

# TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

24

Marzo 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](http://www.fedesarrollo.org)  
Bogotá D. C., Colombia

Encuesta de Consumo

Encuesta de Opinión Empresarial

Actualidad

Indicadores Económicos

En los últimos meses se ha registrado una aceleración en la entrada de capitales a Colombia. Las cifras preliminares de la balanza cambiaria del Banco de la República, indican que durante las primeras 11 semanas del presente año el ingreso neto de capitales ascendió a US\$613 millones, en contraste con una salida neta de US\$88 millones durante el mismo periodo del año 2003. Por su parte, los ingresos netos de transferencias corrientes se han incrementado en US\$28 millones en los primeros meses del presente año, frente a lo registrado el año anterior. Estas transferencias, si bien hacen parte de la cuenta corriente, tienen determinantes y comportamientos similares a los de los movimientos de capitales.

Pese a que las entradas de capitales tienen efectos positivos sobre la inversión y el crecimiento, la discusión en medios académicos y de comunicación se ha centrado en su impacto sobre la tasa de cambio. De hecho, los flujos de capital y las transferencias se consideran la principal causa de la revaluación de la moneda, que ha sido de 7,8% en lo corrido del año (hasta marzo 30) y 9,7% en los últimos doce meses. Sin embargo, es preciso anotar que existen otros factores como los altos precios del petróleo y las perspectivas del comercio con los Estados Unidos, que explican la relativa abundancia de divisas.

Además, existe cierto escepticismo sobre la legitimidad de los capitales que han ingresado a Colombia en los últimos tiempos. Este cuestionamiento puede ser un tanto exagerado. De una parte, las remesas están sustentadas en el flujo migratorio de colombianos que han salido del país especialmente en la última década. A pesar de que la información sobre los colombianos en el exterior es muy precaria, cálculos conservadores indican que aproximadamente 1,5 millones de colombianos se encuentran radicados en el exterior. Si se tienen en cuenta los datos recogidos por las encuestas realizadas a los emigrantes residentes en Estados Unidos y España, el monto de remesas que entra a Colombia implicaría que en promedio 3 de cada 4 emigrantes envía remesas por un monto mensual equivalente a US\$250. Aunque esta es una proporción alta, el monto total de remesas por emigrante puede ser menor si se tienen en cuenta las cifras de la Cancillería que consideran que el número de colombianos en el exterior es muy superior.

Contrario a la opinión generalizada, el incremento en las remesas no parece ser consecuencia de un crecimiento en los ingresos derivados del narcotráfico. De una parte, las reducciones en el área de los cultivos ilícitos y los resultados de las autoridades en materia de control e interdicción del narcotráfico sugieren que las cantidades transadas en los mercados de drogas ilícitas no han aumentado. De otra parte, la aparente estabilidad en los precios internacionales tampoco parece



sugerir un incremento en los ingresos asociados a estas actividades. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el carácter ilícito del negocio aumenta el desconocimiento de aspectos fundamentales, como los rendimientos de los cultivos de coca, el destino de las exportaciones y la repartición de los márgenes de comercialización. Aunque existe alguna evidencia preliminar que sugiere un aumento en la productividad por hectárea sembrada con cultivos ilícitos en algunas regiones del país, es razonable suponer la ausencia de cambios estructurales en los últimos años. En estas circunstancias, no hay razón para pensar que la reciente entrada de capitales puede asociarse a una expansión del narcotráfico, justamente cuando todas las estadísticas sobre área cultivada apuntan en la dirección contraria. Además, de acuerdo con la balanza de pagos, las remesas han mantenido un ritmo de crecimiento relativamente estable desde 2000. Precisamente por ello, no parece claro ni que las remesas sean resultado de actividades ilegales, ni que sean la principal causa de la reevaluación.

La apreciación de la moneda, al igual que el incremento en los flujos de capitales no es un fenómeno exclusivo a Colombia. De hecho, las políticas monetarias y fiscales expansivas en los Estados Unidos han generado tendencias similares en otros mercados emergentes. La mezcla de políticas adoptadas por las autoridades estadounidenses ha redundado en desequilibrios fiscales y externos que superan el 5% del producto, lo que ha reducido la demanda por activos en dólares y debilitado el valor de esa moneda. Para mantener el financiamiento de los déficit gemelos es necesario una caída en el precio de los activos (en el precio del dólar), para así atraer a los inversionistas. Además, la política monetaria expansiva ha llevado las tasas de interés a niveles históricamente bajos, lo que reduce la rentabilidad esperada de las inversiones en Estados Unidos y dirige los capitales hacia otros destinos.

En estas condiciones es poco lo que las autoridades colombianas pueden hacer para controlar la apreciación de la moneda. De hecho las medidas adoptadas tanto por el Banco de la República como por el Gobierno Nacional hasta ahora no han dado ningún resultado. Desde el 9 de diciembre se han realizado tres subastas put para acumulación de reservas internacionales por un total de US\$500 millones. El pasado 19 de marzo se anunciaron subastas adicionales por US\$700 millones, para ser ejercidas entre abril y julio. También el emisor ha bajado las tasas de interés en dos oportunidades (0,25% cada una) con el fin de frenar la entrada de divisas. Adicionalmente, dispuso que la posición propia de los intermediarios del mercado cambiario no podrá ser negativa. Por su parte, el gobierno realizó una operación forward de compra de dólares a futuro por US\$130 millones. Si bien el objetivo de la operación no era únicamente contener la apreciación sino también

utilizar el mercado para adquirir dólares que le permitieran cubrir el servicio de la deuda a bajo costo, lo cierto es que el gobierno terminó pagando 75 pesos adicionales por cada dólar de lo que hubiera pagado en el mercado spot el día que se vencieron. El simple análisis de la experiencia reciente enseña que las medidas de intervención son poco efectivas para revertir tendencias del mercado, máxime cuando son causadas por factores ajenos al control de las autoridades colombianas.

Dado que las tasas de interés en Colombia son significativamente superiores a las de los Estados Unidos y que las expectativas de revaluación son generalizadas, existen buenas razones para recomponer portafolios a favor de inversiones en pesos. Esto afecta no sólo los movimientos de capitales propiamente dichos, sino también transacciones que se registran a través de la cuenta corriente. Por ejemplo, es posible que los emigrantes estén reduciendo sus ahorros en el exterior para enviarlos a sus familias con el propósito de realizar inversiones o pagar obligaciones en pesos. Lo mismo aplica para los flujos del narcotráfico, que actúan con la misma lógica que cualquier otro agente económico.

El auge de los flujos de capitales externos ha coincidido con una sana reactivación de la economía colombiana. La construcción fue el sector más dinámico durante el año pasado, con un crecimiento de 11,6% que aportó 0,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. Es probable que la entrada de capitales haya financiado buena parte de la inversión en vivienda pues los desembolsos de créditos hipotecarios escasamente equivalen al 10% del valor total de los proyectos. Más aún, la entrada de capitales ha coincidido con un acelerado nivel de prepagos en los créditos hipotecarios, algo sin precedentes en Colombia.

El sector de la construcción ha mostrado un dinamismo reciente sustentado en fundamentales económicos propios de la actividad. Indicadores como el estado de las obras y las licencias de construcción aprobadas señalan que la oferta seguirá fuerte en el mediano y largo plazo. Hoy por hoy, la actividad edificadora de vivienda responde a las condiciones de la demanda, lo que reduce el riesgo de un retroceso como el que registró el sector en 1998-2000.

La recuperación de la economía y el mejoramiento en los indicadores de seguridad han favorecido las inversiones en finca raíz en Colombia. El escaso dinamismo de la actividad constructora durante casi una década acumuló una demanda represada que apenas ahora comienza a hacerse efectiva. Es probable que algunos capitales que salieron durante la crisis de finales de los noventa, hayan iniciado un proceso de retorno, dadas las mejores condiciones económicas y de seguridad. Esto es consistente con el desarrollo de los nuevos proyectos inmobiliarios y la valorización de la finca raíz, así como el incremento en los precios de activos en general.

**La confianza de los consumidores disminuye pero se mantiene en niveles altos**

El Índice de Confianza de los Consumidores (ICC) se contrajo 9,8 puntos durante el mes de febrero para ubicarse en un nivel de 16. A pesar de esta contracción, el ICC se mantiene en un rango bastante alto y es muy superior al registro alcanzado hace un año (-1,3). La corrección a la baja de la confianza presentada en febrero es un hecho completamente normal si se tiene en cuenta que en los últimos dos meses el índice aumentó 20,8 puntos.

Como lo muestra el Gráfico 1, el ICC presenta una relación estrecha con el Índice de Ventas del Comercio al por Menor calculado por el DANE. La tendencia al alza de la confianza de los consumidores ha sido acompañada por un aumento considerable de las ventas al por menor y el registro actual del ICC es consistente con una estabilización del índice de ventas en niveles relativamente altos al comenzar 2004. Así, la contribución del consumo privado al crecimiento durante el primer trimestre de 2004 podría sorprender positivamente.

La confianza no presentó el mismo comportamiento en todas las ciudades. El ICC de Bogotá, Medellín y Cali se deterioró 13,3 puntos en promedio después de haber alcanzado en enero los niveles más altos en cada una de estas ciudades. Por el contrario, la confianza de los consumidores barranquilleros refirmó su tendencia al alza y alcanzó un nivel de 25,9 en febrero; 4,7 puntos superior al registro del mes anterior y 25,7 puntos mayor al nivel alcanzado en febrero de 2003 (Gráfico 2).

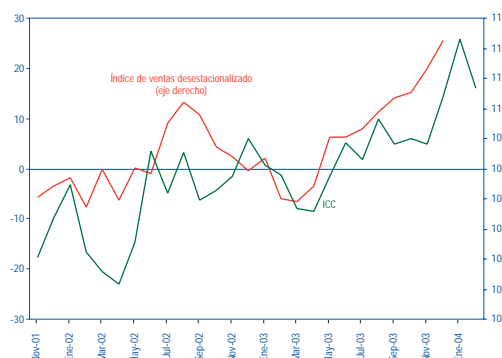
Por su parte, el Índice de Expectativas de los Consumidores (IEC) pasó de 39,6 en enero a 25,3 en febrero. La contracción de las expectativas de los consumidores en febrero se sustenta en la disminución que presentaron los balances de las preguntas que comparan la situación actual y futura tanto del hogar como del país. Aunque las percepciones sobre el futuro económico disminuyeron en el mes de febrero, los consumidores todavía se sienten optimistas acerca del desempeño de la economía en los próximos meses pues el balance de estas preguntas se mantiene en niveles altos. Además, el nivel actual del IEC es superior al alcanzado hace un año (8,5) lo que confirma que el grado de optimismo de los consumidores hacia el futuro es significativo.

**El escenario económico actual todavía es propicio para aumentar el consumo de bienes durables**

El Índice de Condiciones Económicas (ICE) pasó de 4,9 en enero a 1,9 en febrero. El ICE presentó el mismo comportamiento que los demás índices pues corrigió parcialmente los aumentos de los últimos meses. No obstante, el índice se mantuvo en niveles superiores a cero lo que significa que el porcentaje de consumidores que piensan que el escenario económico actual es bueno es mayor al porcentaje que perciben que las condiciones son negativas (Gráfico 3).

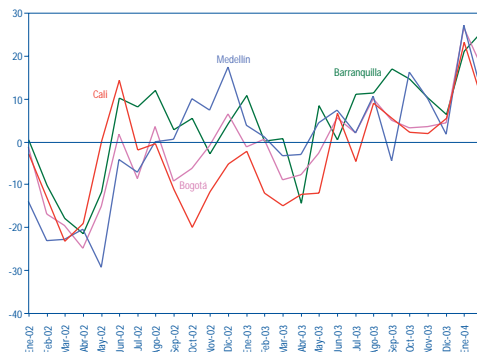
El alto grado de disposición de los consumidores a comprar bienes durables evitó que el ICE se contrajera aún más en febrero. De hecho, los balances de las preguntas ¿cree Ud. que es un buen momento para comprar vivienda? y ¿cree Ud. que es un buen momento para comprar cosas

**Gráfico 1**  
ÍNDICE DE CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES E ÍNDICE DE VENTAS DEL COMERCIO AL POR MENOR



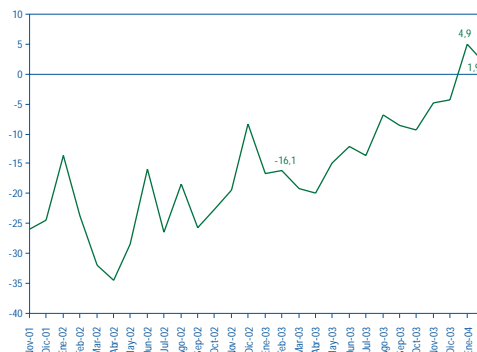
Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer y DANE.

**Gráfico 2**  
ÍNDICE DE CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES POR CIUDADES



Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer.

**Gráfico 3**  
ÍNDICE DE CONDICIONES ECONÓMICAS



Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer.

grandes como muebles y electrodomésticos? alcanzaron los niveles más altos de la historia de la encuesta. El balance de la pregunta acerca de la compra de vivienda se ubicó en 17,1 en febrero y completó tres meses consecutivos de aumento. Esto es consistente con la tendencia al alza de los desembolsos hipotecarios efectuados por el sistema financiero. Los desembolsos alcanzaron 108 mil millones de pesos en enero y superan en un 16,15% el monto desembolsado para adquirir vivienda durante enero del año pasado. Es probable que los desembolsos hayan aumentado en febrero dada su relación con el balance de la pregunta de vivienda de la encuesta (Gráfico 4).

De otro lado, el balance de la pregunta en torno a la compra de muebles y electrodomésticos aumentó 3,1 puntos y se ubicó en un nivel de 0,9, el primer registro positivo de la serie. La tendencia al alza de este balance señala que los consumidores están más dispuestos a comprar artículos durables para el hogar. De hecho, el Índice de Ventas del Comercio al por menor de muebles y electrodomésticos ha presentado un comportamiento similar al del balance de esta pregunta por lo que es factible que las ventas de estos artículos hayan aumentado en los primeros meses de 2004 (Gráfico 5).

En síntesis, los consumidores han aumentado el ritmo de consumo de bienes durables debido a la excelente percepción sobre las condiciones económicas actuales. Sin embargo, aunque aún se mantiene en niveles positivos, el grado de optimismo sobre el desempeño de la economía se ha reducido.

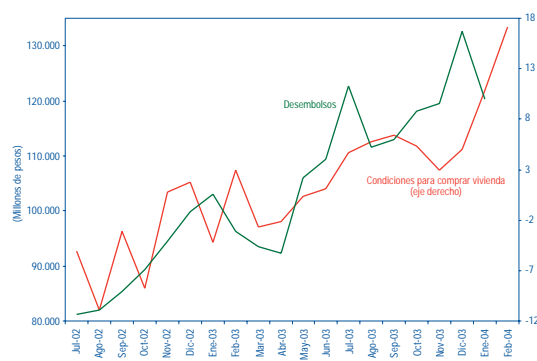
### **El desempleo: Principal causa de la pérdida de confianza**

El aumento de la tasa de desempleo durante el mes de enero podría ser la causa principal para que los consumidores hayan reducido su nivel de confianza y el grado de optimismo en torno al futuro. La tasa de desempleo en las trece principales ciudades del país pasó de 14,7% en diciembre a 18,1% en enero a pesar de la fortaleza presentada por la economía a lo largo del año anterior. Cabe anotar que la tasa de desempleo aumenta a comienzos de cada año debido a la disminución de los empleos temporales que se crean para atender la demanda en la época navideña. Así, el reciente aumento en la tasa de desempleo es algo normal y su nivel actual es ligeramente inferior al alcanzado en enero de 2003 (18,2%).

No obstante, la mayor tasa de desempleo registrada en enero implica que los hogares enfrentan una mayor incertidumbre sobre sus ingresos que afectaría su percepción sobre la situación económica del hogar y del país, como efectivamente ocurrió en los balances de estas preguntas en la encuesta de febrero.

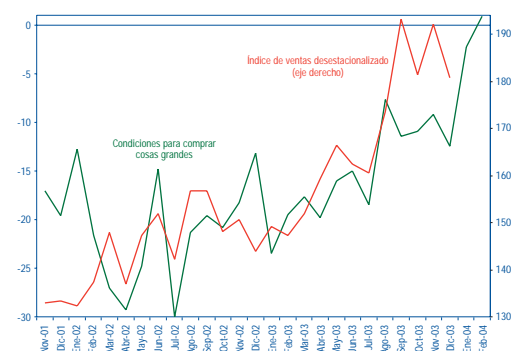
De otro lado, la encuesta incluye la pregunta ¿a que se dedica ud. actualmente? con el fin de determinar la ocupación de los encuestados. Con base en las respuestas a esta pregunta se puede calcular la tasa de desempleo implícita en la encuesta. Dicha tasa refleja el porcentaje de personas que dicen estar desempleadas con relación a las personas que pertenecen a la población económicamente activa (PEA) de la muestra (la PEA estaría compuesta por las personas que trabajan como independientes, que trabajan como empleados y los que están desempleados). La tasa de desempleo implícita presenta una relación cercana con la tasa de desempleo calculada por el DANE por lo que se podría esperar que el desempleo en las principales ciudades del país se hubiera mantenido en niveles altos durante el mes de febrero a pesar del dinamismo de la economía (Gráfico 6).

**Gráfico 4**  
**BUEN MOMENTO PARA COMPRAR VIVIENDA Y DESEMBOLSOS HIPOTECARIOS (Promedio móvil de tres meses)**



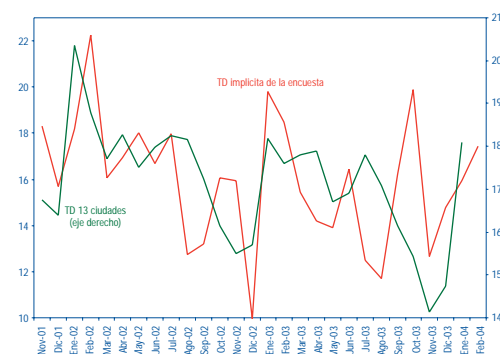
Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo - Invamer y Superbancaria.

**Gráfico 5**  
**BUEN MOMENTO PARA COMPRAR COSAS GRANDES E ÍNDICE DE VENTAS DE MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS**



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

**Gráfico 6**  
**TASAS DE DESEMPLEO**



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

### La producción industrial se estabilizaría al comenzar 2004

El Índice de Confianza Industrial (ICI) sufrió un ligero deterioro en enero de este año después de haber aumentado de manera significativa en diciembre de 2003. El ICI se ubicó en un nivel de 11,3 en enero después de haber sido 13,3 en diciembre pero se mantiene en niveles bastante altos. Las razones principales para que el ICI se redujera en enero fueron la corrección a la baja del nivel de pedidos y un aumento en las existencias.

Por su parte, las expectativas de producción a tres meses continúan en niveles altos lo que señala que la fortaleza del ritmo de producción continuaría en 2004. Aunque el balance de esta pregunta se contrajo 4 puntos y se ubicó en 32,1, su nivel actual es muy superior al registro de hace un año (25,1) (Gráfico 1).

En síntesis, el nivel de confianza y las expectativas de producción son consistentes con una estabilización de la producción industrial durante el primer trimestre de 2004. Cabe anotar que el crecimiento de la industria durante 2003 fue 3,6% en términos anuales por lo que es muy probable que la industria consolide su senda de crecimiento durante 2004 si la confianza y las expectativas de los industriales se mantienen en los niveles actuales.

### La inversión repuntó en 2003 y su panorama para este año es positivo

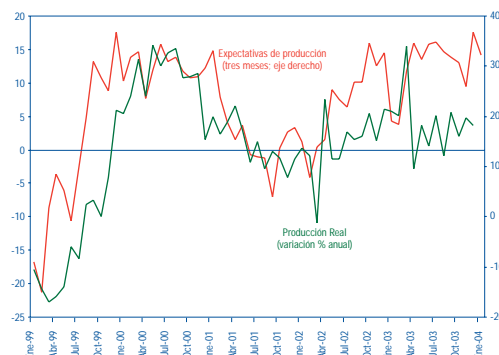
La Encuesta de Opinión Empresarial del mes de enero incluye un módulo especial de inversión con el fin de determinar la evolución y el panorama de este rubro en el sector industrial. Las respuestas de estas preguntas señalan que el crecimiento de los gastos de inversión en maquinaria, equipo y construcción durante 2003 fue sustancial.

El 70% de los encuestados respondió que los gastos de inversión aumentaron durante 2003 (Gráfico 2). Dicho porcentaje es el más alto desde 1994 cuando el 76% de los encuestados aumentaron sus gastos de inversión. Así, los altos niveles de confianza de los industriales vistos en 2003 se reflejaron en un aumento de la inversión de este sector. Cabe anotar que el 48% de los encuestados aumentaron los gastos de inversión entre 0% y 25%. Los principales factores favorables que incentivaron la inversión en 2003 fueron: la disponibilidad de recursos propios, una relación beneficio-costos satisfactoria y el nivel de la demanda interna.

En cuanto al tipo de inversión realizada durante 2003, el 41% de los empresarios prefirieron reponer la maquinaria y equipo sin modificar la capacidad ni la tecnología mientras que el 21% introdujeron nuevos procesos y tecnologías sin ampliar la capacidad instalada. De esta forma, la inversión realizada en 2003 se fundamentó, principalmente, en el término de la vida útil de los equipos y la innovación tecnológica. Sólo el 34% de los empresarios llevaron a cabo inversiones que aumentarían la capacidad instalada lo que señala que el incremento en la demanda interna todavía no ha sido suficiente para aumentar el tamaño productivo de las fábricas.

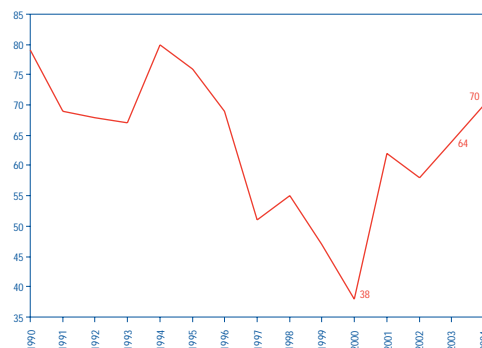
No obstante, los empresarios tienen percepciones cada vez más optimistas sobre la evolución de la demanda interna y su impacto sobre los gastos de inversión en el sector. Si bien la demanda interna ha sido el principal impedimento para ampliar la inversión en toda la historia de la encuesta, su importancia se ha reducido considerablemente en los últimos años. De otro lado, el nivel de la demanda como factor de incertidumbre

**Gráfico 1**  
EXPECTATIVAS Y PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



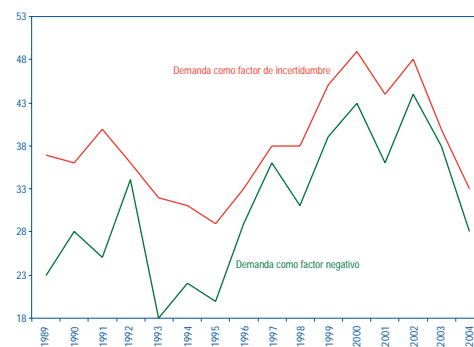
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo y DANE.

**Gráfico 2**  
PORCENTAJE DE EMPRESARIOS QUE AUMENTARON  
LOS GASTOS DE INVERSIÓN EL AÑO ANTERIOR



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

**Gráfico 3**  
PERCEPCIONES DEL NIVEL DE LA DEMANDA COMO  
DETERMINANTE DEL GASTO DE INVERSIÓN



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

también se ha contraído dramáticamente en los últimos años y su nivel actual es el más bajo desde 1995 (Gráfico 3).

Finalmente, los gastos de inversión refirmarían su tendencia al alza en 2004 de acuerdo con los presupuestos de las empresas. El 75% de los empresarios aumentarían los gastos de inversión en este año con respecto a 2003. Así las cosas, el alto grado de confianza y las buenas expectativas sobre la economía impulsarían la inversión productiva durante el presente año.

### **La rentabilidad de la actividad exportadora ha disminuido de manera importante**

Los resultados del módulo especial de exportaciones de la Encuesta de Opinión Empresarial del mes de enero señalan que la rentabilidad de las empresas exportadoras se ha visto afectada negativamente por la disminución de la actividad y la apreciación del peso. De hecho, el balance de la pregunta acerca de la rentabilidad de las exportaciones pasó de -13 en octubre a -35 en enero de 2004 y señala que el porcentaje de empresarios que piensa que la rentabilidad ha bajado aumentó de manera considerable; además este registro es el más bajo desde abril de 2002 (-41) (Gráfico 4).

En cuanto a la actividad, tanto el valor exportado en dólares como los pedidos de exportación presentaron contracciones en enero. El balance de la pregunta sobre el valor exportado se ubicó en 20 después de haber sido 27 en octubre de 2003 mientras que el de la pregunta en torno al nivel de pedidos disminuyó 5 puntos y se ubicó en 19. Así, los exportadores colombianos han tenido problemas de demanda en sus mercados internacionales como lo señala la disminución en los pedidos y en el valor exportado en dólares.

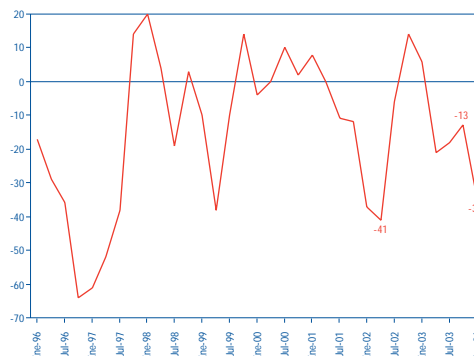
La estabilidad de los precios en dólares de los productos exportados confirma el punto anterior y sustenta el hecho de que la rentabilidad se ha visto afectada por la revaluación de la tasa de cambio. El balance de la pregunta sobre los precios se mantuvo constante en un nivel de -7 en enero y es ligeramente superior al registro alcanzado hace un año (-8). De esta forma, la caída de la rentabilidad en pesos no se debe a menores precios en los mercados internacionales sino a una caída en la demanda y a la reciente apreciación del peso.

No obstante, las expectativas son positivas en torno al futuro cercano. Los exportadores piensan que las exportaciones en dólares crecerían de manera importante en el próximo trimestre. El balance de esta pregunta aumentó de 18 en octubre a 27 y es superior al nivel alcanzado hace un año (12). Así, el repunte de la actividad podría mejorar la rentabilidad en el futuro cercano (Gráfico 5).

### **La confianza de los comerciantes continúa en aumento**

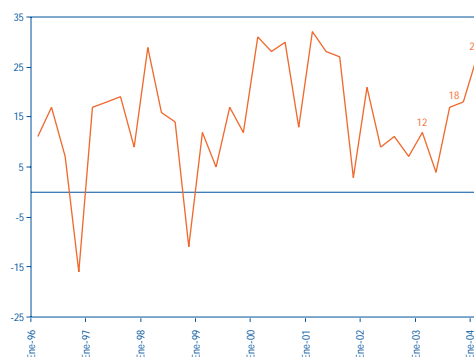
El Índice de Confianza de los Comerciantes (ICC) completó tres meses consecutivos de aumentos al ubicarse en 26,7 durante el mes de enero. Este es el nivel más alto del ICC en toda la historia. La fortaleza de la confianza de los comerciantes se sustentó en la fuerte contracción de las existencias y en la estabilidad de las expectativas sobre el futuro económico en niveles altos. De esta manera, la contribución del sector comercial al crecimiento podría aumentar en el primer trimestre de 2004 después de haber presentado un crecimiento de 4,6% el año anterior (Gráfico 6).

**Gráfico 4**  
**RENTABILIDAD DE LA ACTIVIDAD EXPORTADORA**



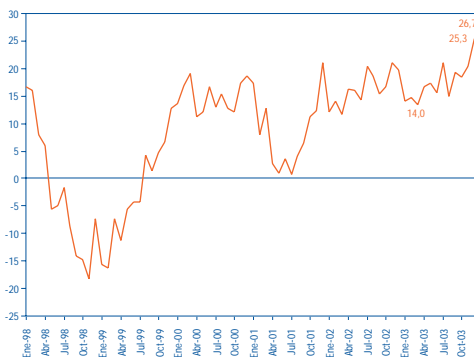
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo.

**Gráfico 5**  
**EXPECTATIVAS DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES EN DÓLARES EN EL PRÓXIMO TRIMESTRE**



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

**Gráfico 6**  
**ÍNDICE DE CONFIANZA DE LOS COMERCIANTES**



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



### Empleo: ¿Qué tan malas son las malas noticias?

Durante el año 2003, la economía creció 3,64% y la tasa de desempleo disminuyó sostenidamente. Sin embargo, en enero de 2004 la tasa de desempleo aumentó a nivel nacional, lo que plantea varios interrogantes. ¿Se terminó la tendencia decreciente de desempleo? ¿La economía se ha desacelerado de tal forma que el desempleo aumentó? ¿La reforma laboral fracasó en el objetivo de generar empleo? En este documento se abarcan estos interrogantes. El análisis de los datos indica que las malas noticias no son tan negativas como parece a primera vista.

### Dinámica de desempleo, participación y ocupación

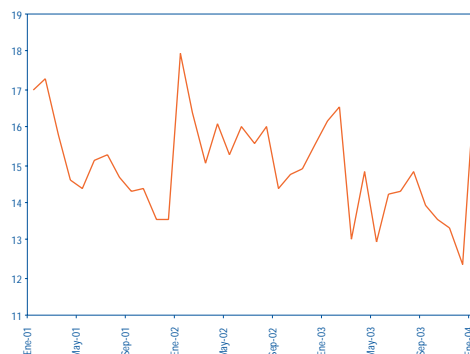
En el Gráfico 1 se presenta la tasa de desempleo nacional. Al comparar enero de 2004 con diciembre de 2003, el desempleo presenta un aumento significativo. Esto es normal pues durante los últimos meses del año se genera demanda estacional de trabajo superior a la del resto del año para cubrir las necesidades de producción a medida que se acerca la época navideña. En diciembre, particularmente, se crean empleos temporales orientados al sector comercio para atender las ventas de fin de año. Por lo general, en enero se produce una reducción sustancial en la actividad con respecto a los meses anteriores y las personas que cubrieron la demanda de empleo temporal vuelven a buscar trabajo y consecuentemente el desempleo sube. De hecho, el Gráfico 1 muestra que los meses de enero suelen presentar aumentos significativos en la tasa de desempleo. Sin embargo, el aumento que se observó durante enero pasado es el más alto desde que se realiza la Encuesta Continua de Hogares (ECH). La tasa de desempleo nacional tuvo una variación mensual de 4,7 puntos mientras que el año anterior sólo fue 0,5 y en 2002 alcanzó 4,4 puntos.

Si bien es normal que se produzcan variaciones en los indicadores de empleo al empezar el año, no se puede pasar por alto que la tasa de desempleo de enero de 2004 aumentó 0,92 puntos con respecto al mismo mes del año anterior. La tasa de desempleo está determinada por dos variables esenciales. En primer lugar, el número de empleos que se ofrecen en la economía y en segundo, el número de personas motivadas a buscar empleo que entra a la fuerza laboral.

El número de ocupados aumentó con respecto a enero del año pasado en 240.000 personas (1,4%). El incremento en la tasa de desempleo está sustentado entonces en una mayor participación de la población en la fuerza de trabajo. En el Gráfico 2 se presenta la tasa de participación nacional, que mide el número de personas que trabajan o están dispuestas a trabajar como proporción de las personas en edad de trabajar. Allí se aprecia un aumento de 0,22 puntos entre enero de 2003 y enero de 2004. Es claro que un incremento en el número de personas que están dispuestas a trabajar presiona al alza la tasa de desempleo.

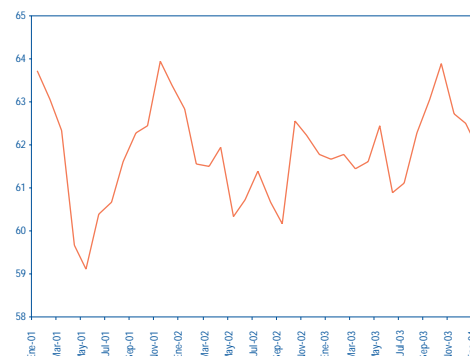
La tendencia de aumento en el empleo acompañada por mayores tasas de desempleo es compatible con la reactivación económica. El crecimiento del producto genera dos fenómenos que afectan la tasa de desempleo en direcciones contrarias. Por una parte aumenta la demanda de trabajo y se

**Gráfico 1**  
TASA DE DESEMPLEO  
(Total nacional)



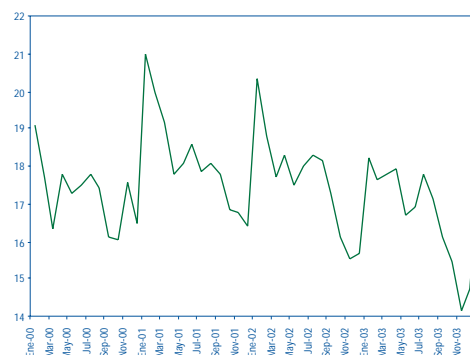
Fuente: DANE.

**Gráfico 2**  
PARTICIPACIÓN LABORAL  
(Total nacional)



Fuente: DANE.

**Gráfico 3**  
TASA DE DESEMPLEO  
(13 áreas metropolitanas)



Fuente: DANE.



generan nuevos empleos, esto reduciría la tasa de desempleo; pero por otro lado se crean nuevas expectativas entre quienes quieren trabajar que los lleva a buscar trabajo activamente, lo que aumentaría la tasa de desempleo. Así, los fenómenos que se han observado en el mercado laboral colombiano son el reflejo del mayor crecimiento económico: existe evidencia de creación de puestos, pero a un ritmo menor que el número de personas que entra al mercado laboral a buscar trabajo.

### Trece áreas metropolitanas

Los datos en las 13 principales áreas metropolitanas presentan un comportamiento diferente al de los datos nacionales. En primer lugar, la tasa de desempleo para las 13 áreas metropolitanas disminuyó 0,11 puntos respecto a enero de 2003 (Gráfico 3). Al igual que en el total nacional, la variación mensual mostró un aumento importante debido a la estacionalidad de la actividad comercial. Sin embargo, este incremento fue de 3,3 puntos, mayor al reportado el año anterior (2,5) pero inferior a los demás observados en el pasado sobre esta muestra (en 2002 fue 4 y en 2001 4,5 puntos) y además estuvo 1,4 puntos por debajo de la variación presentada en el total nacional. En términos simples, la tendencia de reducción de desempleo en las 13 principales áreas metropolitanas se mantuvo, incluso en un mes de alto desempleo estacional.

La reducción del desempleo en las trece ciudades principales se explica por la creación de nuevos puestos que ha coincidido con una caída en la tasa de participación laboral urbana. En efecto, como se aprecia en el Gráfico 4, la tasa de participación en las 13 áreas metropolitanas decreció fuertemente en enero de 2004, lo que contribuyó a la disminución en la tasa de desempleo. Simultáneamente, el número absoluto de ocupados aumentó en 180.000 entre enero de 2003 y enero de 2004. Este comportamiento es similar al nacional: la economía crece y con ella el número de puestos de trabajo.

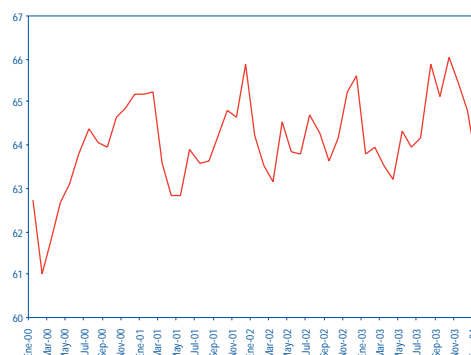
### ¿Por qué se han creado nuevos empleos?

La creación de empleo se dio por dos fuentes principales y la interacción entre ellas. Por una parte, el crecimiento de la economía que impulsó la demanda de trabajo y por otra parte, la reforma laboral implementada a partir de enero de 2003. El objetivo final de dicha reforma fue generar empleo mediante la flexibilización del mercado laboral. En efecto, la reforma amplió la jornada laboral, redujo los costos de despido y la remuneración de horas extras. Con todo, disminuyó el costo de contratar trabajadores lo que incentivó una mayor vinculación de personas en las firmas. Adicionalmente, la interacción de las dos fuentes (reactivación y reforma) genera un efecto mayor al de cada una de ellas por separado. La reforma pudo aumentar la elasticidad del empleo al crecimiento, lo que implica que incrementos en la actividad económica generan un mayor número de puestos que en el pasado<sup>1</sup>.

Cálculos preliminares de Fedesarrollo muestran que la reforma generó unos 200.000 empleos el año pasado. Este es un resultado importante: en

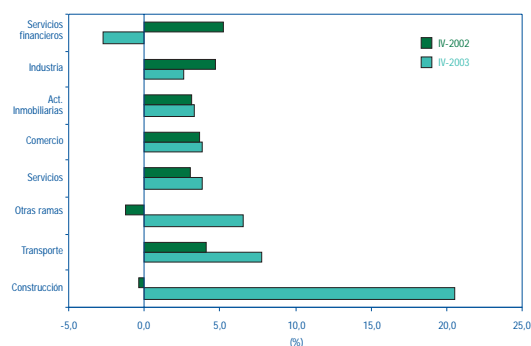
<sup>1</sup> Barrera, F y Cárdenas, M. "Análisis del impacto de la reforma laboral sobre la demanda de trabajo". *Coyuntura Social* No. 28, Fedesarrollo, junio de 2003

**Gráfico 4**  
PARTICIPACIÓN LABORAL  
(13 áreas metropolitanas)



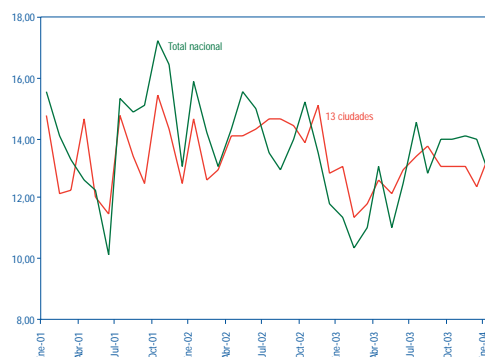
Fuente: DANE.

**Gráfico 5**  
CREACIÓN DE EMPLEO SECTORIAL  
(13 ciudades; variación anual)



Fuente: DANE.

**Gráfico 6**  
TASA DE SUBEMPLO POR HORAS



Fuente: DANE.

promedio, un hogar en Colombia tiene aproximadamente 4 miembros. En términos simples, la reforma proporcionó ingresos a 800.000 personas que con una alta probabilidad estarían sin ninguna fuente de recursos.

La creación de empleos como resultado de la reactivación económica resulta evidente al comparar el crecimiento del empleo sectorial con el crecimiento del producto por el lado de la oferta. En el Gráfico 5 se presenta la creación de puestos de trabajo por sectores para el cuarto trimestre de 2003 y de 2002. Con excepción del de servicios financieros, en todos los sectores se generaron nuevos empleos, y sólo en la industria la creación de plazas durante 2003 fue menos dinámica que en 2002. Es claro que la construcción, que mostró el comportamiento más dinámico entre todos los sectores durante el año pasado con un crecimiento anual de 11,6%, también lideró la generación de empleo. El crecimiento del empleo en ese sector superó el 20% y compensó con creces la caída del año anterior.

Así, a pesar del aparente aumento en la tasa de desempleo en enero de 2004, un análisis más detallado evidencia que este incremento se presentó en el nivel nacional, no así en el desempleo urbano donde los datos son más confiables. Además, la mayor tasa de desempleo no está sustentada en una reducción de los puestos de trabajo sino más bien en un aumento en la participación laboral, probablemente incentivada por el incremento de la demanda laboral y por la actividad económica que no se veía tan dinámica desde 1995. De hecho durante 2003 se crearon cerca de 1,2 millones de empleos.

### **Aumento en el subempleo**

Con la flexibilización del mercado laboral se gana formalidad en el empleo pues se incentiva la contratación formal a través de la reducción en sus costos. Esto amplía las posibilidades de encontrar trabajo. Sin embargo, al tener condiciones de contratación más laxas, los empresarios pueden encargar trabajos por horas a bajo costo. Esto puede resultar en aumentos en el subempleo en la medida en que se crean puestos de trabajo que no absorben todo el tiempo disponible del empleado.

La medición del subempleo en Colombia incluye tres elementos: la insuficiencia de horas de trabajo, el empleo inadecuado por competencias y el empleo inadecuado por ingresos.

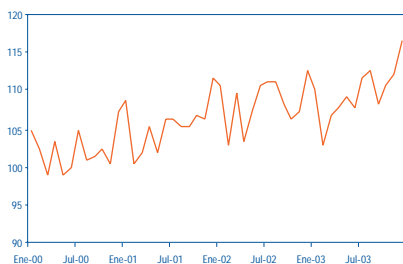
Es probable que los colombianos que piensan que están subempleados porque podrían ganar una remuneración superior o porque podrían manejar mayores responsabilidades sean más que aquellos que efectivamente tienen disponibilidad adicional de tiempo para trabajar. De alguna manera el tiempo constituye una medida más objetiva que los ingresos o las competencias. Por esta razón a continuación se analiza la evolución del subempleo por insuficiencia de horas.

En el Gráfico 6 se presenta la tasa de subempleo para el total nacional y para las trece principales áreas metropolitanas. A nivel nacional la tasa de subempleo se redujo un poco con respecto a diciembre pero aumentó 1,37 puntos comparada con la de enero del año pasado. El subempleo urbano se incrementó en enero con relación al mes anterior y tuvo una variación anual de 0,46 puntos. En el total nacional hay más de 300.000 ocupados que se sienten subempleados por horas insuficientes y a nivel urbano son 70.000. El aumento en el subempleo es consistente con las medidas tomadas por el gobierno en la reforma laboral. Así, el resultado de la reforma incluye la creación de nuevos puestos de trabajo que le permiten a un mayor número de personas ocuparse y ganar ingresos, con el costo de aumentar el subempleo. Es decir, probablemente algunos de los empleos creados no son de tiempo completo.

En definitiva, los datos de empleo reportados por el DANE para el mes de enero no suponen mayor alarma. Si bien en el nivel nacional la tasa de desempleo aumentó, esto se produjo por un incremento en la participación laboral superior al crecimiento en el empleo. Esto sólo ocurrió en las zonas rurales y ciudades intermedias pues para el caso de las trece áreas metropolitanas los indicadores de empleo muestran una recuperación en el largo plazo. La reforma laboral logró generar nuevos empleos y probablemente redujo la informalidad. De hecho, sectores como el transporte y el comercio con altos incentivos a la informalidad registraron aumentos importantes en el empleo durante 2003. El costo de la creación de los nuevos puestos de trabajo y de la formalización del empleo fruto de la reforma laboral se puede identificar con el incremento en el subempleo. Sin embargo, este costo no debe opacar los beneficios de los ingresos para aquellos que pudieron acceder a los nuevos empleos.

<sup>2</sup> Barrera, F y Cárdenas, M. "Análisis del impacto de la reforma laboral sobre la demanda de trabajo". *Coyuntura Social* No. 28, Fedesarrollo, junio de 2003.

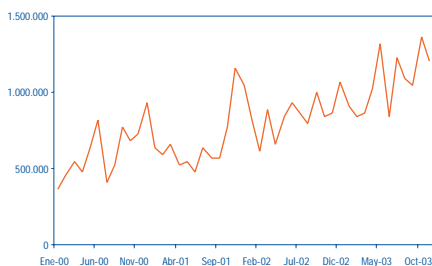
## Sector real

ÍNDICE DE COMERCIO AL POR MENOR\*  
(Mensual, diciembre de 2003)

\* Serie desestacionalizada.

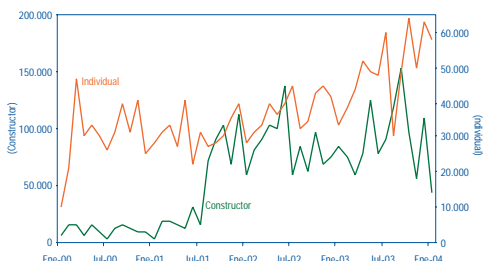
Fuente: DANE.

Fecha	ICP	VM (%)	VMA (%)
Dato actual (diciembre 2003)	116,7	4,0	3,7
Dato anterior (noviembre 2003)	112,2	1,5	4,4

LICENCIAS DE CONSTRUCCIÓN  
(Metros cuadrados, noviembre de 2003)

Fuente: DANE.

Fecha	Licencias de construcción	VM (%)	VMA (%)
Dato actual (noviembre 2003)	1.196.610	-11,8	37,0
Dato anterior (octubre 2003)	1.355.980	29,4	59,5
Fecha	Producción de cemento (Ton)	VM (%)	VMA (%)
Dato actual (noviembre 2003)	649.947	0,4	13,0
Dato anterior (octubre 2003)	647.317	5,8	7,3

PRÉSTAMOS APROBADOS CONSTRUCCIÓN  
(Millones de pesos)

Fuente: Icavi.

Fecha	Constructor	VM (%)	VAC* (%)
Dato actual (enero 2004)	42.379	-61,6	-49,2
Dato anterior (diciembre 2003)	110.263	101,2	10,2
Fecha	Individual	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (enero 2004)	58.276	-7,9	75,5
Dato anterior (diciembre 2003)	63.267	27,6	28,8

DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA  
(Diciembre de 2003)

Descripción	Variación real anual	
	Producción	Ventas
Total con trilla	2,90	3,19
Total sin trilla	3,62	3,71

## Principales sectores con variación de producción

## mayor al promedio

Carrocerías para vehículos automotores	46,79	49,21
Otras industrias manufactureras	34,99	31,83
Derivados del petróleo fuera de refinería	26,61	24,99
Partes y piezas de carpintería para construcciones	25,64	11,49
Aparatos de uso doméstico	23,11	11,56
Industrias básicas de metales preciosos y metales no ferrosos	22,30	-1,70
Sustancias químicas básicas, fibras sintéticas y artificiales	21,45	4,37
Curtido y preparado de cueros	20,55	24,63
Prendas de vestir, confecciones	19,82	24,56

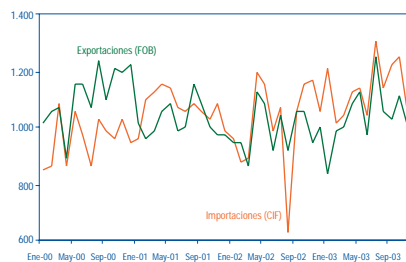
## Principales sectores con variación de producción

## menor al promedio

Vidrio y sus productos	-4,26	-1,00
Producción, transformación y conservación de carne y pescado	-5,39	-0,73
Productos lácteos	-5,56	0,81
Aparatos e instrumentos médicos, ópticos y de precisión	-6,20	8,98
Productos minerales no metálicos	-6,37	-5,07
Productos de molinería y almidones	-6,84	-6,20
Actividades de edición	-10,37	-10,59
Productos de tabaco	-10,81	16,06
Trilla de café	-16,17	11,48

Fuente: DANE, Nueva Muestra Mensual Manufacturera.

## Sector externo

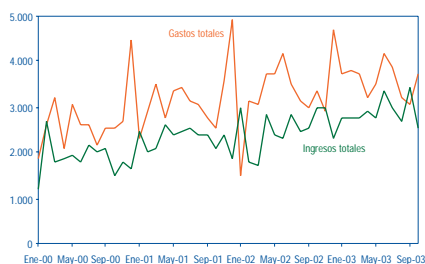
COMERCIO EXTERIOR  
(Millones de dólares)

Fuente: DANE.

Fecha	Importaciones	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (diciembre 2003)	1.323	23,3	14,1
Dato anterior (noviembre 2003)	1.074	-13,7	13,0
Fecha	Exportaciones	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (diciembre 2003)	1.070	5,9	5,5
Dato anterior (noviembre 2003)	1.011	-9,1	5,4
Fecha	Balanza comercial	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (diciembre 2003)	-253	-305,4	-345,9
Dato anterior (noviembre 2003)	-62	52,5	-333,7

## Situación fiscal

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



Fuente: Confis.

Fecha	Ingresos	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (octubre 2003)	2.539	-15,0	16,3
Dato anterior (septiembre 2003)	3.447	36,4	20,5
Fecha	Egresos	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (octubre 2003)	3.728	10,4	11,6
Dato anterior (septiembre 2003)	3.089	2,6	11,8
Fecha	Déficit/superávit	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (octubre 2003)	-1.148	144,7	3,5
Dato anterior (septiembre 2003)	99	-128,3	-4,7

## Situación monetaria

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

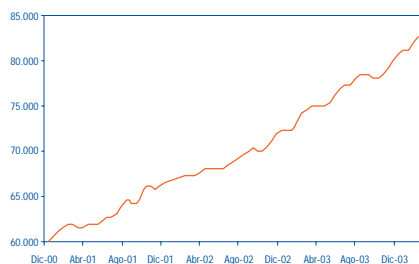


\* Serie desestacionalizada.

Fuente: Banco de la República.

Fecha	M1	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (febrero 2004)	22.079	17,3	17,1
Dato anterior (enero 2004)	21.673	16,8	16,8

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



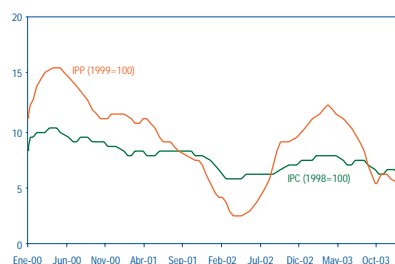
\* Serie desestacionalizada.

Fuente: Banco de la República.

Fecha	M3	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (febrero 2004)	82.669	11,5	11,9
Dato anterior (enero 2004)	81.268	12,4	12,4

## INFLACIÓN

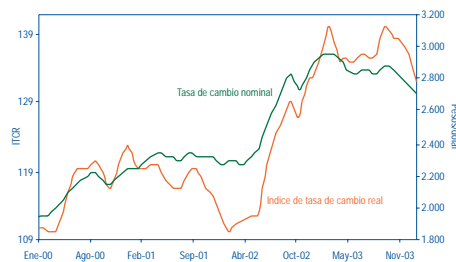
### (Variación porcentual anual, febrero de 2004)



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

Fecha (IPC)	VM (%)	VMA (%)	VAC (%)	VA* (%)
Dato actual (febrero 2004)	1,2	6,3	6,2	6,9
Dato anterior (enero 2004)	0,9	6,2	6,2	7,0
Fecha (IPP)	VM (%)	VMA (%)	VAC (%)	VA* (%)
Dato actual (febrero 2004)	1,0	5,0	5,1	8,2
Dato anterior (enero 2004)	0,7	5,3	5,3	8,7

## TASA DE CAMBIO



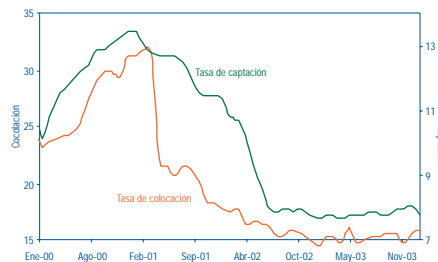
Fuente: Banco de la República.

Fecha	Índice de tasa de cambio real*	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (febrero 2004)	132,27	-3,7	-0,8
Dato anterior (enero 2004)	136,12	2,1	2,1
Fecha	Tasa de cambio nominal**	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (febrero 2004)	2.718	-7,9	-6,8
Dato anterior (enero 2004)	2.749	-5,6	-5,6

\* No tradicionales IPP; \*\* Promedio mes.

## TASA DE INTERÉS

### (Efectiva anual, febrero de 2004)



Fuente: Banco de la República.

Tasas de interés nominales	Febrero 2003	Enero 2004	febrero 2004
Captación	7,8	8,0	8,0
Colocación	15,2	15,4	15,8
Tasas de interés reales			
Captación	0,5	1,7	1,4
Colocación	7,4	8,7	9,0

\* 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.