

TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

33

Diciembre de 2004



FEDESARROLLO

Director Ejecutivo
Mauricio Cárdenas S.

Editora
Ximena Cadena O.

Asistente
Juan Felipe Quintero V.

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

Editorial: Agenda económica en el Congreso

Encuesta de Consumo

Encuesta de Opinión Empresarial

Actualidad: Los retos de la política petrolera
en Colombia

Indicadores Económicos

Agenda económica en el Congreso

Durante el año que termina se discutieron en el Congreso proyectos de ley con impactos económicos importantes para Colombia. Sin embargo, sólo uno de ellos empezará a aplicarse en enero de 2005, la Ley General de Presupuesto. Entre los principales proyectos de reforma económica planteados por el gobierno en la agenda legislativa se destacan, el Acto Legislativo sobre pensiones, la reforma al Estatuto Orgánico del Presupuesto, la Ley Marco del Mercado de Valores, la reforma tributaria estructural y la ley de confianza del inversionista. Algunas de las propuestas fracasaron durante su trámite en el legislativo y la gran mayoría quedó pendiente para el segundo periodo de sesiones de esta legislatura que comienza el 16 de marzo.

El Acto Legislativo sobre pensiones terminó su primera ronda de cuatro debates más débil de lo que inicialmente propuso el gobierno. Los resultados de la discusión en la Cámara y en el Senado fueron diferentes y una comisión de conciliación, que favoreció el texto aprobado en el Senado, tuvo la última palabra, particularmente en lo que tiene que ver con la entrada en vigencia de las limitaciones a los regímenes especiales y de transición y a las pensiones superiores a 25 salarios mínimos. La propuesta del gobierno buscaba que dichas limitaciones se activaran a partir del primero de enero de 2008. Ello, unido a la eliminación de la mesada 14 representaría un ahorro en valor presente neto cercano a 30 puntos del PIB. El resultado de la conciliación permitió la existencia de regímenes especiales y pensiones superiores a 25 salarios mínimos hasta el 31 de julio de 2010 y extendió hasta esa misma fecha el régimen de transición. El aplazamiento en la fecha redujo el ahorro de la reforma en cerca de 6 puntos del PIB.

Por ser una reforma constitucional, para ser aprobada requiere otros cuatro debates que deberán darse entre marzo y junio próximos. Es importante que durante el próximo periodo de sesiones se busque acortar al máximo posible la vigencia de los regímenes especiales y de transición y de las pensiones más altas. Ello contribuirá no sólo a aliviar la carga fiscal que las pensiones significan para la Nación -\$16 billones en 2005, 17% del Presupuesto- si no que además permitirá hacer más equitativo el sistema. Pero el resultado final no lo determinará el Congreso, hay que recordar que fue la Corte Constitucional quien declaró inexecutable recortar al 2008 la vigencia del régimen de transición que había establecido la Ley 100 de 1993 en 2014. Fue la misma Corte la que generalizó el derecho a 14 mesadas pensionales al año.

La reforma al Estatuto Orgánico del Presupuesto (EOP) poco avanzó durante el semestre que se acaba. En junio de este año se aprobó el texto en la Comisión Cuarta de la Cámara de Representantes pero sólo hasta noviembre se radicó la po-

PATROCINADORES:



nencia para el debate en la Plenaria. Se puede decir que este fue el proyecto al que peor le fue en términos de lo que se esperaba. Su aprobación es una condición para la cuarta revisión del programa que Colombia suscribió con el Fondo Monetario Internacional (FMI), programada inicialmente para noviembre de este año, pero aplazada en julio para diciembre. Ahora tendrá que aplazarse nuevamente pues no se han cumplido las condiciones en lo que tiene que ver con la reforma al EOP.

El acuerdo con el FMI requiere que se adopten estándares internacionales en materia de contabilidad y clasificación presupuestal, que se limiten las rentas de destinación específica y se adopten medidas para reducir el rezago presupuestal, además de que se restrinja la utilización de vigencias futuras. El texto aprobado en la comisión de la Cámara es aceptable si se tienen en cuenta los parámetros establecidos por el FMI pero resulta débil al compararlo con el proyecto del gobierno, especialmente en lo que tiene que ver con las rentas de destinación específica y las condiciones para la autorización de vigencias futuras.

Con la Ley del Mercado de Valores se pretende dotar a este mercado con una ley marco pues en la actualidad comparte la legislación con el sector bancario y el asegurador dentro del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Además se busca dictar disposiciones ordinarias que regulen algunos aspectos operativos e institucionales del mercado. El fin último es otorgarle al mercado de valores instrumentos que le permitan crecer y desarrollarse de manera que contribuya de forma sustancial a la canalización de recursos, en complemento con el sistema bancario, y al crecimiento económico en Colombia.

Esta Ley resulta necesaria en la medida en que se ha identificado que el mercado de valores colombiano se encuentra rezagado a nivel internacional, particularmente en lo que tiene que ver con protección a los inversionistas. Además, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo ha mostrado que la estructura de financiación de las empresas colombianas no es idónea pues está concentrada en pasivos costosos de corto plazo que restringen la capacidad de expansión. En lo que va de la legislatura, la Cámara de Representantes aprobó sin mayor discusión el texto propuesto por el gobierno. El proyecto pasará a discusión en el Senado el próximo año, cuando probablemente tendrá que articularse a un nuevo esquema institucional en el que se fusionarían las Superintendencias Bancaria y de Valores.

La reforma tributaria estructural tampoco se logró en 2004, de hecho este año ni siquiera se dio una reforma tributaria coyuntural que contribuyera a la solución de los problemas de caja implícitos en el presupuesto del año entrante. La propuesta del gobierno no tuvo acogida y se presentaron dos ponencias alternativas con diferencias sustanciales. La discusión en el Congreso dejó ver que de aprobarse medidas en materia de impuestos serían indeseables desde el punto de vista técnico e insuficientes en términos de recursos. Por lo tanto el gobierno retiró el proyecto y anunció que recortará gastos por \$1,5

billones, lo que se esperaba obtener de la reforma según la Ley de Presupuesto. El recorte de gastos es bienvenido, la experiencia internacional ha demostrado que los ajustes fiscales más exitosos son aquellos que se hacen por la vía del gasto. Sin embargo, la situación fiscal del país requería avances en materia tributaria y al gobierno y al Congreso les faltó responsabilidad de esta materia. Con una visión de corto plazo en la que los altos precios del petróleo y el alivio en el servicio de la deuda por la caída del dólar aminoraron las presiones fiscales, aplazaron el problema de los ingresos tributarios para años posteriores.

En todo caso Colombia necesita una reforma tributaria estructural, el gobierno falló al no llevar al Congreso algunas de las medidas deseables que ya tenían consenso en la mesa del acuerdo político. Pero el año entrante hay una nueva oportunidad, es imperativo desmontar las exenciones en renta para cubrir agujeros que facilitan la evasión. También es necesario ampliar la base del IVA y simplificar y racionalizar su estructura tarifaria de forma que las 9 tarifas diferenciales se reduzcan a una o dos. Sería conveniente eliminar impuestos como el de patrimonio y el gravamen a los movimientos financieros, que a pesar de presentar facilidad en el recaudo y de tener aceptación dentro de los discursos políticos; desincentivan la inversión y la intermediación financiera y el crecimiento económico.

La Ley de confianza y seguridad jurídica para el inversionista fracasó durante este semestre. En la legislatura anterior había sido aprobada por la Comisión Tercera y la Plenaria del Senado y durante este semestre se frustró durante su discusión en la Cámara. Con esta ley se pretendía ofrecer contratos de estabilidad jurídica a inversionistas que a cambio del pago de una prima recibirían estabilidad en las reglas del juego asociadas a los determinantes de la inversión, particularmente las relacionadas con los impuestos directos. La iniciativa, liderada por el Ministerio de Comercio Industria y Turismo, no convenció por la dificultad administrativa y los tratamientos diferenciales que suponía.

Así pues, termina el año con un balance pobre en materia de legislación económica si se tienen en cuenta las metas que se plantearon al comenzar. Fedesarrollo advirtió a lo largo de 2004 que este era el año de la ventana de oportunidad para llevar a cabo las reformas pendientes. Las condiciones externas no podían ser más favorables, las bajas tasas de interés en Estados Unidos que redujeron el costo de la deuda colombiana y los altos precios de los productos básicos como petróleo y carbón ofrecieron un óptimo escenario externo. La situación fiscal fue manejable durante este año y la política monetaria ofreció liquidez suficiente al mercado.

En 2005 se debe avanzar en la agenda económica pendiente. Las perspectivas externas no son tan favorables y las presiones fiscales ya empiezan a sentirse. Ya que no se aprovechó la oportunidad del año que pasó, el ejecutivo y el legislativo deben asumir el costo político de avanzar en las reformas durante el que viene.

La confianza de los consumidores repunta en noviembre

El Índice de Confianza de los Consumidores (ICC) aumentó de 9,1 en octubre a 13,7 en noviembre y su nivel actual es mayor que el registro alcanzado el año anterior (4,9). El Índice completa dos meses consecutivos de aumentos que ya compensaron la fuerte caída que sufrió entre julio y septiembre de este año. De continuar esta tendencia, la confianza de los consumidores terminaría el año 2004 en un nivel relativamente alto.

Como lo señala el Gráfico 1, los altos niveles de confianza de los consumidores se han reflejado en un aumento sostenido de la cartera bruta de consumo. De hecho, el crecimiento real de este tipo de cartera ha superado 15% anual desde que comenzó 2004 y se ha acelerado a lo largo del año, para octubre fue 21,5% con lo que alcanzó \$11.872 miles de millones. La demanda por crédito se ha sustentado en parte en que cada vez un porcentaje mayor de consumidores piensa que las tasas de interés de los préstamos disminuirán en los próximos meses. En efecto, el balance de esta pregunta cayó de 44,6 en octubre a 39,7 en noviembre y su nivel actual es inferior al alcanzado hace un año (49,1). Así, la mayor confianza y las expectativas de los consumidores de reducción en las tasas de interés sugieren que los mecanismos de crédito que apalancan el consumo de bienes y servicios podrían dinamizarse aún más en los próximos meses.

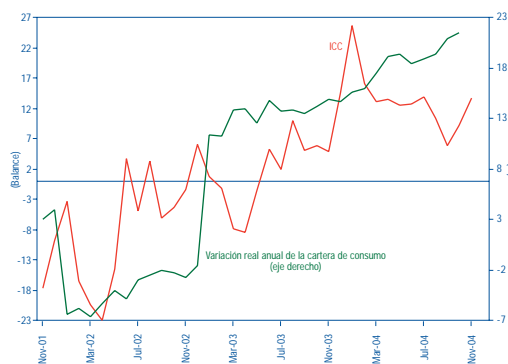
Entre los componentes del ICC, se destaca el deterioro de los balances de las preguntas que comparan la situación económica actual con la que se vivía hace un año. En efecto, el balance de la pregunta ¿cree usted que a su hogar le está yendo económicamente mejor o peor que hace un año? fue -6,3 en noviembre después de haber sido -3,7 en octubre y es inferior al registro del año anterior (-0,4) (Gráfico 2). La percepción actual de la economía colombiana también desmejoró, el balance de la pregunta ¿diría usted que las condiciones económicas actuales del país son mejores o peores que hace un año? disminuyó de 0,6 en octubre a -1,9 en noviembre pero su nivel actual supera el balance del año pasado (-3,9).

Como se ilustra en el Gráfico 3, el comportamiento del Índice de Confianza mejoró en las principales ciudades del país durante el mes de noviembre. Se destaca el fuerte aumento del ICC de Barranquilla que pasó de 2 en el mes de octubre a 22,1 en noviembre. Cabe anotar que el nivel actual del Índice de Confianza en todas las ciudades es superior al observado el año pasado lo que implica que los consumidores de todas las regiones tienen un grado alto de positivismo en torno a la economía. Barranquilla tiene el mayor nivel de confianza, seguida por Bogotá (18), Medellín (14) y Cali (4,9).

Las expectativas de los consumidores se recuperan

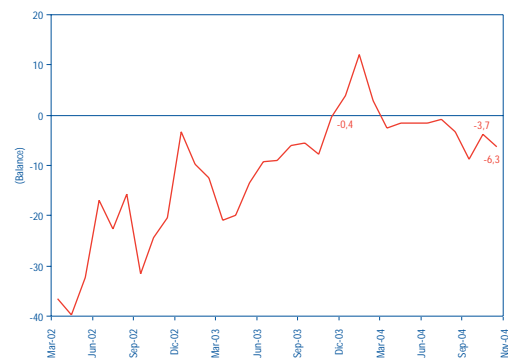
La percepción sobre el futuro económico mejoró en noviembre. De hecho, el Índice de Expectativas de los Consumidores (IEC) pasó de 13,1 en octubre a 21,1 en noviembre y superó el registro presentado el año pasado (11,3). Este incremento de ocho puntos es el más significativo desde enero cuando el Índice aumentó 12,5 puntos y se situó en el nivel más alto de la historia (39,6) (Gráfico 4).

Gráfico 1
ÍNDICE DE CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES (ICC)
Y CARTERA BRUTA DE CONSUMO



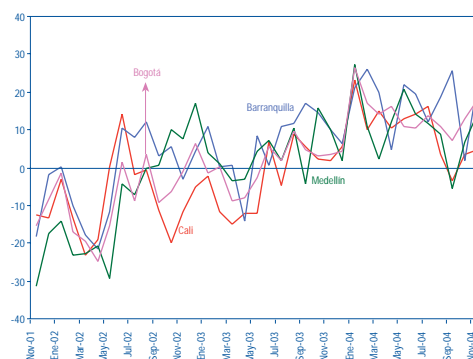
Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer y Superbancaaria.

Gráfico 2
PERCEPCIÓN SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA
DEL HOGAR



Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer.

Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES
POR CIUDADES



Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer.

Los consumidores esperan que la situación económica mejore en el hogar y en el país como un todo en el próximo año. Efectivamente, el balance de la pregunta ¿piensa usted que dentro de un año a su familia le estará yendo mejor, peor o igual que ahora? aumentó de 30,2 en octubre a 34,6 en noviembre y es superior al nivel de hace un año (26,1). Por su parte, los consumidores piensan que durante los próximos doce meses, el país tendrá buenos tiempos económicamente. El balance acerca de este tema pasó de -1,8 en octubre a 15,9 en noviembre y supera el nivel alcanzado hace un año (-3).

El IEC fue dinámico en todas las ciudades. Las expectativas de los barranquilleros presentaron el mayor incremento ya que el Índice de esta ciudad aumentó 15,9 puntos en noviembre para ubicarse en 26,5, superior al registro de hace un año (11,8). La ciudad de Barranquilla presenta el mayor nivel de expectativas, seguida muy de cerca por Medellín (25,7) y Bogotá (22,8). Cali, al igual que en el caso del ICC está rezagada con un IEC de 7,4 (Gráfico 5).

Las condiciones económicas se mantienen en niveles relativamente altos

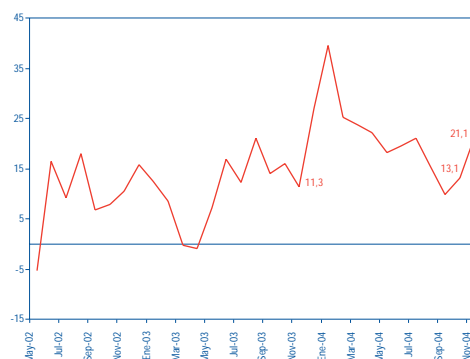
El Índice de Condiciones Económicas (ICE) disminuyó levemente en noviembre y se ubicó en 2,7 después de haber sido 3,2 en octubre. A pesar de esta contracción, el registro actual supera al presentado el año anterior (-4,8) lo que implica que las condiciones actuales todavía son propicias para aumentar el consumo, especialmente de bienes durables. Cabe anotar que el Índice completa ocho meses consecutivos por encima del nivel neutral lo que implica que las condiciones económicas han mejorado sistemáticamente.

La buena percepción de los consumidores sobre las condiciones actuales para comprar bienes durables impidió que la caída del ICE fuera mayor. Efectivamente, el balance de la pregunta acerca de este tema aumentó de 10,1 en octubre a 11,6 en noviembre y supera ampliamente el nivel del año pasado (-9,2). Adicionalmente, los consumidores encuestados piensan que el momento es propicio para comprar automóviles y vivienda. Los balances de estas preguntas aumentaron 2,2 y 1,8 puntos y se ubicaron en -28,2 y 10,2 respectivamente. Ambos balances superan los registros del año anterior.

Como se ilustra en el Gráfico 6, las ventas de comercio al por menor de muebles y electrodomésticos tienen una estrecha relación con el ICE. La estabilidad en niveles altos del Índice se ha reflejado en un aumento de 20,7% acumulado año corrido hasta septiembre de las ventas de muebles y electrodomésticos. La fortaleza del ICE hace bastante probable que la actividad comercial mantenga el dinamismo durante el último trimestre del año.

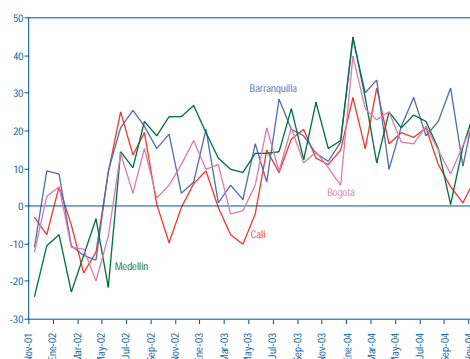
En síntesis, los consumidores perciben que la situación económica actual se ha deteriorado levemente con respecto al año anterior. No obstante, las mejores perspectivas sobre el futuro económico del hogar y del país dinamizaron la confianza de los consumidores. La fortaleza de la cartera de consumo y de las ventas de bienes durables son señales inequívocas de la buena percepción de los consumidores acerca de la situación económica. Si las expectativas se materializan en mejores condiciones económicas en los próximos meses, es probable que el consumo doméstico mantenga su dinamismo a comienzos del año 2005.

Gráfico 4
ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE LOS CONSUMIDORES



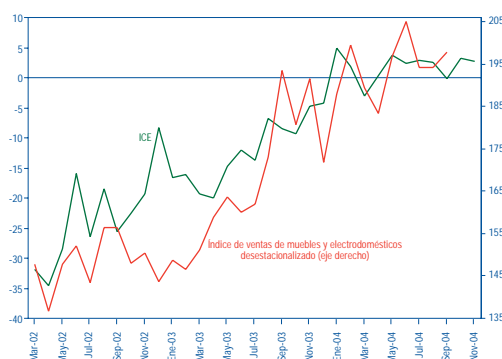
Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer.

Gráfico 5
ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE LOS CONSUMIDORES POR CIUDADES



Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer.

Gráfico 6
ÍNDICE DE CONDICIONES ECONÓMICAS (ICE)



Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer y DANE.

Continúa la pérdida de confianza de los industriales

El Índice de Confianza de los Industriales (ICI) se contrajo cuatro puntos durante el mes de octubre y se ubicó en un nivel de 1, el más bajo desde noviembre de 2003. La tendencia a la baja que ha presentado el ICI implica que la percepción de los industriales en torno a la situación económica y empresarial del país se ha deteriorado a lo largo del año, de hecho el resultado es inferior al que se reportó en octubre del año pasado (4,7) (Gráfico 1).

Todos los componentes del ICI, con excepción de las expectativas de producción, se deterioraron en octubre. Efectivamente, el balance de las existencias aumentó a 8 después de haber sido 4 en septiembre y alcanzó el nivel más alto desde julio de 2003 lo que implica que la acumulación de inventarios fue significativa al comenzar el último trimestre del año. Por su parte, el balance de la pregunta que indaga sobre el nivel de pedidos disminuyó de -10 en septiembre a -17 en octubre y sugiere que los pedidos de las empresas manufactureras perdieron dinamismo en el mes de la encuesta. De esta manera, el desempeño de los balances de las preguntas relacionadas con la actividad del sector señalan que la producción industrial redujo su ritmo de crecimiento en el mes de octubre después de haber crecido 5,1% acumulado en lo corrido de este año hasta septiembre.

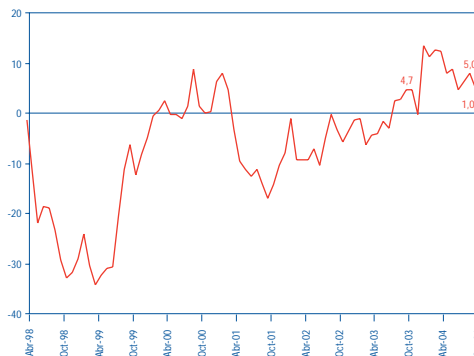
No obstante, la actividad del sector se recuperaría en el mediano plazo. De hecho, el balance de las expectativas de producción en los próximos tres meses aumentó a 35 en octubre después de haber sido 31 en septiembre y supera el registro alcanzado el año anterior (31). Dada la estrecha relación entre las expectativas que se reflejan en la encuesta y la evolución de la producción industrial, una futura consolidación de las primeras podría generar un fortalecimiento en el ritmo de crecimiento de la producción industrial en los próximos meses (Gráfico 2).

La actividad edificadora de vivienda se recupera

Los resultados de las preguntas especiales del sector constructor incluidas en la Encuesta de Opinión Empresarial del mes de octubre señalan que la construcción de vivienda consolidó su recuperación durante el tercer trimestre del año. En efecto, el balance que compara el nivel de actividad del sector con respecto al trimestre anterior fue -1 en octubre después de haber sido -3 en julio. Aunque el nivel actual del balance es inferior al registrado hace un año (36), completa dos trimestres consecutivos de aumentos que compensan parcialmente la fuerte caída que se presentó entre septiembre de 2003 y marzo de 2004. Los resultados de la encuesta reflejan aquellos reportados por el DANE para el tercer trimestre del año, periodo en que la construcción creció 7,7% anual.

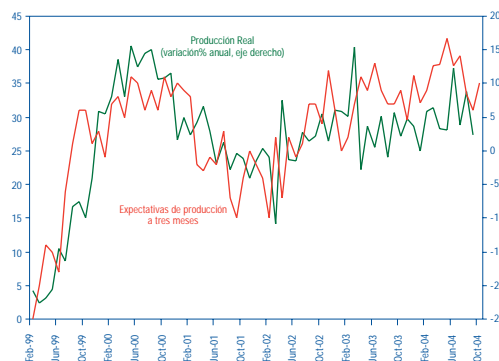
La actividad edificadora de vivienda no es homogénea entre estratos. Mientras la construcción de vivienda de estratos altos y bajos sustentó el repunte del sector, la edificación de soluciones habitacionales para el estrato medio se contrajo significativamente. En efecto, el balance de la pregunta que compara la actividad edificadora actual con respecto al trimestre anterior para el estrato bajo aumentó 12 puntos y se ubicó en un nivel de -6, superior al registro de hace un año (-12). Este resultado es alentador por cuanto la recuperación del sector de la construcción ha estado liderada por proyectos para estratos medios y altos en detrimento de iniciativas para

Gráfico 1
ÍNDICE DE CONFIANZA INDUSTRIAL



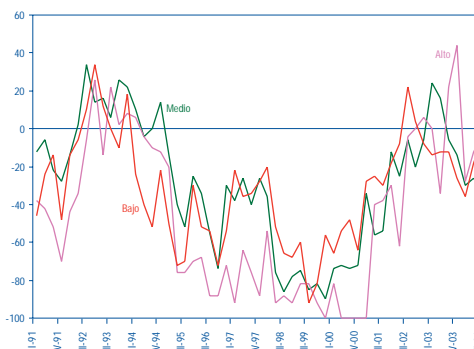
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo.

Gráfico 2
EXPECTATIVAS DE PRODUCCIÓN Y PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



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

Gráfico 3
CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA CON RESPECTO AL TRIMESTRE ANTERIOR POR ESTRATOS SOCIOECONÓMICOS



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

vivienda de interés social, y contribuye a reducir el déficit habitacional del país. Por su parte, el balance para el estrato alto pasó de -12 en julio a -4 en octubre y es inferior al nivel del año pasado (22). Por el contrario, el balance para estrato medio disminuyó de -26 en julio a -32 en octubre y se ubica por debajo del registro de octubre de 2003 (-6) (Gráfico 3).

De otro lado, el ritmo de las ventas se debilitó por segundo trimestre consecutivo y consolidó su tendencia a la baja. Efectivamente, el balance que compara las ventas del sector constructor del trimestre actual con las realizadas durante el mismo periodo del año anterior fue -24 en octubre después de haber sido -15 en julio y es inferior al registro de hace un año (-5). Así, la demanda por vivienda ha disminuido en lo corrido del año lo que dificultaría una mayor expansión del sector en el futuro (Gráfico 4).

La rentabilidad de la actividad exportadora continúa en niveles bajos

Las preguntas especiales para el sector exportador de la Encuesta de Opinión Empresarial de octubre señalan que la rentabilidad de las exportaciones aún es baja. El balance de la pregunta que indaga sobre dicho aspecto del negocio se ubicó en -50 en octubre después de haber sido -51 en julio y es muy inferior al registro de hace un año (-13). Así, un gran porcentaje de empresarios piensa que la rentabilidad de la actividad disminuyó durante el tercer trimestre del año. La tasa de cambio fue el principal factor que influyó negativamente en la exportación de productos colombianos ya que el 89% de los empresarios afirmó que el comportamiento de esta variable afectó su actividad exportadora. De hecho, como se observa en el Gráfico 5, la percepción de la tasa de cambio como factor desfavorable para las exportaciones va de la mano con la baja rentabilidad del comercio exterior. Cabe anotar que el paro camionero que se presentó en los meses de septiembre y octubre también afectó la actividad exportadora durante el tercer trimestre del año. Efectivamente, el transporte interno fue un factor desfavorable para los empresarios; el balance de los encuestados sobre este asunto fue -61 en octubre después de haber sido -30 en julio y es el registro más bajo desde enero de 2001.

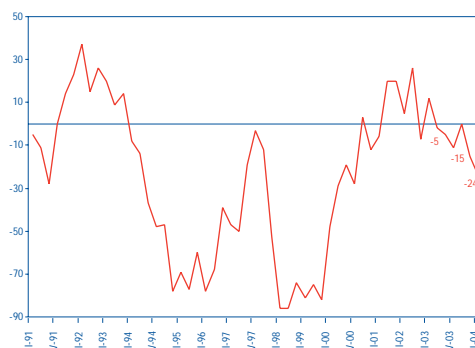
Finalmente, el balance de la pregunta que indaga sobre el valor en dólares que se espera exportar durante el próximo trimestre disminuyó de 25 en julio a 15 en octubre y su nivel actual es menor que el alcanzado hace un año(18). Así, los empresarios piensan que las exportaciones se desacelerarán durante el último trimestre del año.

La confianza de los comerciantes aumenta levemente

El Índice de Confianza de los comerciantes (ICC) aumentó levemente durante el mes de octubre y fue 18,7 después de haber sido 17 en septiembre. Con este resultado, el ICC supera el registro del año anterior (18,3) y se mantiene estable en niveles relativamente altos (Gráfico 6). El ligero mejoramiento del índice se debe a que el aumento del balance de pedidos fue compensado parcialmente por un mayor nivel de inventarios durante octubre que se reflejó en un incremento del balance de existencias.

La estabilidad de la confianza no parece responder a debilitamientos en la demanda por los productos que venden los comerciantes encuestados por Fedesarrollo. La percepción de la demanda completó cuatro meses consecutivos de caídas. El balance de esta pregunta pasó de 21 en septiembre a 19 en octubre y es inferior al registro de hace un año (22) lo que implica que las ventas comerciales perdieron dinamismo en el mes de octubre después de haber crecido 6,5% acumulado año corrido a septiembre de este año.

Gráfico 4
RITMO DE VENTAS COMPARADO CON EL MISMO TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR (Sector constructor)



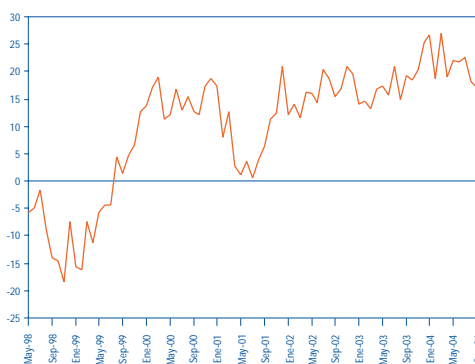
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo.

Gráfico 5
RENTABILIDAD Y TASA DE CAMBIO COMO FACTOR FAVORABLE DE LA ACTIVIDAD EXPORTADORA



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

Gráfico 6
INDICADOR DE CONFIANZA COMERCIAL (ICC)



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

Los retos de la política petrolera en Colombia

El petróleo fue uno de los principales protagonistas de la economía colombiana durante 2004. Los altos precios internacionales, las modificaciones al marco institucional y contractual del sector, el agotamiento de las reservas, el desmonte de subsidios a la gasolina y la ampliación de la capacidad de refinación, fueron algunos de los aspectos que durante este año llamaron la atención sobre un sector en transformación con importantes repercusiones fiscales y sobre la balanza de pagos del país. En este documento se analizan los factores más destacados del sector petrolero durante 2004 y se resumen sus principales retos para el corto y mediano plazo.

El precio del petróleo

El precio internacional del crudo WTI empezó el año alrededor de US\$35 por barril, después de haberse mantenido relativamente estable durante 2003. Algunos factores de incertidumbre llevaron a continuos incrementos en el precio del barril que llegó a cotizarse a US\$56 a finales de octubre (Gráfico 1). La confluencia de eventos en diferentes regiones que podrían amenazar la capacidad de oferta mundial de petróleo guió las tendencias en el precio. Entre ellos se destacan los conflictos entre la estatal petrolera Yukos y el gobierno en Rusia, la destrucción de la infraestructura petrolera en Irak, los conflictos laborales del sector en Noruega, la situación de orden público en Nigeria y los huracanes que azotaron el Golfo de México durante buena parte del año. Además, el crecimiento de la demanda, que desde 1990 y hasta el año pasado no superaba la mitad del crecimiento economí-

co mundial, alcanzó 3,4% impulsado por la recuperación de Estados Unidos y particularmente de la economía China que es una de las más intensivas en petróleo del mundo. Entre ambos países responden por más del 40% de la demanda mundial de crudo.

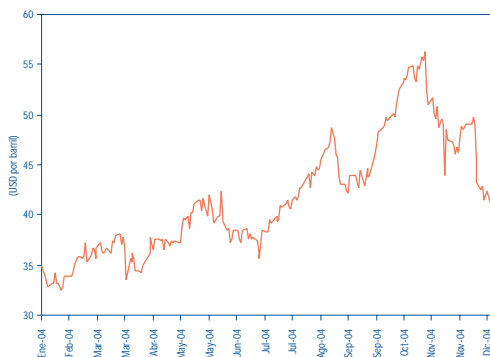
Durante noviembre y diciembre, a pesar de la entrada del invierno en el hemisferio norte y de la insuficiencia en las reservas para calefacción en Estados Unidos, el precio ha caído sustancialmente y hoy ronda los US\$43 por barril. Sin embargo, las expectativas de precio se mantienen altas. El consenso de analistas espera que el WTI se mantenga por encima de US\$40 por barril durante todo 2005. Los futuros que se pactaron el primero de diciembre muestran una tendencia relativamente estable que alcanzará US\$45 por barril en mayo de 2006. En promedio, los precios pactados en bolsa en esa fecha superaron en 29% aquellos que se pactaron tres meses atrás. Y es que la OPEP ya ha dado muestras de que no permitirá que el precio del crudo caiga mucho más. En su más reciente reunión, el pasado 10 de diciembre, decidió eliminar sus excedentes de producción por encima de la cuota de 27 millones de barriles diarios a partir del año entrante.

Modificaciones institucionales y contractuales

En 2003, el decreto 1760 hizo una separación de funciones por medio de la escisión de Ecopetrol y la creación de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH). Así, a partir de este año, la ANH es la encargada de diseñar, promover, negociar, celebrar, hacer seguimiento y administrar los nuevos contratos de exploración y explotación de hidrocarburos, entre otras funciones. En mayo de 2004 se reglamentó el nuevo contrato petrolero, la nueva estructura contractual modificó la forma como se invierte, explora y produce petróleo en Colombia. Bajo el nuevo esquema, el inversionista privado realiza autónomamente la exploración y recibe el grueso del valor de la producción. A cambio debe transferir a la Nación el monto correspondiente a las regalías, que varía entre 5% y 25% del valor de la producción según el volumen, y pagar impuestos por el uso del subsuelo a partir de la segunda fase de exploración y durante todo el periodo de explotación. Además, el inversionista tendrá que estar dispuesto a cederle a la Nación el 30% las ganancias ocasionadas por altos precios del petróleo (superiores a US\$27 por barril) cuando la producción acumulada de su área de explotación supere los cinco millones de barriles de hidrocarburos líquidos.

Ahora, el Estado administra el recurso a través de la ANH pero no participa en la actividad de exploración y producción.

Gráfico 1
PRECIO DEL PETRÓLEO WTI



Fuente: Agencia Internacional de Energía.

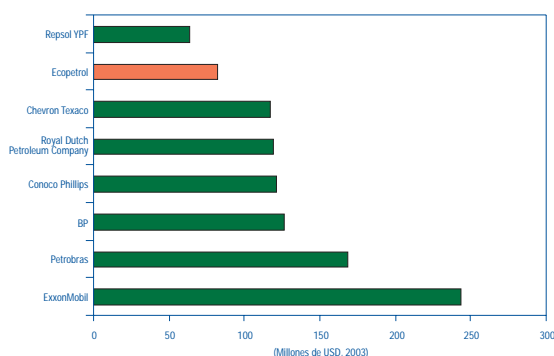
Ecopetrol actúa como cualquier otra empresa que puede solicitar áreas para exploración individualmente o en asocio con otras empresas. Así, estará expuesta a la competencia de manera que se mitiga el conflicto de interés de Ecopetrol como regulador y operador. El nuevo esquema requiere que la empresa avance hacia una estructura mucho más competitiva de lo que era en 2003 (Gráfico 2). Las condiciones del nuevo contrato han sido muy bien recibidas por los inversionistas del sector, de hecho Colombia subió 30 puestos dentro del ranking internacional por el mejoramiento de sus reglas fiscales en materia de incentivos a la inversión privada y al mayor aprovechamiento del recurso. La ANH firmó durante el año 25 contratos de exploración y explotación y 12 de evaluación técnica.

Agotamiento de las reservas

Los altos precios y las mejores condiciones para la inversión fueron buenas noticias para el sector petrolero colombiano durante 2004. Sin embargo, el inminente agotamiento de las reservas que pasaron de 3.232 millones de barriles en 1992 a 1.542 en 2003, constituye un altísimo riesgo que podría hacer de la primera un problema y de la segunda un diseño atractivo pero insuficiente.

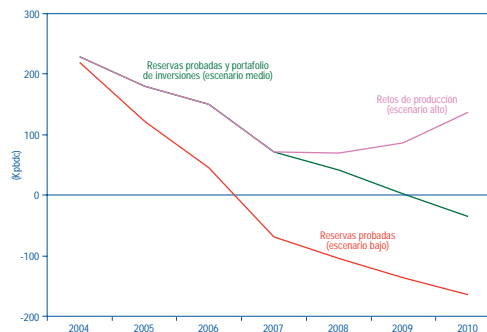
Estimaciones de Ecopetrol muestran que la empresa estatal tendría que comprar crudo a sus asociados a partir del segundo semestre de 2006 pues su producción no sería suficiente para cargar las refinarias. El decaimiento en la producción sería tal que para el segundo semestre de 2009 habría que comenzar a importar petróleo. En el Gráfico 3 se presentan diversos escenarios de exportaciones futuras de petróleo. La fecha exacta del desabastecimiento dependerá de los resultados de las exploraciones recientes y por venir. También de la capacidad de aumentar el factor de retorno de

Gráfico 2
UTILIDAD POR EMPLEADO
PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR



Fuente: Ecopetrol.

Gráfico 3
ESCENARIOS DE EXPORTACIONES DE PETRÓLEO



Cifras negativas corresponden a importaciones.

Todos los escenarios incluyen la ampliación de la refinaría de Cartagena.

Fuente: Plan de negocios Ecopetrol 2004-2008.

los pozos que se explotan en la actualidad, lo que requiere incrementar las inversiones. La insuficiencia del recurso será evidente en el corto plazo para lo cual Ecopetrol ya ha adelantado acciones para la compra de cerca de 350 millones de barriles de reservas probadas entre 2005 y 2010 a Ecuador que podrían entrar a Colombia a través de la infraestructura local e iniciarían la actividad de Ecopetrol a nivel internacional.

Desmonte de subsidios a la gasolina

El precio de la gasolina corriente presentó durante 2004 un incremento de 17% (\$757 por galón). Dicho aumento refleja la política del gobierno de eliminar los subsidios implícitos que Ecopetrol otorga a través de la venta de refinados a un precio mucho menor al que recibiría si exportara el crudo que utiliza en la refinación. El Ministerio de Minas y Energía estima que al cierre de 2004 se habrán destinado casi \$4 billones para subsidiar el consumo de gasolina y de ACPM que tuvo que importarse para satisfacer la demanda local.

Los subsidios a los combustibles favorecen particularmente a los estratos socioeconómicos más altos de la población, por lo que su eliminación es deseable no sólo por su impacto fiscal, si no por consideraciones de equidad y redistribución del ingreso. La política de desmonte de subsidios buscaba inicialmente alcanzar en diciembre de 2004 un precio para la gasolina que reflejara un costo de largo plazo de US\$26,4 por barril de petróleo. Sin embargo, las tendencias en los precios internacionales demostraron que la referencia que se había planteado era insuficiente pues para 2005 los subsidios a los combustibles representarían 1,13% del PIB. Así, se aumentó el precio de referencia a US\$31,2 por barril y se extendió el periodo de desmonte hasta diciembre de 2005. Se espera que durante el próximo año el crecimiento en el precio de la gasolina supere 15% nuevamente (Cuadro 1).

Cuadro 1
Desmonte de subsidios a los combustibles

	2004	2005	2006
Política anterior (meta US\$26,4/barril dic-04)			
Subsidios* (% del PIB)	1,28	1,13	0,5
Aumento en precios** (%)	14,0	8,0	7,0
Política actual (meta US\$31,2/barril dic-05)			
Subsidios* (% del PIB)	1,28	0,96	0,23
Aumento en precio** (%)	17,0	18,0	8,0

* Gasolina + ACPM.

** promedio gasolina y ACPM.

Fuente: Confis.

A pesar de estos esfuerzos, cálculos del CONFIS sugieren que para 2006 los subsidios a los combustibles aún representarían 0,2% del PIB. Hay que recordar que para ese año Ecopetrol tendrá que comprar crudo a sus asociados para cargar las refinerías, con lo que se haría explícito el subsidio. Ya no sería un ingreso que se deja de percibir, si no un gasto que efectivamente se debe desembolsar en detrimento de otras inversiones prioritarias para el país o incluso para el sector.

La ampliación de la Refinería de Cartagena

Durante 2004 se intensificó el debate acerca de la conveniencia de ampliar la capacidad de refinación en Colombia con recursos públicos. El Plan Maestro de la Refinería de Cartagena busca aumentar la producción de la Refinería de 75.000 a 140.000 barriles diarios y mejorar la tecnología de producción. Con este proyecto Ecopetrol pretende satisfacer la creciente demanda local de combustibles para automotores y producir gasolina que satisfaga los requerimientos ambientales a nivel nacional e internacional con miras a su exportación.

Aunque los objetivos son loables, el costo de la inversión para una empresa estatal en un país con las restricciones fiscales y las necesidades de inversión social que tiene Colombia es excesivo. El proyecto demanda inversiones por US\$806 millones, US\$200 millones más de lo que inicialmente se programó. El gobierno ha señalado que el impacto fiscal de financiar las inversiones del Plan Maestro de la Refinería de Cartagena únicamente con recursos públicos (de Ecopetrol) representaría US\$684 millones y que sería necesario contar con participación privada al menos por el monto en que se subestimaron los costos.

Además de las consideraciones fiscales, hay que tener en cuenta que Ecopetrol es ahora una empresa que compite con las multinacionales por la exploración y explotación del

recurso en el territorio colombiano. La experiencia internacional muestra que la asociación con inversionistas privados en este tipo de negocios suele resultar mejor para todos. El gobierno debe procurar que así se haga, en un proceso en el que la capitalización privada se realice a través del mercado.

Los retos

Los principales retos para el sector petrolero colombiano pueden resumirse en la necesidad de consolidar las condiciones requeridas para que los cambios emprendidos en el último año generen los resultados esperados. Los altos precios que se mantendrán en los próximos meses hacen viables proyectos que no lo serían bajo otras condiciones. Ello, y las nuevas condiciones contractuales podrían atraer inversión privada al sector y aumentar así el nivel de actividad y hallazgos, tan necesario en la actual coyuntura de agotamiento de las reservas.

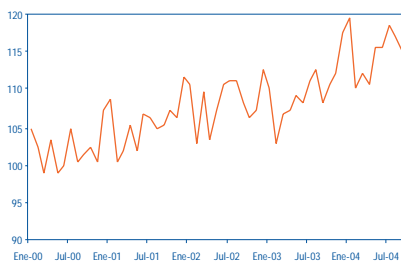
Todo aquello requerirá inversiones complementarias por parte del Estado que permitan el calentamiento de áreas y aumenten la probabilidad de éxito de los proyectos. Así, habrá que darle prioridad a las inversiones en exploración y explotación de crudo y minimizar las relacionadas con subsidios a los productos refinados. Abrir dicho mercado a la participación de nuevos agentes permitiría acabar con el monopolio de la gasolina en Colombia que resulta costoso e ineficiente.

Por último, de acuerdo con el nuevo rol de Ecopetrol sería recomendable que la empresa pudiera contar con autonomía técnica y financiera. Así, sus inversiones responderían únicamente a criterios técnicos y no a consideraciones políticas o fiscales. Sin embargo, para lograr dicha independencia habría que repensar la estructura misma de la empresa. El caso de ISA ofrece un ejemplo a seguir en ese sentido e ilustra que Ecopetrol aún está lejos de las buenas prácticas que le han permitido a ISA gozar de lo que hoy busca la estatal petrolera. Entre ellas se encuentran: independencia para la contratación, fijación de salarios y precios (regidos por el mercado o regulados para que reflejen los costos marginales), neutralidad en las relaciones con el gobierno, democratización accionaria con participación del sector privado, estructuras de gobierno corporativo y manejo de códigos de buen gobierno con mecanismos de protección a los inversionistas minoritarios, sistemas de gestión empresarial y políticas claras de dividendos. Finalmente, la junta directiva y el comité de control deben ser independientes del gobierno.

El mayor reto de la política petrolera consiste pues en lograr, al menor costo posible y con una perspectiva de largo plazo, el abastecimiento de manera que se suavicen los impactos de la desaceleración en la producción de petróleo sobre los balances externos y fiscales del país.

Sector real

ÍNDICE DE COMERCIO AL POR MENOR*
(Mensual, septiembre de 2004)

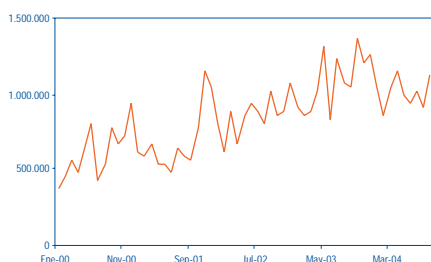


* Serie desestacionalizada.

Fuente: DANE.

Fecha	ICP	VM (%)	VMA (%)
Dato actual (septiembre 2004)	115,1	-1,5	6,3
Dato anterior (agosto 2004)	116,9	-1,3	3,9

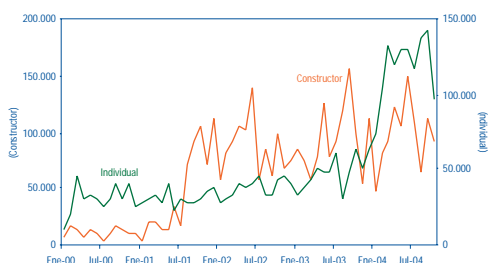
LICENCIAS DE CONSTRUCCIÓN
(Metros cuadrados, septiembre de 2004)



Fuente: DANE (licencias), ICPC (despachos de cemento).

Fecha	Licencias de construcción	VM (%)	VMA (%)
Dato actual (septiembre 2004)	1.122.650	22,8	7,1
Dato anterior (agosto 2004)	914.311	-10,5	-15,4
Fecha	Producción de cemento (Ton)	VM (%)	VMA (%)
Dato actual (agosto 2004)	472.452	-3,3	-0,3
Dato anterior (julio 2004)	488.490	13,7	1,4

PRÉSTAMOS APROBADOS CONSTRUCCIÓN
(Millones de pesos)



Fuente: Icav.

Fecha	Constructor	VM (%)	VAC* (%)
Dato actual (octubre 2004)	91.266	-17,8	1,1
Dato anterior (septiembre 2004)	111.071	72,7	2,0
Fecha	Individual	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (octubre 2004)	95.910	-32,8	152,8
Dato anterior (septiembre 2004)	142.720	3,6	169,2

DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA
(septiembre de 2004)

Descripción	Variación real anual	
	Producción	Ventas
Total con trilla	1,66	-1,75
Total sin trilla	2,43	-0,96

Principales sectores con variación de producción mayor al promedio

Maquinaria y aparatos eléctricos	41,20	23,44
Vehículos automotores y sus motores	38,62	31,74
Fabricación de otros tipos de equipo de transporte	38,39	24,52
Aparatos de uso doméstico	33,08	3,02
Equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	22,83	29,66
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores	20,43	34,66
Productos de cerámica no refractaria, para uso no estructural	16,62	-6,77
Otros productos textiles	14,16	9,64
Sustancias químicas básicas, fibras sintéticas y artificiales	11,26	2,65

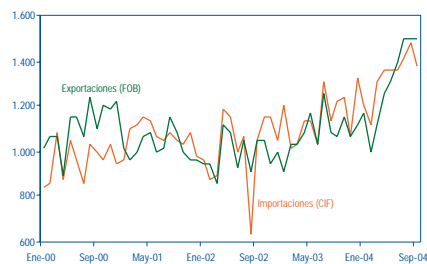
Principales sectores con variación de producción menor al promedio

Papel, cartón y sus productos	-10,13	-12,72
Producción, transformación y conservación de carne y pescado	-11,13	-9,72
Carrocerías para vehículos automotores	-12,39	-16,72
Vidrio y sus productos	-13,32	-15,75
Maquinaria de uso general	-14,39	-22,72
Fabricación de calzado	-14,71	-8,05
Otros productos de madera; corcho, cestería y espartería	-17,73	-25,27
Industrias básicas de metales preciosos y metales no ferrosos	-22,94	-22,36
Trilla de café	-35,69	-40,24

Fuente: DANE, Nueva Muestra Mensual Manufacturera.

Sector externo

COMERCIO EXTERIOR
(Millones de dólares)

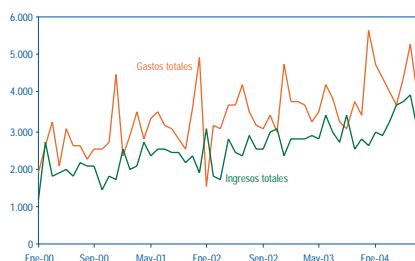


Fuente: DANE.

Fecha	Importaciones	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (septiembre 2004)	1.374	-6,6	16,9
Dato anterior (agosto 2004)	1.471	3,9	17,5
Fecha	Exportaciones	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (septiembre 2004)	1.498	0,3	21,5
Dato anterior (agosto 2004)	1.494	0,0	19,1
Fecha	Balanza comercial	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (septiembre 2004)	124	437,5	60,3
Dato anterior (agosto 2004)	23	-70,6	16,4

Situación fiscal

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

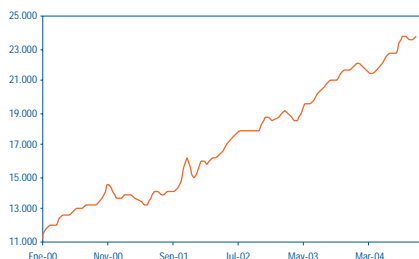


Fuente: Confis.

Fecha	Ingresos	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2004)	3.021	1,2	14,1
Dato anterior (junio 2004)	3.933	16,8	14,9
Fecha	Egresos	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2004)	3.896	0,5	14,4
Dato anterior (junio 2004)	5.247	25,2	15,3
Fecha	Déficit/superávit	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2004)	-875	-36,3	-5,5
Dato anterior (junio 2004)	-1.313	7,1	-6,9

Situación monetaria

M1 (Efectivo + Cuenta Corriente)* (Miles de millones de pesos)

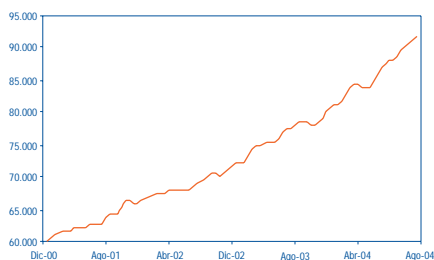


* Serie desestacionalizada.

Fuente: Banco de la República.

Fecha	M1	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (noviembre 2004)	23.804	13,2	14,8
Dato anterior (octubre 2004)	23.602	12,6	14,9

M3 (Medios de Pago Ampliados + Bonos)* (Miles de millones de pesos)



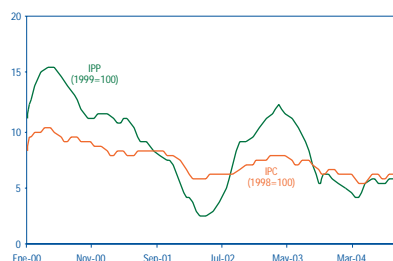
* Serie desestacionalizada.

Fuente: Banco de la República.

Fecha	M3	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (noviembre 2004)	91.602	15,6	13,0
Dato anterior (octubre 2004)	90.584	15,8	12,7

INFLACIÓN

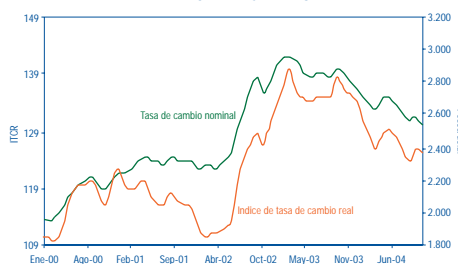
(Variación porcentual anual, noviembre de 2004)



Fuente: DANE (IPC); Banco de la República (IPP).

Fecha (IPC)	VM (%)	VMA (%)	VAC (%)	VA* (%)
Dato actual (noviembre 2004)	0,3	5,8	5,9	6,0
Dato anterior (octubre 2004)	0,0	5,9	6,0	6,0
Fecha (IPP)	VM (%)	VMA (%)	VAC (%)	VA* (%)
Dato actual (noviembre 2004)	0,2	5,5	5,2	5,3
Dato anterior (octubre 2004)	0,4	5,8	5,2	5,3

TASA DE CAMBIO

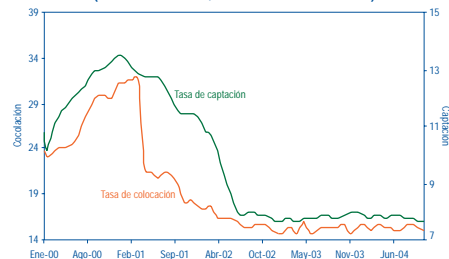


Fuente: Banco de la República.

Fecha	Índice de tasa de cambio real*	VMA (%)	VACO (%)
Dato actual (noviembre 2004)	125,15	-8,0	-4,2
Dato anterior (octubre 2004)	126,14	-8,8	-3,4
Fecha	Tasa de cambio nominal**	VMA (%)	VACO (%)
Dato actual (noviembre 2004)	2.530	-11,1	-9,9
Dato anterior (octubre 2004)	2.581	-10,3	-8,1

* No tradicionales IPP; ** Promedio mes.

TASA DE INTERÉS (Efectiva anual, noviembre de 2004)



Fuente: Banco de la República.

Tasas de interés nominales	Noviembre 2003	Octubre 2004	Noviembre 2004
Captación	7,9	7,7	7,7
Colocación	15,6	15,5	15,0
Tasas de interés reales			
Captación	1,7	1,7	1,7
Colocación	8,9	9,1	8,7

* 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