

# TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

44

Noviembre de 2005



## FEDESARROLLO

**Director Ejecutivo**  
Mauricio Cárdenas S.

**Editora**  
Carolina Mejía M.

**Asistente**  
Carlos Ignacio Patiño F.

Calle 78 No. 9-91  
Teléfono: 312 53 00  
Fax: 212 60 73  
[http: www.fedesarrollo.org](http://www.fedesarrollo.org)  
Bogotá D. C., Colombia

Editorial: TLC: ¿qué se acordó, qué falta y qué se puede esperar?

Encuesta de Consumo

Encuesta de Opinión Empresarial

Actualidad: Latinobarómetro 2005, opinión pública en América Latina

Encuesta de Opinión Financiera

Indicadores Económicos

**TLC: ¿Qué se acordó, qué falta y qué se puede esperar?**

A pesar de la voluntad del gobierno colombiano y del esfuerzo de los negociadores, no fue posible llegar a un acuerdo final sobre el tratado de libre comercio (TLC) con los Estados Unidos la semana pasada. Además, aunque el estado de las negociaciones es avanzado (hay acuerdo sobre un poco más del 50% de la agenda) los temas restantes son, sin duda, los aspectos más conflictivos para ambas partes, ya que tocan directamente los intereses de grupos muy sensibles. Adicionalmente, estas últimas decisiones tienen un mayor peso relativo debido a la magnitud de sus implicaciones.

Al cierre de la decimotercera ronda de negociaciones quedaron cerradas satisfactoriamente las mesas de agencia comercial, asuntos ambientales, y asuntos laborales y servicios transfronterizos (aparte de las ocho mesas que ya estaban cerradas). De acuerdo con el informe oficial, están por cerrar las mesas de acceso a mercados, asuntos institucionales, textiles, solución de controversias, medidas disconformes, telecomunicaciones, inversión y compras públicas. De estas mesas vale la pena resaltar que los temas pendientes no son conflictivos, y no representan un verdeado obstáculo para llegar a un acuerdo definitivo.

En realidad, los desacuerdos de fondo y por lo que potencialmente puede dejar de firmarse el tratado, se encuentran en las mesas de propiedad intelectual, agricultura y medidas fitosanitarias y zoonosanitarias. En cuanto a lo primero, la propiedad intelectual de farmacéuticos y medicamentos, la posición de Colombia es acertada y no muy diferente a lo que ya ha sido aprobado por los Estados Unidos en tratados con otros países. El debate se ha concentrado en tres temas clave: i) compensación por demoras injustificadas en otorgar una patente, en lo que Colombia podría estar dispuesta a ampliar el periodo de la patente (20 años) por el lapso de la demora; ii) patentamiento de segundos usos, seres vivos y procedimientos quirúrgicos, en lo que el país (basado en los acuerdos ya firmados por la contraparte) se ha negado a ceder; y iii) protección a los datos de prueba, donde Colombia ofrece 5 años de protección a los estudios que son necesarios para la autorización de la comercialización del producto (el mismo periodo de tiempo acordado por Estados Unidos en otros tratados de libre comercio recientes).

Precisamente por el hecho de que las peticiones de Colombia no distan de lo aprobado por el gobierno norteamericano

**PATROCINADORES:**

en tratados anteriores, es muy probable que con un poco de trabajo sea posible clausurar este tema, por lo que entre los temas conflictivos de fondo, este es el menos grave. En suma, si Estados Unidos adopta una posición razonable se resolverían los problemas de los farmacéuticos. La posición de Fedesarrollo sobre esta materia es mantener los niveles de protección a la propiedad intelectual expresados en la Decisión de la Comunidad Andina 351 de 1993 (duración patentes) y en el Decreto 2085 de 2002 (protección a datos de prueba), que de por sí son unos de los más avanzados en el mundo en desarrollo. En este campo no se deben hacer concesiones adicionales a los Estados Unidos.

En el área de agricultura, la brecha entre las posturas es más notoria, no en vano las fuentes oficiales han informado que esta mesa continúa siendo la más atrasada. Estados Unidos busca la apertura total del mercado colombiano, es decir la eliminación de la protección arancelaria mediante la utilización de franjas de precios (el desmonte del Sistema Andino de Franjas de Precios), así como la promesa por parte de Colombia de que las salvaguardias para el sector no serán permanentes. Por otro lado, Colombia busca un acceso real de las exportaciones del país a territorio norteamericano (relacionado con las medidas fitosanitarias y zoonosanitarias que se explicarán en detalle a continuación) y que se acepte la protección de productos de sectores agrícolas hipersensibles como el arroz, el maíz y la avicultura.

En este último punto, Colombia se aferra del argumento de que la agricultura está protegida y subsidiada en todo el mundo: para el periodo 1998-2002 en los países de la OECD el promedio del equivalente del subsidio al productor como porcentaje del valor bruto de la producción fue igual a 79% para el arroz, 30% para el maíz y 17% para la carne de aves. Ahora bien, es cierto que en los países desarrollados la protección a este sector es alta, pero cálculos recientes de Fedesarrollo muestran que la protección colombiana es mayor que los efectos de estas ayudas y subsidios en los precios internacionales de muchos de esos productos. Sin embargo, hay un tema sobre el cual el gobierno no puede (y no debe) ceder, las restricciones a las partes traseras de pollo, presas del animal que se consideran desecho en los Estados Unidos, por lo que se podrían vender en el país muy a un precio irrisorio muy por debajo de su costo, incurriendo en competencia desleal.

Dentro del tema agrícola, un aspecto neurálgico es el de las medidas fitosanitarias y zoonosanitarias de las exportaciones colombianas. La petición de Colombia es transparencia, uniformidad y flexibilidad en los procedimientos a los que deben someterse los productos colombianos antes de entrar al mercado estadounidense. Este punto es fundamental para que los exportadores del país tengan estabilidad en las reglas del juego de entrada, y de esta forma pueden embarcarse en proyectos de expansión o en nuevos proyectos productivos con la seguridad de que las normas van a ser las mismas y van a ser razonables. Lo preocupante es que ya se había llegado a un acuerdo parcial sobre este tema, del cual Estados Unidos se apartó hace pocos días.

Es así que el desenlace del TLC depende de qué tanto se logre avanzar en la mesa de agricultura y en la mesa fitosanitaria, dadas las considerables presiones políticas en ambos lados de la mesa.

¿Qué se puede esperar entonces? Se habla del 6 de diciembre como fecha límite para cerrar definitivamente las negociaciones, ya que el 13 de diciembre Estados Unidos estará concentrado en la cumbre ministerial de la Organización Mundial de Comercio en Hong Kong. Sin embargo, es posible que el tratado no se firme este año y sea necesario esperar hasta enero, incluso febrero, del próximo año. Mayor dilación va en contra de las posibilidades reales de aprobación, tanto en los EEUU como en Colombia. No hay que olvidar que en nuestro país las últimas encuestas de opinión pública muestran que el 50% de los colombianos se declaran en contra del TLC, cuando hace apenas dos meses la oposición representaba el 37%.

Es necesario considerar que este año el país contó con todos los vientos a favor (economía mundial creciendo, condiciones financieras externas favorables, altos precios de los productos básicos, entre otros) y el crecimiento económico no va a hacer excepcional. Es decir que se necesitan fuentes alternativas de desarrollo económico para que el país logre realmente acelerar su tasa de crecimiento. Indiscutiblemente, el TLC le ofrece a Colombia una oportunidad para lograr esta meta, oportunidad que, vale anotar, ya aprovecharon otros países que compiten con Colombia en el exterior. Parece ser que el gobierno entiende esto, esperemos que la opinión pública y los gremios también lo hagan.

### Situación económica y confianza del consumidor

Durante el primer semestre de 2005, el consumo privado creció a una tasa de 4,5%; la inversión total y las importaciones lo hicieron a tasas de 20,0% y 25,7% respectivamente. De esta forma, la contribución al crecimiento económico del consumo privado, el consumo público y la inversión aumentó respecto al mismo periodo de 2004. Específicamente, la contribución del consumo privado al crecimiento del PIB pasó de 2,5% a 2,8%. El gran dinamismo de este componente concuerda con los resultados de la Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo. El Cuadro 1 resume los resultados recientes de los tres índices calculados a partir de la encuesta. Se observa que el Índice de Condiciones Económicas presentó en octubre un incremento de 14,6 puntos respecto al mismo mes del año anterior y de 3,5 puntos respecto a septiembre. Dicho índice está compuesto por la percepción que tiene el hogar respecto a su situación un año atrás y por la disponibilidad de este para el consumo de bienes durables como muebles y electrodomésticos.

Por otro lado, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) mostró en octubre un incremento de 9,5 puntos respecto al registro del año anterior aunque con una disminución de 0,2 puntos respecto a septiembre. La confianza del consumidor continúa en niveles altos, reflejo de la percepción que tienen los hogares acerca de la situación actual y sus expectativas sobre la economía en los próximos doce meses. Los altos niveles de confianza se han visto materializados en la evolución del consumo de los hogares, particularmente en el consumo de bienes durables. El Gráfico 1 presenta la evolución mensual del ICC y el comportamiento del componente de bienes durables de las ventas del comercio al por menor. Entre enero y septiembre, las ventas al por menor de bienes durables han aumentado cerca de 17,4% respecto al mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, el gráfico señala la gran correlación existente entre ambas series.

Los resultados anteriores son consistentes con la evolución de la disposición de los hogares para la compra de vivienda, de vehículo y de bienes durables. El Gráfico 2 presenta tales balances y se observa que en octubre, hay una alta disposición por parte de los hogares para su consumo. En dicho mes, 62,2% de hogares encuestados manifestó que era un buen momento para la compra de muebles o electrodomésticos mientras que 32,4% manifestó que era un mal momento, lo que arrojó un porcentaje neto de 29,8%. En el caso de la compra de vivienda, el balance registró un valor de 16,6% en octubre, 8,2 puntos por encima del registro observado un año atrás. Finalmente, la disposición para la compra de vehículo continúa en el terreno negativo: en octubre 39,7% de los hogares encuestados manifestó que era un buen momento mientras que 56,6% manifestó que era mal momento. Sin embargo, el porcentaje neto de encuestados que considera que es un mal momento se redujo en 13,4 puntos respecto a octubre del año anterior.

### Avance en los componentes del ICC

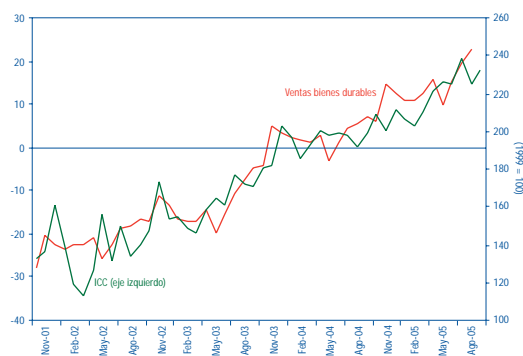
Aunque la mayoría de los balances de los componentes del ICC mostraron caídas respecto a septiembre, los registros de octubre frente al año

**Cuadro 1**  
RESUMEN DE RESULTADOS

	Octubre 2004	Septiembre 2005	Octubre 2005	Variación %	
				Mensual	Anual
ICC	9,1	18,9	18,7	-0,2	9,5
IEC	13,1	21,9	19,3	-2,7	6,2
ICE	3,2	14,3	17,8	3,5	14,6

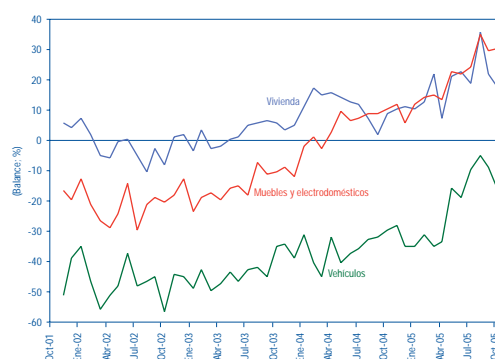
Nota: ICC: Índice de Confianza del Consumidor; IEC: Índice de Expectativas del Consumidor; ICE: Índice de Condiciones Económicas.  
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor, Fedesarrollo-Invamer.

**Gráfico 1**  
ÍNDICE DE COMERCIO AL POR MENOR DE BIENES DURABLES (media móvil de orden 6) E ÍNDICE DE CONFIANZA AL CONSUMIDOR



Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invamer. DANE.

**Gráfico 2**  
DISPOSICIÓN PARA EL CONSUMO DE BIENES DURABLES



Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invamer.

anterior señalan un avance notable. En primer lugar, el balance de la pregunta que indaga sobre la percepción del hogar frente a la situación del año anterior se ubicó en 5,7%, con un incremento de 6,7 puntos respecto a septiembre y de 9,4 puntos respecto a octubre de 2004. Por otro lado, las expectativas del hogar para los próximos doce meses mostraron un leve deterioro frente al mes anterior: el porcentaje neto de encuestados que percibe que dentro de un año las condiciones en su hogar van a ser mejores se ubicó en 33,3% para octubre (3,0 puntos por encima del registro del año anterior). Finalmente, las expectativas sobre la situación del país dentro de un año mostraron un considerable incremento en comparación al registro del año pasado. En octubre, 13,9% neto de encuestados manifestó que el próximo año va a ser mejor en términos económicos, 15,6 puntos por encima del balance de octubre de 2004.

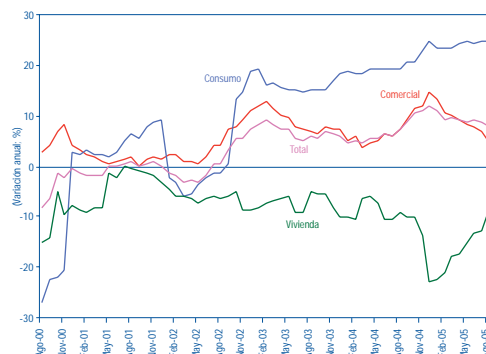
### El acceso al crédito continúa muy limitado

La reciente evolución del crédito de consumo ha mostrado tasas de crecimiento superiores a las del crédito comercial y de vivienda. En el Gráfico 3, que presenta las variaciones anuales de los diferentes tipos de cartera, se observa el gran dinamismo de la cartera de consumo, lo cual contrasta con el pobre desempeño de la cartera hipotecaria. Con tasas de crecimiento anuales superiores a 20,0%, el crédito de consumo ha jalonado significativamente el consumo privado, en especial en bienes como muebles y electrodomésticos. Sin embargo, a pesar de la alta disponibilidad de recursos, el acceso al crédito continúa limitado debido a las altas tasas de colocación. En octubre, a la pregunta de si algún habitante del hogar ha solicitado un préstamo en alguna entidad financiera, solo 27,9% respondió afirmativamente (72,2% respondió negativamente). De hecho, en Colombia una mayor proporción de hogares recurre a préstamos informales: 35,2% de los hogares manifestó haber solicitado un préstamo a amigos, familiares o conocidos. Sin embargo, los hogares esperan reducciones en las tasas de interés de los préstamos para consumo durante los próximos doce meses, tasa que ha estado cerca de 18,0% en los últimos dos años (en términos reales). El Gráfico 4 muestra las respuestas a la pregunta sobre esta tasa de interés: el porcentaje de encuestados que piensa que los intereses bajarán en los próximos doce meses se ha incrementado de forma consistente desde julio. En octubre, 21,4% de encuestados considera que las tasas bajarán, mientras que 42,3% considera que éstas subirán.

### Expectativas de desempleo favorables y deterioro en las expectativas de inflación

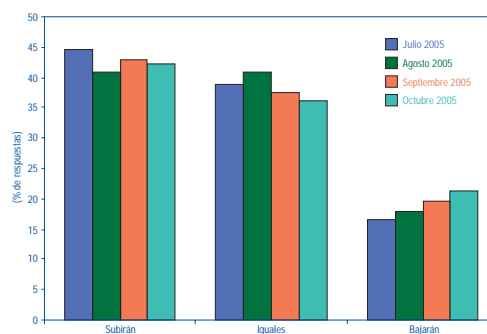
En octubre, las expectativas acerca del desempleo continúan con una tendencia favorable. Con una reducción de 5,0 puntos, el porcentaje neto de encuestados que espera mayores niveles de desempleo se ubicó en 14,3%. Lo anterior es consistente con la notable dinámica que ha presentado el mercado laboral en el presente año. Finalmente, en cuanto a las expectativas de inflación, aunque los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor de Fedesarrollo sobreestiman la inflación efectiva, sirven como una medida de la trayectoria de la inflación a futuro. En octubre, los hogares manifestaron que esperan mayores tasas de inflación para el próximo año. Este resultado puede estar afectado por la evolución reciente de la inflación (ver Gráfico 5).

Gráfico 3  
VARIACIÓN ANUAL DEL CRÉDITO DE CONSUMO



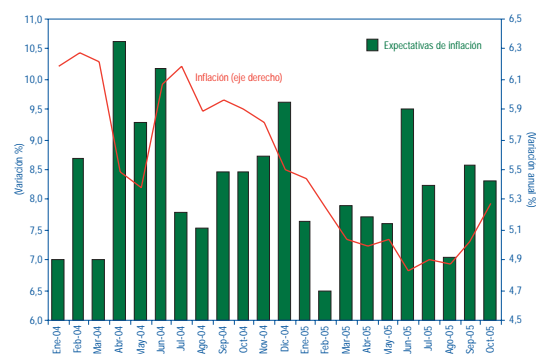
Fuente: Superintendencia Bancaria.

Gráfico 4  
¿QUÉ CREE QUE PASARÁ CON LOS INTERESES DE LOS PRÉSTAMOS DURANTE LOS PRÓXIMOS DOCE MESES?



Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invamer.

Gráfico 5  
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invamer. DANE.

### Panorama sectorial

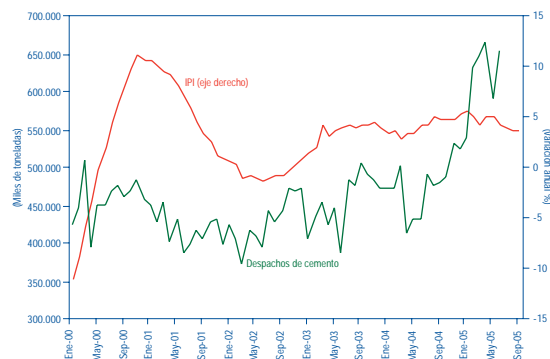
Las favorables condiciones económicas actuales han incidido en los recientes resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial realizada por Fedesarrollo. A pesar del bajo desempeño de la industria durante el primer semestre del año, los recientes indicadores de oferta han mostrado que la tasa de crecimiento del sector industrial puede aumentar a finales del presente año. El Gráfico 1 presenta los despachos mensuales de cemento y la variación anual del Índice de Producción Industrial. En el caso de los despachos, en lo corrido del año (con datos disponibles hasta junio), la variación respecto al mismo periodo del año anterior ha sido cercana a 37,0%. En cuanto a la producción industrial, en septiembre se observó un crecimiento de 3,4% respecto al mismo mes del año anterior, mientras que en lo corrido del año, la producción real ha crecido cerca de 3,0%. Adicionalmente, el crecimiento en lo corrido del segundo semestre señala que la producción industrial se ha acelerado en comparación al primer semestre del año. En el tercer trimestre del año, comparado con el mismo periodo de 2004, la producción ha crecido a una tasa de 7,3% mientras que en el mismo periodo del año anterior había crecido a una tasa de 5,1%. Lo anterior reafirma las expectativas de un repunte de la producción al finalizar el presente año.

El sector externo también ha mostrado un comportamiento favorable en lo corrido del año, aunque en los meses recientes su tasa de crecimiento se ha desacelerado. Según el DANE, las exportaciones totales para el periodo enero-agosto han aumentado 30,9% frente al mismo periodo del año anterior mientras que las tradicionales y no tradicionales lo han hecho a tasas de 41,8% y 21,9% respectivamente. Finalmente, el mercado laboral ha mostrado un gran dinamismo y la creación de empleo es comparable a la observada durante el 2003 (ver Gráfico 2). De esta forma, las expectativas de los industriales han mostrado una evolución favorable en los últimos meses.

### Recuperación del Índice de Confianza Industrial

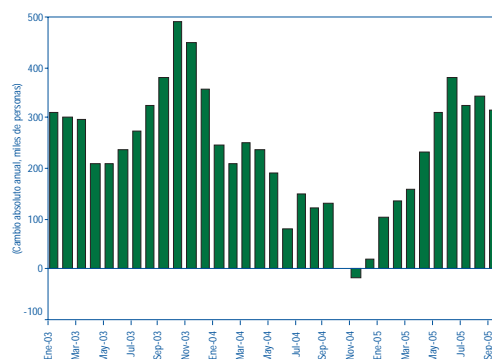
Durante los últimos cuatro meses, el Índice de Confianza Industrial ha mostrado signos de recuperación. El dato preliminar para octubre señala que el indicador puede ubicarse en un registro cercano a 7, lo que significa un incremento de 5 puntos respecto al registro observado el año anterior (ver Gráfico 3). Así, la confianza industrial continúa con una tendencia creciente después de registrar un valor de -5 en mayo del presente año. Dicha tendencia, es consistente con el panorama económico actual y con las proyecciones para fin de año. En cuanto a sus componentes, expectativas de producción, volumen actual de pedidos y nivel de existencias, se observan balances positivos para cada uno de ellos. En primer lugar, en octubre 21% neto de industriales encuestados espera que su producción aumente en los próximos tres meses, lo que representa un incremento de un punto porcentual respecto al mismo mes del año anterior (ver Gráfico 4). Por otro lado, el porcentaje neto de encuestados que piensa que su volumen actual de pedidos es bajo continúa disminuyendo: de 10% en septiembre pasó a 4% en octubre, siete puntos porcentuales por encima del balance de hace un año. Finalmente, el porcentaje neto de encuestados que percibe que sus existencias son reducidas se ubica en 3%, lo que señala una evolu-

Gráfico 1  
INDICADORES DE OFERTA 2000-2005



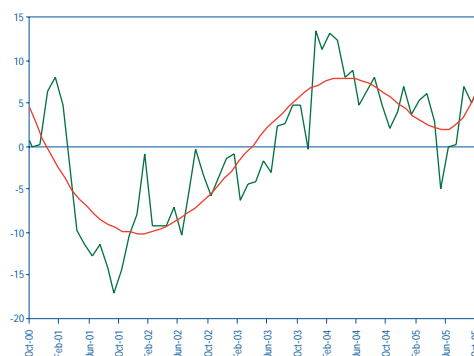
Fuente: ICPC. DANE.

Gráfico 2  
DINÁMICA DEL EMPLEO



Fuente: ECH-DANE, cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 3  
RECUPERACIÓN DEL ÍNDICE DE CONFIANZA INDUSTRIAL



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo.

ción positiva respecto a octubre del año pasado cuando por el contrario, 3% neto de industriales consideraba que sus existencias eran excesivas. Cabe señalar que en este caso el porcentaje neto se refiere a la resta entre el porcentaje de respuestas que perciben altos niveles de existencias y el porcentaje de respuestas que perciben bajos niveles de existencias.

Aunque las condiciones económicas para la inversión son favorables, de acuerdo a la encuesta empresarial realizada por el diario Portafolio, los industriales muestran mucha prudencia en sus planes para nuevas inversiones. De acuerdo al estudio, denominado Estudio de Clima Empresarial Colombiano (Opinómetro-Portafolio), los factores económicos positivos no han sido reconocidos por los industriales, en cuanto a la disposición para realizar nuevas inversiones (ampliación de las plantas o exploración de nuevos negocios). Según Portafolio, en el tercer trimestre del presente año, 71% de encuestados manifestó que no tiene intención de realizar nuevas inversiones. Sin embargo, el Gráfico 5 señala que las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión, reportadas por la encuesta de Fedesarrollo, son favorables; hecho contradictorio con la cautela que reportan los industriales colombianos al realizar nuevos proyectos de inversión. Finalmente, es necesario mencionar que de forma consistente con las percepciones de los industriales encuestados por Fedesarrollo, la inversión creció 20% real durante el primer semestre del presente año.

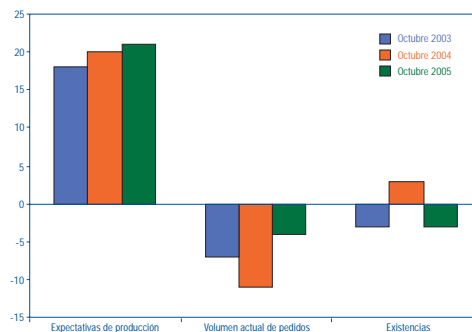
### Confianza comercial estable

El Índice de Confianza Comercial aumentó dos puntos en octubre respecto al mes anterior y se ubicó en 19 (registro igual al del año anterior). El Gráfico 6 presenta el ICCO junto al índice de ventas al por menor calculado por el DANE. Dado el incremento en la confianza comercial, es posible esperar una tasa de crecimiento anual de las ventas superior a la registrada en septiembre (12,0%). En cuanto a sus componentes, en el mes de octubre no se observaron incrementos significativos a excepción de las expectativas sobre la situación económica durante los próximos seis meses: el 40% neto de comerciantes encuestados espera una situación económica más favorable durante los próximos seis meses, 6 puntos por encima del registro de septiembre. Por otro lado, 34% neto de encuestados consideró que la situación económica actual es buena, un punto porcentual por encima del resultado de septiembre. Finalmente, el balance de la pregunta que indaga sobre el nivel de existencias no mostró variación: 16% neto de encuestados manifestó que sus existencias eran altas.

### La baja demanda continúa como el principal problema de los comerciantes

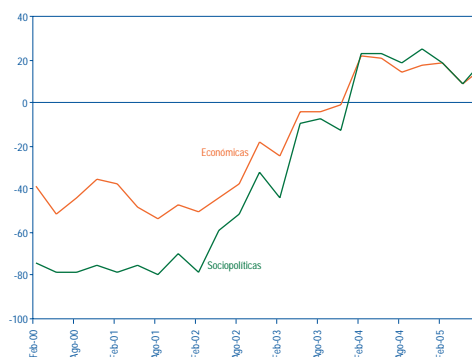
En septiembre y octubre se observa un comportamiento de las ventas menos favorable que en meses recientes pero superior al año anterior. En relación a agosto, en el mes de septiembre 31% de comerciantes encuestados manifestó que sus ventas habían sido más bajas mientras que 30% reportó ventas superiores. En octubre, el porcentaje neto de comerciantes que reportó ventas superiores a las del mes anterior se ubicó apenas en 4%. Frente al mismo mes del año anterior, en septiembre 26% neto de comerciantes reportó ventas superiores mientras que en octubre este porcentaje fue 15%. Así, la baja demanda continúa como el principal problema que enfrentan los comerciantes: en septiembre, 27% de comerciantes respondió que ésta era su mayor preocupación.

Gráfico 4  
COMPONENTES DE ICI



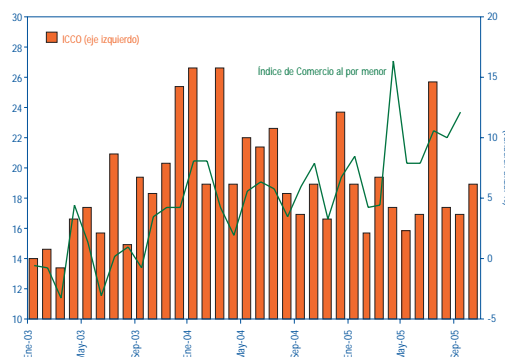
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo.

Gráfico 5  
CONDICIONES PARA LA INVERSIÓN



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo.

Gráfico 6  
ÍNDICE DE COMERCIO AL POR MENOR Y CONFIANZA COMERCIAL



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo y DANE.

### Latinobarómetro 2005, opinión pública en América Latina

Latinobarómetro es una encuesta anual que se lleva a cabo desde 1995 en 18 países de América Latina. La aplicación de un cuestionario idéntico<sup>1</sup> y una metodología común permite efectuar comparaciones representativas de las opiniones de los residentes de cada país de la región. Entre otros temas<sup>2</sup>, el cuestionario incluye un módulo que indaga sobre las percepciones que tienen los ciudadanos sobre la economía, su situación actual y sus expectativas futuras. En este artículo se presentan algunos de los resultados más relevantes de este módulo (economía y pobreza) para una selección de países latinoamericanos. Así, se comparan las percepciones que tienen los residentes de los países seleccionados, se presentan los posibles factores que conducen a tales percepciones y se observa qué tan alejadas de la realidad están.

### Desempeño económico y percepciones de progreso

El desempeño de la mayoría de economías latinoamericanas durante las décadas recientes deja mucho que desear, con la visible excepción de Chile, y tal vez México y Brasil. El Cuadro 1 presenta las tasas promedio de crecimiento anual y la inflación para una selección de países latinoamericanos durante las dos décadas pasadas y lo corrido de la presente. Después de en-

frentar serias recesiones y tasas de crecimiento anuales inferiores a 3,0% durante la década de 1980, algunos de estos países mostraron signos de recuperación durante la década de 1990, resultado de una serie de reformas estructurales y procesos de apertura comercial, así como de un considerable flujo de capitales hacia los países emergentes. Sin embargo, en años recientes, esta tendencia no se ha acelerado y solo unos pocos países han logrado aumentar el ritmo de crecimiento del producto.

Del cuadro, cabe señalar los casos de Argentina, Bolivia, Brasil y Perú, países que presentaron tasas de crecimiento negativas acompañadas por inflaciones de tres dígitos durante la década de 1980. Colombia junto con Chile y República Dominicana fueron la excepción, al presentar tasas de crecimiento promedio superiores a 3,0% e inflaciones de 23,1%, 19,7% y 20,3% respectivamente. Durante la década de 1990, la recuperación fue generalizada: tasas de crecimiento del producto relativamente altas (4,0% promedio para la muestra analizada) y reducciones significativas en la inflación. De nuevo, Colombia fue la excepción: su ritmo de crecimiento se desaceleró y su inflación continuó cercana al 21,0%. En lo corrido de ésta década, el ritmo de crecimiento de la economía colombiana es aún insuficiente, aunque vale la pena resaltar el destacado proceso de reducción gradual de la inflación.

En este contexto, el Gráfico 1 reporta los resultados de la pregunta que indaga acerca de las percepciones que tiene la pobla-

**Cuadro 1**  
TASA REAL DE CRECIMIENTO E INFLACIÓN DURANTE LAS DÉCADAS DE 1980, 1990 Y 2000-2004 (%)

	1980-1990		1990-2000		2000-2004	
	Crecimiento	Inflación	Crecimiento	Inflación	Crecimiento	Inflación
Argentina	-1,1	355,0	4,7	16,8	0,3	10,2
Bolivia	-0,4	261,2	3,9	9,6	2,6	2,6
Brasil	2,3	250,4	2,5	236,3	1,8	9,1
Chile	3,0	19,7	6,6	10,0	3,8	2,5
Colombia	3,3	23,1	2,7	21,3	2,9	6,8
Rep Dominicana	3,5	20,3	5,7	10,7	2,0	21,9
Ecuador	2,0	35,0	2,1	37,5	4,5	14,5
El Salvador	-0,4	18,5	5,9	9,0	1,8	3,0
Guatemala	0,6	11,8	4,2	11,6	2,3	7,1
Perú	-0,5	214,3	4,1	42,5	3,4	2,0
Uruguay	0,6	55,7	3,5	39,7	-0,4	11,6
Venezuela	0,3	21,4	1,9	46,7	0,6	21,8

Nota: Los datos corresponden al promedio anual durante la década.  
Fuente: FMI. Cálculos de Fedesarrollo.

<sup>1</sup> El cuestionario es idéntico en todos los países para cada año pero varía de un año a otro.

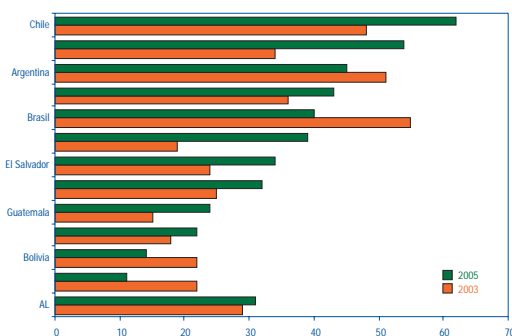
<sup>2</sup> Como por ejemplo la percepción de los ciudadanos sobre el Estado de Derecho, la política, la democracia, las instituciones y las relaciones internacionales.



ción sobre el progreso económico de su país. En el primer lugar se encuentra Chile, sin lugar a dudas, la economía más fuerte de la región. En el año 2003, 48% de la población encuestada consideraba que su país estaba progresando. Actualmente, a mediados de la década, dicho porcentaje asciende a 62%. Por su parte, los colombianos tienen también una buena percepción de progreso: el porcentaje de encuestados que afirma que las cosas van por buen camino pasó de 36% a 43% entre 2003 y 2005. A diferencia de Chile y Colombia, en Argentina dicho porcentaje disminuyó durante los dos años analizados. Este mismo hecho se presentó en Brasil, donde la proporción de la población que percibe un alto grado de progreso pasó de 55% a 40%, lo que es consistente con la fuerte desaceleración en el ritmo de la economía de este país durante el periodo 2000-2005 (ver Cuadro 1).

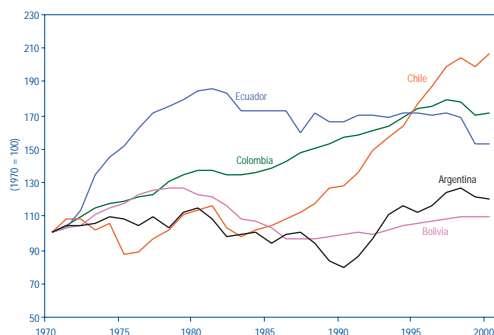
Entre el grupo de países que se ubica por debajo de la media latinoamericana se encuentran Perú, Bolivia y Ecuador. El Gráfico 2 presenta la evolución del PIB real per cápita durante el periodo 1970-2000 para Chile, Argentina, Colombia, Bolivia y Ecuador, calculada por el Centro de Comparaciones Internacionales (CIC por su sigla en inglés). Las percepciones para Ecuador son consistentes con la evolución del PIB real per cápita.

**Gráfico 1**  
PORCENTAJE DE ENCUESTADOS QUE PERCIBEN QUE EL PAÍS ESTA PROGRESANDO



Fuente: Latinobarómetro.

**Gráfico 2**  
EVOLUCIÓN DEL PIB REAL PER CÁPITA 1970-2000



Fuente: Penn World Tables - CIC.

Para este país, el PIB per cápita (PPA<sup>3</sup>) pasó de crecer a una tasa promedio anual de 6,7% en la década de 1970 a -1,0% en la década de 1990, con el resultado que actualmente este indicador es similar al observado en 1975. Igualmente, el PIB por trabajador pasó de crecer al 7,1% durante la década de 1970 a -1,3% durante 1990. Esto contrasta claramente con lo ocurrido en Chile (país que, como ya se mencionó, cuenta con el puntaje más alto en percepción de progreso) donde el PIB per cápita pasó de una tasa de 1,1% a 5,0% durante el mismo periodo. Para Colombia, el crecimiento pasó de 3,3% a 0,9%, acompañado de un leve declive a finales de la década de 1990. Es así como las percepciones de los latinoamericanos sobre progreso económico son congruentes con la realidad.

### Escala riqueza-pobreza

Una de las preguntas más llamativas que realiza la encuesta se refiere a la escala subjetiva de riqueza-pobreza. Esta pregunta, cuyo rango va de 1 a 10, donde 1 representa el nivel inferior y 10 el superior, indaga sobre las percepciones que tiene la población acerca de su posición socioeconómica. Los resultados para 2005 muestran que, en promedio, el país que considera tener mejor estatus es México (4,39) mientras que Honduras (3,11) considera tener el menor. Colombia, con un valor de 3,63, se ubica muy cerca de la media latinoamericana (3,66). La economía con mayor grado de optimismo (Chile) reporta un valor de 4,11, mientras que Ecuador, que en la sección anterior se posicionó como la economía que menos progreso percibe, presenta un indicador igual a 3,39.

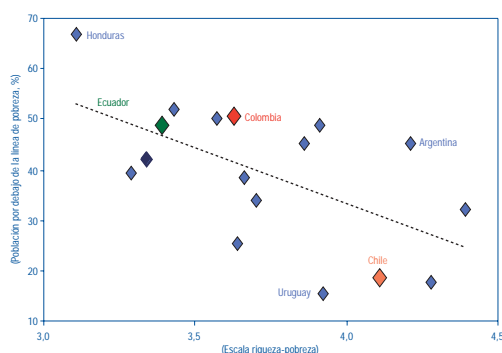
Resulta interesante contrastar qué tan relacionada está la percepción de riqueza o pobreza con algún indicador objetivo de pobreza según nivel de ingreso. Para esto, el Gráfico 3 reporta la escala obtenida de los resultados de Latinobarómetro y la proporción de la población que se encuentra por debajo de la línea de pobreza en cada país. A partir del gráfico se observa que la población colombiana percibe que está en mejores condiciones que la población ecuatoriana, aunque de acuerdo a la proporción de la población que se encuentra por debajo de la línea de pobreza, ambos países se encuentran en una situación muy similar. Incluso, si se tiene en cuenta un indicador de desigualdad de ingreso como el índice Gini, Colombia cuenta con una peor distribución que Ecuador (0,57 y 0,43 respectivamente<sup>4</sup>).

Por otro lado, Costa Rica, Chile y Uruguay son los países cuya percepción de riqueza-pobreza se acerca más a la situación real. En primer lugar, Costa Rica (con un nivel de 4,28 en la escala) presenta una proporción de la población por debajo de

<sup>3</sup> Paridad de Poder Adquisitivo.

<sup>4</sup> El coeficiente de Gini para Colombia corresponde al año 1999 y para Ecuador al año 1998.

**Gráfico 3**  
PERSONAS EN SITUACIÓN DE POBREZA Y PERCEPCIONES SOBRE LA ESCALA RIQUEZA-POBREZA



Fuente: Anuario estadístico CEPAL y Latinobarómetro.

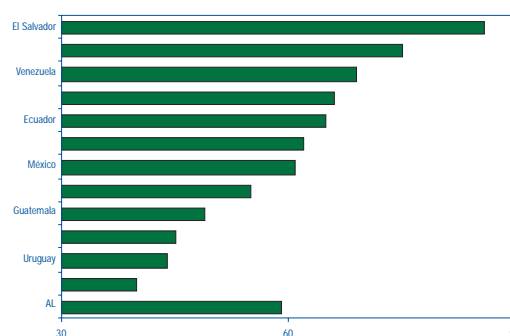
la línea de pobreza igual a 17,5%, mientras que Chile y Uruguay presentan proporciones iguales a 18,6% y 15,4% respectivamente y sus niveles en la escala subjetiva están cercanos a 4,00. Argentina, con un nivel subjetivo de riqueza-pobreza mayor al de Chile y Uruguay (4,21) presenta el 45,4% de su población por debajo de la línea de pobreza, hecho que señala que la población argentina percibe, en promedio, mayores niveles de riqueza a los que en realidad existen.

### Desempleo: principal problema de la región

La preocupación por quedar desempleado en los próximos doce meses es alta en América Latina y aumentó considerablemente en los dos últimos años. Para el promedio de la región, el porcentaje de encuestados (que al momento de realizarse la encuesta estaban empleados) que mostró preocupación por la estabilidad de su empleo en los próximos doce meses pasó de 54% a 75% entre 2003 y 2005. En Colombia, dicha proporción pasó de 57% en 2003 a 82% en 2005, lo que la ubica en la segunda posición después de El Salvador.

El Gráfico 4 muestra el porcentaje de respuestas afirmativas a la pregunta de si en los últimos doce meses ha habido algún adulto desempleado en el hogar encuestado. Se observa que de forma congruente con la preocupación de quedar desempleado, El Salvador y Colombia ocupan los dos primeros puestos con el 86% y el 75% (respectivamente) de respuestas afirmativas. El resultado para Colombia no sorprende, donde se presentó una tasa de desempleo de 15,5% en 2004 (trece áreas metropolitanas). Sin embargo, al analizar el caso de El Salvador, el Cuadro 2 ilustra que dicho país presentó una tasa de desempleo urbano igual a 6,3%. Este resultado contrasta con lo observado para Argentina que, con una tasa de desempleo urbano igual a 13,8% (2004), solo reporta un 40% de respuestas afirmativas a la pregunta sobre desempleo. Es decir, dado el mayor nivel de desempleo relativo al de El Salvador, los resultados de la encuesta no concuerdan con la situación laboral de Argentina.

**Gráfico 4**  
¿EN LOS ÚLTIMOS DOCE MESES EN SU HOGAR HA HABIDO ALGÚN ADULTO DESEMPLEADO? (% de respuestas afirmativas)



Fuente: Latinobarómetro.

**Cuadro 2**  
PROBLEMAS MÁS IMPORTANTES EN AMÉRICA LATINA (% de respuestas)

	Desempleo	Delincuencia	Tasa desempleo*
Argentina	29	13	13,8 <sup>a</sup>
Bolivia	22	5	9,5 <sup>b</sup>
Brasil	26	10	11,5 <sup>c</sup>
Chile	23	26	8,8 <sup>d</sup>
Colombia	38	5	15,5 <sup>c</sup>
Ecuador	20	5	11,0 <sup>c</sup>
El Salvador	29	26	6,3 <sup>a</sup>
México	20	25	3,8 <sup>a</sup>
Perú	43	2	9,5 <sup>c</sup>
Uruguay	47	3	13,0 <sup>a</sup>
Venezuela	30	26	15,3 <sup>d</sup>
AL	30	14	-

\* Corresponde al dato de 2004; <sup>a</sup> Urbano; <sup>b</sup> Capitales departamentales (2003); <sup>c</sup> Áreas metropolitanas; <sup>d</sup> Nacional  
Fuente: Latinobarómetro y Anuario Estadístico CEPAL, 2005.

Finalmente, el Cuadro 2 muestra las dos principales preocupaciones de los latinoamericanos: el desempleo y la delincuencia. Resalta que en Argentina y en El Salvador, igual porcentaje de encuestados considera que el desempleo es el problema más importante (29%). Una vez más, lo anterior contrasta con la diferencia significativa observada en sus respectivas tasas de desempleo. Adicionalmente, en El Salvador, la delincuencia ocupa un lugar muy importante en el conjunto de preocupaciones con un 26%, porcentaje igual al de Chile. En Colombia, 38% de la población considera que el desempleo es el principal problema del país. Sin embargo, la delincuencia solo alcanza el 5%, lo que no coincide con los altos niveles de inseguridad presentes en el país.

Para resumir, la opinión de los colombianos muestra notables señales de optimismo en cuanto a progreso económico, a pesar de estar ubicado en el promedio latinoamericano. Por otro lado, aunque en el país existen elevados niveles de inseguridad (tanto en las ciudades como en el campo), la población percibe que el problema del desempleo es más grave que la delincuencia.

### Panorama internacional y expectativas macroeconómicas

Actualmente, la atención de los administradores de portafolio se ha inclinado hacia la evolución del panorama internacional, donde las presiones inflacionarias generadas por los altos precios del petróleo -cuyos efectos ya se han visto reflejados en la inflación de Estados Unidos- pueden representar nuevos incrementos en las tasas de interés de Estados Unidos y Europa. En el contexto colombiano, las recientes amenazas de mayor inflación (la variación del IPC en los últimos doce meses ha sido 5,27%) pueden significar el límite monetario para la intervención por parte del Banco de la República en el mercado cambiario y así como un cambio en la postura de la política monetaria. De esta forma, se comienza a formar un nuevo escenario para las tasas de interés domésticas, la evolución de la tasa de cambio y el ritmo de la actividad económica.

Los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera, realizada durante la última semana de octubre, señalan que de los administradores de portafolio, el 13% neto espera un incremento en las tasas de interés de intervención en los próximos seis meses, expectativa consistente con el mayor porcentaje de encuestados que espera un aumento de la inflación: 4% frente al 50% el mes pasado. Así mismo, el 21% espera que el peso revierta su tendencia y se deprecie, 45% espera un incremento en el spread de deuda soberana y solo 19% (frente a 35% del mes anterior) espera una aceleración en el ritmo de crecimiento del PIB (ver Cuadro 1).

### Expectativas de inversión e índice de aversión al riesgo

La preferencia por las inversiones de corto plazo frente a las de largo plazo se observa claramente en el Gráfico 1, donde se muestra la variación absoluta mensual de las expectativas de inversión. Entre agosto y septiembre, los administradores de portafolio redujeron su "apetito" por TES a corto plazo y Bonos indexados al IPC; mientras que entre septiembre y octubre, dada la mayor incertidumbre, aumentaron su "apetito" por activos a corto plazo. Igualmente, dada la posibilidad de un retroceso del mercado accionario colombiano, los administradores mostraron en octubre la intención de reducir su exposición a este tipo de activos.

En esta edición se analiza un nuevo indicador que muestra el grado de aversión al riesgo de los administradores de portafolio. De acuerdo a las volatilidades históricas de los activos sobre los que indaga la encuesta, se hace una categorización de los activos en activos "de alto riesgo" y "de bajo riesgo". Así, a partir de los cambios en las expectativas de inversión reportados mes a mes, se obtiene un indicador que muestra la aversión al riesgo. El Gráfico 2 reporta la evolución de este índice desde mayo. Los resultados para octubre muestran una mayor aversión al riesgo, señal consistente con la incertidumbre acerca de la situación de los mercados en el próximo año, que vale la pena recordar, es año electoral. En este mes, el indicador de aversión al riesgo aumentó debido al notable incremento en la posición de TES a corto plazo (el activo de menor riesgo) y Bonos atados al IPC (tercer activo de menor volatilidad), y por la reducción en la posición de acciones colombianas, que representan el activo más riesgoso de la muestra analizada.

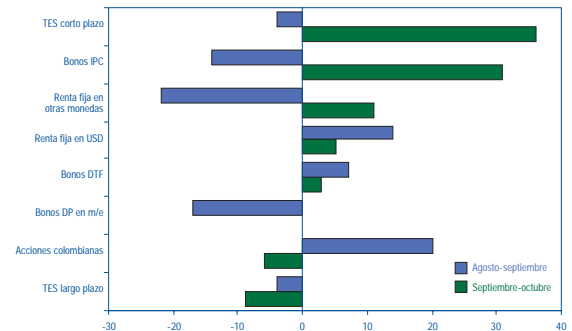
**Cuadro 1**  
EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% neto de respuestas)

	Octubre	Septiembre	Cambio (puntos)
Tasa de interés BanRep	13	-35	48
Inflación	4	-50	54
Tasa de cambio*	21	-32	53
Spread	45	0	45
Crecimiento económico	19	37	-18

(+): Aumentará; \*Depreciación  
(-): Disminuirá; \*Apreciación

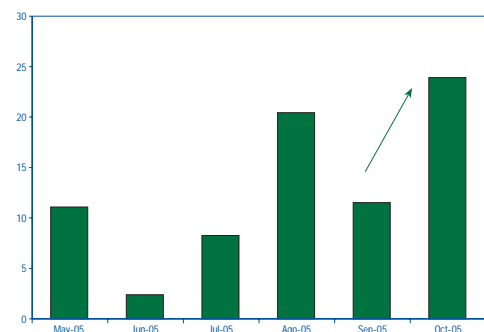
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC-Fedesarrollo.

**Gráfico 1**  
CAMBIO MENSUAL EN LAS EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN



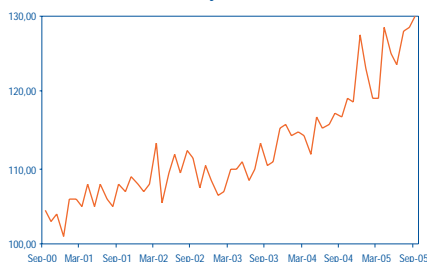
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

**Gráfico 2**  
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO



Fuente: cálculos de Fedesarrollo.

ÍNDICE DE COMERCIO AL POR MENOR\*  
(Mensual, julio de 2005)



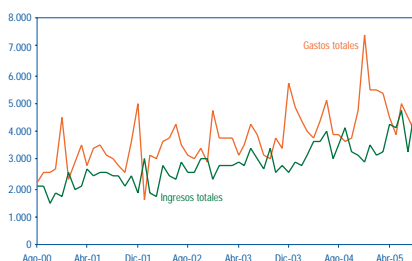
\* Serie desestacionalizada.

Fuente: DANE.

Fecha	ICP	VM (%)	VMA (%)
Dato actual (julio 2005)	128,2	3,6	10,6
Dato anterior (junio 2005)	123,5	-0,6	7,4

Situación fiscal

OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Miles de millones de pesos)

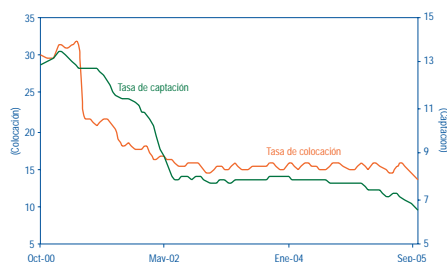


Fuente: Confis.

Fecha	Ingresos	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (agosto 2005)	4.695	35,5	16,0
Dato actual (julio 2005)	3.305	9,4	13,0
Fecha	Egresos	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (agosto 2005)	4.007	4,1	11,1
Dato actual (julio 2005)	4.465	14,6	12,0
Fecha	Déficit/superávit	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (agosto 2005)	688	279,2	6,4
Dato actual (julio 2005)	-1.160	-32,6	-8,4

Situación monetaria

TASA DE INTERÉS  
(Efectiva anual, septiembre de 2005)



Fuente: Banco de la República.

Tasas de interés nominales/reales	Octubre 2004	Septiembre 2005	Octubre 2005
Captación	7,7/1,7	6,8/1,7	6,5/1,1
Colocación	15,5/9,1	14,3/8,9	13,4/7,7

Sector real

DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA  
(septiembre de 2005)

Descripción	Variación real anual	
	Producción	Ventas
Total sin trilla	3,43	7,17
Total con trilla	4,00	7,79

Principales sectores con variación de producción mayor al promedio

Carrocerías para vehículos automotores	98,41	97,05
Industrias básicas de metales preciosos y metales no ferrosos	42,93	39,14
Maquinaria de uso general	33,08	51,39
Fabricación de otros tipos de equipo de transporte	30,98	31,71
Aparatos de uso doméstico	20,66	25,98
Productos minerales no metálicos	18,01	16,04
Vehículos automotores y sus motores	14,54	15,34
Fabricación de muebles	13,03	18,98
Otras industrias manufactureras	12,86	19,58
Industrias básicas de hierro y acero; fundición de metales	12,06	

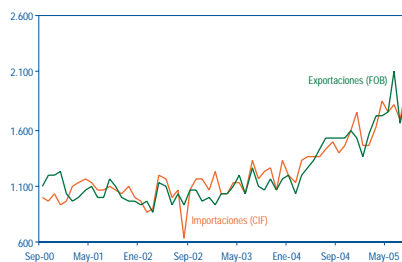
Principales sectores con variación de producción menor al promedio

Hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles	-5,01	-0,55
Productos de tabaco	-5,83	-8,25
Equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	-6,38	-7,10
Otros productos de madera; corcho, cestería y espartería	-6,44	-8,39
Otros productos textiles	-6,73	-10,56
Prendas de vestir, confecciones	-6,79	-2,74
Aparatos e instrumentos médicos, ópticos y de precisión	-7,01	6,31
Curtido y preparado de cueros	-16,75	-17,56
Curtido y preparado de cueros	-21,94	-14,58
Maquinaria de uso especial	-28,65	

Fuente: DANE, Nueva Muestra Mensual Manufacturera.

Sector externo

COMERCIO EXTERIOR  
(Millones de dólares)



Fuente: DANE.

Fecha	Importaciones	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (septiembre 2005)	1.944	-0,8	29,9
Dato anterior (agosto 2005)	1.961	17,0	28,4
Fecha	Exportaciones	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2005)	1.876	13,7	31,3
Dato anterior (junio 2005)	1.650	-21,5	32,4
Fecha	Balanza comercial	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2005)	74,9	-11,2	78,9
Dato anterior (junio 2005)	84,3	-79,5	116,7

\* Nota metodológica: VM: Variación mensual, mes actual frente al mes anterior; VMA: Variación mensual anual, mes actual frente a igual mes del año anterior; VAC: Variación acumulada, información en lo corrido del año hasta el mes actual frente a igual periodo del año anterior; VA: Variación acumulada anual a 12 meses; VACO: Variación año corrido