, desde la entrada en vigencia del Frente Nacional, el crecimiento durante el último año de cada gobierno ha sido mayor al del primer año del siguiente gobierno.

En lo relacionado con el comportamiento monetario ocurre algo ligeramente distinto. La expansión monetaria ha sido esencialmente mayor durante los gobiernos liberales (19% en promedio durante el período 1934-1994 y 24% durante la posguerra) que durante los conservadores (17.3%)[35]. Sin embargo, es difícil establecer un patrón regular para diferenciar primeras mitades de gobierno con segundas mitades.

[35] Este comportamiento se mantiene al comparar los promedios bianuales.

La inflación también ha sido mayor durante los períodos liberales si bien, como es sabido, el crecimiento de los precios se ha incrementado de manera notoria durante los últimos 25 años a causa del régimen de minidevaluaciones. Si se tiene en cuenta el período 1934-1994 el promedio de inflación liberal ha sido de 12% y el conservador de 13%, mientras que durante la postguerra el promedio liberal se ubicó en 16%. Al comparar los promedios bianuales, la inflación durante la primera mitad de los gobiernos conservadores ha sido sustancialmente menor, pero durante la segunda mitad no presenta diferencias al compararla con el promedio liberal.

El comportamiento del déficit fiscal[36] desde 1950 revela patrones muy diferentes para los gobiernos liberales y para los conservadores, si bien la economía colombiana ha vivido una situación de déficit en las finanzas públicas prácticamente continuo en la segunda mitad de este siglo. El déficit promedio mantenido por los gobiernos conservadores (2.6% del PIB) es más elevado que el de los liberales (1.7%). Sin embargo, el promedio conservador está determinado en gran medida por los inmensos déficit que generó la crisis de la deuda durante el gobierno Betancur, fenómeno que afectó a toda América Latina y que por lo tanto tiene un alto componente exógeno (como se constata en el capítulo 5).

V. ESTIMACIONES EMPIRICAS

La estimación econométrica de las hipótesis formuladas en el capítulo 2 requiere, en cuanto a las variables políticas, de dummies definidas según si se quiere probar la existencia de ciclos partidistas o de CPAE. También se incluyeron dummies para identificar el impacto de eventos en el campo político-económico particulares a la economía colombiana, como el Frente Nacional y la existencia de la Junta Monetaria. Adicionalmente, entraron como argumentos de las estimaciones variables adicionales para controlar por shocks exógenos a la economía como las bonanzas cafeteras, la crisis provocada por la Segunda Guerra Mundial y la recesión de 1982-1983.

Las dummies que se definieron fueron las siguientes:

para identificar ciclos partidistas:

bajo expectativas no racionales (Hibbs)

dumcoli	1 durante los gobiernos liberales -1 durante los gobiernos conservadores 0 en el resto de años
dumlib	1 si el gobierno es liberal 0 en el resto de años
dumcons	1 si el gobierno es conservador 0 en el resto de años

bajo expectativas racionales (Alesina)

dumlib 2	1 en los dos primeros años de un gobierno conservador 0 en el resto de años
dumcons 2	1 en los dos primeros años de un gobierno conservador 0 en el resto de años

para identificar CPAE (Nordhaus):

dumnord	-1 en el primer año de cada gobierno 1 en el último año de cada gobierno 0 en el resto de años (incluido el período de dictadura militar)

para controlar por eventos político-económicos:

dumfn	1 desde 1959 hasta 1974 (Frente Nal.) 0 en el resto de años
dumdict	1 durante la dictadura de Rojas Pinilla -1 durante el gobierno de la junta Militar 0 en el resto de años
dumjim	1 desde 1963 hasta 1992 (duración junta Monetaria) 0 en el resto de años
dumjd	1 desde 1992 hasta 1994 (nueva Junta Directiva del Banco de la República) 0 en el resto de años

[36] Del sector público no financiero consolidado, de acuerdo con la metodología de García y Guterman (1988).

La razón para definir la dumdict de esa manera se debe a que: i. un dictador (Rojas Pinilla) tiende a maximizar su popularidad para no ser derrocado por medio de una aceleración de la economía, y; ii. la principal labor de la Junta Militar fue la de "reorganizar" el país y prepararlo para el Frente Nacional, razón por la cual su labor fue eminentemente estabilizadora.

Como se mencionó en el capítulo 3, la Junta Monetaria constituye el período de mayor influencia del Gobierno sobre el Banco de la República. El objetivo de dumjm es constatar si la existencia de este organismo estuvo acompañado de una política monetaria cuantitativamente distinta al período anterior a 1963 y posterior a 1991. Por último, la variable dumjd tiene por objeto evaluar la labor de la nueva Junta Directiva del Banco de la República en términos de su impacto sobre el crecimiento de los medios de pago.

para controlar por shocks exógenos y/o externos:

dumshock	-1 en 1941-1943 (cierre de exportaciones de Estados Unidos por la segunda Guerra Mundial) -1 en 1948 ("Bogotazo") -1 2n 1982 (crisis financiera e industrial) 0 en el resto de años

Las estimaciones realizadas se dividen en tres grupos. El primero hace referencia a la relación entre ciclos políticos y ciclos económicos, con datos anuales desde 1935; el segundo corresponde a la política monetaria y los ciclos políticos, con datos anuales desde 1947; el tercero trata la influencia del ciclo político sobre el déficit fiscal, con datos anuales desde 1950. En cada caso, se busca verificar la existencia de ciclos partidistas en ausencia de expectativas racionales (Hibbs), de ciclos partidistas en presencia de expectativas racionales (Alesina) o de CPAE (Nordhaus). A continuación se presentan los resultados de las estimaciones realizadas para cada grupo.

A. Crecimiento Económico y Ciclo Político

El PIB no es una variable directamente controlada por las autoridades gubernamentales, en la medida en que toda una serie de fuerzas adicionales intervienen en el quehacer económico de una nación. Las decisiones del sector privado son con seguridad más importantes, en el largo plazo, en la determinación de la trayectoria de crecimiento de la economía. Sin embargo, no se puede negar que las políticas estatales importan en el corto y mediano plazos, más aún si se trata de factores directamente relacionados con el ciclo político. Por esta razón, si bien es interesante estudiar el impacto de los ciclos políticos sobre el crecimiento económico, es quizás más pertinente establecer la relación entre ciclos políticos y el ciclo del producto. En este caso, se supone que el ciclo económico es producido por el gobierno alrededor de la trayectoria de crecimiento de largo plazo, determinada por otra serie de fuerzas como la labor del sector privado[37].

Es esencial, por lo tanto, definir un ciclo del producto para el caso colombiano. Este se estimó con base en el procedimiento de descomposición ciclo-tendencia propuesto por Beveridge y Nelson, expuesto en Cárdenas (1991). El modelo escogido fue el ARIMA (0,1,2).

Las estimaciones realizadas (Cuadro 6) se hicieron a partir de la siguiente ecuación típica:

$$y^*_t = \alpha + \beta y^*_{t-1} + \gamma y^*_{t-2} + \delta\, dummy\ política_t + \eta\, dumfn_t + \phi\, dumshock_t + \theta\, dumdict_t + \varepsilon_t \qquad (8)$$

donde y* corresponde al ciclo del PIB obtenido a partir de la metodología expuesta anterior-

[37] Algunas de las dummies expuestas anteriormente buscan aislar ciertos eventos exógenos que afectaron la economía colombiana en el corto plazo y que sin embargo fueron ajenas a la acción estatal.

Cuadro 6. CICLOS POLITICOS Y CICLOS ECONOMICOS EN COLOMBIA CAPITULO DE CRECIMIENTO ECONOMICO

	Variable dependiente: $ciclo_t$ † Estadísticos t entre paréntesis					
	Ciclos Partidistas - Hibbs -			Ciclos Partidistas - Alesina -		CPAE - Nordhaus -
	Ecuación 1 1935-1994 MCO	Ecuación 2 1935-1994 MCO	Ecuación 3 1935-1994 MCO	Ecuación 4 1935-1994 MCO	Ecuación 5 1935-1994 MCO	Ecuación 6 1935-1994 MCO
constante	-0.0013 (-0.81)	-0.0022 (-1.02)	-0.0009 (-0.53)	-0.0008 (-0.43)	-0.0009 (-0.58)	-0.0008 (-0.54)
$ciclo_{t-1}$	1.0831 (9.19)	1.0836 (9.22)	1.0826 (9.17)	1.0819 (9.16)	1.0814 (9.15)	1.1054 (9.71)
$ciclo_{t-2}$	-0.1317 *** (-1.08)	-0.1351*** (-1.11)	-0.1293 *** (-1.06)	-0.1268*** (-1.04)	-0.1285 *** (-1.05)	-0.1529 *** (-1.30)
dumcoli	0.0007 (0.52)	-	-	-	-	-
dumlib	-	0.0019 (0.76)	-	-	-	-
dumcons	-	-	-0.0006 (-0.23)	-	-	-
dumlib2	-	-	-	-0.0009 (-0.32)	-	-
dumcons2	-	-	-	-	-0.0008 (-0.24)	-
dumnord	-	-	-	-	-	0.0038 (2.16)**
dumfn	0.0066 (2.18)**	0.0065 (2.17)**	0.0065 (2.11)**	0.0063 (2.10)**	0.0064 (2.13)**	0.0059 (2.08)**
dumshock	0.0163 (3.51)***	0.0164 (3.55)***	0.0162 (3.49)***	0.0163 (3.50)***	0.0161 (3.47)***	0.0169 (3.78)***
dumdict	0.0072 (1.80)*	0.0075 (1.86)*	0.0071 (1.77)*	0.0071 (1.77)*	0.0071 (1.78)*	0.0069 (1.80)*
R^2	0.9332	0.9336	0.9329	0.9330	0.9329	0.9383
Durbin Watson	2.0392	2.0497	2.0381	2.0455	2.0369	1.9790
Número de Observación	60	60	60	60	60	60

(*) nivel de significancia: 10%
(**) nivel de significancia: 5%
(***) nivel de significancia: 1%
MCO: Mínimos Cuadrados Ordinarios

mente. Este cuadro revela estimaciones con un alto poder predictivo (R2 superior a 0.9). En lo relacionado con el tipo de ciclos políticos presentes en la economía colombiana, los propuestos por Hibbs y Alesina no resultaron significativos. Sin embargo, sí resultó significativo el CPAE "à la Nordhaus" (d), lo cual indica que los "policymakers" en Colombia son "office motivated". Es decir, los gobiernos han tendido durante las últimas seis décadas a acelerar la economía en el último año de mandato y se han visto obligados a aplicar políticas contraccionistas en los primeros años del siguiente gobierno en respuesta a la expansión provocada por su predecesor. En promedio, la expansión del último año ha ubicado a la economía cerca de un 0.4% por encima de su promedio en épocas prelectorales y el consiguiente ajuste en el primer año del siguiente gobierno ha sido de igual magnitud[38].

Durante el Frente Nacional, época de mayor estabilidad política en la segunda mitad del siglo, la economía elevó su ciclo (h) un 0.59% adicional sobre el crecimiento tendencial de largo plazo. Los shocks exógenos y/o externos (f) lo redujeron en promedio en un 1.6% y la dictadura (q) significó desviaciones adicionales de 0.7% (por encima de la tendencia en el caso de Rojas Pinilla y por debajo en el caso de la Junta Militar).

Los ciclos de Hibbs y Alesina no fueron significativos. Otras variables que resultaron significativas en las estimaciones fueron el ciclo del PIB rezagado uno y dos períodos.

En resumen, el bipartidismo colombiano ha operado sobre el PIB de acuerdo con los ciclos políticos propuestos por Nordhaus. Este resultado implica que es cierto que el Presidente de turno ha sido "office motivated"; dicho en otras palabras, los últimos sesenta años han mostrado dos partidos políticos que han buscado perpetuarse a sí mismos en el poder por medio de acciones populistas y no partidistas.

B. Evolución monetaria y ciclo político

La variable dependiente en este caso es el crecimiento nominal de los medios de pago y el período de estimación corresponde a la postguerra (1947-1994). La estimaciones de esta sección abandonan la dummy dumfn e incorporan en su lugar otras relacionadas directamente con el tipo de relación existente entre el Gobierno y el Banco de la República (ver Cuadro 7). La ecuación estimada en este caso es:

$$dm_t = \alpha + \beta dm_{t-1} + \gamma dm_{t-2} + \delta dy_{t-1} + \eta \text{dumpol}_t + \phi dumjm_t + \theta dumshock_t + \varphi dumdict_t + \varepsilon_t \qquad (9)$$

Contrario a los resultados reportados para los determinantes políticos del crecimiento económico, las dummies dumshock y dumdict no resultaron significativas. Esto quiere decir que el Banco de la República ha cumplido su labor estabilizadora aislando a la economía de shocks externos, y que la dictadura de los años cincuenta no marcó un manejo monetario diferente al de otros períodos. La existencia de la Junta Monetaria (ϕ), época de mayor influencia del Gobierno sobre la política monetaria, elevó en promedio el crecimiento de los medios de pago en 3% por año. Por otra parte, cuando la Junta Directiva del Banco de la República vuelve a regir la política monetaria a partir de 1992 (dumjd, no especificada en la ecuación pero reportada en el cuadro), no hay evidencia de que el ritmo de expansión de los medios de pago haya sido menor, pero tampoco de que haya sido mayor.

[38] Numerosas metodologías para incorporar el ciclo externo del precio del café en las estimaciones se utilizaron sin ningún resultado. Igualmente, se incluyó sin éxito las tasas de crecimiento rezagadas uno o más períodos.

Cuadro 7. CICLOS POLITICOS Y CICLOS ECONOMICOS EN COLOMBIA
CAPITULO MONETARIO

Variable dependiente: dm_t
Estadísticos t entre paréntesis

	Ciclos Partidistas - Hibbs -				Ciclos Partidistas - Alesina -		CPAE - Nordhaus -
	Ecuación 1 1947-1994 MCO	**Ecuación 2 1947-1994 MCO**	**Ecuación 3 1947-1994 MCO**	**Evcuación 4 1947-1994 MCO**	**Ecuación 5 1947-1994 MCO**	**Ecuación 6 1947-1994 MCO**	**Ecuación 7 1947-1994 MCO**
constante	0.1550 (4.57)***	0.1556 (4.23)***	0.1457 (4.44)***	0.1592 (4.49)***	0.1537 (4.11)***	0.1545 (4.33)***	0.1353 (3.97)***
dm_{t-1}	0.1959 (1.49)	0.2210 (1.54)	0.1896 (1.43)	0.2129 (1.62)	0.2482 (1.90)*	0.1928 (1.41)	0.2670 (1.98)*
dm_{t-2}	0.2183 (1.65)	0.2704 (1.95)*	0.2148 (1.62)	0.2328 (1.76)*	0.2605 (1.98)*	0.2807 (2.14)**	0.2733 (2.05)**
dy_{t-1}	-1.3185 (-3.40)***	-1.2640 (-3.06)***	-1.3276 (-3.42)***	-1.3085 (-3.35)***	-1.3444 (-3.39)***	-1.3676 (-3.44)***	-1.3416 (-3.34)***
dumcoli	0.0166 (2.02)**	0.0159 (1.85)*	-	-	-	-	-
dumlib	-	-	0.0318 (2.00)*	-	-	-	-
dumcons	-	-	-	-0.0282 (-1.83)*	-	-	-
dumlib2	-	-	-	-	0.0254 (1.49)	-	-
dumcons2	-	-	-	-	-	-0.0288 (-1.53)	-
dumnord	-	-	-	-	-	-	-0.0066 (-0.58)
dumjm	0.0312 (2.06)**	-	0.0272 (1.79)*	0.0345 (2.24)**	0.0272 (1.75)*	0.0302 (1.96)*	0.0291 (1.87)*
dumjd	-	0.0110 (0.31)	-	-	-	-	-
dumshock	0.0219 (0.60)	0.0239 (0.63)	0.0246 (0.68)	0.0198 (0.54)	0.0170 (0.45)	0.0186 (0.50)	0.0200 (0.52)
dumdict	0.0131 (0.62)	0.0072 (0.33)	0.0168 (0.80)	0.0099 (0.46)	0.0158 (0.74)	(0.01) 0.4957	(0.03) (0.98)
R^2	0.5204	0.4709	0.5194	0.5123	0.4994	0.5006	0.4826
Durbin Watson	1.9273	1.8433	1.9468	1.9419	2.0966	1.9776	2.0551
Número de observ.	48	48	48	48	48	48	48

(*) nivel de significancia: 10%
(**) nivel de significancia: 5%
(***) nivel de significancia: 1%
MCO: Mínimos Cuadrados Ordinarios.

Las diferentes dummies incluidas en las estimaciones para determinar el tipo de ciclos políticos que inciden sobre la evolución monetaria revelaron un patrón de comportamiento radicalmente opuesto al hallado en el caso del PIB. En este caso fueron los ciclos partidistas de Hibbs los que resultaron significativos. Es decir, la evidencia empírica demuestra que en promedio para el período 1947-1994, todo lo demás constante, durante los gobiernos liberales los medios de pago han crecido un 3.2% más rápido que el promedio del período (a=15%), mientras que durante los períodos conservadores M1 ha crecido un 2.8% por debajo de dicho promedio. Los ciclos partidistas de Alesina aparecen con coeficientes similares pero no resultaron significativos; en la estimación en la que la dummy política simuló los CPAE propuestos por Nordhaus, el coeficiente asociado tampoco resultó ser estadísticamente diferente de cero. Otras variables significativas fueron el crecimiento de M1 rezagado uno y dos períodos y el crecimiento del PIB rezagado un período. Por lo tanto, a diferencia del crecimiento del PIB, los agregados monetarios han sido objeto de un manejo partidista diferente en el caso liberal (expansivo) que en el conservador (constraccionista). Adicionalmente, durante el período de mayor influencia política sobre la política monetaria (1963-1991) los medios de pago crecieron a tasas más altas que para el resto del período analizado (1947-1994).

C. Evolución fiscal y ciclo político

La variable dependiente para establecer esta relación es el déficit fiscal del sector público no financiero consolidado, de acuerdo con la metodología propuesta por García y Guterman (1988), como proporción del PIB. Las estimaciones se reportan en el Cuadro 8:

$$deffis_t = \alpha + \beta y^*_t + \gamma y^*_{t-1} + \delta \text{ dummy politica}_t + \eta \text{dumfn}_t + \phi dumshock_t + \varphi dumdict_t + \varepsilon_t \qquad (10)$$

donde $deffis_t$ es el déficit fiscal y y* es el ciclo del PIB de acuerdo con la descomposición descrita anteriormente.

Los coeficientes estimados muestran un comportamiento bastante interesante: los gobiernos liberales han tendido a ser menos deficitarios en sus agregados fiscales que los conservadores. Este comportamiento no sigue ninguna de las teorías descritas en el capítulo 2, pero tampoco las contradice. La teoría diría que un gobierno liberal tendería a gastar más que un gobierno conservador, o ambos gastarían más al final de cada gobierno; no se hace alusión alguna a la racionalidad en el financiamiento de los gastos ni, por lo tanto, al déficit resultante de dicha racionalidad. Múltiples estimaciones se hicieron con el gasto público medido de varias maneras, sin encontrar resultados concluyentes en cuanto a diferencias partidistas o a expansiones al final del gobierno. Por lo tanto, se acepta, al no contradecir la teoría, que el gobierno de "izquierda" ha tendido a mantener un menor déficit fiscal que el de "derecha".

Mientras los liberales han tendido a mantener déficit fiscales un punto más bajos que el promedio histórico de aproximadamente 1.3% del PIB (d) desde 1950, los conservadores han exhibido déficit en promedio 1.2 puntos más altos que dicho promedio en los útlimos 45 años. La explicación a este comportamiento puede radicar en que, como se mencionó en el capítulo 3, de las 12 reformas tributarias más importantes llevadas a cabo desde 1930, 8 han sido puestas en marcha durante gobiernos liberales.

Por otra parte, durante el Frente Nacional los déficit fiscales fueron mayores que el promedio en 1.5 puntos del PIB (η), mientras que por obvias razones la crisis externa de principios de los ochenta (ϕ) estuvo ligada a altos déficit fiscales (más de 4 puntos superiores al promedio desde

Cuadro 8. CICLOS POLITICOS Y CICLOS ECONOMICOS EN COLOMBIA
CAPITULO FISCAL

	Variable dependiente: $deffis_t$ Estadísticos t entre paréntesis					
	Ciclos Partidistas - Hibbs -			Ciclos Partidistas - Alesina -		CPAE - Nordhaus -
	Ecuación 1 1950-1994 MCO	Ecuación 2 1950-1994 MCO	Ecuación 3 1950-1994 MCO	Ecuación 4 1950-1994 MCO	Ecuación 5 1950-1994 MCO	Ecuación 6 1950-1994 MCO
constante	1.2068 (3.57)***	1.6408 (4.00)***	0.8705 (2.47)**	1.3433 (3.82)***	0.8933 (2.68)**	1.0471 (3.05)***
$ciclo_t$	-2.1205 (-2.53)**	-2.1331 (-2.60)**	-2.1867 (-2.54)**	-2.4158 (-2.97)***	-1.9481 (-2.28)**	-2.2999 (-2.57)**
$ciclo_{t-1}$	2.9113 (3.31)***	2.9899 (3.48)***	2.9242 (3.21)***	3.2453 (3.78)***	2.7039 (3.01)***	3.0436 (3.22)***
dumcoli	-0.5378 (-2.04)**	-	-	-	-	-
dumlib	-	-1.1461 (-2.38)**	-	-	-	-
dumcons	-	-	0.7849 (1.48)	- -	- -	- -
dumlib2	-	-	-	-1.1848 (-2.26)**	-	-
dumcons2	-	-	-	-	-1.3233 (2.10)**	-
dumnord	-	-	-	-	-	-0.2431 (-0.63)
dumfn	1.6234 (2.65)**	1.7890 (3.03)***	1.5645 (2.41)**	1..8697 (3.15)***	1.5510 (2.51)**	1.8105 (2.85)***
dumshock	-4.2925 (-2.47)**	-4.2798 (-2.51)**	-4.1841 (-2.35)**	-3.2899 (-1.92)*	-4.2932 (-2.48)**	-4.1480 (-2.19)**
dumdict	0.6543 (0.92)	0.5364 (0.76)	0.7680 1.0608	0.7124 (1.02)	0.6939 (0.98)	0.7458 (1.00)
R^2	0.5529	0.5686	0.5311	0.5627	0.5556	0.5093
Durbin Watson	1.7093	7.7947	1.5805	1.6309	1.6150	1.3776
Número de observaciones	45	45	45	45	45	45

(*) nivel de significancia: 10%
(**) nivel de significancia: 5%
(***) nivel de significancia: 1%
MCO: Mínimos Cuadrados Ordinarios

1950). El ciclo del PIB también resultó ser significativo, en particular el contemporáneo, lo cual indica que sí existe una clara relación anticíclica entre déficit fiscal y crecimiento del producto en la historia económica reciente en Colombia. Por último, la existencia de déficit fiscales mayores al final de los gobiernos no tuvo sustento en los datos (dumnord).

D. Ciclos políticos y ciclos cafeteros

La variable cafetera sobre la cual han podido actuar los gobiernos ha sido el precio interno del café. Por lo tanto, a las variables que tradicionalmente han explicado su evolución (i.e. tasa de cambio real y precio externo del grano) se adicionaron como explicativas las variables políticas definidas anteriormente. Es decir,

$$dprcc_t = \alpha + \beta devreal_t + \gamma dprce_t + \delta\,\text{duumpol}_t + \phi dumfn_t + \varphi dumshock_t + \varepsilon_t \qquad (11)$$

donde dprcc es la variación anual del precio real del café colombiano, devreal es la devaluación real del índice de tasa de cambio real ponderado por importaciones y dprce es la variación anual en el precio real internacional del café. De acuerdo con el Cuadro 9, las variables tradicionales resultaron altamente significativas pero las variables políticas definidas en este trabajo no fueron explicativas de la variación del precio interno en ninguna de las estimaciones.

VI. CONCLUSIONES

El objetivo de este trabajo fue determinar el tipo de ciclos políticos que han marcado la evolución de la economía colombiana durante los últimos sesenta años, a la luz de las teorías formuladas por la escuela conocida como Nueva Economía Política. La identificación de dichos ciclos constituye un elemento fundamental en la comprensión de los intereses de los dirigentes políticos colombianos en lo relacionado con los temas económicos, así como de las fuerzas detrás de ese proceso siempre cambiante que se conoce como política económica.

La existencia de ciclos políticos se estudió en el crecimiento económico, en el manejo de los medios de pago, en la evolución del déficit fiscal y en la determinación del precio interno del café colombiano.

El crecimiento económico de los últimos sesenta años ha estado marcado por ciclos populistas. Es decir, al final de los gobiernos la economía se ha acelerado con fines electorales, mientras que al inicio del gobierno siguiente ha sido necesario desacelerarla para evitar brotes inflacionarios, consecuencia de la expansión previa. No se verificaron diferencias entre los partidos liberal y conservador. La época de menor violencia y mayor estabilidad política de las última seis décadas, el Frente Nacional, también marcó un período de crecimiento particularmente acelerado.

El manejo monetario, por otra parte, sí ha estado determinado por comportamientos partidistas. Los liberales han tendido durante la postguerra a hacer crecer los medios de pago más rápidamente que los conservadores. Durante las dos décadas en que operó la Junta Directiva, que fue el período en que mayor ingerencia tuvo el gobierno sobre el Banco de la República, fue la época de mayor expansión de los medios de pago. Esta expansión no continuó con la creación de la nueva Junta Directiva del Banco de la República.

El déficit fiscal también ha dependido del partido en el poder. Los liberales han tendido a mantener desde 1950 un mayor equilibrio fiscal que los conservadores, quienes han mantenido mayores déficit durante sus administraciones. Las variables cafeteras, por su parte, no han sido objeto de manipulación sistemática por los políticos de turno, ya sea con objetivos partidistas o simplemente populistas.

Cuadro 9. CICLOS POLITICOS Y CICLOS ECONOMICOS EN COLOMBIA
CAPITULO CAFETERO

	Variable dependiente: $dprcc_t$ Estadísticos t entre paréntesis					
	Ciclos Partidistas - Hibbs -			Ciclos Partidistas - Alesina -		CPAE - Nordhaus -
	Ecuación 1 1941-1994 MCO	Ecuación 2 1950-1994 MCO	Ecuación 3 1950-1994 MCO	Ecuación 4 1950-1994 MCO	Ecuación 5 1950-1994 MCO	Ecuación 6 1950-1994 MCO
constante	0.0224 (1.10)	0.0245 (0.88)	0.0141 (0.66)	0.0220 (0.98)	0.0163 (0.80)	0.0206 (1.05)
$devreal_t$	0.5068 (2.93)***	0.5128 (2.86)***	0.5134 (3.07)***	0.5208 (3.04)***	0.5307 (3.20)***	0.5130 (3.05)***
$dprce_t$	0.5250 (8.03)***	0.5272 (8.06)***	0.5236 (8.04)***	0.5261 (7.90)***	0.5291 (8.19)***	0.5190 (7.74)***
dumcoli	-0.0081 (-0.47)	-	-	-	-	-
dumlib	-	-0.0080 (-0.24)	-	-	-	-
dumcons	-	-	-0.0215 (0.65)	-	-	-
dumlib2	-	-	-	-0.0074 (-0.21)	-	-
dumcons2	-	-	-	-	0.0221 (0.57)	-
dumnord	-	-	-	-	-	0.0134 (0.57)
dumfn	-0.0352 (-1.30)	-0.0333 (-0.99)	-0.0378 (-1.10)	-0.0331 (-0.98)	-0.0348 (-1.03)	-0.0336 (-1.00)
dumshock	0.0241 (0.45)	0.0246 (0.46)	0.0246 (0.46)	0.0266 (0.50)	0.0268 (0.50)	0.0290 (0.54)
dumdict	-0.0446 (-0.94)	-0.0450 (-0.93)	-0.0411 -0.8711	-0.0434 (-0.91)	-0.0410 (0.87)	-0.0428 (-.091)
R^2	0.6046	0.6033	0.6063	0.6031	0.6055	0.6055
Durbin Watson	2.2379	2.2279	2.2507	2.2237	2.2220	2.2032
Número de Observacion	54	54	54	54	54	54

(*) nivel de significancia: 10%
(**) nivel de significancia: 5%
(***) nivel de significancia: 1%
MCO: Mínimos Cuadrados Ordinarios

De acuerdo con los anteriores resultados, es posible hacer un juicio normativo acerca de cuáles instituciones políticas han sido mejores para el país en términos de manejo prudente y racional de las variables de control que determinan la política económica. Sin duda alguna, la independencia del Banco de la República y el tradicional contrapeso que el sector privado ha hecho en las decisiones cafeteras han sido factores determinantes de los períodos de aislamiento de influencia política sobre dos variables macroeconómicas fundamentales en Colombia. El manejo del déficit fiscal no puede por definición estar libre de dicha influencia, de manera que esta institución constantemente generará ciclos económicos; lo que es importante es haber establecido que el tipo de ciclos que genera es partidista.

Hay un punto que este trabajo no pudo identificar. Si los ciclos políticos que inciden sobre el PIB son populistas y los medios de pago y el déficit fiscal son influenciados por ciclos partidistas, ¿cuál es el instrumento por medio del cual los gobiernos han generado los ciclos populistas sobre el producto? Esta es una línea interesante de investigación futura.

BIBLIOGRAFIA

Alesina, Alberto (1988), Macroeconomics and Politics. NBER Macroeconomics Annual.

_____ (1988a), "Credibility and Policy Convergence in a Two-Party System With Rational Voters". *American Economic Review* septiembre.

_____ y Jeffrey Sachs (1988), "Political Parties and the Business Cycle in the United States, 1948-1984". **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol.20, febrero.

_____ y Nouriel Roubini (1994), "Political Cycles in OECD Economies". En *Monetary and Fiscal Policy* Vol. 1, Credibility, Torsten Persson y Guido Tabellini (eds.). MIT Press.

Alviar, Oscar y Fernando Rojas (1985). Elementos de Finanzas Públicas en Colombia. Bogotá, Editorial Temis.

Banco de la República (1990), Antecedentes, Evolución y Estructura. Bogotá. Estadísticas Electorales. Registraduría Nacional del Estado Civil. Estatutos. Partido Conservador Colombiano. Estatutos. Partido Liberal Colombiano.

Barro, Robert y David Gordon (1983a), "Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy". *Journal of Monetary Economics* Vol. 12, julio.

_____ y ___ (1983b), "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model". *Journal of Political Economy*, Vol. 31, agosto.

Cárdenas, Mauricio (1991), Coffee Exports, Endogenous State Policy and the Business Cycle. Tesis Doctoral, Universidad de Berkeley.

Constitución Política de Colombia (con anotaciones a los artículos modificados por la Reforma de 1968), (1982) Compilada y comentada por Jacobo Pérez Escobar. Bogotá, Editorial Horizontes.

Constitución Política de Colombia (1989), Compilada por Jorge Ortega Torres. Bogotá, Editorial Temis.

Cukierman, Alex and Allan Meltzer (1986), "A Positive Theory of Discretionary Policy, the Cost of a Democratic Government, and the Benefits of a Constitution". *Economic Inquiry*, Vol. 20-2.

FIDEC, FESCOL (1993), Modernidad, Democracia y Partidos Políticos.

García, Jorge y Lía Guterman (1988), "Medición del Déficit del Sector Público Colombiano y su Financiación: 1950-1986". *Ensayos sobre Política Económica*, Vol. 14 diciembre.

Hibbs, Douglas (1977), "Political Parties and Macroeconomic Policy". *The American Political Science Review*, Vol. 7 diciembre.

_____ (1987), The American Political Economy. Cambridge, MA, Harvard University Press. Ito, Takatoshi (1990a), "The Timing of Elections and Political Business Cycles in Japan", *Journal of Asian Economics 1-1.*

_____ (1990b), International Impacts on Domestic Political Economy: A Case of Japanese General Elections. Sin publicar.

Kydland Finn E. y Edward C. Prescott (1994), "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans". *En Monetary and Fiscal Policy* Vol. 2, Politics, Torsten Persson y Guido Tabellini (eds.). MIT Press.

Lindbeck, Assar (1976): "Stabilization Policies in Open Economies with Endogenous Politicians". *American Economic Review*, Papers and Proceedings, Vol.4 Mayo.

McRae, D. (1977), "A Political Model of the Business Cycle". *Journal of Political Economy* Vol. 85 abril.

Nordhaus, W. (1975), "The Political Business Cycle". *Review of Economic Studies* Vol. 42.

Ocampo, José Antonio (1989a), Ciclo Cafetero y Comportamiento Macroeconómico en Colombia, 1940-1987. *Coyuntura Económica* XIX-3 octubre.

_____ (1989b), Ciclo Cafetero y Comportamiento Macroeconómico en Colombia, 1940-1987 (Continuación). *Coyuntura Económica* XIX-4, diciembre.

Perry, Guillermo y Mauricio Cárdenas (1986), Diez Años de Reformas Tributarias en Colombia. Bogotá, Centro de Investigaciones para el Desarrollo-Fedesarrollo.

Persson, Torsten y Guido Tabellini (1990), Macroeconomic Policy, Credibility and Politics. Hardwood Academic Publishers.

Rogoff, Kenneth (1994), "Equilibrium Political Budget Cycles". En *Monetary and Fiscal Policy* Vol. 1: Credibility, Torsten Persson y Guido Tabellini (eds.). MIT Press.

_____ y Anne Sibert (1988), "Elections and Macroeconomic Policy Cycles". *Review of Economic Studies*, Vol. 55.

Terrones, Marco (1987), "Macroeconomic Policy Cycles under Alternative Electoral Structures: A Signaling Approach". Sin publicar.

Publicaciones de Fedesarrollo para la venta*

Título	Precio en el exterior (US$)	Precio en Colombia ($)
Introducción a la macroeconomía colombiana, E. Lora, J. A. Ocampo y R. Steiner, coordinadores, tercer Mundo Editores - Fedesarrollo, Tercera edición revisada y actualizada, 1994	35.00	18.300
Afluencia de capitales y estabilización en América Latina, R. Steiner, compilador, Tercer Mundo Editores Fedesarrollo, 1994	35.00	20.000
Los capitales extranjeros en las economías latinoamericanas, J. A. Ocampo, editor Banco Interamericano de Desarrollo, BID - Fedesarrollo, 1994	23.00	14.000
Estabilización y crecimiento. Nuevas lecturas de macroeconomía colombiana, R. Steiner, compilador, Tercer Mundo Editores - Fedesarrollo, 1994	23.00	13.900
Macroeconomía de los flujos de capital. En Colombia y América Latina, M. Cárdenas S. y L. J. Garay, compiladores, Tercer Mundo Editores - Fedesarrollo - Fescol, 1993	47.00	30.900
Inflación y estabilización en América Latina: nuevos modelos estructurales, J. A. Ocampo, compilador, Tercer Mundo Editores - Fedesarrollo, 1990	23.00	13.000
Colombia ante la economía mundial, M. Urrutia, compilador, Tercer Mundo Editores - Fedesarrollo, 1993	35.00	19.000
Técnicas de medición económica: metodologías y aplicaciones en Colombia, E. Lora, Tercer Mundo Editores Fedesarrollo, segunda edición corregida y aumentada, 1991	45.00	23.800
El gobierno Barco. Economía política y desarrollo social en Colombia, 1986-1990, M. Deas y C. Ossa, coordinadores, Fondo Cultural Cafetero - Fedesarrollo, 1994	35.00	23.500
Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia, 1850-1939, F. Sánchez, compilador, Fedesarrollo - Asociación Bancaria - Tercer Mendo Editores	30.00	16.900
Historia económica de Colombia, J. A. Ocampo, compilador, Tercer Mundo Editores, Fedesarrollo, 1990	35.00	17.700
El comercio exterior y la política internacional del café, R. Junguito y D. Pizano, coordinadores, Fondo Cultural Cafetero - Fedesarrollo, 1994	35.00	17.300
Producción de café en Colombia, R, Junguito y D. Pizano, Fondo Cultural Cafetero - Fedesarrollo, 1991	30.00	14.200
La corrupción administrativa en Colombia. Diagnóstico y formas de combatirla, F. Cepeda, coordinador, contraloría General de la República - Fedesarrollo - Tercer Mundo Editores, 1994 (incluye separata)	22.00	8.900
La autonomía del Banco de la República, economía política de la reforma, R. Steiner, compilador, Tercer Mundo Editores - Fedesarrollo 25 años, 1995	35.00	16.800
El salto social en discución, políticas sociales 1994-1998, E. Lora y C. Lanzatta, coordinadores, Tercer Mundo Editores - PNUD - Fedesarrollo 25 años, 1995	35.00	17.900
Distribución del ingreso y desarrollo económico, Colombia en el siglo XX, J. L. Londoño, Tercer Mundo Editores Banco de la República - Fedesarrollo 25 años, 1995	35.00	15.900
Análisis de coyuntura económica, métodos aplicados en América Latina, E. Lora y J. Vial, coordinadores, Tercer Mundo Editores - Fedesarrollo 25 años, 1995	25.00	13.000
Economía opinión, 25 años, H. G. Buendía, editor, Tercer Mundo Editores - Colciencias, 1995	22.00	9.500
Suscripción anual a *Coyuntura Económica* (cuatro Revistas)	268.00	66.000
Revista *Coyuntura Económica* (valor unitario)	67.00	16.500
Suscripción anual a *Coyuntura Social* (dos revistas)	134.00	30.000
Revista *Coyuntura Social* (valor uniatrio)	67.00	15.000

* Válida hasta diciembre 31 de 1996

NOTA. A nivel nacional: si cancelan con cheques de otras plazas, favor incluir $3.000 por concepto de transferencia bancaria. Los cheques deben ser girados a nombre de Fedesarrollo.

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