

Análisis Coyuntural

PENSAMIENTO IBEROAMERICANO

Revista de Economía Política

Revista semestral patrocinada por el Instituto de Cooperación Iberoamericana (ICT) 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, Maria C. Tavares, Edelberto Torres-Rivas, Juan Velarde Fúertes, 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 ENCRUCIADA 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.
- Victor 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 Tokatlán, Drogas y dogma: La diplomacia de la droga de Estados Unidos y América Latina en la década de los ochenta.
- Pjero 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 Loredó (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

Análisis Coyuntural

I. 2001, UN AÑO DE DESACELERACIÓN

Dado el desempeño de la economía a lo largo del año y la incertidumbre generada por la inminente desaceleración de la economía internacional, Fedesarrollo redujo su pronóstico de crecimiento para este año a 1,5%. Es una cifra baja (la mitad) frente a lo esperado a principios del año, pero superior al crecimiento promedio de 0,72% estimado por el Banco Mundial para los países del Hemisferio, e incluso superior al 1% proyectado para las economías avanzadas.

A pesar de la desaceleración internacional y de los acontecimientos del 11 de septiembre, no se debe adjudicar la desaceleración de la economía colombiana en 2001 a la recesión internacional, y por el contrario, el bajo crecimiento para este año tiene sus orígenes en factores internos más que externos. La economía internacional viene sufriendo un claro efecto negativo provocado en parte por la desaceleración de Estados Unidos, pero este no se dio en Colombia en los primeros tres meses del año. Tampoco se sintió el impacto del decaimiento de economías de la región como Argentina, Brasil y México, o de países desarrollados como Estados Unidos, incluso

siendo este país el principal socio comercial de Colombia.

Las principales causas de la desaceleración que ha presenciado la economía colombiana durante el presente año son principalmente el debilitamiento de la demanda ocasionado en buena parte por un desempleo que difícilmente baja de 18%, y la gran incertidumbre que rodea las decisiones de los agentes económicos.

Por el lado de la oferta, sectores como la industria y el comercio mostraron una desaceleración continua durante los primeros nueve meses del año con una ligera recuperación hacia el final; los servicios excluyendo el comercio han crecido a tasas muy bajas, en buena parte como resultado del mediocre desempeño de los servicios financieros y del gobierno; y la minería ha caído en forma permanente como consecuencia de la menor producción de petróleo. En contraste, la agricultura ha mostrado una situación más favorable y la construcción una mejoría notoria.

Por el lado de la demanda, el consumo sigue siendo muy bajo, tanto privado como público, rubros que en conjunto explican cerca del 80% del PIB; la

inversión privada crece a tasas positivas pero no muy dinámicas; y las exportaciones e importaciones han registrado a lo largo del año las mayores contribuciones al crecimiento.

Las razones que llevan a pensar que hasta septiembre la crisis internacional no tuvo efectos negativos son las siguientes: las exportaciones tuvieron un comportamiento positivo hasta ese mes; los términos de intercambio no habían sufrido un deterioro muy marcado; y por último, el gobierno pudo financiar parte de su déficit fiscal sin grandes dificultades, lo cual se reflejó en niveles de *spread* de la deuda soberana más bajos y estables que en el pasado reciente.

En síntesis, el panorama externo parece no haber afectado en forma importante la economía colombiana, por lo menos hasta los acontecimientos del 11 de septiembre. Sin embargo, a partir de esta fecha la situación cambió, y a los factores internos (entre ellos la incertidumbre generada por las elecciones del próximo año) entran a sumarse las mayores dificultades por las que atraviesan otras economías. La conjugación de los factores internos y externos será determinante para el desempeño de la economía en los años siguientes, especialmente en 2002.

Algunas condiciones fueron sin embargo favorables durante el año: se cumplió con la meta de inflación fijada por el Banco de la República de 8%; las tasas de interés se mantuvieron en niveles bajos al menos para la captación de recursos del público; y el mercado cambiario presenció una relativa estabilidad con una tasa de devaluación promedio de cerca de 8%, resultado en buena medida de un adecuado flujo de capitales hacia el país.

El déficit fiscal terminó siendo superior al previsto por el gobierno de 2,8% del PIB para el sector público consolidado (se estima terminará en 3,4%), pues

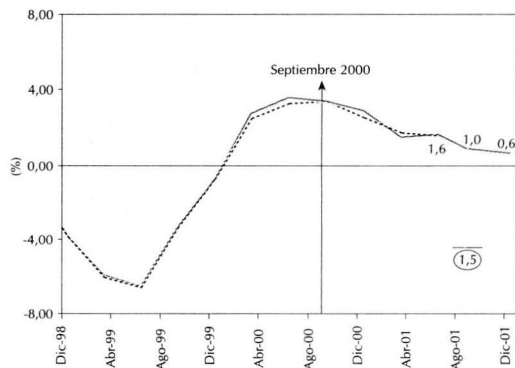
el menor crecimiento de la economía y otros hechos como una producción de petróleo inferior, afectaron los ingresos tributarios. Finalmente, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un desequilibrio previsto en cerca de 2,7% del PIB.

Otros aspectos siguieron ejerciendo presiones negativas al crecimiento, como el alto desempleo que no logró bajar de 18%; la debilidad de la demanda, principalmente del consumo privado; y las restricciones en el crédito del sector financiero no sólo en cuanto a los montos prestados sino también en el elevado costo de los mismos.

A. Comportamiento PIB agregado

La desaceleración del PIB se inició en septiembre de 2000 y continuó con mayor fuerza en 2001. Los crecimientos trimestrales fueron bajos, de 1,4% y 1,6% para el primero y segundo trimestres del año, 0,97% para el tercero y se estima que sólo crezca 0,6% en el último. Lo anterior lleva a estimar un crecimiento para el año completo de 1,5% (Gráfico 1).

Gráfico 1. COMPORTAMIENTO DEL PIB REAL-PREDICCIÓN (Variación trimestral anual)



* Con base en demanda de energía eléctrica, producción industrial y ventas en el comercio.

Fuente: DANE, y E.O.E. de Fedesarrollo.

De hecho, los pronósticos para Colombia se redujeron sustancialmente para el caso de todos los analistas tanto nacionales como extranjeros, y hoy en día el valor más alto es de 2%, con una media de 1,8% (Cuadro 1).

B. Comportamiento de los sectores

1. Industria

La evolución de la industria manufacturera en lo corrido del año 2001 fue poco satisfactoria para una economía de la que se esperaba una fuerte reactivación. Mientras que en el primer trimestre del año 2000 la industria creció a tasas de 8,5 y 11,3% respectivamente, los crecimientos registrados para este año fueron de 2,4% para el primer trimestre y de apenas 0,33% en el segundo trimestre. Después de la primera mitad del año, se afirmó la tendencia negativa y ya en el tercer trimestre al industria manufacturera presentó un crecimiento real negativo de -3,31% (Gráfico 2).

Cuadro 1. PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO PARA COLOMBIA (% del PIB)

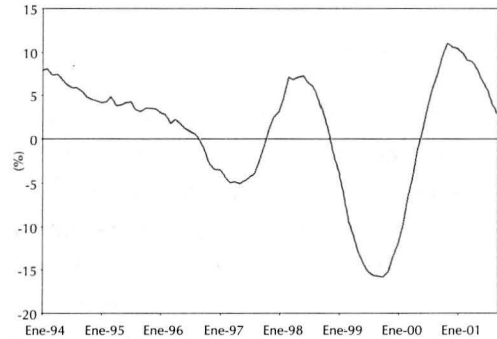
Media	1,8
Media (último mes)	2,1
Media (hace tres meses)	2,7
Mediana	1,7
Máximo	2,5
Mínimo	1,5
Desviación estándar	0,3

2001

IDEA global	2,0
JP Morgan Chase	2,3
Corfivalle	2,5
Fernández Riva y Asociados	1,7
Suvalor	1,9
UBS Warburg	1,8
BBVA Securities	1,7
HSBC	1,7
Saomón Smith Barney	1,6
Satander Colombia	1,6
West LB	1,7

Fuente: Latin American Consensus Forecast, octubre 2001.

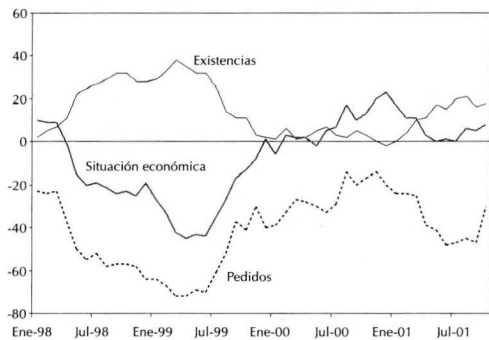
Gráfico 2. PRODUCCIÓN INDUSTRIAL SIN TRILLA DE CAFÉ (Crecim. anual acumulado) Ene 94 - sep 01



Fuente: Muestra Mensual Manufacturera.

Esta situación fue corroborada por los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, en la cual se observó un deterioro continuo de la situación económica de las empresas desde el mes de enero, con una leve mejoría en el balance de respuestas desde agosto. Igualmente, las existencias en las empresas crecieron desde comienzos del año y el nivel de pedidos se contrajo en forma contundente. Sobresale el hecho de que la fuerte caída en los pedidos se detuvo en los últimos meses, pero aún se ubica en niveles muy bajos (Gráfico 3).

Gráfico 3. SITUACIÓN INDUSTRIAL, RESULTADOS ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL DE FEDESARROLLO (Enero 1994 - octubre 2001)

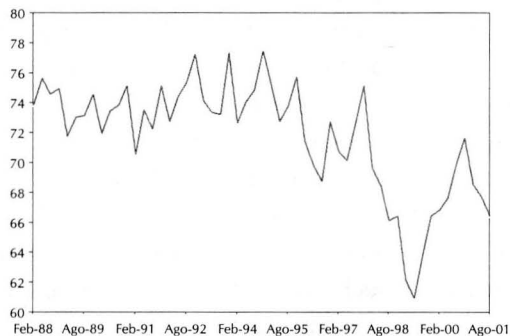


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Adicionalmente, la utilización de la capacidad instalada siguió siendo baja, de 66%, niveles similares a los de 1998 y 1999, años en los cuales la recesión económica fue contundente (Gráfico 4).

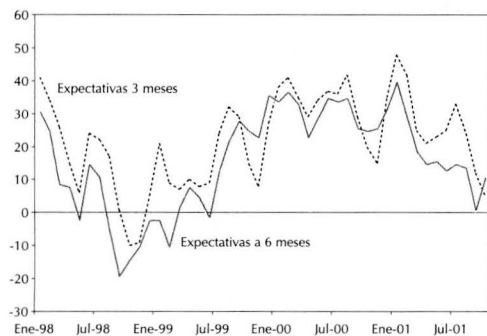
El mismo deterioro lo sufrieron las expectativas de los empresarios, tanto sobre la producción para el trimestre siguiente, como sobre la situación económica para los seis meses siguientes. Las expectativas se mantuvieron en niveles muy pesimistas, con un deterioro muy marcado en los meses de agosto y septiembre y una ligera recuperación posterior (Gráfico 5).

Gráfico 4. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL A NIVEL NACIONAL



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

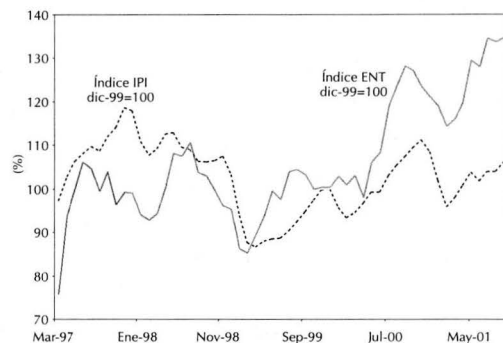
Gráfico 5. EXPECTATIVAS INDUSTRIALES DE PRODUCCIÓN PRÓXIMO TRIMESTRE Y SITUACIÓN ECONÓMICA EN LOS SEIS MESES SIGUIENTES



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Es interesante anotar que el comportamiento de la industria dependió en buena parte del resultado de las exportaciones no tradicionales, siguiendo la misma tendencia de aumento fuerte hasta principios de este año y de desaceleración posterior (Gráfico 6).

Gráfico 6. PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y EXPORTACIONES NO TRADICIONALES



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

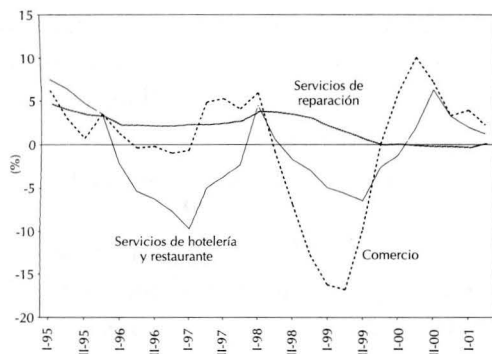
2. Comercio

La actividad del comercio también sufrió una pérdida de dinamismo a lo largo del año, con un crecimiento de 5% para el segundo trimestre del año y de apenas 3,2% para el tercero, según el DANE (Gráfico 7).

Los mismos resultados se verificaron con la encuesta de Fedesarrollo a los comerciantes, donde se observó un deterioro marcado desde noviembre de 2000, aunque con una recuperación desde el mes de agosto en cuanto a su percepción sobre la situación económica y los pedidos, y ligeramente en el nivel de ventas (Gráfico 8). En cualquier caso, el pobre desempeño del sector se originó en especial en la debilidad de las ventas y en la mala situación de demanda, aun cuando la percepción cada vez más negativa sobre estas dos variables parece haberse detenido.

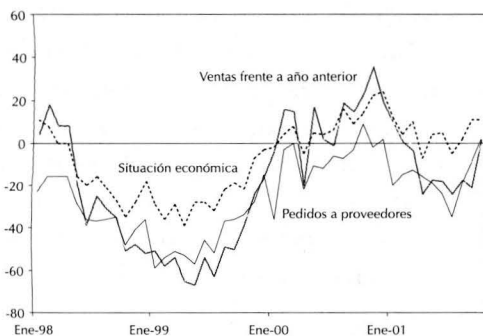
Las expectativas sobre la situación económica también se han deteriorado en forma contundente así

Gráfico 7. CRECIMIENTO ANUAL DE LA ACTIVIDAD COMERCIAL POR SECTORES (III trimestre de 2001)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 8. RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL DE FEDESARROLLO (Enero 1998 - octubre 2001)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

como aquellas sobre las ventas para el siguiente trimestre, a pesar de que estas últimas se recuperaron ligeramente en los últimos meses del año (Gráfico 9).

3. Construcción

La actividad de la construcción mostró una mejoría notoria, y creció a tasas positivas desde el segundo trimestre del año. La construcción no observaba tasas de crecimiento positivas en términos reales desde 1998, después de una caída al parecer estacional

Gráfico 9. EXPECTATIVAS DE LA ACTIVIDAD COMERCIAL (Enero 1998 - octubre 2001)

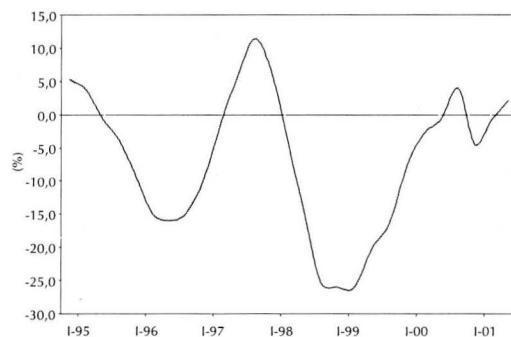


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

en el primer trimestre del año 2001 de -3,5% en términos reales. Esta actividad empezó a crecer a tasas cada vez más altas de 0,3% en el segundo trimestre y de 3,9% en el tercer trimestre del año 2001 y se perfila desde ya como uno de los sectores que impulsará el crecimiento económico en 2001 (Gráfico 10).

Este desempeño es confirmado con otros indicadores del sector. Las licencias para construcción en lo corrido del año hasta el mes de octubre registraron un crecimiento de 6,2% frente al igual período de

Gráfico 10. CONSTRUCCIÓN CRECIMIENTO DEL PIB ANUAL TRIMESTRAL (III trimestre de 2001)



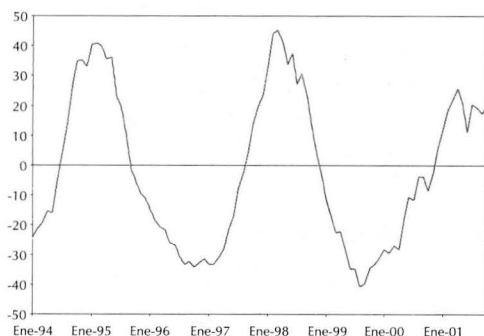
Fuente: DANE.

2000, de las cuales las dirigidas a la construcción de vivienda mostraron un aumento de 8,7% (Gráfico 11).

Otro de los indicadores que evidencian la recuperación del sector es la producción nacional de cemento, la cual en el corrido del 2001 ha registrado un desempeño estable (Gráfico 12).

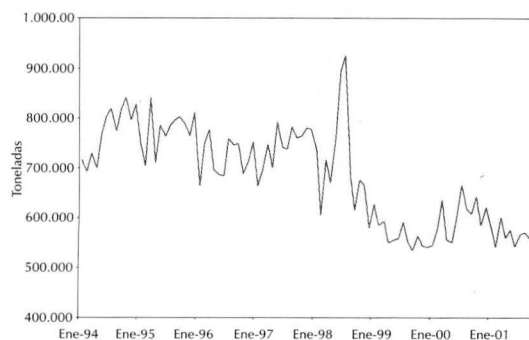
Este comportamiento también se evidenció con la encuesta de opinión a los constructores llevada a cabo por Fedesarrollo. Variables como la percepción de los constructores sobre su situación económica,

Gráfico 11. ÁREA APROBADA PARA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA (Crecimiento anual acumulado)
Enero 1994 - octubre 2001



Fuente: DANE.

Gráfico 12. PRODUCCIÓN MENSUAL DE CEMENTO
(Septiembre de 2001)



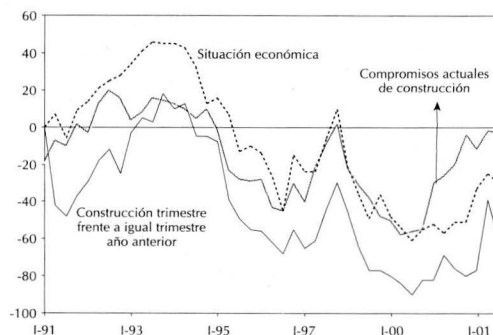
Fuente: DANE.

los compromisos adquiridos en materia de obras y el nivel de actividad frente al año pasado mejoraron en forma sustancial. Además, la recuperación de la actividad de construcción de vivienda se dio para los diferentes tipos de vivienda, incluso recientemente empezó a repuntar la vivienda de estratos medios y altos (superior a 10.000 Upacs) (Gráfico 13).

En forma consistente las expectativas se han recuperado, en parte por las medidas adoptadas por el Gobierno para fortalecer el sector, especialmente la Vivienda de Interés Social y las condiciones de financiamiento, y en parte porque el crédito hipotecario dejó de caer al ritmo en que lo venía haciendo durante los dos años anteriores (Gráfico 14).

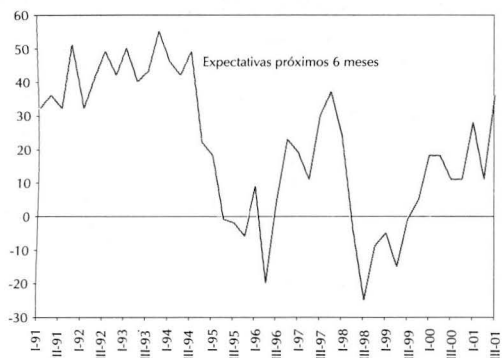
Es importante resaltar que el sector de la construcción se ha convertido en una de las mayores esperanzas hacia el futuro, no sólo por su importancia dentro del PIB sino además por el empleo que este genera. Las medidas del Gobierno han sido exitosas, pero también han ayudado la sobreoferta de bienes raíces en el mercado, que viene de la gran crisis que vivió el sector en los años pasados, y los bajos precios que aún se presentan en los bienes raíces.

Gráfico 13. RESULTADOS DE LA E.O.E. DE FEDESARROLLO SOBRE EL SECTOR DE CONSTRUCCIÓN
(III trimestre de 2001)



Fuente: Encuesta a la construcción, Fedesarrollo.

Gráfico 14. EXPECTATIVAS DE CONSTRUCCIÓN



Fuente: Encuesta a la construcción, Fedesarrollo.

4. Servicios

El sector de servicios creció a tasas positivas pero bajas, lo cual fue altamente desalentador para la economía por cuanto su peso en el PIB es de cerca de 57%. Esto se explica en especial por el aún débil desempeño de los servicios financieros y por la caída de los servicios del gobierno (Gráficos 15 y 16). Las tasas de crecimiento reales observadas en el sector servicios fueron de -0,2% para el primer trimestre del año, 0,7% para el segundo y 1,7% para el tercero.

El sector financiero mostró signos de recuperación a lo largo del año, pero la actividad de intermediación

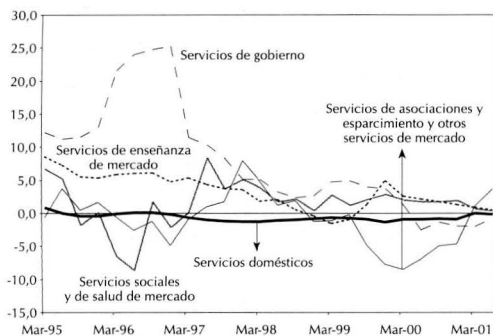
aún es débil en parte por los altos costos del crédito y en parte porque estas operaciones se han visto afectadas por el impuesto a las transacciones financieras tres por mil. El sector de servicios financieros e inmobiliarios empezó a registrar crecimientos positivos pero bajos desde el segundo trimestre del año 2000, pero desde el último trimestre del año pasado la tendencia se invirtió creciendo a tasas cada vez menores. Al interior de este rubro, los servicios de intermediación financiera que presentan crecimientos negativos desde el último trimestre del año 1997, sólo hasta el segundo trimestre del 2001 empezaron a registrar tasas positivas aunque muy bajas.

Por otra parte, hubo una contribución negativa de los servicios del gobierno, debido al ajuste fiscal en caminado por el Gobierno este año bajo el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. En efecto, junto con los subsectores de esparcimiento y servicios domésticos, los servicios del gobierno mostraron los peores resultados de todo el lustro decreciendo a tasas cercanas al 8%.

5. Minería

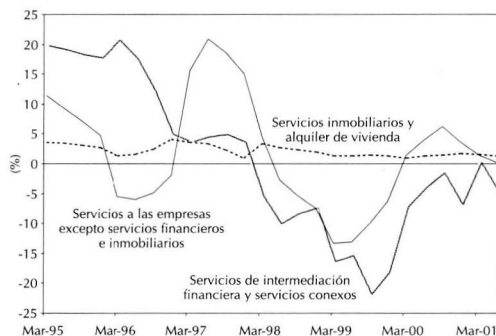
El comportamiento de la minería estuvo muy ligado a la actividad petrolera pero también a la carbonífera

Gráfico 15. PRODUCTO INTERNO BRUTO DE SERVICIOS (II trimestre de 2001)



Fuente: DANE.

Gráfico 16. COMPORTAMIENTO DEL PIB DE SERVICIOS FINANCIEROS Y OTROS (II trimestre de 2001)



Fuente: DANE.

que cada vez adquiere un mayor peso. La tasa de crecimiento del primer trimestre fue de -4,4% y en el segundo y tercer trimestres se observaron tasas positivas de 0,7% y 3,6%, respectivamente (Gráfico 17).

El sector minero fue el que más se contrajo a lo largo del año, una situación que era previsible por cuanto la mayoría de los pozos que hoy están produciendo se encuentran en su fase descendente. Adicionalmente, los atentados contra el oleoducto de Caño-Limón Coveñas alteraron las cifras de producción, y de un estimado de 620 miles de barriles diarios el pronóstico para el año se redujo a 590 mbd (Gráfico 18).

La caída del petróleo fue sin embargo compensada parcialmente por la producción de carbón, y ésta creció durante los últimos cuatro trimestres como resultado a los grandes proyectos del norte del país. Gracias a la evolución reciente de este subsector, su participación en el sector minero ha venido creciendo y hoy es cercana a 20%.

6. Agricultura

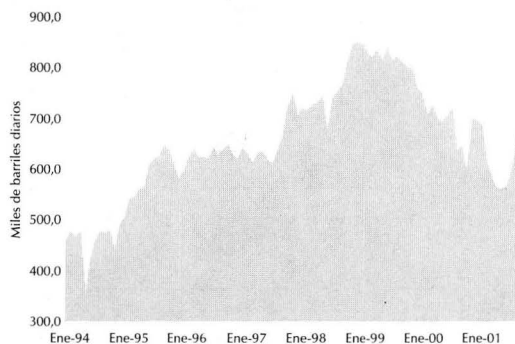
Contrario a otros sectores, el agrícola registra un comportamiento positivo desde el año pasado y hasta el

Gráfico 17. PRODUCTO INTERNO BRUTO ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS (Crecimiento anual) II trimestre de 2001



Fuente: DANE.

Gráfico 18. PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO (Enero 1994 - septiembre 2001)



Fuente: DANE y Ecopetrol.

primer trimestre de 2001, aunque caídas el segundo y tercer trimestres. Los crecimientos reales para este sector fueron de 3,2% en el primer trimestre, -0,3% para el segundo y -0,3% para el tercero.

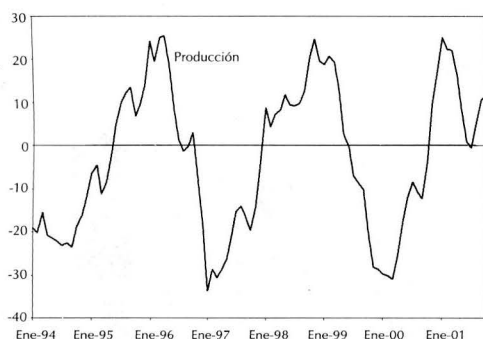
La desaceleración reciente se ha originado en buena parte en la menor producción de café, un producto que se ha visto duramente golpeado por los menores precios que se han experimentado en el mercado internacional. Los precios han pasado de cerca de un dólar a finales del año pasado hasta valores mínimos históricos de setenta centavos de dólar por carga de 60kg (Gráfico 19).

7. Proyecciones sectoriales

En el Gráfico 20 se presentan los pronósticos de Fedesarrollo sobre el crecimiento real sectorial para el año completo 2001. Comparando estas proyecciones con las del gobierno (DNP) se observa un mayor optimismo de este último especialmente en sectores como la construcción y la minería.

Se concluye que, salvo la minería, los demás sectores terminaron el año con un crecimiento real positivo, en especial la industria, la agricultura y la construc-

Gráfico 19. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN DE CAFÉ (Crecimiento anual acumulado) Ene 94 - oct 01



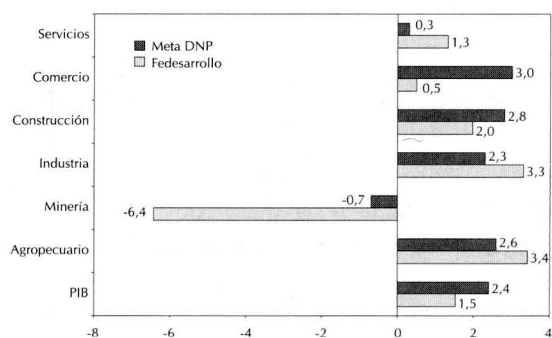
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

ción, con tasas de 3,3%, 3,4%, 2%, respectivamente. Los servicios y el comercio crecieron a tasas bajas, del orden de 1,3% y 0,5%. La minería, por su parte, presentó una caída de 6,4%.

C. Comportamiento de la demanda

El comportamiento de las variables que componen la demanda en el país refleja un cambio importante en la composición que no se puede pasar por alto. En contraste con el quinquenio 1990-1995, donde actividades como la inversión, el consumo privado y las exportaciones fueron las variables que lideraron el crecimiento del PIB, en los años posteriores fue el mayor gasto público el que contribuyó al crecimiento, produciendo un claro desplazamiento del sector privado y por lo tanto una contracción fuerte de la inversión que llegó a caer 25% en términos reales en 1999. Esta situación sin embargo ha ido cambiando y ya en el año 2000, a raíz del programa de ajuste de las finanzas públicas del Gobierno, el gasto público se redujo y las actividades privadas, especialmente las exportaciones y el consumo, y en menor medida la inversión, volvieron a retomar importancia dentro del PIB. Esta situación se reprodujo en 2001, cuando la inversión, y en especial las exportaciones, fueron

Gráfico 20. CRECIMIENTO PORCENTUAL REAL DEL PIB SECTORIAL EN 2001

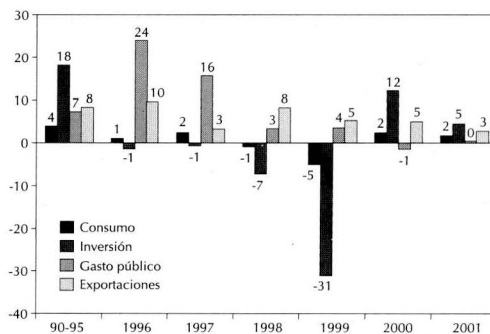


Fuente: DNP, cálculos de Fedesarrollo.

los motores del crecimiento. Esto sugiere que, a pesar de que el crecimiento del año fue bajo, la composición del mismo fue a todas luces más sana generando mejores condiciones para el futuro de la economía que las registradas desde mediados de la década anterior (Gráfico 21).

Sin embargo, en 2001 la debilidad de la demanda fue uno de los principales factores responsables de la desaceleración de la economía. En especial, ésta se originó en un bajo nivel de consumo privado - variable que explica cerca del 63% del PIB- más que

Gráfico 21. COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES DE LA DEMANDA



Fuente: DANE, DNP y cálculos de Fedesarrollo.

de la inversión privada, aun cuando la recuperación de esta última variable ha sido extremadamente lenta.

Aprovechando la estabilidad de la tasa de cambio, los *spreads* favorables de la deuda externa colombiana y los buenos resultados de la inflación que permitieron revisar la proyección de esta variable a 7,3% a final de año (inferior a la proyección de 8,0% realizada anteriormente por el Emisor), el Banco de la República hizo esfuerzos por reducir las tasas de interés de intervención en varias oportunidades (en los meses de septiembre y noviembre). Esto con el fin de darle un impulso a la recuperación económica, de incentivar el consumo de los hogares y de estimular la inversión privada. Sin embargo, estas medidas no tuvieron los efectos deseados y las variables de demanda siguieron mostrando un comportamiento desalentador.

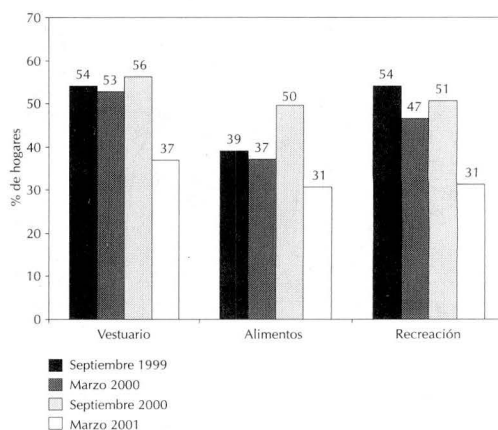
1. Consumo

El crecimiento real del consumo total de 1,1% durante el segundo trimestre del año y las diferentes encuestas realizadas por Fedesarrollo tanto al sector real como a los hogares que arrojan información hasta el mes de junio, pusieron en evidencia el bajo nivel de consumo en el país. Para los empresarios las ventas han sido poco dinámicas, y para los comerciantes la falta de demanda sigue siendo uno de sus principales problemas. Adicionalmente, un porcentaje elevado de hogares continuó reduciendo el consumo de bienes básicos, alimentos y vestuario (Gráfico 22).

Las razones detrás del bajo consumo son variadas, pero el desempleo, las bajas perspectivas de ingreso, la mala situación de los hogares y el temor al endeudamiento están en el centro del problema.

En primer lugar, una tasa de desempleo que en septiembre se ubicó en 17,8% en las trece principales

Gráfico 22. PORCENTAJE DE HOGARES QUE DISMINUYÓ SU CONSUMO DURANTE LOS ÚLTIMOS SEIS MESES

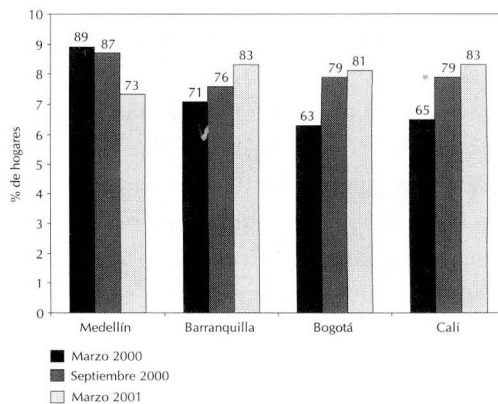


Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo, Etapa III, cuatro ciudades.

ciudades, puso en evidencia que un número importante de personas no recibe ingresos, y además justifica el temor de aquellos que están empleados de perder su puesto, una de las razones principales para no consumir (Gráfico 23).

En segundo lugar, ha persistido una mala situación económica en los hogares, de acuerdo con los resul-

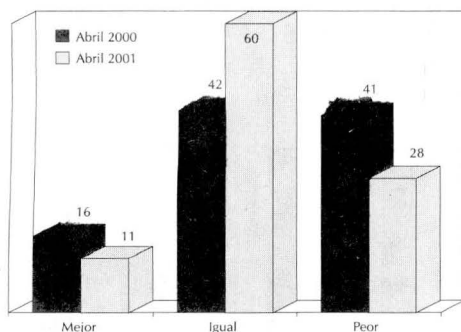
Gráfico 23. PORCENTAJE DE HOGARES QUE NO CONSUMEN POR TEMOR AL DESEMPLEO



Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo, Etapas II y III.

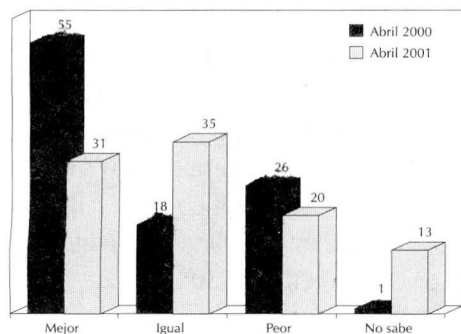
tados de la encuesta social de Fedesarrollo. A pesar de que en abril de 2001 ésta mejoró ligeramente frente al mismo mes del año pasado, aún había un 28% de los hogares encuestados que consideraba que estaba peor que hace seis meses, y un 60% que estaba igual. Sólo un 11% consideró que su situación mejoró (Gráfico 24). A esto se sumaron las peores expectativas sobre la situación futura, ya que 20% de los hogares encuestados en abril de 2001 consideró que en los siguientes seis meses la situación económica de su hogar estaría peor que en ese mes, 35% igual y apenas 31% mejor (Gráfico 25).

Gráfico 24. SITUACIÓN ECONÓMICA DE LOS HOGARES (porcentaje de respuestas)



Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo.

Gráfico 25. EXPECTATIVAS DE LOS HOGARES FRENTE A LA SITUACIÓN ECONÓMICA DE LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (porcentaje de respuestas)



Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo.

En tercer lugar, el ingreso disponible para consumo se vio alterado por las mayores tarifas de la mayoría de los servicios públicos. De acuerdo con datos oficiales (DNP), la participación del gasto en energía eléctrica, teléfono, acueducto y alcantarillado en el ingreso medio familiar ha aumentado considerablemente en los últimos años. Adicionalmente, en la encuesta social a los hogares del mes de abril, se pudo confirmar que los hogares percibían como el principal problema en cuanto a la prestación de los servicios públicos el aumento exagerado de su costo, respuesta que es casi homogénea en todos los estratos. Esto lo percibió el 90% de los hogares en el caso de la energía eléctrica, el 72% en el caso del costo del servicio telefónico, y en promedio el 70% para el gas domiciliario.

En cuarto lugar, la reforma tributaria aprobada en 2000 y que empezó a operar en enero de 2001, también fue un factor que redujo el ingreso disponible de los colombianos. En especial, estas reforma se basó en un aumento del IVA, el un incremento del impuesto a las transacciones financieras tres por mil y en un aumento del impuesto a la renta. Las cifras fiscales demuestran claramente esta situación, pues los ingresos tributarios pasaron de representar 10,6% del PIB en 1999, 11,5% en 2000, y se estima que alcanzaron un 13,2% en 2001. Esta última cifra no deja de sorprender pues el aumento de los impuestos este año se dio a pesar de la fuerte desaceleración de la economía.

Finalmente, otro factor que mostró la debilidad en el consumo de los agentes en el corto plazo fue la intención que manifestaron de no querer adquirir nuevos compromisos con el sector financiero. La encuesta de Fedesarrollo a los hogares mostró, en el mes de abril, que cerca del 80% de los hogares, incluyendo todos los estratos, no solicitó crédito en los seis meses anteriores, porcentajes incluso superiores a los registrados en la misma encuesta en

septiembre de 2000. Manifestaron a la vez, que no tenían planes de pedir créditos en el futuro, especialmente al sector financiero (Gráfico 26).

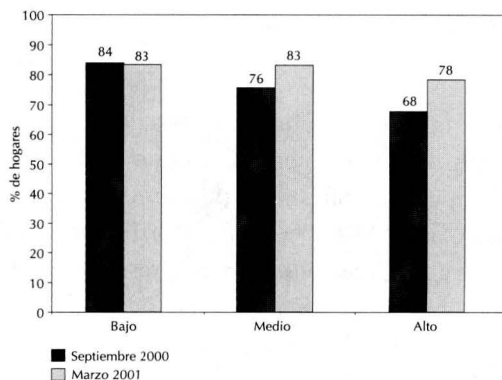
2. Inversión

A lo largo de 2001, la inversión reaccionó más favorablemente que el consumo. Durante el segundo trimestre esta variable creció 13,8% en términos reales, principalmente por el mayor dinamismo de la inversión privada, pues la pública siguió cayendo (Gráfico 27).

Esta tendencia al crecimiento de la inversión se mantuvo en el segundo semestre del año. Según una encuesta de Fedesarrollo realizada en el mes de julio, un 46% de los empresarios encuestados confirmó que planeaba realizar inversiones en los dos trimestres siguientes, especialmente en el caso de las grandes empresas donde este porcentaje fue de 60% (Gráfico 28).

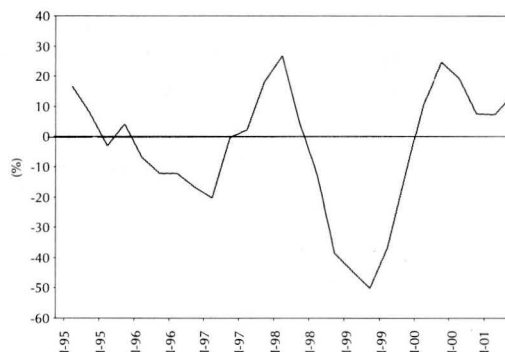
Lo que sorprende es que esta mayor inversión se realizó a pesar de las restricciones crediticias que aún existen en el país. Dicho en otros términos, las

Gráfico 26. PORCENTAJE DE HOGARES QUE NO SOLICITARÁN CRÉDITO EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES



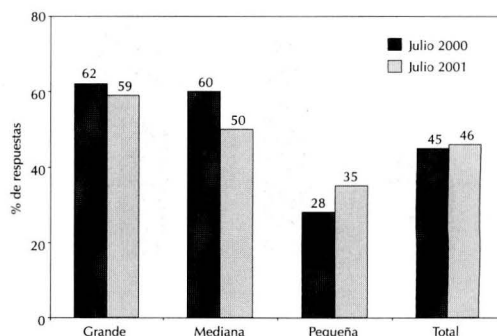
Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo.

Gráfico 27. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL EN EL TERRITORIO NACIONAL (Crecimiento anual) II trimestre de 2001



Fuente: DANE.

Gráfico 28. EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO SEMESTRE (Tamaño de empresas)

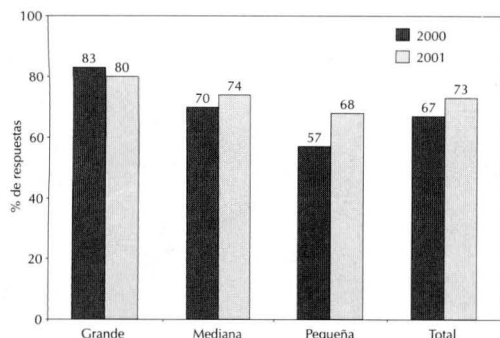


Fuente: Encuesta de Crédito, Fedesarrollo.

decisiones de invertir se han vuelto cada vez menos dependientes del crédito del sector financiero. De acuerdo con una encuesta sobre crédito realizada a los empresarios en el mes de julio, la falta de crédito había limitado poco o nada las inversiones, y así lo afirmó el 73% de los encuestados, 80% en el caso de las grandes empresas (Gráfico 29). En igual sentido, para los comerciantes la falta de crédito disminuyó como problema (Gráfico 30).

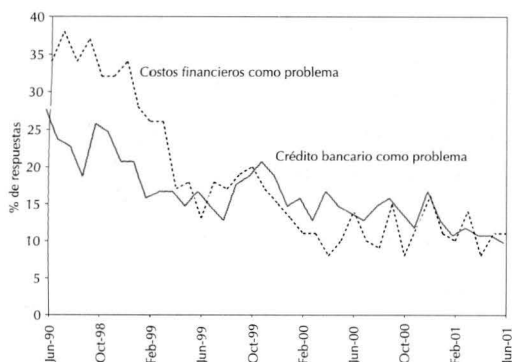
Esta percepción se justifica en dos hechos: por una parte, los empresarios quieren reducir su nivel de

Gráfico 29. LA FALTA DE CRÉDITO LIMITA POCO O NADA LA INVERSIÓN (Tamaño de empresas)



Fuente: Encuesta de Crédito, Fedesarrollo.

Gráfico 30. EFECTO DEL CRÉDITO Y LOS COSTOS FINANCIEROS COMO PROBLEMA EN LA ACTIVIDAD COMERCIAL



Fuente: Encuesta de Crédito, Fedesarrollo.

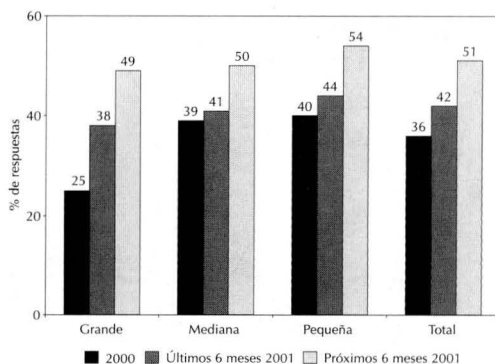
deuda (estrategia que según buena parte de ellos durará más de dos años); y por otra parte, tienen otras fuentes de financiación (Gráfico 31). Estas últimas son, en particular, crédito de proveedores (domésticos en su mayoría), crédito que no proviene del sistema financiero, y recursos propios (reinversión de utilidades y capital) (Gráfico 32).

En cualquier caso, el crédito se ha convertido en un menor obstáculo para la inversión si se tiene en cuenta que su ritmo de caída es cada vez menor,

especialmente en relación con el crédito otorgado por los bancos privados (Gráfico 33). El crédito de todo tipo se ha recuperado, pero con mayor fuerza el de consumo y el hipotecario (Gráfico 34). El alto costo del crédito sigue sin embargo planteando un interrogante sobre la facilidad para el sector real de obtener recursos de crédito del sector financiero.

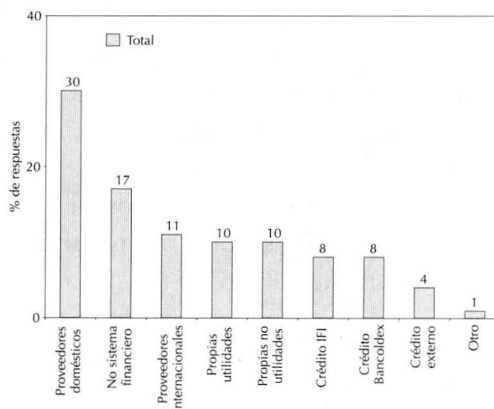
Finalmente, y a pesar del crecimiento real positivo de la inversión, la incertidumbre siguió siendo un factor que limita y demora los planes de inversión,

Gráfico 31. EMPRESARIOS QUE NO HAN SOLICITADO NI SOLICITARÁN CRÉDITO



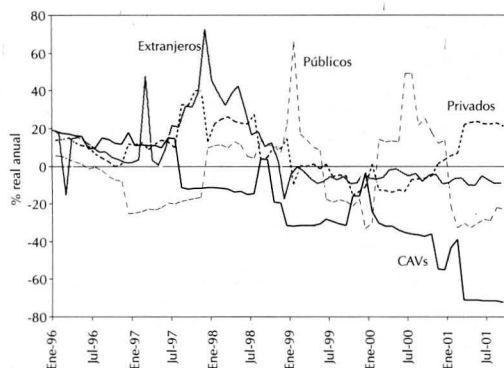
Fuente: Encuesta de Crédito, Fedesarrollo.

Gráfico 32. FUENTES DE FINANCIAMIENTO



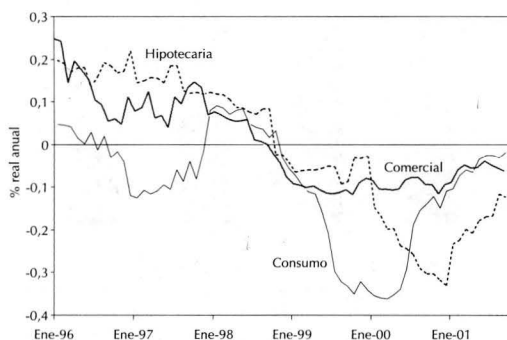
Fuente: Encuesta de Crédito, Fedesarrollo.

Gráfico 33. CRECIMIENTO REAL DE LA CARTERA NETA POR ENTIDAD (Septiembre 2001)



Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 34. CRECIMIENTO REAL DE LA CARTERA NETA POR TIPO DE CARTERA (Septiembre 2001)



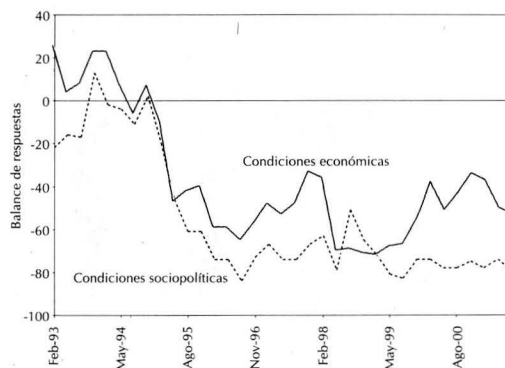
Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos de Fedesarrollo.

en especial aquella que recae sobre el futuro económico y socio-político del país. Según los empresarios, las condiciones socio-políticas y económicas para la inversión son desfavorables, y en especial las económicas se deterioraron en los últimos meses, después de haberse percibido como más positivas en el segundo semestre de 2000 (Gráfico 35).

3. Exportaciones

Las exportaciones jalaron el crecimiento de la economía a lo largo del año. Las ventas tradicionales

Gráfico 35. CONDICIONES PARA LA INVERSIÓN INDUSTRIAL (Febrero 1993 - agosto 2001)



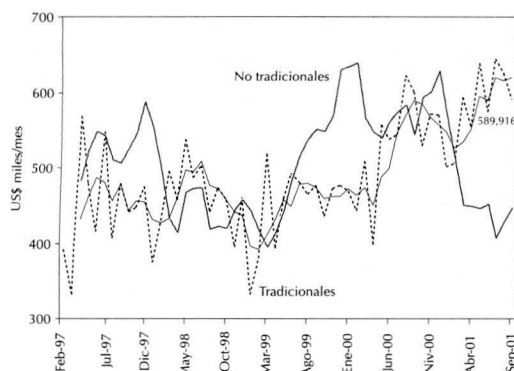
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

cayeron en forma importante, pero las no tradicionales compensaron esta contracción. Los exportadores adoptaron la estrategia de reorientar sus ventas hacia los países andinos aprovechando las ventajas cambiarias relativas, especialmente hacia Ecuador y Venezuela, y hasta septiembre habían logrado mantener sus ventas hacia Estados Unidos.

Las exportaciones no tradicionales se mantuvieron relativamente dinámicas con un crecimiento de 11,5% en enero-septiembre, las cuales compensaron en parte la caída de 18% de las tradicionales (Gráfico 36). Incluso, las exportaciones industriales aumentaron 15% en dicho período, promoviendo de esta forma el crecimiento de la industria. En su mayoría, las exportaciones se dirigieron hacia los países andinos, con aumentos de 34% hacia Venezuela y 61% hacia Ecuador en enero-septiembre (Gráfico 37). No obstante, ya en este último mes, se observó una desaceleración en el crecimiento de las ventas no tradicionales hacia Estados Unidos, las cuales aumentaron sólo 2,5% (Gráfico 38).

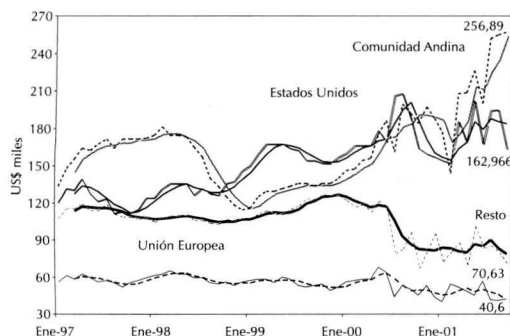
Los factores que estuvieron detrás del buen desempeño de las ventas no tradicionales fueron una tasa de cambio real favorable que logró mantener la

Gráfico 36. COMPORTAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS



Fuente: DANE y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 37. EXPORTACIONES NO TRADICIONALES COLOMBIANAS POR MERCADO

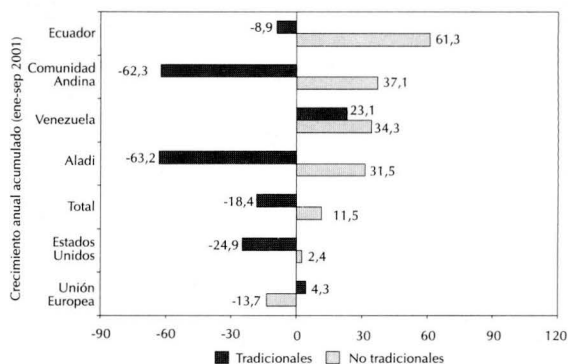


Fuente: DANE y cálculos de Fedesarrollo.

competitividad del país, y hasta el mes de septiembre una respuesta aún positiva de la demanda mundial y de los principales socios comerciales de Colombia. Es evidente que, en los últimos meses del año, esta situación se vio alterada por el decaimiento de estas economías, especialmente de Estados Unidos y de Venezuela.

En contraste, los factores afectaron las ventas de productos tradicionales estuvieron relacionados con una menor producción doméstica (especialmente

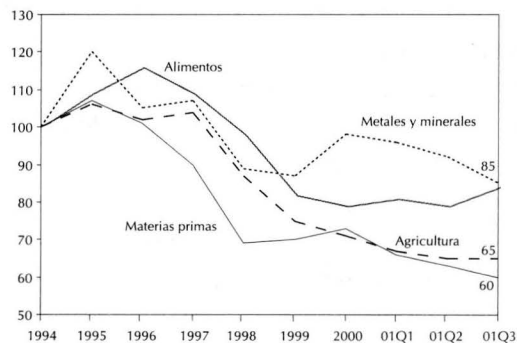
Gráfico 38. CRECIMIENTO PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS



Fuente: DANE.

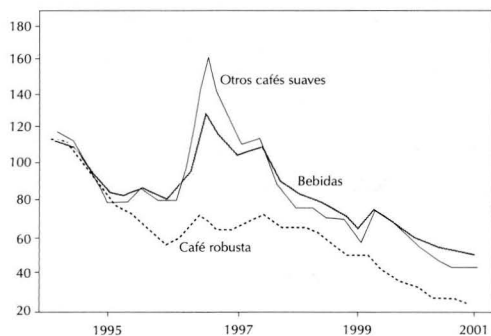
de petróleo y en menor medida de carbón), y con un deterioro de los términos de intercambio (Gráfico 39). En cuanto a estos últimos, hasta el mes de septiembre se observó una tendencia decreciente, aunque no a un ritmo muy intenso, en especial como resultado del continuo deterioro de los precios del café (Gráfico 40). Por su parte, los precios del petróleo se ubicaron hasta septiembre en promedio en 27 dólares por barril, superior en casi cuatro dólares a las expectativas que se tenían para el año (Gráfico 41).

Gráfico 39. TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS



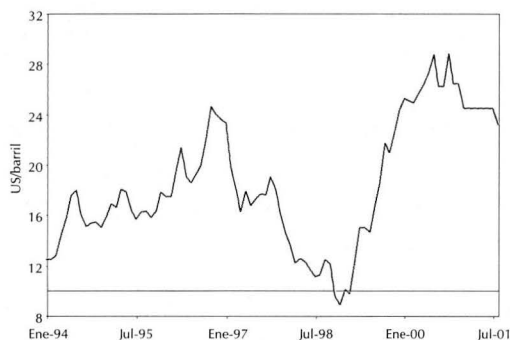
Fuente: Naciones Unidas, Proyecto LINK, 2001.

Gráfico 40. PRECIOS EXTERNOS DEL CAFÉ



Fuente: IMF World Economic Outlook, 2001.

Gráfico 41. PRECIO EXTERNO DEL PETRÓLEO (Dólares/barril) Enero 1994 - agosto 2001



Fuente: Ecopetrol.

4. Importaciones

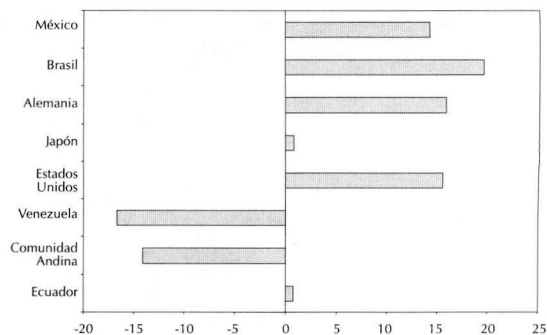
Las compras del exterior crecieron a tasas elevadas durante el año, 14,4% en enero-septiembre frente al mismo período del año anterior. Sin embargo, aunque esto parecería inconsistente con el bajo dinamismo de la demanda interna, no lo es, por cuanto las importaciones que más aumentaron fueron las de bienes de capital, donde una proporción significativa correspondió a la compra de material de guerra de uso militar. Otra parte, sin embargo, correspondió a la compra de maquinaria y equipo, presumiblemente para reposición del capital. Adicionalmente, dentro

de las importaciones de bienes de consumo, el rubro que más creció fue el de armas y equipo militar con un aumento de 92% en enero-septiembre (Cuadro 2). A lo largo del año, las compras provinieron principalmente de Estados Unidos, Venezuela, la Comunidad Europea (Gráfico 42).

5. Proyecciones DNP Fedesarrollo

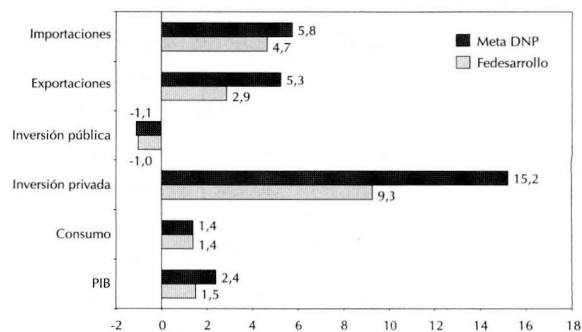
Los estimativos sobre las variables de demanda para el total del año 2001 se presentan en el Gráfico 43.

Gráfico 42. IMPORTACIONES COLOMBIANAS POR PAÍSES DE ORIGEN (Crecimiento porcentual anual acumulado) Enero - septiembre 2001



Fuente: DANE, DIAN.

Gráfico 43. CRECIMIENTO PORCENTUAL REAL DEL PIB DE LAS VARIABLES DE LA DEMANDA EN 2001



Fuente: DNP, cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 2. IMPORTACIONES REALIZADAS SEGÚN CLASIFICACIÓN CUODE
(Miles de dólares CIF y tasas de crecimiento)

	Enero - septiembre		Variación %
	2000	2001	01/00
Bienes de consumo	1.583.994	1.859.399	17,4
No duraderos	1.035.092	1.168.305	12,9
Alimentos	364.311	405.599	11,3
Bebidas	15.806	27.262	72,5
Otros no duraderos	266.578	288.794	8,3
Duraderos	548.902	691.094	25,9
Utensilios domésticos	27.882	35.310	26,6
Objetos de adorno personal	81.728	96.055	17,5
Maquinaria y aparatos de uso doméstico	148.235	202.757	36,8
Vehículos de transporte particular	220.643	272.326	23,4
Armas y equipo militar	15.873	30.452	91,8
Materias primas y productos intermedios	4.440.237	4.425.755	-0,3
Materias primas para la agricultura	379.976	380.868	0,2
Materias primas para la industria	3.852.572	3.895.238	1,1
Bienes de capital	2.476.512	3.356.217	35,5
Bienes de capital para la agricultura	16.423	28.567	74,0
Bienes de capital para la industria	1.608.265	1.978.256	23,0
Equipo de transporte	732.290	1.207.152	64,8
Total	8.555.798	9.716.070	13,6

Fuente: Dane.

Se observa un liderazgo de las actividades privadas (inversión, consumo exportaciones e importaciones) frente a una reducción de las públicas, lo cual se explica por el ajuste fiscal, el cual a la vez propició un mayor espacio para la operación del sector privado. A pesar de las tasas de crecimiento positivas, la dinámica general del PIB fue mediocre, debido al bajo crecimiento del consumo total de 1,4% en términos reales, una variable que explica cerca del 80% del producto. Por su parte, se estima que la inversión creció 4,5%, correspondiendo esencialmente a la privada (9,3%) pues la pública registró una caída de 1%. Se observa que los pronósticos del gobierno son más optimistas que los de Fedesarrollo, en especial en cuanto a la inversión y al consumo privados.

D. Balanza de pagos

1. Cuenta corriente

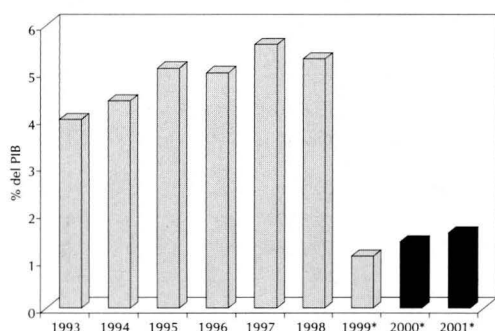
El balance en la cuenta corriente en 2001 presentó un decaimiento considerable al pasar un superávit de US\$40,8 millones a un déficit de \$2,300 millones. Esto representó una fuerte contracción en el año, y se explica por la caída de US\$911,1 millones de las exportaciones de bienes.

Los productos que influyeron negativamente en el nuevo balance de la cuenta corriente fueron principalmente el café y el petróleo, los cuales representan cerca del 40% del total general exportado. Sin em-

bargo, las exportaciones tradicionales (que registraron \$5,257 millones de dólares) contrarrestaron parcialmente el efecto negativo de las exportaciones de bienes tradicionales. Por su parte, la venta de servicios en el exterior cayó 0,3%.

Lo anterior, sumado a un comportamiento positivo de las importaciones, las cuales crecieron 9% frente al año anterior, explicó un déficit de la cuenta corriente de 2,8% del PIB (Gráfico 44).

Gráfico 44. DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE



Fuente: Banco de la República, Fedesarrollo.

2. Cuenta de capitales

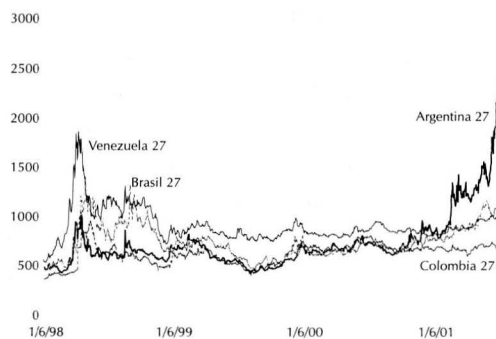
La cuenta de capitales y financiera presentó un balance positivo por US\$3,067 millones, superior en un 172,2% a aquel registrado en 2000.

El superávit en la cuenta de capitales se explica en buena parte por los flujos financieros de largo plazo que ascendieron a US\$4.191 millones, frente a un saldo de US\$2.112 millones observado el año pasado. La discriminación de estos flujos correspondió a activos por US\$305,9 millones de dólares de inversión Colombiana en el exterior y a pasivos por US\$4.496 millones. Estos últimos se debieron al saldo importante de la inversión extranjera directa y de cartera, que precisamente contabiliza los bonos emitidos por el país en el exterior (Cuadro 3).

El comportamiento de la cuenta de capitales fue una prueba de que en el país a lo largo del año no se manifestó el llamado efecto de contagio propiciado por la crisis por la que atraviesan algunas de las naciones del Cono Sur. Por el contrario, Colombia disfruta de una cierta confianza de los inversionistas internacionales que se reflejó en un nivel de *spread* de la deuda soberana relativamente bajo y estable a lo largo del año. El *spread* colombiano es todavía superior al de México, pero es superado con creces por el de países como Argentina, Venezuela y Brasil. Incluso, el aumento generalizado en los *spreads* de la deuda después del 11 de septiembre fue más moderado en el caso de Colombia que en otros países de la región (Gráfico 45).

Adicionalmente, la estructura de financiamiento del país en 2001 fue una de las más exitosas de la región. El gobierno de Colombia completó su meta de emisión de deuda externa de todo el año 2001, e incluso prefinanció, hasta el mes de noviembre, el 68% de su meta de emisión externa de US\$2.200 millones del 2002. En cuanto al 2001, a diferencia de años previos, el Plan Financiero no incluyó privatizaciones dada su baja factibilidad, y en cambio el país logró

Gráfico 45. COMPORTAMIENTO DE LOS SPREADS REGIONALES* (% del PIB)



* Bonos de largo plazo: Argentina, Brasil, México y Colombia: vencimiento en el 2007; Venezuela: vencimiento en el 2006. Fuente: Anif, cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 3. BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA
(US\$ millones y %)

	2000 preliminar	Proyección 2001 proyectado	Proyección 2002 proyectado	Variación anual (%) 2001
Cuenta corriente	40,8	-2.300,2	-2.355,9	-5.733,5
Bienes y servicios no factoriales	1.268,0	-941,3	-767,4	-174,2
Bienes ¹	2.542,9	288,3	531,2	-88,7
Exportaciones	13.619,9	12.708,8	13.605,8	-6,7
Importaciones	11.076,9	12.420,4	13.074,5	12,1
Servicios no factoriales	-1.274,9	-1.229,7	-1.298,7	-3,6
Exportaciones	2.018,1	2.011,6	2.054,6	-0,3
Importaciones	3.293,1	3.241,3	3.353,3	-1,6
Renta de los factores	-2.479,3	-3.108,3	-3.471,0	25,4
Ingresos	849,6	786,5	703,6	-7,4
Egresos	3.328,9	3.894,8	4.174,7	17,0
Transferencias	1.252,1	1.749,4	1.882,5	39,7
Ingresos	1.441,0	1.938,3	2.078,9	34,5
Egresos	188,9	189,0	196,3	0,0
Cuenta de capital y financiera	1.126,9	3.067,4	2.679,4	172,2
Cuenta financiera	1.126,9	3.067,4	2.679,4	172,2
Flujos financieros de largo plazo	2.112,2	4.191,0	996,4	98,4
Activos	305,8	305,9	318,3	0,0
Pasivos	2.418,0	4.496,8	1.314,7	86,0
Otros movimientos financieros de largo plazo	0,0	0,0	0,0	-
Flujos financieros de corto plazo	-985,3	-1.123,6	1.683,0	14,0
Activos	1.262,9	1.766,1	-1.175,7	39,8
Pasivos	277,6	642,6	507,3	131,5
Flujos especiales de capital	0,0	0,0	0,0	-
Errores y omisiones netos	-298,1	-117,3	0,0	-60,7
Variación de reservas internacionales brutas²	869,6	649,9	323,5	-25,3
Saldo de reservas internacionales brutas²	9.006,1	9.538,7	9.862,1	5,9
Saldo de reservas internacionales netas²	9.004,1	9.538,7	9.862,1	5,9
Variación de reservas internacionales netas²	869,0	649,9	323,5	-25,2

¹ Incluye causaciones y valuaciones.

² Incluye operaciones especiales de comercio.

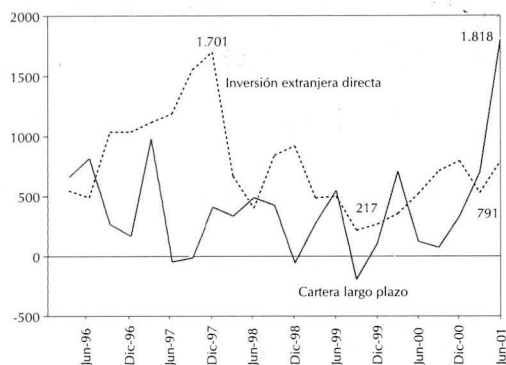
Fuente: Banco de la República, cálculos DNP-DEE.

diversificar sus fuentes financieras con emisiones en dólares, yenes, euros, y un bono de garantía con el Banco Mundial. Por otra parte, el canje de la deuda doméstica en junio logró extender el período de vencimiento de bonos por \$5,64 billones que debían pagarse en los siguientes cuatro años. Este fue a todas luces positivo, por cuanto el país redujo la necesidad de acceder a los mercados de capitales en un período de volatilidad electoral como el de 2002 y de turbulencia internacional. Fedesarrollo pronostica

que en 2001 la cuenta de capitales haya terminado con un balance positivo equivalente a 3,1% del PIB.

En el gráfico (Gráfico 46) se observa cómo Colombia ha logrado mantener un flujo creciente de capitales tanto en la inversión extranjera directa como en la cartera de largo plazo. La primera viene creciendo desde finales de 1999 y la cartera de largo plazo desde finales de 2000, con un aumento importante desde marzo de 2001.

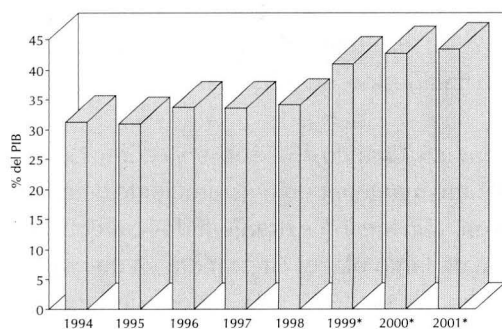
Gráfico 46. COMPORTAMIENTO DE LOS FLUJOS DE CAPITAL HACIA COLOMBIA (US\$ mil millones)



Fuente: Banco de la República, Estudios Económicos.

Sin embargo, estas operaciones han implicado un aumento del endeudamiento externo considerable que para este año alcanzará un nivel proyectado de 43,4% del PIB (Gráfico 47). El saldo de la deuda externa de mediano y largo plazo llegó a \$37 billones en junio del presente año, lo que representa un crecimiento real de 26% frente al saldo registrado en junio del año pasado. Un crecimiento muy pronunciado de la deuda externa total puede convertirse en una señal de riesgo para los inversionistas internacionales, además de resultar en un costo mayor para las finanzas públicas y hacer más difícil el ajuste.

Gráfico 47. DEUDA EXTERNA

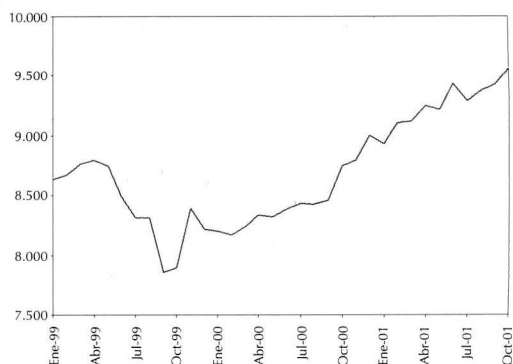


Fuente: Banco de la República, Fedesarrollo.

3. Reservas internacionales

Dados los balances en cuentas corriente y de capitales, el comportamiento de las reservas internacionales netas fue creciente, con una pequeña contracción en el segundo trimestre del año 2001, arrojando un saldo de \$9.538,7 millones de dólares al final del año, cifra superior en 5,9% a la registrada en 2000. Dichas reservas representan 8 meses de compras externas colombianas (Gráfico 48).

Gráfico 48. RESERVAS INTERNACIONALES (US\$ millones)



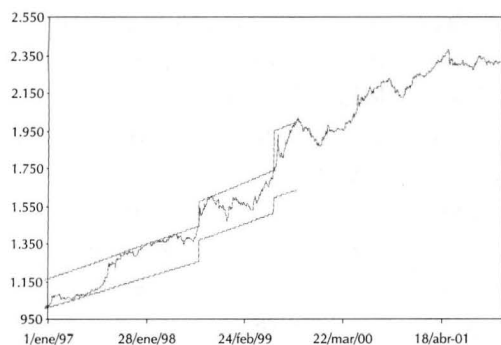
Fuente: Banco de la República, Fedesarrollo.

4. Tasa de cambio

El mercado cambiario mantuvo a lo largo del año de una cierta calma, alcanzando una devaluación nominal estimada en 10% en promedio. Las presiones devaluacionistas no fueron fuertes, por cuanto hubo un flujo adecuado de recursos provenientes del exterior, en especial aquellos para la financiación del sector público. A esto contribuyó el comportamiento dinámico de las exportaciones hasta el tercer trimestre, y la salida de capitales estuvo restringida por las menores tasas de interés internacionales (Gráfico 49).

Después de los atentados terroristas del 11 de septiembre en Estados Unidos, la tasa de cambio nominal

Gráfico 49. DEVALUACIÓN NOMINAL



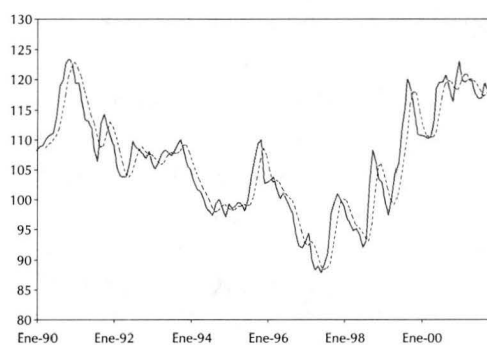
Fuente: Banco de la República, Fedesarrollo.

que venía experimentando fuertes devaluaciones desde mediados de agosto, se estabilizó alrededor de los 2.340 pesos por dólar, y a partir de la tercera semana de septiembre se redujo alcanzando 2.310 pesos al 10 de diciembre del 2001. Esto muestra que la revaluación nominal experimentada al final del año, no respondió sólo la expectativa del mercado en cuanto a la situación de Estados Unidos, sino también a los excedentes de divisas que ingresaron al país para el financiamiento del Gobierno.

Fedesarrollo estima que el año completo terminó con una devaluación promedio de 10,2% nominal, una cifra ligeramente superior a la estimada a comienzos del año, y que corresponde a un valor de 2.327 pesos por dólar.

La tasa de cambio real también se mantuvo alta llegando a un nivel de 118 en el mes de noviembre de 2001, después de alcanzar a su punto más bajo en diciembre de 1999, de acuerdo con la metodología de bienes no tradicionales deflactados por el IPP del Banco de la República. Esta situación fue muy favorable a las exportaciones del país, y fue posible por la baja inflación que se registró a lo largo del año, inferior incluso a las expectativas (Gráfico 50).

Gráfico 50. ÍNDICE DE TASADE CAMBIO REAL



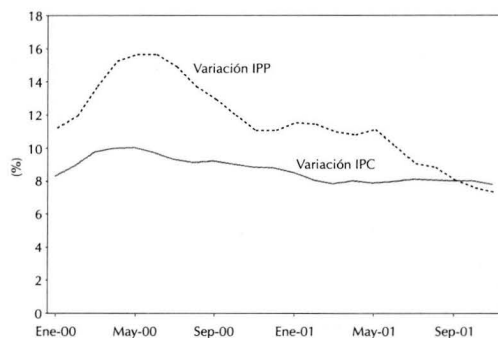
Fuente: Banco de la República, Fedesarrollo.

5. Inflación

Una de las variables que mejor se ha comportado en los últimos años en el país es la inflación. La inflación ha venido cayendo en forma continua a la largo de la década, y en particular desde 1998, alcanzando una cifra de un dígito (8,8% en el año 2000). Para este año el Banco de la República estableció una meta de 8%, y se estima que la inflación del IPC pudo ser algo inferior a esta cifra (Gráfico 51).

A lo largo del año, los sectores con presiones inflacionarias más fuertes fueron salud, alimentos, y edu-

Gráfico 51. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y AL PRODUCTOR VARIACIÓN ANUAL



Fuente: Banco de la República, Fedesarrollo.

cación, mientras aquellos con presiones a la baja fueron vivienda y vestuario (Cuadro 4).

Por su parte la inflación básica (descontando alimentos) se redujo 6,8% en noviembre frente al mismo mes del año anterior, mientras la inflación de alimentos aumentó 10,1% (Gráfico 52).

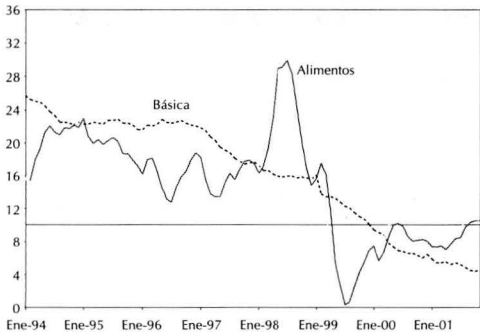
Cuadro 4. INFLACIÓN POR SECTORES (%)

	2000	Año corrido enero - noviembre	
		2000	2001
Total nacional	8,8	8,3	7,3
Alimentos	7,4	7,0	9,8
Vivienda	4,9	4,7	4,2
Vestuario	3,6	3,1	2,4
Salud	10,3	9,9	10,4
Educación	9,4	9,3	10,2
Esparcimiento ¹	11,7	8,7	6,8
Transporte	16,2	15,7	8,5
Otros	15,2	14,1	7,4

¹ En la nueva canasta familiar, el grupo de cultura, diversión y esparcimiento se derivó del antiguo grupo de educación del IPC-60.

Fuente: DANE.

Gráfico 52 INFLACIÓN BÁSICA Y DE ALIMENTOS* (Enero 1994 - noviembre 2001)



* Inflación básica: excluyendo alimentos, servicios de transporte y comunicaciones, combustibles y servicio y gasolina para carro.
Fuente: DANE y cálculos de Fedesarrollo.

El índice de precios al productor IPP también se redujo, pero en forma menos marcada que el IPC hasta el mes de noviembre. Esta situación es contraria a lo que observó a lo largo de la década, y sugiere que los industriales y comerciantes asumieron mayores costos (en parte derivados de los mayores precios de los productos importados) que no fueron trasladados al precio final. Esto ocurrió por la debilidad de la demanda doméstica y resultó en un menor margen de utilidad para estas actividades del sector real. Sin embargo, en los meses recientes la brecha entre los dos precios es casi inexistente.

En efecto, la menor inflación que se viene registrando en los últimos años es una consecuencia de la recesión de 1999 y crecimiento bajo de 2000 y 2001, más que el resultado de una política deliberada del Banco Central para reducirla. Sin embargo, las autoridades monetarias han logrado manejar su política monetaria en forma consistente con la meta de inflación que se imponen cada año.

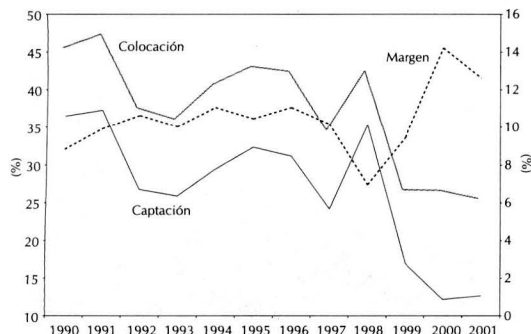
6. Tasas de interés

Las tasas de interés a lo largo del año fueron bajas y estables. La tasa de captación se ubicó al mes de noviembre en 11,5%. Esta situación fue el resultado conjunto de las débiles presiones de demanda de recursos en el mercado financiero y de las intervenciones del Banco de la República de reducir la tasa de intermediación con fines de reactivación (Gráfico 53).

Las tasas reales promedio en el año se ubicaron en niveles de 4,2% para la de captación y 15,4% para la de colocación.

El incremento de las tasas de colocación durante el año fue importante, ubicándose en niveles de 18,2% en el mes de noviembre. Esta tasa incorpora una prima de riesgo alta que las entidades financieras con- ceptúan que deben asumir para cubrirse de los

Gráfico 53. COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS



Fuente: Banco de la República.

eventuales riesgos de su cartera comercial y de consumo, teniendo en cuenta el deterioro de las mismas en los tres años anteriores. Vale anotar que la fuerte reducción de esta tasa que se registró desde el mes de mayo se debe al cambio de metodología adoptado por el Banco de la República, pues antes se incorporaban las tasas de los créditos comercial y de consumo, y en adelante se incluyen también la de los títulos de Gobierno (TES) y las de los créditos preferenciales. Dado que no se presentan las tasas desagregadas, no es posible tener hasta el momento una serie consistente en el tiempo.

En consecuencia, el margen de intermediación ha sido extremadamente alto, alcanzando un nivel de 18% a finales del año 2000, y se redujo a 6,7% en el mes de noviembre de 2001, pero en buena parte como consecuencia del mencionado cambio de metodología.

Los pronósticos de Fedesarrollo para el año completo apuntan a estimar valores nominales promedio de 12,7% para la tasa de captación, de 25,3% para la de colocación, y un margen de intermediación de casi 13%. Es importante anotar que este margen es bajo como resultado del cambio de metodología

adoptado por el Banco de la República. Con la metodología vieja, el margen sería de cerca de 16-18%.

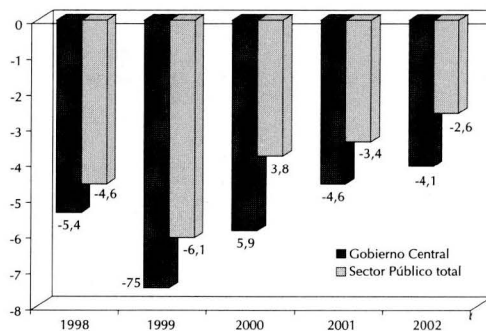
7. Situación fiscal

El déficit fiscal de 2001 para el Sector Público no Financiero (SPNF) fue superior a la meta establecida por las autoridades para el año de 2,8% del PIB, y previamente acordada con el FMI. Se estima que el verdadero nivel de déficit para este año alcanzó la suma de \$6,3 billones de pesos equivalentes al 3,4% del PIB. Las autoridades explican la ampliación en el déficit, en primer lugar, a partir de la desaceleración que la economía colombiana sufrió desde finales del año 2000, lo cual tuvo un efecto negativo sobre los ingresos del sector público. En segundo lugar, mencionan la aparición de nuevos gastos especialmente en el sector de la seguridad social.

El déficit del SPNF está compuesto por un déficit en el Gobierno Nacional Central de 4,6% del PIB y de un superávit del sector descentralizado equivalente a 1,2% del PIB (Gráfico 54).

A pesar de que las metas de déficit acordadas con el FMI no se cumplieron, hay que reconocer que el Gobierno Nacional Central (GNC) ha hecho un es-

Gráfico 54. DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO (% del PIB)



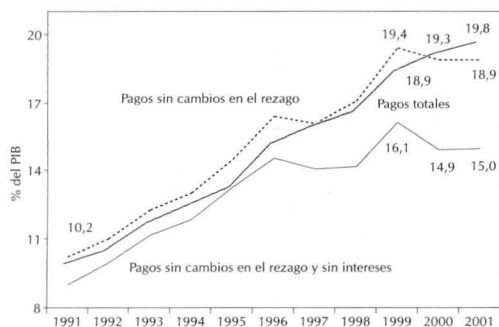
Fuente: Confis.

fuerzo por ajustar sus cuentas. En el Gráfico 55 se muestra cómo, si se descuenta el pago de intereses y parte del rezago presupuestal (deuda pasada) asumido por la actual administración, el gasto del GNC se redujo en cerca de un punto porcentual de PIB. En el mismo Gráfico se presenta el escenario con pago de intereses pero asumiendo el pago del rezago presupuestal y el escenario de gasto total.

El ajuste se ha hecho básicamente en las transferencias a las entidades territoriales atadas a los ingresos del Gobierno, y en gastos de inversión. Mientras tanto, los gastos que crecieron durante el período del actual Gobierno fueron los pagos de intereses y las pensiones (Gráfico 56)

Los mercados externos ya han empezado a reconocer los esfuerzos del sector público por sanear sus finanzas y, desde mediados del año pasado, se viene observando una mayor confianza de los inversionistas internacionales como consecuencia de los progresos importantes que se han hecho en materia legislativa. Esto, en todo caso sin menospreciar el largo camino de reformas que falta por recorrer. Para mejorar las finanzas de las entidades territoriales y resolver parcialmente los problemas relacionados con su deuda,

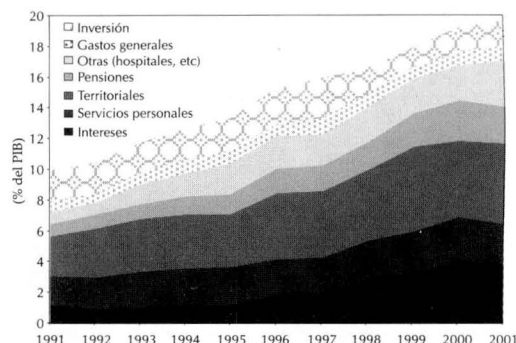
Gráfico 55. EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO* (Gobierno central, % del PIB)



* Incluye inversión pública.

Fuente: Confis.

Gráfico 56. EVOLUCIÓN DE DIFERENTES TIPOS DE GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL



Fuente: Confis.

en octubre de 2001 fue implementada la Ley 617. Se aprobaron también la reforma tributaria (Ley 633) en diciembre de 2000, la Ley de juegos de lotería (Ley 643) y la reforma constitucional sobre las transferencias a las entidades territoriales (Acto Legislativo 012) en 2001, y se presentó un presupuesto austero para 2002. A pesar de que faltan algunas reformas cruciales como la pensional, la laboral, la ley de responsabilidad fiscal y la Ley 60, la comunidad internacional ha reconocido el esfuerzo parcial que ha realizado del país. Vale decir que aunque cada reforma independiente no ha sido muy importante, el paquete ha sido considerado como bueno. Adicionalmente, el Gobierno está trabajando activamente en las tres reformas mencionadas que aún hacen falta, las cuales están siendo presentadas al Congreso.

8. Desempleo

La discusión de la tasa de desempleo en Colombia va más allá de los datos y se ha convertido en un problema no sólo social, sino además en un obstáculo para la reactivación de la economía, especialmente de la demanda.

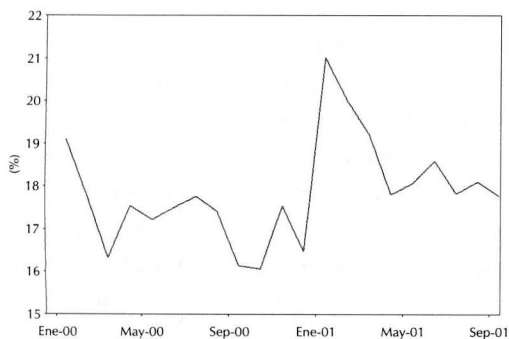
Este flagelo sólo se podrá solucionar cuando se lleven a cabo políticas en varios frentes. En primer

lugar, la flexibilización del mercado laboral, área en la cual no se ha avanzado en este Gobierno, en segundo lugar, una política de choque que busque generar empleo en el corto plazo, y en tercer lugar, crecimiento de la economía.

Los últimos datos indican que aunque en el corto plazo la tasa de desempleo ha disminuido, pasando de una cifra cercana al 21% a comienzos de este año a una tasa de 17,8% en septiembre, la realidad es otra. Si se compara la tasa de desempleo del mes de septiembre del año 2000, cuando la economía todavía mostraba indicadores de reactivación, con la tasa de septiembre del año 2001, se observa cómo el desempleo ha aumentado en cerca de dos puntos porcentuales (Gráfico 57).

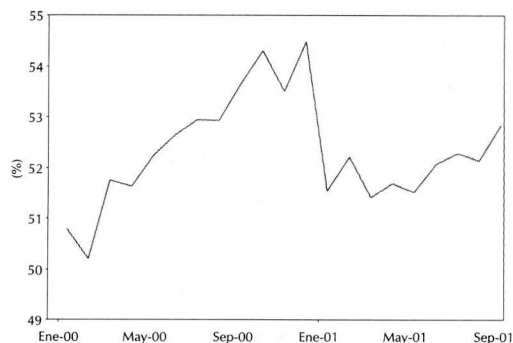
El mayor desempleo en el país es evidente a pesar de la recuperación en el corto plazo de la tasa de ocupación de la economía, definida como población ocupada sobre población en edad de trabajar. Esta tasa viene aumentando desde comienzos del año, llegando incluso a compensar el desplome sufrido por esta variable en el último trimestre del año 2000, aun cuando la diferencia entre los meses de septiembre de este año y el anterior no es significativa (Gráfico 58).

Gráfico 57.TASA DE DESEMPLEO



Fuente: DANE.

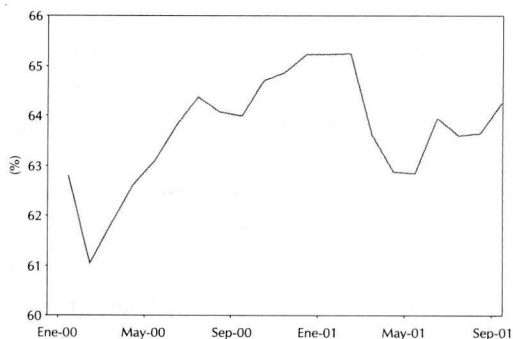
Gráfico 58.TASA DE OCUPACIÓN



Fuente: DANE.

Los anteriores datos terminan por señalar a la tasa de participación como la causante del aumento del desempleo entre el tercer trimestre del año pasado al tercer trimestre de 2001. La oferta de mano de obra por parte de la población en edad de trabajar viene aumentando desde el mes de abril de 2001 (Gráfico 59). La explicación de este fenómeno tiene dos matices, el primero de ellos tiene que ver con la desaceleración económica que se inició en el último trimestre del año pasado, y el segundo está relacionado con las expectativas que tienen los agentes de conseguir un puesto de trabajo. Los analistas del mercado laboral le dan sin embargo un peso mayor a la versión que sugiere que la tasa de participación

Gráfico 59.TASA DE PARTICIPACIÓN



Fuente: DANE.

creció como resultado de la desaceleración de la economía, más que como consecuencia de expectativas de empleo generadas por algún factor externo al mercado laboral.

En materia laboral, Fedesarrollo estima que el desempleo al final de 2001 se ubicó en 17%, cifra que es consistente con un bajo crecimiento de la economía de 1,5%.

II. PRONÓSTICOS DE MEDIANO PLAZO

A. ¿Qué esperar en el 2002?

Para el próximo año, los pronósticos de crecimiento de 3% que mantenía Fedesarrollo hasta hace unos meses se han revaluado, no sólo por los recientes acontecimientos a nivel internacional, sino por el mediocre desempeño de la economía colombiana durante este año. Si a esto se suma el hecho de que el próximo será un año electoral, los niveles de incertidumbre podrán ser aún mayores con consecuencias negativas sobre el crecimiento de la economía.

De hecho, los pronósticos sobre el crecimiento en 2002 se han ido reduciendo paulatinamente. Según las proyecciones de diferentes analistas nacionales e internacionales, el promedio de crecimiento se redujo a 2,7%, una cifra no muy baja pero con una varianza importante pues las cifras se mueven en un rango entre 3,5% y 1,9%. Es evidente que estas cifras cambiaron después del 11 de septiembre de 2001, pues se considera que los diferentes países van a sufrir de una u otra forma la crisis internacional.

El proceso de deterioro de la economía mundial, y en especial el mayor plazo que se estima que la economía norteamericana permanezca en estado de postración, tendrán sin duda un impacto negativo en el país por las tradicionales vías del comercio, los términos de intercambio y el flujo de capitales ex-

ternos. La incertidumbre sobre el desempeño de la economía norteamericana ha llegado a tal punto que las últimas estimaciones apuntan a un crecimiento de sólo 1% en 2001 y 2002.

El primer hecho contundente es que la economía mundial no va a crecer a las tasas esperadas, y la desaceleración es evidente. Sin excepción, todas las agencias internacionales han reducido sus pronósticos. Según Consensus Forecast, Estados Unidos crecerá apenas 0,8% el próximo año, Asia registrará un crecimiento de 1%, Europa Occidental crecerá 1,5% y América Latina lo hará en 1,7%.

Es evidente que la desaceleración mundial tendrá un efecto negativo en el comercio y así mismo en las exportaciones colombianas, especialmente a través del decaimiento de los principales socios comerciales. De hecho, ha habido un cambio importante en las proyecciones sobre el crecimiento del comercio mundial, y mientras en abril se estimaba que este crecería a una tasa de 5% en 2001 y 7,3% en 2002 (en todo caso muy inferiores al aumento de 13% observado en 2000), en octubre estas cifras se redujeron a 1% y 4%. En términos de volumen, se proyecta una caída fuerte de las exportaciones de todas las regiones, y en particular las de América Latina que pasarán de crecer a una tasa de 12% en 2000 a sólo 1,9% en 2001. El aumento en 2002 tampoco será muy dinámico, y se espera que sea del orden de 3,8%.

En este contexto de desaceleración mundial de la actividad productiva y del comercio, para el caso de Colombia las exportaciones hacia Estados Unidos y Venezuela podrían ser las más duramente afectadas. En Estados Unidos el índice de confianza y el consumo caen en forma abrupta, y en Venezuela el peligro de un deterioro de los precios del petróleo podría afectar las perspectivas de crecimiento de esta economía. Además, la competitividad de Colombia frente al vecino país que se ha ido reduciendo en los

meses recientes, corre hacia el futuro un riesgo aún mayor si se tiene en cuenta que la revaluación real del Bolívar desde enero de 1997 asciende a 55%, la más alta de toda América Latina y a todas luces insostenible en el tiempo. Más bien, es previsible que si la situación de bajos precios del petróleo se presenta, Venezuela podría acudir a políticas devaluacionistas y a controles a las importaciones.

El segundo hecho concreto es que los términos de intercambio pasaron a ser desfavorables, y en los meses recientes han caído en forma importante los precios del petróleo y de bienes agrícolas como el banano, el azúcar y el café. Es incierta la duración de esta situación, pero el impacto negativo de la misma es evidente. En efecto, se estima que los precios de los commodities (sin incluir petróleo) a nivel de los mercados internacionales caigan en 2001 casi 9%, mientras en abril se estimaba una contracción de apenas 0,3%. Incluso, para 2002 las proyecciones se han deteriorado, y en lugar de aumentar 5,4% se espera que sólo lo hagan 1,6%. Por su parte, para los precios del petróleo los pronósticos son altamente inciertos.

El tercer y último hecho está relacionado con lo que suceda con el mercado de capitales. No se puede afirmar con certeza cuál será el efecto contagio sobre el país, pues dependerá de qué tan generalizada sea la reacción de los inversionistas internacionales, de cuánto se profundice la crisis de Argentina y de su interacción con Brasil, y de cómo evolucione la economía mexicana que ha sentido el impacto negativo de su vecino país y que ha empezado a mostrar signos de recesión. Hubo una pérdida de confianza por parte de la comunidad internacional en las economías emergentes después del 11 de septiembre, llevando consigo un aumento de varios puntos básicos en el *spread* de la deuda de todos los países. Sin embargo, las proyecciones internacionales sobre flujos de capital hacia América Latina son

relativamente favorables y se espera un aumento el próximo año de los capitales privados (con una caída muy leve de los públicos), especialmente portafolio y otros (que fundamentalmente se trata de créditos).

Una situación que además podrá favorecer la entrada de capitales a las economías emergentes son las bajas tasas de interés que se estiman para los próximos años para los países desarrollados. De una tasa libor (6 meses) de 4,8%, se bajó el estimativo a 3,6% para 2001, y a sólo 2,8% para 2002 y 3% para 2003. Esta situación se deriva de las políticas que están adoptando las economías desarrolladas para contrarrestar la fuerte desaceleración. Sin embargo, es previsible que la entrada de capitales sea muy selectiva y tenga lugar en los países que presenten las mejores perspectivas y estén ajustados. El caso de Colombia frente a América Latina no es muy crítico, y posiblemente el país sería un candidato para recibir capitales foráneos si mantiene el programa de ajuste y avanzan las reformas aún pendientes.

B. Supuestos para el crecimiento 2002-2006

1. Situación de orden público

El escenario base de proyecciones de mediano plazo para la economía colombiana supone una situación de orden público similar a la que actualmente se vive en el país. Aunque recientemente se han planteado suficientes interrogantes sobre el proceso de paz, Fedesarrollo asume que el Gobierno actual y el entrante prolonguen la zona de distensión con las FARC al menos hasta finalizado el año 2002. Así mismo, se prevé que se efectúen adelantos similares hacia el diálogo con el otro grupo insurgente que actúa en el país, el ELN.

El escenario supone también que la situación institucional colombiana no se va a ver afectada en for-

ma grave ni permanente por las acciones de los grupos armados al margen de la ley más allá de lo que lo ha hecho en los últimos años, e incluso que no habrá consecuencias de corto plazo sobre el conflicto armado colombiano derivadas de los atentados en New York del 11 de septiembre ni de la lucha contra el terrorismo emprendida a nivel mundial desde esa fecha.

En cuanto a las elecciones presidenciales que tendrán lugar en 2002, se considera que el presidente electo adoptará políticas que van en la vía de mantener la relación de cooperación que se han dado entre el gobierno de Colombia y el de Estados Unidos. En el frente del proceso de paz, se asume que el nuevo presidente estará interesado en una solución concertada del conflicto por encima de una confrontación armada.

2. Ajuste fiscal

El escenario base supone que las responsabilidades adquiridas por el gobierno colombiano enmarcadas en el acuerdo con el FMI se cumplirán, lo que implica que se llevarán a cabo las reformas que están pendientes antes de que concluya el período del actual Presidente. De igual forma, se espera que el Gobierno continúe con su plan de ajuste y de austeridad.

Se asume que el ajuste del actual Gobierno no sólo continúa sino que se profundiza con la reforma al régimen de pensiones. Igualmente, se supone que el Gobierno llevará a cabo la ley que reforma la distribución de las transferencias actuales hacia las regiones (ley 60), que en adelante se hará con base en criterios de cobertura de población y calidad. Se supone que esta reforma garantizará un control en las cuentas fiscales de municipios y departamentos, imponiéndoles una restricción presupuestal y evitando

escenarios de déficit inmanejables para el Sector Público Consolidado.

3. Economía internacional

El panorama de la economía internacional asumido para el escenario base de proyección no es alentador y define, dentro de los modelos de proyección, la demanda externa de bienes colombianos, los mercados de *commodities* y las posibilidades de financiamiento externo tanto del sector público como del sector privado.

Se supone un crecimiento promedio de la economía mundial de 2,5% real durante el período proyectado, promedio que está compuesto por tasas bajas cercanas al 1% para los años 2001 y 2002, y tasas crecientes en adelante. Actualmente no existe duda de que la economía mundial entró desde este año en un proceso de desaceleración y que registra crecimientos negativos reales a partir del último trimestre de 2001.

Para Colombia las consecuencias de esta situación internacional ya se están viendo reflejadas y continuarán haciéndolo durante el período de proyección, especialmente sobre los precios de productos importantes para el país como el petróleo y el café. Adicionalmente, se supone que la demanda de exportaciones nacionales por parte de Venezuela sólo empezará a ser un problema a partir de 2003, cuando se prevé una fuerte desaceleración en ese país seguida por una devaluación importante de su moneda. Fedesarrollo considera que incluso antes de 2003 las tasas de crecimiento del vecino país, más débiles que en los años anteriores, no impulsarán forma tan dinámica el crecimiento industrial colombiano como lo han hecho hasta ahora.

En cuanto al mercado de capitales, se asume que, dado que el proceso de ajuste del Gobierno continua,

las necesidades de financiamiento externo por parte del sector público estarán dentro de límites razonables. Por el lado de los agentes privados, se supone que la crisis internacional tampoco afectará de forma crítica el financiamiento externo de las empresas nacionales, ya que los créditos externos por parte de éstas no contribuyen históricamente ni siquiera a un 3% su financiamiento.

4. Empleo

La posición de Fedesarrollo respecto al tema del desempleo se basa en estudios realizados en la institución desde el año 2000 cuando el desempleo se convirtió en el mayor problema económico del país. El desempleo en Colombia sólo caerá cuando se lleven a cabo diferentes políticas en varios frentes, encaminadas a la flexibilización del mercado laboral y a resolver problemas de tipo social que arrojan a gran parte de la población infantil y adolescente al mercado laboral.

El escenario base de proyección presentado en este documento corresponde a uno planteado en el estudio de Ayala *et. al.* (2001) antes citado, en el cual se supone que se llevan a cabo diferentes programas en el mediano y largo plazo para combatir el desempleo.

Los programas y políticas sugeridas que podrían hacer al país alcanzar las metas de empleo consistentes en crear 650 mil empleos anuales durante los próximos 6 años, que para este documento se consideran contingencias positivas hacia un menor desempleo, son, en primer lugar, crecimiento económico mediante una combinación de política económica adecuada, reformas estructurales y paz. Con esto, el crecimiento presentado en el escenario base solucionaría algo menos de la mitad del problema de desempleo del país.

Además, sería necesario poner en acción planes de emergencia como la capacitación de jóvenes pobres desempleados con el objeto de sacarlos de la fuerza laboral, subsidios condicionados (Familias en Acción para la retención de jóvenes en las escuelas secundarias lo que generaría un efecto indirecto significativo por cuenta de la expansión a la demanda derivada de la transferencia de recursos hacia las familias) y por último el programa Manos a la Obra -Empleo en Acción- desarrollado por la actual administración. Todo lo anterior no hace más que sustentar que será difícil reducir sustancialmente el desempleo en el país en el corto plazo.

5. Tasas de interés e inflación

El escenario base de proyección supone que Colombia tendrá estabilidad en su moneda, lo cual significa sucesivos decrecimientos en la tasa de inflación hasta llegar a un mínimo de 5% al final del período.

En cuanto a las tasas de interés, la política monetaria colombiana seguirá intentando proveer de suficiente liquidez al mercado interno con el fin de mantener bajas las tasas de interés, y no se asumen presiones adicionales por parte del Gobierno o las Entidades Descentralizadas en el mercado financiero nacional. Al contrario, se supone que el financiamiento del Gobierno cada vez va a influir menos en las tasas de interés a medida que se produce su ajuste.

6. Precios de commodities, producción y exportaciones

Los supuestos sobre el precio de los commodities más importantes para el país, así como los niveles de producción y de exportación, se presentan en el Cuadro 5.

En este cuadro se observa que la producción de petróleo decrece a lo largo del período como conse-

**Cuadro 5. SUPUESTOS GENERALES UTILIZADOS EN EL EJERCICIO DE EQUILIBRIO GENERAL
(Proyecciones 2001-2006)**

Variable	Unidad	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tasa de Cambio							
Devaluación promedio anual	Variación % nominal	10,2	9,0	7,1	6,6	6,4	7,0
Devaluación año completo	Variación % nominal	4,4	7,8	7,4	7,0	6,6	7,2
Precios externos							
Petróleo	US\$/barril	20,0	18,0	18,0	18,0	18,0	18,00
Café	US\$/libra	0,72	0,70	0,70	0,82	0,89	1,00
Carbón	Variación % nominal US\$	1,53	1,51	1,51	1,51	1,51	1,51
Precios domésticos							
Café pergamino	miles \$/carga	303	295	300	330	330	345
Combustibles	Variación %	8,0	7,0	7,0	6,5	6,0	6,0
Alquiler de vivienda	Variación %	8,0	7,0	7,0	6,5	6,0	6,0
Servicios del gobierno y transporte	Variación %	8,0	7,0	7,0	6,5	6,0	6,0
Otros precios controlados	Variación %	8,0	7,0	7,0	6,5	6,0	6,0
Volumenes de producción							
Petróleo total	Miles de barriles promedio día	592	508	437	377	335	300
Café pergamino	Millones de sacos	11,1	11,4	11,5	11,0	10,0	10,0
Carbón	Miles de Toneladas	44,5	47,8	54,0	57,1	61,6	66,3
Refinados	Variación %	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Volumenes de exportacion							
Petróleo	Miles de barriles promedio día	434	296	202	54	10	0
Café elaborado	Millones de sacos	10,0	10,2	10,0	9,0	8,9	9,0
Carbón	Miles de Toneladas	40,0	43,0	48,9	51,8	56,0	60,0

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros, UPME, Banco Mundial, cálculos y supuestos de Fedesarrollo.

cuencia del natural agotamiento de los pozos explotados, tendencia similar a la observada para las exportaciones.

En cuanto al café, se supone que la producción se sostendrá alrededor de 11 millones de sacos de 60 Kgs., de los cuales 10 millones aproximadamente se irán a exportaciones a lo largo del período.

En cuanto a productos transables tradicionales la buena noticia se encuentra en el carbón. La producción de este mineral crecerá a lo largo del período, conforme a las inversiones que se están haciendo en exploración, mejoramiento y adecuación en este sector.

En cuanto a las cotizaciones internacionales, existe una gran incertidumbre sobre el precio del crudo. Desde antes de los atentados terroristas el precio del petróleo venía cayendo como consecuencia de una sobreoferta del producto, sumado a una evidente desaceleración de la economía de los Estados Unidos, el principal demandante. Como consecuencia de lo anterior, se asumió un precio de 20 dólares por barril en el año 2001 y 18 para el resto de años de proyección.

En cuanto a los precios del café, la Federación Nacional de Cafeteros supone que el precio del 2001 es en promedio de 72 centavos de dólar la libra. Para el año 2002 se espera que el precio promedio se

ubique en el nivel de 70 centavos, el cual iría aumentando hasta situarse alrededor de un dólar por libra en el año 2006.

El precio interno del café no va a sufrir del todo la crisis de los bajos precios internacionales dado el subsidio de cerca de 30 mil pesos por carga que está otorgando el Gobierno. Se supone un precio de 303 mil pesos por carga en el 2001 y un promedio de 305 mil pesos por carga para el resto del período.

La tendencia del precio del carbón, al igual que su producción nacional, se asumen crecientes. El escenario base supone crecimientos anuales en dólares del precio externo cercanos a 1,5%. Los precios internos de los bienes en general se suponen creciendo con el nivel de precios al consumidor.

C. Crecimiento PIB

En el Cuadro 6. se presentan las proyecciones del crecimiento del PIB real para Colombia en el período 2001 -2006. La metodología para la elaboración de estas proyecciones está basada en los resultados del Modelo de Equilibrio general Computable y en los supuestos presentados en el Cuadro 5. Las proyecciones son consistentes con el escenario base planteado a lo largo del documento para cada una de las variable macroeconómicas.

Fedesarrollo proyecta que desde el año 2002 y en adelante se recuperará la senda de crecimiento es-

table. El crecimiento del PIB estará determinado en el corto plazo por el impulso que la demanda externa, antes de que la demanda interna reaccione como resultado de las reformas y ajustes llevados a cabo.

El promedio del crecimiento proyectado para los próximos seis años se estima en 3,2%, muy inferior al crecimiento de largo plazo de la economía colombiana de 4,5%. Esta diferencia entre el crecimiento promedio esperado y el crecimiento promedio potencial puede deberse a la situación de orden público que ha impedido en las últimas dos décadas el normal desarrollo de la economía colombiana, afectando de manera negativa la productividad de factores e insumos. Sólo se proyectan tasas de crecimiento de la economía superiores al 4% en términos reales hasta mediados del año 2005, lo cual responde esencialmente al hecho de que el desempleo se mantendrá alto por varios años desestimulando con ello la demanda interna.

D. Demanda

La situación de la demanda definirá, en el corto plazo, el crecimiento de la economía colombiana. Desde que se inició la recuperación económica, después de la gran caída de la economía en 1999, la demanda externa fue la que impulsó el crecimiento hasta finales del año 2000 y durante los primeros ocho meses de 2001. Sin embargo, desde finales de 2001 la desaceleración mundial empezó a jugar un papel negativo en el crecimiento.

Cuadro 6. EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
PIB millones de pesos corrientes	187.614.439	210.788.815	236.765.299	265.683.430	298.190.080	336.295.355
Crecimiento % nominal del PIB	10,6	12,4	12,3	12,2	12,2	12,8
PIB millones de pesos de 1994	75.374.753	77.269.164	79.918.100	82.893.859	86.041.682	89.848.910
Crecimiento % real del PIB	1,5	2,5	3,4	3,7	3,8	4,4

Fuente: Proyecciones de Fedesarrollo.

Aunque se espera que los principales socios comerciales de Colombia mantengan un nivel de crecimiento positivo, hay una alta incertidumbre sobre la evolución de estas economías más allá de 2003. Por esta razón el escenario base supone que a partir de ese año la demanda interna debe estar en capacidad de impulsar el crecimiento real de la economía más que la demanda externa, y esto depende en gran medida de las políticas que se adopten después de la segunda mitad del año 2002 cuando se posesione el nuevo presidente.

El promedio del crecimiento de la demanda interna en el último lustro no alcanzó un nivel de 1% en términos reales, un comportamiento anormal en la economía colombiana. Las proyecciones de Fedesarrollo arrojan un crecimiento promedio de esta variable en el período de proyección cercano a 3,4%. Para el 2002 se proyecta una tasa de crecimiento de 2,1%, y para los años siguientes una leve recuperación de la demanda alcanzando tasas de 3,7%, 3,8% y 4,2% para los años 2003, 2004 y 2005,

respectivamente. Para el fin del período proyectado, el año 2006, se estima una tasa de crecimiento de la demanda interna de 4,8%, cercana a las tasas observadas durante décadas en el país.

1. Consumo

Las proyecciones de crecimiento para el consumo agregado, privado y público se presentan en el Cuadro 7.

Estas tasas tienen implícita una participación del consumo privado de 74% en el consumo agregado, lo cual la convierte en la variable más relevante para el análisis de la evolución del consumo. Por su parte, la participación del consumo total en el PIB es de cerca de 87%.

El mayor problema que enfrenta el consumo privado es el desempleo que, acompañado con una gran incertidumbre, ha determinado las bajas tasas de crecimiento de la economía de los dos últimos años.

Cuadro 7. EVOLUCIÓN DEL CONSUMO 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Consumo millones de pesos corrientes	167.533.404	186.606.396	206.989.565	230.069.909	255.855.901	286.131.141
Crecimiento % nominal del consumo	10,4	11,4	10,9	11,2	11,2	11,8
Consumo millones de pesos de 1994	63.587.390	64.635.067	66.074.419	67.934.530	69.911.115	72.428.560
Crecimiento % real del consumo	1,4	1,6	2,2	2,8	2,9	3,6
Consumo privado mill pesos corrientes	122.017.172	136.210.186	152.806.369	171.451.526	192.155.513	216.275.257
Crecimiento % nominal consumo privado	10,7	11,6	12,2	12,2	12,1	12,6
Consumo privado mil pesos de 1994	47.620.742	48.504.697	50.105.352	51.965.463	53.862.203	56.132.494
Crecimiento % real consumo privado	1,7	1,9	3,3	3,7	3,7	4,2
Consumo público mill pesos corrientes	45.516.232	50.396.210	54.183.196	58.618.383	63.700.388	69.855.884
Crecimiento % nominal consumo público	9,4	10,7	7,5	8,2	8,7	9,7
Consumo público mil pesos de 1994	15.966.648	16.130.370	15.969.067	15.969.067	16.048.912	16.296.065
Crecimiento % real consumo público	0,5	1,0	-1,0	0,0	0,5	1,5

Fuente: Proyecciones de Fedesarrollo.

El problema del desempleo es grave y estructural, y la incertidumbre está ligada al conflicto armado y a la situación de falta de gobernabilidad política que sufre el país desde 1995.

Las proyecciones para el crecimiento real del consumo privado muestran que esta variable no crecerá a tasas superiores al 3% sino hasta mediados del año 2003. A partir de ese año el consumo privado tendrá que crecer a ritmos superiores al 3,5%, cifras consistentes con la reducción gradual del desempleo y con el crecimiento de la economía.

El crecimiento del consumo público estará determinado por la necesidad de ajuste de las cuentas fiscales que tendrán que efectuar el Gobierno Nacional Central y las entidades descentralizadas, y en el cual se basa el acuerdo con el FMI. A pesar de los esfuerzos de los dos años anteriores, el problema del sector público aún no está resuelto y Fedesarrollo considera que en los próximos años el consumo del Gobierno no deberá crecer a tasas superiores a 1% real.

Es necesario señalar que este escenario considera un crecimiento de la economía más sano que en el pasado, en el cual el sector privado participa más activamente que el público.

2. Inversión

La evolución de la inversión en el período analizado dependerá básicamente de las condiciones sociales y políticas que se presenten, ya que la incertidumbre ha sido una de las variables fundamentales que en años anteriores ha rodeado las decisiones de inversión de los agentes privados. Las proyecciones de la formación bruta de capital agregado, privado y público, se presentan en el Cuadro 8.

Hacia el futuro no se prevé un deterioro de las condiciones económicas y socio-políticas, lo cual será favorable a la inversión privada. Por otro lado, las condiciones del mercado interno de crédito han mejorado en los últimos dos años, lo cual, junto con el supuesto de tasas de interés estables en los próximos años, también favorecerá la inversión.

Cuadro 8. EVOLUCIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL (FBKF) 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FBKF millones de pesos corrientes	25.582.374	29.225.742	35.285.469	41.483.094	49.426.138	58.617.759
Crecimiento % nominal del FBKF	13,4	14,2	20,7	17,6	19,1	18,6
FBKF millones de pesos de 1994	11.987.509	12.538.267	13.945.370	15.162.291	16.716.817	18.358.184
Crecimiento % real del FBKF	4,5	4,6	11,2	8,7	10,3	9,8
FBKF privado mill pesos corrientes	11.179.421	13.209.807	17.566.564	22.142.122	28.278.440	35.121.823
Crecimiento % nominal FBKF privado	19,0	18,2	33,0	26,0	27,7	24,2
FBKF privado mill pesos de 1994	5.311.374	5.726.419	7.012.000	8.169.681	9.649.373	11.096.779
Crecimiento % real FBKF privado	9,3	7,8	22,5	16,5	18,1	15,0
FBKF público mill pesos corrientes	13.023.872	14.273.849	15.826.993	17.294.196	18.934.540	21.105.726
Crecimiento % nominal FBKF público	7,8	9,6	10,9	9,3	9,5	11,5
FBKF público mill pesos de 1994	5.786.790	5.786.790	5.908.313	5.967.552	6.042.385	6.236.346
Crecimiento % real FBKF público	-1,0	0,0	2,1	1,0	1,3	3,2

Fuente: Proyecciones de Fedesarrollo.

E. Exportaciones

La evolución de las exportaciones dependerá en el corto y mediano plazo de la producción de los bienes tradicionales liderados por el petróleo y el café, bienes que mostrarán una contracción en el futuro cercano. Por otro lado, estará ligada a la evolución de los bienes no tradicionales, cuyas exportaciones habían sido jalonadas por el buen desempeño de la economía mundial, una situación que como se dijo ha empezado a ser, y será en el corto plazo, menos favorable.

El resultado de comportamiento de las exportaciones no tradicionales y del debilitamiento de las tradicionales arroja crecimientos reales bajos para las exportaciones totales para el año 2002. Esto se debe a que la situación mundial no permitirá que las ventas de productos tradicionales compensen el declive de las exportaciones tradicionales en su totalidad, incluso asumiendo una tasa de cambio real favorable durante los próximos años. En el Cuadro 9 se presenta la evolución de las exportaciones durante el período de proyección.

Los precios de los principales *commodities* jugarán un papel fundamental en la dinámica exportadora del país. Tal y como se muestra en el Cuadro 5 los precios del café no serán favorables. Las expectativas de los productores están sostenidas en que Vietnam, un país que actualmente está produciendo cerca de 15 millones de sacos anuales, estabilice su produc-

ción alrededor de 12 millones de sacos, y que con esto el precio internacional vuelva a su media promedio histórica de 1 dólar por libra. Según la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia, se espera que en un plazo de cuatro a cinco años salgan del mercado productores del grano debido al su bajo precio, y con ello a partir del 2006 la producción de café podrá volver a ser sostenible.

Por el lado de los productos energéticos, el precio del petróleo viene en declive y no se espera, al menos en el corto plazo, que esta tendencia se corrija. Para el carbón el panorama es mejor, y se espera que el precio crezca en una tasa del 1,5% en dólares a lo largo del período.

La evolución del desempeño de los principales socios comerciales de Colombia será de gran importancia para que las cifras proyectadas se cumplan. En cuanto a Venezuela, Fedesarrollo es consciente del grave problema fiscal que enfrenta esta economía y del desajuste cambiario que se perfila en el mediano plazo. Sin embargo, se considera poco probable que antes del año 2003 se presente un severo problema cambiario, y por tanto el crecimiento de la economía venezolana así como el diferencial cambiario entre ese país y Colombia podrán seguir siendo positivos para las exportaciones, aunque menos que en el pasado reciente.

Las expectativas en cuanto a la situación de los Estados Unidos sugieren que el país entró en una

Cuadro 9. EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Exportaciones millones de pesos corrientes	36.345.311	41.633.624	46.163.795	51.490.770	58.216.414	65.740.770
Crecimiento % nominal de las exportaciones	12,0	14,6	10,9	11,5	13,1	12,9
Exportaciones millones de pesos de 1994	14.607.469	15.267.566	15.588.185	16.071.418	16.804.596	17.570.886
Crecimiento % real de las exportaciones	2,9	4,5	2,1	3,1	4,6	4,6

Fuente: Proyecciones de Fedesarrollo.

recesión desde el segundo trimestre del año 2001 y que ésta va a durar al menos buena parte del año 2002. No se sabe si la recuperación va a ser gradual o si la economía norteamericana va a rebotar después de tocar fondo a mediados del año 2002. Para el escenario base de proyecciones se espera un crecimiento por encima del 2% real a partir del año 2003, que en parte ayudaría a compensar la situación venezolana en el comercio exterior colombiano.

Por último, para la economía ecuatoriana que viene jugando un importante papel en las relaciones comerciales colombianas, se espera que continúe a lo largo del período con un crecimiento promedio del 3,5%. Se asume además que el Gobierno va a mantener el nivel de endeudamiento externo bajo control, evitando con ello severos desequilibrios macroeconómicos después de adoptada la dolarización.

1. Tasa de cambio

La evolución de la tasa de cambio se presenta en el Cuadro 5. Fedesarrollo no considera probable que durante el período analizado se presente una fuerte devaluación de la moneda. Por el contrario, se sugiere que en los próximos cinco años habrá suficiente oferta de divisas y que el Gobierno mantendrá la política de financiar el déficit fiscal por adelantado para evitar problemas como los que experimentó el país en los años 1999 y 2000.

Cómo se verá más adelante, Fedesarrollo espera que los déficits en cuenta corriente, pequeños en comparación a los registrados en el lustro pasado, puedan ser financiados con un adecuado flujo de capitales. Esto no causará desequilibrio en los fundamentales de la tasa de cambio real y es coherente con las proyecciones de devaluaciones inferiores al 10% nominal anual.

F. Importaciones

Las importaciones a lo largo del período de proyección tendrán un comportamiento coherente con la demanda interna. Mientras el promedio de crecimiento real de esta variable fue durante muchos años cercano a 5%, Fedesarrollo proyecta que en el futuro cercano no podrá ser superior al 4% si no hasta después del año 2004.

En el Cuadro 10 se muestra la proyección de las importaciones. En el año 2001 las obras de infraestructura de Bogotá y los bienes importados para el Plan Colombia explican en una buena parte el crecimiento real de las importaciones, situación que no es permanente en el tiempo y obedece a una coyuntura específica. Durante los tres años siguientes las importaciones crecerán conforme a la demanda interna, a una tasa promedio real de 3,2%.

G. Comportamiento de la producción sectorial

En el Cuadro 11 se presentan las proyecciones de los crecimientos sectoriales del escenario base para el período 2001-2006.

Cuadro 10. EVOLUCIÓN DE LAS IMPORTACIONES 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Importaciones millones de pesos corrientes	42.295.611	47.494.560	53.340.730	59.856.771	69.185.146	79.539.395
Crecimiento % nominal de las importaciones	14,0	12,3	12,3	12,2	15,6	15,0
Importaciones millones de pesos de 1994	14.641.660	15.001.610	15.513.915	16.091.871	17.201.405	18.310.896
Crecimiento % real de las importaciones	4,7	2,5	3,4	3,7	6,9	6,5

Fuente: Proyecciones de Fedesarrollo.

Cuadro 11. EVOLUCIÓN SECTORIAL DEL PIB 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Millones de pesos Corrientes						
Agropecuario	24.487.220	27.460.030	30.790.917	34.363.524	38.126.731	42.679.825
Minería	13.243.045	14.183.428	14.840.428	15.532.761	16.299.266	17.248.503
Industria	24.479.518	28.017.215	32.144.441	37.279.483	43.175.968	50.463.035
Construcción	6.902.133	7.656.481	9.027.481	10.502.915	12.154.392	14.098.324
Comercio	20.574.741	23.244.393	26.031.109	29.074.341	32.513.281	36.350.368
Resto de servicios	83.471.352	93.616.876	104.596.379	116.609.480	130.249.590	145.902.465
Crecimientos % nominales						
Agropecuario	12,6	12,1	12,1	11,6	11,0	11,9
Minería	1,9	7,1	4,6	4,7	4,9	5,8
Industria	12,5	14,5	14,7	16,0	15,8	16,9
Construcción	11,0	10,9	17,9	16,3	15,7	16,0
Comercio	9,4	13,0	12,0	11,7	11,8	11,8
Resto de servicios	10,3	12,2	11,7	11,5	11,7	12,0
Millones de pesos de 1994						
Agropecuario	11.265.903	11.527.272	11.901.908	12.277.853	12.598.305	13.058.144
Minería	3.158.382	3.086.434	2.973.656	2.876.893	2.791.907	2.735.650
Industria	10.750.808	11.226.962	11.860.735	12.714.708	13.618.724	14.738.183
Construcción	3.287.917	3.327.865	3.613.030	3.885.488	4.158.405	4.466.191
Comercio	8.298.417	8.554.174	8.821.064	9.106.867	9.418.413	9.749.941
Resto de servicios	33.879.989	34.670.409	35.668.917	36.756.819	37.969.794	39.382.270
Crecimientos % reales						
Agropecuario	3,4	2,3	3,3	3,2	2,6	3,7
Minería	-6,4	-2,3	-3,7	-3,3	-3,0	-2,0
Industria	3,3	4,4	5,6	7,2	7,1	8,2
Construcción	2,0	1,2	8,6	7,5	7,0	7,4
Comercio	0,5	3,1	3,1	3,2	3,4	3,5
Resto de servicios	1,3	2,3	2,9	3,1	3,3	3,7

Fuente: Proyecciones de Fedesarrollo.

El crecimiento del sector agropecuario en el mediano y largo plazo viene determinado por la tasa de cambio nominal, por los niveles de inversión en el sector y por la política agropecuaria del Gobierno. Recientemente el sector venía experimentando altas tasas de crecimiento, más por los bajos niveles productivos de la última mitad de la década pasada, que por algún otro factor en específico. Fedesarrollo pronostica que este sector va a crecer a tasas considerables para su promedio histórico, cercanas al 3% real.

El sector de la minería durante el período de estimación continuará con un desempeño negativo cau-

sado por la disminución de la producción petrolera. El sector volverá a experimentar tasas de crecimiento positivas sólo cuando las inversiones que tuvieron lugar en 2000 y 2001 se manifiesten en nuevas producciones, lo cual no será antes de cinco a ocho años. Con todo, el decrecimiento del sector minero agregado será cada vez menor, empezando con un -3,7% en el año 2003 y finalizando el período de proyecciones con una tasa de crecimiento real de -2%.

La industria, conforme a la relación entre las exportaciones de bienes no tradicionales y el índice de producción industrial, podrá volver a crecer a tasas

superiores al 5% sólo cuando se mejoren las condiciones de la economía internacional. Adicionalmente, el crecimiento de la industria volverá a ser sostenible en el mediano plazo cuando las condiciones de la demanda interna mejoren. Fedesarrollo proyecta una tasa de crecimiento promedio de la industria de 6% en términos reales para el período analizado.

Esta cifra de crecimiento de la industria podría ser incluso inferior si no se cumplen los supuestos de las condiciones socio-políticas comentados anteriormente para la inversión, o bien si la situación de la economía internacional no mejora a lo largo del año 2002. Otro supuesto fundamental que debe cumplirse es el de la reactivación de la demanda interna, que debe empezar a observarse después de la mitad de próximo año.

La evolución del sector de la construcción será muy favorable en comparación con su comportamiento en los últimos 5 años. Los pronósticos de Fedesarrollo arrojan crecimientos por encima del 7% en términos reales a partir del año 2003, cuando todos los programas emprendidos por el actual Gobierno estén en funcionamiento y los precios de la finca raíz recuperen su valor. El escenario base supone, además, que del año 2003 en adelante el sector financiero estará en capacidad volver a financiar tanto los proyectos de construcción como la adquisición de vivienda, tal y como sucedió en forma dinámica durante décadas anteriores.

Por último, el sector servicios crecerá conforme a la recuperación de la demanda interna, dada la alta sensibilidad a esta variable. Jugarán además un papel importante la consolidación de la recuperación del sector financiero que afecta el desempeño de los servicios financieros, y una caída menos pronunciada de los servicios del Gobierno pues el ajuste de las finanzas públicas será menos drástico que en el pasado. Las proyecciones de Fedesarrollo arrojan una tasa de

crecimiento promedio cercana a 3% liderada por el comercio, subsector del que se esperan crecimientos por encima del 3% desde el año 2002 en adelante.

H. Inflación

Fedesarrollo prevé que la tendencia a la baja de la inflación continuará a lo largo del período de proyección. El esperado efecto que debía producirse sobre los precios domésticos derivado de las altas devaluaciones durante cuatro años consecutivos nunca se dio, y la inflación respondió más a la debilidad de la demanda que a los efectos de la tasa de cambio sobre los costos.

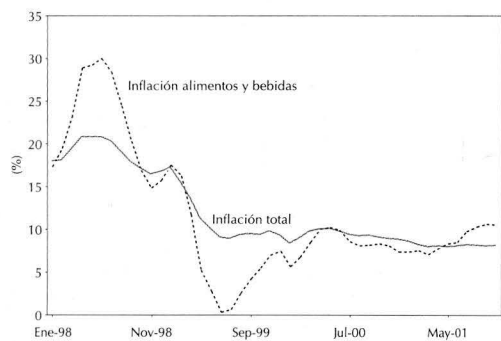
Por otra parte, la tendencia de crecimiento del nivel de precios del consumidor por debajo del aumento del nivel de precios del productor se revertió en los meses recientes, lo cual limita las presiones inflacionarias hacia el futuro. Lo anterior sugiere que una devaluación repentina afectaría en el corto plazo el nivel de precios, pues sería transferida de inmediato a los consumidores por parte de los productores, en un escenario de demanda interna recuperada.

Fedesarrollo proyecta una inflación de 7% para 2002, ligeramente superior a la meta de 6% del Gobierno. Esto se explica por el proceso de recuperación que debe emprender la demanda interna en especial en el segundo trimestre del año, y adicionalmente porque la prioridad de la política económica probablemente no seguirá centrándose en la inflación, dados los niveles de desempleo existentes en el país. Además, por ser el próximo un año de elecciones, es factible pensar que habrá presiones políticas para que el control monetario sea más débil.

La inflación de los alimentos y bebidas está en este momento por encima del promedio de la inflación de la canasta básica de consumo. Históricamente la inflación del sector alimentos y bebidas vuelve al

promedio de la canasta básica, por esto las proyecciones para el corto plazo denotan un acercamiento entre las dos series (Gráfico 60). Para el largo plazo se proyecta que el crecimiento de los precios del subsector alimentos y bebidas será igual a la inflación general de la economía.

Gráfico 60. INFLACIÓN TOTAL Y DE ALIMENTOS Y BEBIDAS



Fuente: DANE.

Para los años 2003 en adelante Fedesarrollo proyecta que la inflación seguirá bajando: 7% en el 2003, 6,5% en el 2004 y 6% para los años 2005 y 2006.

I. Tasa de interés

La tendencia de largo plazo de las tasas de interés es hacia la baja, lo cual es consistente con la que se estima para la inflación. Para las tasas activas (cap-

tación) se espera una reducción gradual, y una estabilización para las pasivas (colocación).

Fedesarrollo proyecta que la tasa de captación sufrirá una reducción gradual a lo largo del período de proyección, como resultado de las políticas de ajuste del Gobierno en materia de endeudamiento interno y de la política de reactivación que hasta ahora parece estar adoptando el Banco de la República. Las proyecciones de las tasas de colocación y captación, así como del margen según la antigua metodología, se presentan en el Cuadro 12.

Dado lo anterior, se espera que el margen recupere el nivel promedio de la década que fue de 10%. A finales del año 2000 se venían experimentando márgenes superiores al 18%, los cuales resultaban excesivamente altos para la economía colombiana. Las proyecciones arrojan una reducción en las tasas de interés de captación real hasta un nivel de cerca de 2% a lo largo del período, y un sostenimiento de la tasa de colocación real en torno a su promedio histórico de 5%.

Este escenario es consistente con las proyecciones de inflación y con la dinámica del crecimiento de la economía en el mediano plazo. Dentro del contexto internacional, la reducción de tasas de interés también es coherente con aquella de las tasas internacionales en los Estados Unidos.

Cuadro 12. EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tasa de interés de colocación	25,3	24,5	24,1	24,7	21,6	21,6
Tasa de interés de colocación real	16,0	16,4	16,0	17,1	14,7	14,7
Tasa de interés de captación	12,7	12,5	12,3	12,5	11,0	11,0
Tasa de interés de captación real	4,4	5,1	5,0	5,6	4,7	4,7
Margen de intermediación real	11,7	11,2	11,0	11,5	10,0	10,0

Fuente: Proyecciones de Fedesarrollo.

Aunque son muchas las contingencias que pueden surgir para reevaluar las proyecciones hacia una tasa de interés más alta, una contingencia que toma relevancia es la eventualidad de que el Gobierno no cumpla con el plan de ajuste y necesite financiamiento interno por encima de lo que los agentes esperan. En este caso, sería posible llegar de nuevo a los escenarios de altas tasas de interés experimentados hace algunos años, caracterizados además por fuertes presiones en el mercado de recursos domésticos.

J. Balanza de pagos

La proyección de la Balanza de Pagos se basa en los supuestos del Gobierno en el tema cambiario y responde a las metas fijadas en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (Cuadro 13).

El escenario presentado arroja un déficit de 2,7% del PIB en la cuenta corriente para el año 2001 y déficits superiores al 3% en los años 2002, 2003 y 2004. Estos déficits estarán financiados por una cuenta de capitales que tendrá un componente constante de inversión extranjera en Colombia de alrededor de 2.500 millones de dólares al año, y el resto lo estará en su mayoría por el endeudamiento de largo plazo, para el cual se tiene previsto cerca de 2.300 millones de dólares para el 2001 y montos crecientes a partir del año 2002.

Las reservas internacionales permanecerán constantes en términos de importaciones alrededor de 7,5 meses y crecerán durante todo el período hasta el año 2004 cuando se situarán cerca de los 11 billones de dólares.

Es posible afirmar que si se cumplen los supuestos planteados a lo largo de este documento, los problemas del financiamiento de la balanza de pagos están

prácticamente descartados. Sin embargo, como se verá más adelante, las tareas del Gobierno en materia de ajuste fiscal todavía no han concluido y persisten por lo tanto algunos riesgos sobre la cuenta de capitales.

K. Gestión fiscal

El escenario de gestión fiscal presentado en este documento es relativamente más pesimista que el del Gobierno, pero también puede ser el más probable. La metodología de estimación consiste en proyectar los ingresos del sector público no financiero así como sus gastos por separado, de acuerdo a las restricciones de ley y la tendencia de crecimiento de la economía y de los precios.

Es necesario anotar que este escenario no contiene supuestos de nuevas reformas tributarias como la que muy probablemente generará una Misión de Ingresos que se está llevando a cabo en el país y que concluirá en agosto de 2002. Tampoco contiene otras contingencias negativas sobre el gasto público.

Las proyecciones de las variables fiscales agregadas para los próximos 6 años se resumen en el Cuadro 14. La proyección de Fedesarrollo para el déficit Sector Público no Financiero (SPNF) en el año 2001 no es optimista: 3,4 como porcentaje del PIB. El déficit mayor al acordado inicialmente con el FMI para el año 2001 es explicado casi en su totalidad por desbalances en el Sector Descentralizado, el cual está compuesto por las empresas del Estado, el Fondo de Estabilización Petrolera (FAEP), el Fondo Nacional del Café y las Entidades regionales y Locales. Las razones de los desbalances en el Sector Descentralizado son consecuencia de los malos resultados de las empresas del gobierno por el lado de los ingresos, y por mayores gastos de tipo pensional y de seguridad social ante todo. Adicionalmente, las En-

Cuadro 13.BALANZA DE PAGOS 2001-2004

	2001	% PIB	2002	% PIB	2003	% PIB	2004	% PIB
Cuenta corriente	-2.195,7	-2,7	-3.110,5	-3,7	-3.302,1	-3,8	-2.915,0	-3,2
Exportaciones	17.542,3	21,6	18.603,7	22,2	19.227,1	22,0	20.377,1	22,2
Importaciones	19.738,0	24,4	21.714,3	25,9	22.529,2	25,7	23.292,1	25,4
Bienes y servicios no factoriales	-768,1	-0,9	-1.001,7	-1,2	-1.106,9	-1,3	-756,8	-0,8
Exportaciones	14.841,8	18,3	15.751,8	18,8	16.386,7	18,7	17.804,5	19,4
Importaciones	15.609,8	19,3	16.753,6	20,0	17.493,6	20,0	18.561,3	20,2
Bienes	449,6	0,6	264,9	0,3	204,0	0,2	647,3	0,7
Exportaciones	12.870,7	15,9	13.723,9	16,4	14.313,5	16,3	15.674,2	17,1
Importaciones	12.421,0	15,3	13.459,1	16,1	14.109,4	16,1	15.026,9	16,4
Servicios no factoriales	-1.217,7	-1,5	-1.266,6	-1,5	-1.311,0	-1,5	-1.404,1	-1,5
Exportaciones	1.971,1	2,4	2.027,9	2,4	2.073,3	2,4	2.130,3	2,3
Importaciones	3.188,8	3,9	3.294,5	3,9	3.384,2	3,9	3.534,4	3,8
Renta de los factores	-3.051,3	-3,8	-3.774,1	-4,5	-3.840,8	-4,4	-3.505,3	-3,8
Ingresos	841,4	1,0	940,0	1,1	930,3	1,1	939,5	1,0
Egresos	3.892,7	4,8	4.714,1	5,6	4.771,1	5,4	4.444,8	4,8
Transferencias	1.623,6	2,0	1.665,3	2,0	1.645,6	1,9	1.347,1	1,5
Ingresos	1.859,1	2,3	1.911,9	2,3	1.910,1	2,2	1.633,1	1,8
Egresos	235,5	0,3	246,6	0,3	264,5	0,3	285,9	0,3
Cuenta de capital y financiera	2.505,4	3,1	3.432,0	4,1	3.790,1	4,3	3.435,4	3,7
Cuenta financiera	2.505,4	3,1	3.432,0	4,1	3.790,1	4,3	3.435,4	3,7
Flujos financieros de largo plazo	3.242,9	4,0	1.874,7	2,2	3.143,8	3,6	2.805,4	3,1
Activos	304,0	0,4	317,4	0,4	341,2	0,4	368,7	0,4
Inversión colombiana en el exterior	304,0	0,4	317,4	0,4	341,2	0,4	368,7	0,4
Directa	304,0	0,4	317,4	0,4	341,2	0,4	368,7	0,4
De cartera	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Préstamos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédito comercial	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivos	3.546,9	4,4	2.192,1	2,6	3.485,0	4,0	3.174,1	3,5
Inversión extranjera en Colombia	2.501,7	3,1	2.691,3	3,2	2.991,1	3,4	2.523,4	2,7
Préstamos	2.397,0	3,0	691,2	0,8	1.611,7	1,8	1.770,6	1,9
Crédito comercial	0,0	0,0	0,0	0,0	24,0	0,0	51,7	0,1
Arrendamiento financiero	-41,2	-0,1	160,8	0,2	251,0	0,3	264,2	0,3
Otros pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros movimientos financieros de largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flujos financieros de corto plazo	-737,5	-0,9	1.557,2	1,9	646,3	0,7	629,9	0,7
Activos	1.203,6	1,5	-1.174,3	-1,4	-351,1	-0,4	-272,6	-0,3
Inversión de cartera	1.044,1	1,3	-1.417,9	-1,7	-574,5	-0,7	-495,3	-0,5
Crédito comercial	141,1	0,2	243,9	0,3	224,1	0,3	224,0	0,2
Préstamos	-66,6	-0,1	-68,7	-0,1	-70,8	-0,1	-73,0	-0,1
Otros activos	85,1	0,1	68,4	0,1	70,1	0,1	71,6	0,1
Pasivos	466,1	0,6	383,0	0,5	295,1	0,3	357,3	0,4
Inversión de cartera	163,4	0,2	168,0	0,2	173,7	0,2	179,3	0,2
Crédito comercial	133,4	0,2	137,2	0,2	141,8	0,2	146,4	0,2
Préstamos	169,3	0,2	77,7	0,1	-20,3	0,0	31,6	0,0
Otros pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flujos especiales de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Errores y omisiones netos	377,3		0,0		0,0		0,0	
Variación reservas internacionales brutas¹	241,1		321,4		488,0		520,4	
Saldo de reservas internacionales brutas¹	9.624,4		9.945,8		10.433,8		10.954,2	
Saldo dereservas internacionales netas¹	9.624,4		9.945,8		10.433,8		10.954,2	
Variación de reservas internacionales netas¹	241,1		321,4		488,0		520,4	
Meses de importación de bienes y servicios	7,4		7,1		7,2		7,1	

¹ Según metodología de Balanza de pagos.

Fuente: DNP, cálculos Fedesarrollo.

Cuadro 14. EVOLUCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos totales ¹	88.249	98.812	111.094	124.415	138.940	147.277
Gastos totales ¹	95.522	107.134	120.588	135.200	150.579	159.613
Ajustes por causación ¹	984	1.064	1.149	1.234	1.318	2.351
Déficit ^{1/}	-6.288	-7.258	-8.344	-9.551	-10.320	-9.986
Déficit % PIB	-3,4	-3,4	-3,5	-3,6	-3,4	-3,0

¹ Miles de millones de pesos.

Fuente: Proyecciones Fedesarrollo.

tidades Descentralizadas han tenido desbalances con los contratos de riesgo compartido firmados por empresas como Telecom.

En perspectiva, aunque se han hecho la mayoría de las reformas necesarias para tener un déficit sostenible en el mediano plazo, los ingresos del Gobierno crecen a duras penas a la tasa de crecimiento de la economía, mientras que los gastos crecen con la inflación.

El Estado colombiano debe seguir ajustándose y volviéndose más eficiente para poder ser viable en el largo plazo. El tamaño del Estado colombiano es aún superior al que debería tener, y todavía está cumpliendo papeles que no le corresponden dentro de lo planteado por el modelo de desarrollo de un país abierto. Este es el caso del sistema bancario, de las electrificadoras y del Fondo Nacional del Café, entre otros.

Para los años 2002 y en adelante las perspectivas de un ajuste fiscal con un déficit cercano al 2% como porcentaje del PIB son remotas. Colombia enfrenta varios problemas para lograr sus objetivos fiscales y el primero de ellos es la deuda pública. Aunque en la presente administración se hizo una reconversión del perfil de la deuda para ampliar el período de maduración y tener más tiempo para pagarla a un costo

relativamente más bajo, parece ser que esta operación no fue suficiente, aunque logró bajar los desembolsos en el 2002 de 3.565 millones de dólares a 2.348 millones de dólares y los pagos del resto del lustro a un promedio de 1.087 millones de dólares.

Los otros problemas que tendrán que ser solucionados en el mediano plazo para reducir el déficit fiscal son el alto rezago presupuestal que acumula el Gobierno Nacional Central, los pagos para la Seguridad Social y para el Sistema de Pensiones. Por el lado de los ingresos la situación es compleja, pues las proyecciones para el desarrollo de las empresas no son buenas. En cuanto a Ecopetrol, la empresa no ha cosechado los resultados esperados en la exploración de reservas de crudo en el territorio nacional. La autosuficiencia aún está en vilo hacia el año 2004 o 2005, y conforme a esto los ingresos por la venta de crudo al exterior.

L. Desempleo

El desempleo en Colombia es un problema estructural, tal y como se explicó anteriormente. Según los estudios sobre el tema realizados en Fedesarrollo, la tasa de desempleo puede caer hasta el 13% en el año 2006, contando con la senda de crecimiento real de la producción planteada en el escenario base de proyección.

Pero el crecimiento económico por sí sólo no aseguraría dicha tasa de desempleo, y esto solucionaría en el mejor de los casos el 50% del problema. Es necesario que sean adelantados los programas propuestos por parte del Gobierno y además que se flexibilice el mercado laboral. Con base en el escenario de Fe-

desarrollo sobre el crecimiento del producto y en los supuestos del trabajo "Todos Contra el Desempleo" se proyecta que la tasa de desempleo pasará de 17,6% en el año 2001 a 16,7% en el 2002. De ahí en adelante seguiría bajando a 15,4% en el 2003, 13,7% en el 2004 hasta situarse en 13% en el año 2005.