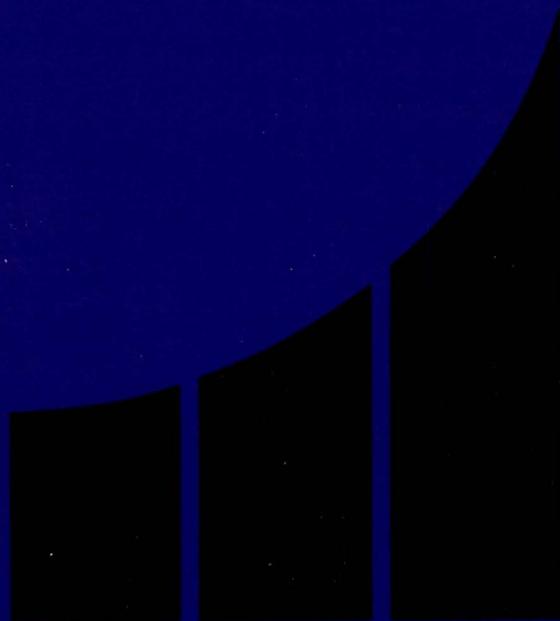


ISSN 0120-3576



COYUNTURA ECONOMICA

MARZO DEL 2000

DIRECTOR EJECUTIVO

Juan José Echavarría S.

SUBDIRECTOR

María del Pilar Esguerra U.

SECRETARIA GENERAL

María Mercedes Carrasquilla B.

INVESTIGADORES

Olga Lucía Acosta N.
María Angélica Arbeláez R.
Cristina Gamboa T.
Ramiro Guerrero C.
Sandra Zuluaga M.
Ariane Ortíz B.

INVESTIGADORES ASOCIADOS

Ulpiano Ayala O.
Juan Benavides E.
Alberto Carrasquilla B.
Javier Comboni S.
Israel Fainboim Y.
Mauricio Reina E.
Juan Gonzalo Zapata G.

ASISTENTES DE INVESTIGACION

Alejandro Arregoces C.
Germán Arango B.
Alejandra Corchuelo M.
Mónica Lylián Parra T.
Natalia Pérez R.
Andrés Mauricio Velasco M.

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL

Jesús Alberto Cantillo V.
Over Libardo Garzón C.

DIRECTORA BIBLIOTECA

Lucía Fenney Pérez M.

ASESOR DE PRENSA

Alvaro Pardo B.

CONSEJO DIRECTIVO

Juan Sebastián Betancur Escobar	Carlos Caballero Argáez
Rodrigo Botero Montoya	Gerardo Carvajal Leib
Jorge Cárdenas Gutiérrez	Doris Eder de Zambrano
José Alejandro Cortés Osorio	Alejandro Figueroa Jaramillo
Carlos Antonio Espinosa Soto	Rodrigo Gutiérrez Duque
José Fernando Isaza Delgado	Cecilia López Montaña
Alvaro Hernán Mejía Pabón	José Vicente Mogollón Vélez
José Antonio Ocampo Gaviria	Guillermo Perry Rubio
Oliverio Phillips Michelsen	Javier Ramírez Soto
Juan Gonzalo Restrepo Londoño	Maristella Sanín Posada
Rodolfo Segovia Salas	María del Rosario Síntes Ulloa
Andrés Uribe Crane	Ricardo Villaveces Pardo

Tarifa Postal Reducida

Resolución No. 0930 de diciembre 11 de 1996 - Permiso No. 468

CE

Coyuntura Económica

VOL. XXX No. 1 MARZO DEL 2000

EDITORA COYUNTURA ECONOMICA
María Angélica Arbeláez R.

Publicación admitida en el Índice Nacional de Publicaciones Seriadadas Científicas y Tecnológicas de COLCIENCIAS

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

COYUNTURA ECONOMICA

ISSN 0120-3576

Licencia del Ministerio de Gobierno No. 00374

FEDESARROLLO

Calle 78 No. 9 - 91

Tels. 312 53 00 - 530 37 17

A.A.: 75074

E-mail: administrator@fedesarrollo.org.co

<http://www.fedesarrollo.org.co>

Bogotá, D.E., Colombia

ARTES

Myriam Consuelo Lozano G.

Fedesarrollo

IMPRESION

Quebecor Impreandes

Calle 15 No. 39A-34

Santafé de Bogotá, D. C.

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

Contenido

EDITORIAL	5
------------------	---

INDICADORES DE COYUNTURA

I. Actividad productiva	15
II. Indicadores laborales	29
III. Indicadores del sector externo	31
IV. Indicadores de la situación fiscal	41
V. Situación monetaria y financiera	44
VI. Indicadores de precios	48

ANALISIS COYUNTURAL

I. Las exportaciones colombianas en el período 1996-1999	53
II. Ley de intervención económica	69

INFORMES DE INVESTIGACION

Colombia y el Grupo Andino: alternativas desafíos <i>Sarath Rajapatirana</i>	83
El gran apretón crediticio en Colombia: una interpretación <i>Alberto Carrasquilla B.</i> <i>Arturo Galindo A.</i> <i>Diago Vásquez E.</i>	107
Los ciclos económicos en Colombia Evidencia empírica 1977-1998 <i>Jorge Enrique Restrepo L.</i> <i>José Daniel Reyes P.</i>	117

Tasa de cambio real y consumos: teoría, evidencia y estudios del caso colombiano (1959-1997)

Carlos Esteban Posada

Determinantes de la demanda por turismo hacia Cartagena, 1987-1998

Luis Armando Galvis

María Modesta Aguilera

Hacia una definición de la Economía de la Salud

Selma J. Mushkin, Ph.D.

Crítica a las bases éticas de la teoría neoclásica en la propuesta del bienestar social de Amartya Sen

Germán Darío Valencia

John Faber Cuervo

Políticas de precios en contingencias de generación de electricidad

David Fernando Tobón

Indicadores: pobreza

LECTURAS DE ECONOMIA

51

Julio- Diciembre
1999

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

CORRESPONDENCIA, CANJE Y SUSCRIPCIONES

Lecturas de Economía. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Antioquia
Apartado 1226. teléfonos : 210 58 42 y 210 58 44 . Fax : (574) 233 12 49
Medellín , Colombia, Suramérica
<http://caribe.udea.edu.co/~lecturas> e-mail: lecturas@caribe.udea.edu.co

Editorial

Existen dos explicaciones de la "gran recesión" de 1999. La primera, de flujos, enfatiza el efecto de las enormes tasas de interés sobre una economía que ya se encontraba golpeada en 1996 y 1997; la segunda, de stocks se basa en el "desinfe" de burbujas especulativas también gestadas en los 90s.

La expansión irresponsable del gasto público, principalmente durante el Gobierno pasado y la obsesión de las autoridades monetarias por mantener la banda cambiaria llevaron a que las tasas de interés reales saltaran desde 4% en septiembre de 1997 a 19% en diciembre de 1998.

La segunda historia guarda relación con "burbujas especulativas". La cartera neta de los bancos creció más de 30% por año desde marzo de 1993, y en diciembre de este año creció a la increíble tasa de 72%. Los agentes privados compraron activos con créditos, y como resultado el precio real de la tierra creció a tasas anuales superiores al 10% entre 1989 y 1994; lo mismo sucedió con el precio de las acciones, que alcanzó su pico en octubre de 1997.

Pero la "burbuja" se desinfló en los años posteriores. El precio real de la tierra cayó año tras año desde 1994, y en 1999 hasta alcanzar niveles similares a los que tuvo en 1994. El precio de las acciones en la bolsa de Bogotá y Medellín se contrajo 39% y 53%, respectivamente, entre octubre de 1997 y julio de 1999, una reducción ligeramente superior a la que tuvo lugar en los países del Sudeste Asiático durante la "destorcida" de mediados de 1997.

La demanda y el PIB cayeron abruptamente durante 1999: los agentes privados disminuyen su consumo en 5% como efecto de la caída paulatina en su riqueza, y la inversión privada decreció 65%, como consecuencia de las altas tasas de interés en 1998, de la caída en el ingreso real, y de la marcada contracción en la inversión pública. Los bancos comienzan a tener dificultades a medida que se genera una cultura de no pago, y que sus activos disminuyen.

Recomendaciones de política: las dos explicaciones conllevan lecciones claras de política económica. Es necesario recortar el gasto público y elevar

la participación de la inversión pública en el gasto. De otra parte, la tasa de cambio real debe mantenerse en niveles competitivos. La tasa de cambio se devaluó más de 27% entre abril de 1998 pero el precio relativo de nuestros productos no es excesivamente bajo dadas las enormes devaluaciones que tuvieron lugar en varios de los países con que competimos en los mercados internacionales.

La explicación "stock" sugiere facilitar que nuevos inversionistas compren activos apostando al futuro. Para ello se requiere asumir que las pérdidas de 1999 ya se dieron, que enormes capitales se perdieron y que habrá "cambio de dueños". Deben incentivarse las fusiones y la compra de firmas y bancos, y las transacciones de activos para que se "revelen" sus precios. Los bancos están muy golpeados y no serán quienes tomen riesgos en la situación actual. Por ello es necesario desarrollar nuevamente nuestro precario mercado de capitales.

Algunas de las medidas y leyes recientes apuntan en la dirección correcta. La Ley de Intervención Económica permite promover y agilizar la reestructuración de las deudas de las empresas, y se ha establecido un mecanismo de coparticipación de riesgo crediticio con el IFI y con Bancoldex. La nueva Ley de Vivienda indica que no habrá nuevos alivios.



Fedesarrollo estima un crecimiento de 3% para la economía este año, una recuperación liderada por la industria principalmente, el comercio y la inversión pública del Distrito, con aumentos de todas formas positivos para la agricultura y los servicios. Sólo la minería y la construcción privada arrojarán cifras negativas.

Varias son las razones para nuestro "optimismo moderado". En primer lugar, los resultados de las

encuestas y los datos oficiales conocidos para enero y febrero muestran por fin una tendencia positiva. En segundo lugar, la economía internacional tendrá un efecto neto favorable sobre América Latina y Colombia. Finalmente, la devaluación del año pasado y las bajas tasas de interés actuales repercutirán favorablemente sobre la producción.

La Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo para la industria y el comercio mostró un quiebre en las tendencias desde mediados de 1999, y los resultados oficiales de los meses siguientes permitieron comprobar que habíamos "tocado fondo".

Según las cifras corregidas del Dane, la industria creció 5,8% en diciembre pasado y 5,4% en enero, y los resultados de la EOE para febrero indicarían un aumento superior a 7%. El comercio se incrementó 4,2% en diciembre, y Fedesarrollo proyecta cifras cercanas a 6% para febrero con base en la EOE. La demanda de energía subió 3,5% en febrero de 2000, y las importaciones se elevaron 8,5% en enero.

Por otra parte, la economía internacional tendrá un efecto neto positivo sobre América Latina y sobre Colombia, y es por ello por lo que se proyectan "rebotes" en todos los países de la región: en Chile desde -1,4 % en 1999 a 5% en 2000, en Brasil desde 0,4% a 3%, en Argentina desde -3,3% a 2,6%, y en Venezuela desde -7% a 3%. Colombia "rebotará" con la región.

Estos pronósticos obedecen, a su vez, a las expectativas sobre otras variables internacionales: el dinamismo de las economías desarrolladas, la evolución de los spreads, los términos de intercambio y los flujos de capital. Se esperan resultados relativamente alentadores en todos los frentes.

Se espera que los Estados Unidos continúen jalando la economía internacional durante el año 2000, con un crecimiento superior al 3,5%, y también se proyectan tasas altas, mayores a 3%, para Europa. Japón no caerá tanto como en el pasado, y podría incluso presentar un incremento del producto ligeramente más alto. La sólida situación fiscal en los Estados Unidos permitiría responder exitosamente a una "destorcida" en el precio de las acciones en Wall Street. Por supuesto, el auge de estas economías tendrá un impacto favorable sobre el resto de la economía mundial vía la demanda de importaciones, spreads, términos de intercambio y flujos de capital.

Los spreads de los papeles de la región latinoamericana sobre los del tesoro de los Estados Unidos han disminuido marcadamente desde mediados de 1998, y han vuelto a caer en los meses recientes. Sin embargo, el país no está en la posición privilegiada en que estuvo durante la primera parte de los 90s, y hoy se encuentra en una situación intermedia entre Venezuela y México, pagando spreads similares a los de Brasil y Argentina.

Se espera que los flujos de capital hacia América Latina crezcan 30% en el año 2000, y que para Colombia ellos se dupliquen con respecto al año pasado. La mayoría de estos recursos vendrán de entidades multilaterales, e irán al sector público del país. Sería mejor observar préstamos hacia el sector privado, pero se garantiza al menos que el Gobierno esté financiado, y que no haya mayores incrementos en impuestos.

Finalmente, se esperan precios internacionales relativamente favorables para nuestros productos de exportación en el año 2000: US\$ 22 el barril de petróleo, US\$ 1,10 la libra de café, US\$ 32,4 la tonelada de carbón, y US\$ 2,5 la libra de ferroníquel.

En todos los casos, excepto café, se trata de precios mejores que los de 1999.



Se destaca el efecto positivo de la devaluación de la tasa de cambio sobre las exportaciones, el cual se manifestó en especial durante los últimos 3 o 4 meses. Las exportaciones totales crecieron 7% en 1999, principalmente debido al comportamiento de las tradicionales, en especial petróleo, que aumentaron 15%. No obstante, las exportaciones no tradicionales, que cayeron 2% en el año completo, han crecido a tasas anuales de 19% en noviembre, 4% en diciembre y 43% en enero.

El aumento positivo en las no tradicionales se ha dado para prácticamente todos los mercados y productos. Crecieron a Venezuela a una tasa anual de 112% en enero, a la Comunidad Andina 78%, a Estados Unidos 9% y a Europa 11%; sólo cayeron (-8%) las ventas al Ecuador. Por productos, se destaca el auge de las exportaciones de Maquinaria y Equipo (201%), Metálicas Básicas (124%), Maderas (68%) y Papel y sus Productos (45%).



El moderado optimismo de Fedesarrollo frente al desempeño de la economía colombiana en el 2000, radica en el hecho de que aún persisten varios factores de incertidumbre. En particular, preocupa el comportamiento del sector financiero, sin cuya recuperación es difícil pensar en un repunte sostenido y estable del sector real.

No es fácil crecer cuando los préstamos reales del sector financiero caen a una tasa anual cada vez mayor, superior al 17,4% en enero. Por otra parte, la situación del sector, y principalmente la de la banca pública, se agrava día a día, con lo cual se

mantiene la desconfianza del público en el sistema y a su vez se incrementan los costos para el Estado. Finalmente, a pesar de los esfuerzos del Gobierno en el proceso de saneamiento de las entidades financieras, las medidas de Fogafin no parecen haber arrojado los resultados esperados.

La calidad de la cartera se ha deteriorado mes a mes, y la relación entre la cartera vencida y la total alcanza niveles cercanos a 16%, el doble de los observados a mediados de 1998. La situación se ha agravado especialmente para los bancos públicos, con una relación de 35,5% en enero del 2000, y para las corporaciones de ahorro y vivienda de 25,5%. Los bienes recibidos en dación de pago también han venido aumentando, con una ligera mejoría en enero (que, sin embargo, podría deberse a simples prácticas contables en la banca pública), y las pérdidas continúan siendo muy altas, en especial, nuevamente, en la banca pública y en las CAV.

El impacto de las medidas de Fogafin para sanear la banca privada no ha sido el esperado cuando se observa la evolución de los depósitos o las pérdidas luego de las capitalizaciones. Los primeros prácticamente no crecieron o se han mantenido estancados. Tampoco se ha visto una mejoría sustancial cuando se observa el monto de las pérdidas, las cuales crecieron mes a mes hasta diciembre de 1999 y se han mantenido relativamente estables en enero y febrero.

Más preocupante aún es la situación de las entidades públicas capitalizadas. Las pérdidas en 1999 fueron cercanas a los \$2 billones, mientras el Estado ha inyectado recursos por \$5,2 billones. El gobierno ha anunciado que privatizará o liquidará buena parte de estas entidades, pero la solución concreta aún no aparece. Cada día son mayores los costos de no tomar decisiones en este frente.

Lo que suceda este año con el Congreso será definitivo para la aprobación de la mayoría de los proyectos que componen el paquete de ajuste acordado con el FMI. Estos proyectos están orientados a corregir el desequilibrio fiscal e incluyen para este año la revisión del régimen de transferencias territoriales, la racionalización del gasto público territorial, la reforma al régimen de seguridad social y al régimen del monopolio de rentas de juegos de suerte y azar, y una reforma tributaria.

En la tercera semana de marzo fue presentado al Congreso el proyecto de reforma tributaria que, en términos generales, busca cumplir con los objetivos de optimizar el recaudo, controlar la evasión, simplificar el régimen a los pequeños contribuyentes y reactivar la actividad empresarial.

Pero el aspecto más negativo del proyecto es la propuesta de volver permanente el impuesto del dos por mil. En diversas ocasiones hemos señalado que este impuesto promueve la desintermediación financiera y erosiona la rentabilidad del ahorro especialmente en épocas en las que las tasas de interés son bajas, como sucede actualmente. Pese a que es un tributo de fácil recaudo, debido al ruido que genera sería más adecuado compensar los recursos que se recaudan por este concepto, con una eliminación de la mayor parte de las exenciones al IVA.

Sobre el tema de las transferencias a las regiones, el Gobierno ha planteado mediante un proyecto de reforma constitucional amarrar el giro de los recursos del Gobierno Central a las entidades territoriales, al crecimiento de la inflación más un 1,5%.

Finalmente, aun cuando no se conoce el contenido del proyecto de reforma pensional, el gobierno ha anunciado que se está trabajando en cuatro frentes que permitirán la unificación de las condiciones de jubilación en los sistemas público y privado.

Sin embargo, la aprobación de este paquete quedó en entredicho en días pasados después de que el Gobierno presentara un proyecto de Ley para, entre otros fines, revocar por la vía del referendo el actual Congreso. Con esto, el Gobierno tomó la decisión de darle prioridad a la reforma política, y sacrificó, por ahora, las reformas económicas. Con los cambios en las reglas de juego, y como era de esperar, se creó nuevamente una enorme incerti-

dumbre a nivel de la comunidad internacional y en los agentes domésticos, poniendo en peligro el incipiente proceso de reactivación. Prueba del nerviosismo fue la reacción del mercado cambiario y el aumento del spread de la deuda soberana. Pero además, el incumplimiento de los compromisos adquiridos hace apenas tres meses obliga al Gobierno a renegociar los términos del acuerdo con el FMI.

SUMARIO

MONETARY POLICY IN LATIN AMERICA: UNDERPINNINGS AND PROCEDURES <i>Vittorio Corbo</i> <i>Andrés Elberg</i> <i>José Tessada</i>	897
UNEMPLOYMENT AND WAGES IN CHILE: A DYNAMIC PERSPECTIVE USING SYNTHETIC COHORTS <i>Oswaldo Larrañaga J.</i> <i>Ricardo D. Paredes M.</i>	929
SOME MARKET ACCESS ISSUES FOR DEVELOPING COUNTRIES IN A MILLENNIUM ROUND: RESULTS FROM RECENT WORLD BANK RESEARCH <i>Bernard Hoekman</i> <i>Will Martin</i>	947
ESTIMACIÓN DE UN SISTEMA DE DEMANDA CENSURADO: EL CASO DEL GRAN SANTIAGO <i>José Cancino V.</i> <i>Guillermo Donoso H.</i>	979
ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS EN CHILE: LA VÍA NO PARAMÉTRICA <i>Viviana Fernández M.</i>	1005
EL DÓLAR COMO ACTIVO FINANCIERO: TEORÍA Y EVIDENCIA CHILENA <i>Fernando Lefort</i> <i>Eduardo Walker</i>	1035
ÍNDICE ALFABETICO POR AUTORES	1067

PRECIO SUBSCRIPCIÓN ANUAL 1999 (CUATRIMESTRAL)

Chile	\$	11.000	
América Latina	US\$	44	(incluye envío aéreo)
Europa y USA	US\$	54	(incluye envío aéreo)

NUMEROS SUELTOS O ATRASADOS

Chile	\$	4.000	
Extranjero	US\$	15	(incluye envío aéreo)

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

Pontificia Universidad Católica de Chile

Instituto de Economía

Oficina de Publicaciones

Teléfonos: 686-4314; 686-4312

Casilla 76, Correo 17, Santiago

CHILE

FAX 56-2-5521310

echamorr@volcan.facea.puc.cl

Dirección WEBB: <http://sol.facea.puc.cl/cuadernos>

Cuadernos de Economía

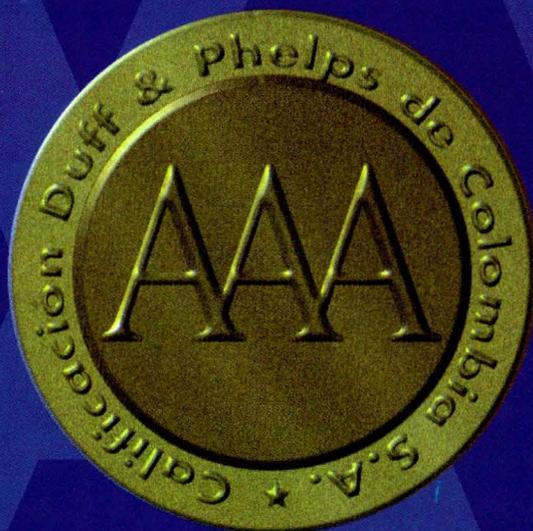
Pontificia Universidad Católica de Chile

Derechos reservados

Inscripción Nº 63.967

(autorizada su reproducción con mención de las fuentes)

Por **tercer**
año consecutivo,
Corfinsura ha sido
calificada **Triple A**



AAA es la más alta calificación que se otorga en el sector financiero a las entidades con factores de riesgo prácticamente inexistentes. Así usted puede seguir depositando en nosotros lo máspreciado que tiene: **Su tranquilidad.**

CORFINSURA

CORPORACION FINANCIERA
NACIONAL Y SURAMERICANA S.A.

La Excelencia hace la Diferencia

PENSAMIENTO IBEROAMERICANO

Revista de Economía Política

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

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

Director: Osvaldo Sunkel

Secretario de Redacción: Carlos Abad

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

Número 19

Enero-Junio 1991

SUMARIO

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

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE AMÉRICA LATINA EN LOS NOVENTA

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

CAPITAL HUMANO, INNOVACION TECNOLÓGICA Y GESTIÓN EMPRESARIAL

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

ESCENARIOS POLÍTICOS Y SOCIALES

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

LAS RELACIONES DE AMÉRICA LATINA CON LOS EE. UU. Y LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA

- José Miguel Insulza, Estados Unidos y América Latina en los noventa.
- Bruce M. Bagley y Juan Gabriel Tokatlán, Droga y dogma: La diplomacia de la droga de Estados Unidos y América Latina en la década de los ochenta.
- Piero Gleijeses, Reflexiones sobre la victoria de los Estados Unidos en Centroamérica.
- Jorge Grandí, Las dimensiones del Mercado Único Europeo y América Latina: Implicaciones y reflexiones sobre algunos interrogantes.

FIGURAS Y PENSAMIENTO: Homenaje a Aníbal Pinto

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

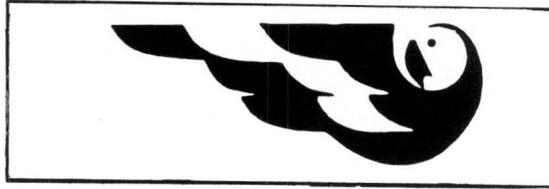
Y LAS SECCIONES FUJAS DE

- Reseñas Temáticas: Examen y comentarios —realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión— de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema. Se incluyen seis reseñas realizadas por E. Lander, L. E. Lander, L. Gómez Calcaño, M. López Maya y H. Sonntag, Alfredo Stein y Marshall Wolfe (latinoamericanas); Carlos Berzosa, Manuel Ricardo López Aísa y Marisa Loredo (españolas).
- Revista de Revistas Iberoamericanas: Más de 1.100 artículos, publicados en las principales revistas académicas y científicas de Iberoamérica, clasificados en un índice alfabético-temático de economía política.
- Suscripción por cuatro números: España y Portugal, 6.600 pesetas; Europa, 60 dólares; América Latina, 50 dólares y resto del mundo, 70 dólares.

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

Indicadores de Coyuntura

Adpostal



Llegamos a todo el mundo !

**CAMBIAMOS PARA SERVIRLE MEJOR
A COLOMBIA Y AL MUNDO**

ESTOS SON NUESTROS SERVICIOS

VENTA DE PRODUCTOS POR CORREO

SERVICIO DE CORREO NORMAL

CORREO INTERNACIONAL

CORREO PROMOCIONAL

CORREO CERTIFICADO

RESPUESTA PAGADA

POST EXPRESS

ENCOMIENDAS

FILATELIA

CORRA

FAX

LE ATENDEMOS EN LOS TELEFONOS

243 8851 - 341 0304 - 341 5534

980015503

FAX 283 3345

I. Indicadores de la actividad productiva

CRECIMIENTO DEL PIB

- ◆ La economía colombiana se redujo aproximadamente 4,8% durante 1999, la mayor caída registrada en el siglo. Aún no existen datos oficiales para el cuarto trimestre, pero Fedesarrollo estima que la economía pudo caer cerca de 1,5%.
- ◆ Desagregando por sectores se evidencia que las contracciones más altas se presentaron, en su orden, en el sector de la construcción (-22,3%), en la industria (-13,5%), en el comercio (-9,2%)

Cuadro 1. TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB TOTAL Y POR SECTORES (Anual)

	1999 (e)	2000 (pr)
Sector agropecuario	-2,5	1,1
Café pergamino	-20,0	1,4
Resto de productos agropecuario	-0,6	1,1
Minería	8,1	-0,7
Petróleo	13,6	-4,8
Carbón	-	20,2
Resto de la minería	-	0,8
Industria	-13,5	6,0
Construcción	-22,3	2,5
Servicios	-3,8	1,9
Comercio, restaurantes y hoteles	-9,2	3,9
Transporte y almacenamiento	-3,0	3,4
Servicios financieros	-7,8	3,4
Servicios personales	2,4	3,2
Servicios domésticos	-	3,8
Alquiler de vivienda	-	2,2
Servicios del gobierno	3,7	-1,5
PIB total	-4,8	3,0

(pr): Proyectado; (e): estimado.
Fuente: Dane, DNP y Fedesarrollo.

y en los servicios financieros (-7,8%). Sin embargo, para el total de servicios la disminución del producto fue menor (-3,8%). El desempeño de la agricultura tampoco fue favorable durante 1999 con una caída de 2.5%, especialmente debido que la cosecha cafetera se redujo 20%, mientras el resto de productos lo hizo en 0,6%. En contraste, la minería fue el único sector que registró un crecimiento positivo e importante de 8,1%, apoyado en el ascenso de la explotación petrolera (13,6%) que se vio beneficiada por la elevada cotización que alcanzó el crudo en el mercado internacional durante los últimos meses del año.

- ◆ La demanda interna decreció 9,8% en 1999 frente al año anterior, producto del desplome de la inversión y del consumo domésticos. En efecto, la inversión privada cayó a una tasa cercana a 65,4% en términos reales, mientras la pública se contrajo 3,3%. Asimismo, el consumo privado se redujo 4,6% y el público creció 3,7%, a pesar de los enormes esfuerzos del Gobierno por ajustar el gasto público. En total, el consumo registró una caída de 2,6%.
- ◆ En línea con lo anterior, las importaciones sufrieron un descenso importante de 15,4%, mientras las exportaciones crecieron 12,3%, favorecidas por la devaluación registrada a lo largo del año. Se espera que la tendencia favorable del sector exportador se mantenga a lo largo del 2000, y así jalone al resto de la economía hacia una tasa de crecimiento positiva.
- ◆ Para Fedesarrollo, el año 2000 será un mejor año que el anterior, aunque se prevé que el crecimiento no será muy alto y, en efecto, las pro-

yecciones apuntan a un crecimiento del PIB de 3,0% para el 2000. Todas las ramas cambiarán su tendencia y registrarán ascensos en su producción, excepto por la minería. El sector que se verá más fortalecido este año será la industria, que alcanzará un crecimiento de 6,0% frente a 1999. Por su parte, la construcción se recuperará y crecerá a una tasa cercana a 2,5%, pues se estima que este sector se verá favorecido tanto por mayores facilidades de acceso al crédito como por el nuevo sistema de financiación de vivienda.

- ◆ El sector de los servicios aumentará en el agregado 1,9%. El único rubro que presentará un crecimiento negativo son los servicios del gobierno, que se contraerán 1,5%, reflejo del compromiso del mismo para reducir el déficit durante este año. Incluso se espera que los servicios financieros presenten un aumento, donde se destacan los servicios domésticos con 3,8% y los personales con 3,2%.
- ◆ La agricultura apenas crecerá 1,1%, pues mientras el café y otros agrícolas tendrán tasas de crecimiento positivas (de 1,4% y 14,9% respectivamente), productos como los alimentos agrícolas y los cereales registrarán descensos de -4,2% y -7,6%, respectivamente.
- ◆ En oposición al comportamiento de las ramas ya mencionadas, la minería se contraerá 0,7% como consecuencia de la menor explotación petrolera (-4,8%), aunque se verá parcialmente compensada por las tasas de crecimiento positivas de otros productos como el carbón cuyo aumento se estima en 20%.
- ◆ En el año 2000 la inversión se reactivará en forma importante, en gran parte por el comportamiento favorable de las tasas de interés y porque se espera una reactivación del crédito durante el año. En efecto, Fedesarrollo proyecta que la in-

versión privada aumentará 28,8% en términos reales, mientras la pública lo hará a una tasa cercana a 7,5%, para en el agregado crecer 21,9%. Por su parte, el consumo aumentará 1,5% respecto a 1999, lo cual se explica particularmente por la reducción del consumo del Gobierno en 1,5% (se reitera que éste será un año de austeridad para el sector público), frente al aumento en el consumo privado de 2,5%. Lo anterior se traducirá en una expansión de la demanda interna de 4,9% para el 2000.

- ◆ Ante la reactivación de la demanda interna y la esperada estabilidad cambiaria, se proyecta que las importaciones se recuperen y crezcan a una tasa de 13%. En adición, las exportaciones aumentarán 9,2% favorecidas tanto por políticas del Gobierno contenidas en el Plan de Desarrollo, como por la mayor demanda de éstas en países como Estados Unidos y los socios de la Comunidad Andina (cuyas economías se reactivarán también este año).

Cuadro 2. CRECIMIENTO DEL PIB POR TIPO DE GASTO (Crecimiento anual)

	1999 (e)	2000(pr)
PIB	-4,8	3,0
Consumo total	-2,6	1,5
Privado	-4,6	2,5
Público	3,7	-1,5
Inversión total	-40,3	21,9
Privada	-65,4	28,8
Pública	-3,3	7,5
Demanda interna	-9,8	4,9
Exportaciones	12,3 ^a	9,2
Importaciones	-15,4 ^a	13,0

^a Este dato está calculado a partir de las cifras de importaciones en pesos constantes de 1999.

(e): Estimado; (pr): Proyectado.

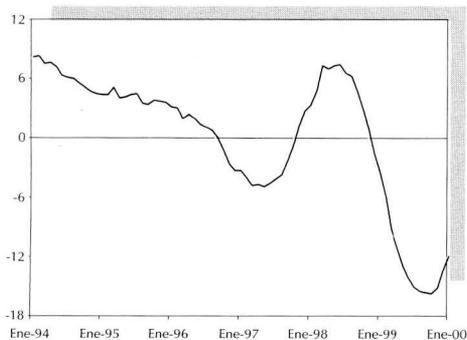
Fuente: Dane, Conpes y proyecciones de Fedesarrollo.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

- ◆ Sin duda, el sector que más se golpeó por la recesión durante 1999 fue la industria. Su producción declinó 13,5% frente a 1998, y excluyendo trilla la caída fue de 13,6%. Ante esta situación los empresarios tuvieron que reducir su planta de personal llevando a que el empleo industrial se contrajera 11% en el año.
- ◆ El único sector cuya producción aumentó en 1999 frente al año anterior fue el de derivados de petróleo. Dicha situación se atribuyó a la mayor extracción de crudo y a los mejores precios en el mercado internacional. Así, la producción de derivados aumentó 11,5%, mientras sus ventas externas lo hicieron en 87% en el mismo período. Se destaca sin embargo, la caída en el nivel de empleo de este sector de 24,5%, la segunda mayor entre el grupo. La producción tabacalera, que hasta octubre había tenido tasas positivas de crecimiento, presentó para el año una disminución de 4,2% debido a la competencia desleal del contrabando.

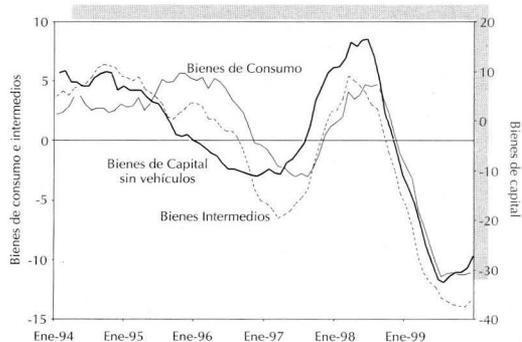
- ◆ Contrastan los sectores de equipo y material de transporte, calzado y productos minerales no metálicos que tuvieron los peores desempeños, y registraron caídas superiores al 30% en su producción. Esto se reflejó a su vez en la menor contratación de empleados por parte de las firmas pertenecientes a estos subgrupos. Vale la pena mencionar que en el sector de calzado la reducción de personal llegó a niveles de casi 50% en el año.
- ◆ La menor caída del empleo frente a la de la producción industrial llevó a que la productividad laboral promedio del sector se contrajera 6% en 1999. Las excepciones fueron los sectores de madera, papel y sus productos, y derivados de petróleo producidos en refinería, que presentaron aumentos en su productividad en igual período.
- ◆ Los datos más recientes de enero mostraron un cambio en la tendencia importante al registrar un crecimiento de 5,4% sin incluir trilla frente a igual mes del año anterior. La gran mayoría de sectores presentaron crecimientos positivos entre

Gráfico 1A. PRODUCCIÓN INDUSTRIAL SIN TRILLA DE CAFÉ (Crecimiento anual acumulado del índice) Enero 1994 - enero 2000



Fuente: Muestra Mensual Manufacturera del Dane.

Gráfico 1B. PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (Crecimiento anual acumulado) Enero 1994 - diciembre 1999



Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

períodos. Aquellos que continuaron cayendo fueron los grupos de otros productos químicos (-21%), tabaco (-14,1%) y la industria del cuero excepto calzado y otras prendas de vestir (-8%).

- ◆ En forma similar, las ventas industriales crecieron en enero 9,5% (sin incluir trilla) respecto al mismo mes del año anterior. Los grupos de productos que tuvieron los mayores aumentos en ventas entre períodos fueron: tabaco (76%), maquinaria y aparatos eléctricos (46,64%), industrias básicas

de hierro y acero (35,6%) y prendas de vestir excepto calzado (28%).

- ◆ De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo (EOE), en enero los industriales habían dicho que su situación económica era menos favorable que en diciembre, pero en febrero afirmaron que ésta había mejorado. Mientras en enero la situación era mala para un 30% de los encuestados, en febrero un 21% seguía pensando lo mismo. De hecho, en ese mismo

Cuadro 3. INDICADORES DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (Variación porcentual)

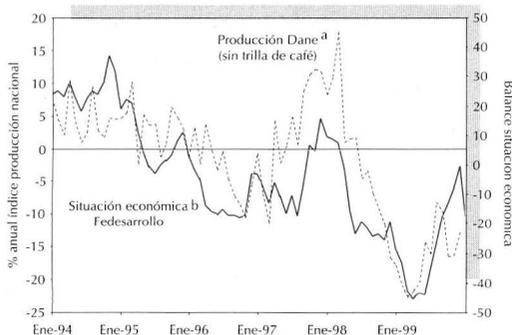
	Producción		Empleo		Salario real	
	Dic 98/dic 97	Enero 00/99	Dic 98/dic 97	Enero 00/99	Dic 98/dic 97	Enero 00/99
Hierro y acero	-1,3	71,5	-6,3	-6,5	8,8	15,2
Equipo profesional y científico	-10,8	48,3	-8,3	-5,2	2,6	3,2
Metales no ferrosos	-24,4	32,8	-11,8	-5,5	-1,1	5,7
Maquinaria, aparatos eléctricos	-21,6	30,3	-23,6	-14,7	0,7	3,2
Industrias diversas	-20,8	27,2	-9,8	-20,3	6,0	n.d.
Caucho	-16,8	19,7	-14,1	-1,7	4,1	16,1
Papel	-4,8	17,9	-13,1	-2,8	11,4	5,2
Industria de madera	-18,1	17,3	-23,3	-14,7	0,9	26,1
Textiles	-10,0	15,2	-8,6	5,5	5,1	18,9
Vestuario	-11,1	13,8	-8,7	-5,5	7,6	37,8
Imprentas y editoriales	-22,9	10,4	-9,8	-7,7	4,8	7,6
Químicos	-10,1	7,7	-5,5	-6,7	7,6	7,4
Barro, loza y porcelana	-16,0	7,4	-12,7	-16,0	4,5	13,5
Prod.metálicos excepto maquinaria	-15,6	6,5	-14,3	-6,9	4,6	5,5
Petróleo	11,5	5,1	-24,5	-2,0	-10,9	13,6
Vidrio	-25,3	4,4	-11,0	-19,2	3,1	11,7
Otros derivados del petróleo	-12,3	4,4	-13,6	-10,5	1,8	5,0
Plásticos	-10,5	3,9	-7,9	-3,9	4,4	2,7
Equipo y material de transporte	-45,9	2,6	-20,5	-16,8	1,3	-2,9
Alimentos (sin trilla)	-5,0	-1,3	-5,8	-4,8	2,7	-1,4
Bebidas	-12,9	-4,4	-5,6	-4,1	3,5	3,7
Productos minerales no metálicos	-29,4	-4,7	-22,5	-20,9	2,4	0,8
Maquinaria excepto la eléctricos	-28,1	-5,9	-22,6	-18,0	2,2	6,8
Calzado	-35,2	-7,6	-30,6	-13,0	1,7	20,0
Muebles de madera	-28,9	-7,7	-20,9	-21,9	-1,9	37,6
Cuero, pieles, excepto calzado	-9,8	-8,0	-13,7	2,9	5,5	-15,8
Tabaco	3,6	-14,1	-0,8	0,1	11,6	26,1
Otros productos químicos	-20,2	-21,0	-10,3	-16,5	8,1	15,9
Total	-13,5	3,3	-11	-7,2	4,4	8,5
Trilla de café	-13,0	-24,6	-28,1	-36,0	-1,9	5,8
Total excepto trilla	-13,6	5,4	-11,4	-7,0	4,5	8,5

Fuente: Muestra Mensual Manufacturera del Dane.

mes el 22% de los participantes percibió que su situación económica era buena. Hay que agregar que el balance registrado en febrero fue el mayor alcanzado desde abril de 1998.

- ◆ Adicionalmente, el balance de la actividad productiva fue positivo en febrero tras dos meses negativos. De hecho, en febrero para el 43% de los empresarios la actividad fue similar a la del mes anterior, mientras para el 37% fue mejor, y para el 20%, peor.
- ◆ La capacidad utilizada por las empresas llegó a un punto alto en el mes noviembre con 68,6%, pero el porcentaje de utilización de los equipos se redujo en los meses posteriores hasta llegar a 65,6%. El promedio para 1999 fue de 63,7%, nivel inferior en cuatro puntos porcentuales al promedio alcanzado en el año anterior (67,5%).
- ◆ En materia de pedidos, el mes de febrero no fue muy alentador. En opinión del 46% de los indus-

Gráfico 2A. ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y SITUACIÓN ECONÓMICA DEL SECTOR INDUSTRIAL Enero 1994- noviembre 1999



^a Tasa de crecimiento anual del índice de producción. Datos hasta noviembre de 1999.

^b Balances: diferencia entre porcentaje de respuestas: positivas (más, alto, mayor, bueno) y negativas (menos, bajo, menor, malo).

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo y Dane.

Gráfico 2B. EXISTENCIAS Y PEDIDOS (Balances suavizados) Enero 1994 - febrero 2000

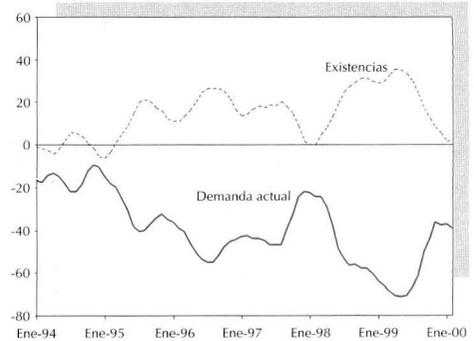


Gráfico 2C. EXPECTATIVAS DE SITUACIÓN ECONÓMICA (Balances suavizados) Enero 1994 - febrero 2000

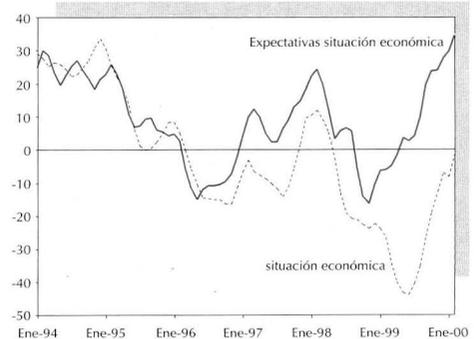
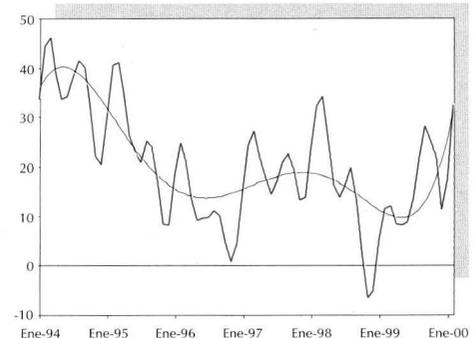


Gráfico 2D. EXPECTATIVAS DE PRODUCCIÓN PARA EL PRÓXIMO TRIMESTRE (Balances suavizados) Enero 1994 - febrero 2000



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 2E. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA DEL SECTOR INDUSTRIAL
 Febrero 1994 - febrero 2000

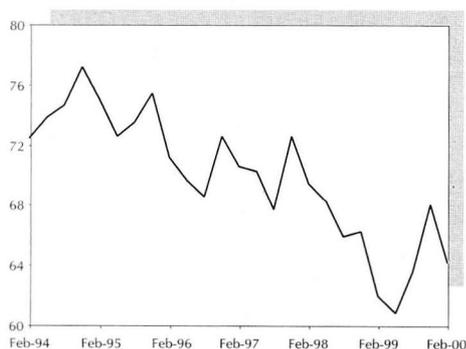
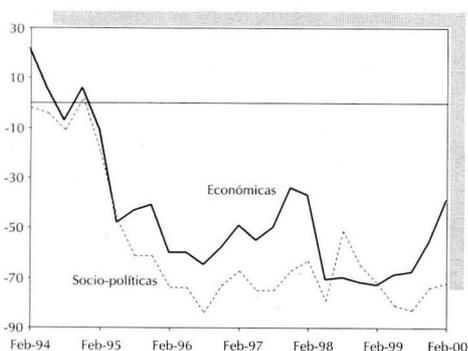


Gráfico 3. CONDICIONES PARA LA INVERSIÓN
 Febrero 1994 - febrero 2000



Fuentes: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

triales encuestados, los pedidos disminuyeron respecto al mes anterior, mientras para el 10% aumentaron y para el restante 44% permanecieron iguales. Sin embargo, esta situación no se tradujo en un aumento en el volumen de existencias, pues para la gran mayoría (75%) éste permaneció en niveles normales. Sólo un 15% opinó que sus existencias eran grandes. Esta tendencia de reducción de existencias ha venido dándose en forma continua desde agosto del año pasado.

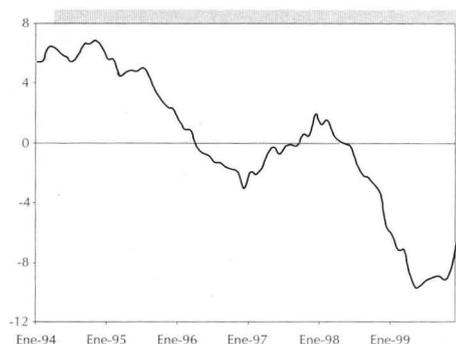
- ◆ Hacia el futuro los encuestados perciben que la situación productiva tenderá a mejorar. En efecto, 47% de ellos cree que su nivel de producción será mayor al actual en los próximos tres meses, mientras un 49% piensa que se mantendrá, y sólo un 4% opina que disminuirá. Cabe mencionar que esta última cifra es la menor registrada desde 1998. Los empresarios son optimistas frente a su situación económica en los próximos seis meses, ya que el 41% de ellos confía en que será mejor, frente a un 7% que cree que será desfavorable. La proporción de encuestados que percibe que la situación económica irá mejorando en el transcurso del año ha tenido un aumento considerable desde junio pasado, cuando dicha cifra correspondía al 23% de los participantes.
- ◆ Dos aspectos en los que no se ven aún claras mejorías son las condiciones económicas y de situación política: ambas son percibidas como desfavorables por la mayoría de los encuestados. Sin embargo, este porcentaje ha venido reduciéndose desde mayo pasado: mientras en dicho mes para el 74% y el 82% de los encuestados las condiciones económicas y la situación política eran desfavorables, en febrero estos porcentajes cedieron respectivamente a 52% y 75%.

ACTIVIDAD COMERCIAL

- ◆ Las ventas minoristas excluyendo combustibles disminuyeron 6,6% en términos reales en 1999 frente al año anterior, tasa más negativa que la registrada en 1998 (-5,6%). Sin embargo, en el último trimestre de 1999 se comenzó a observar una recuperación de las mismas, y las ventas aumentaron 0,1% respecto al mismo período del año anterior. Cabe mencionar que esta fue la primera cifra positiva registrada en los últimos dos años.

- ◆ Todos los sectores experimentaron una contracción en sus ventas a lo largo de 1999. La excepción fueron las farmacias cuyas ventas se vieron favorecidas en gran parte por las promociones que se hicieron a lo largo del año. Aquellos grupos cuyas ventas sufrieron las menores reducciones fueron los de vestuario y calzado (-1,4%), muebles y electrodomésticos (-1,6%), y alimentos y bebidas (-2,8%).
- ◆ Las ventas de vehículos y repuestos fueron sin duda las más golpeadas. Su caída de 38,4% puede explicarse tanto por el estado mismo de la economía, como por la restricción del crédito de consumo y por el aumento acelerado en el precio de la gasolina. El golpe fue mayor para los importadores de vehículos que adicionalmente tuvieron que enfrentar una devaluación en términos nominales de aproximadamente 24%.
- ◆ En febrero la situación económica para el 64% de los comerciantes fue aceptable, según lo in-

Gráfico 4. ÍNDICE DE VENTAS DEL COMERCIO (Crecimiento anual acumulado)
Enero 1994 - diciembre 1999



Fuente: Muestra Mensual del Comercio al por Menor del Dane.

dicen los resultados de la Encuesta de Opinión. Un 19% percibió que fue mala, mientras para el 17% fue buena, resultados se tradujeron en un balance negativo pero inferior al registrado en los meses anteriores. La situación aún mala es reflejo de los problemas que continúan enfren-

Cuadro 4. COMERCIO MINORISTA POR SECTORES (Crecimiento año corrido)

		Total sin combustible	Cacharrerías, bazares y misceláneas	Alimentos y bebidas	Vestuario y calzado	Farmacias	Muebles y electrodomésticos	Artículos de ferretería	Vehículos y repuestos	Mercancías no calificadas
1997	I	1,9	1,8	2,1	8,4	-3,6	12,4	-11,5	-4,4	-4,7
	II	0,7	14,6	-3,6	8,4	-1,3	18,4	1,5	-3,8	-1,4
	III	0,5	19,9	-6,4	10,2	-6,8	14,3	0,7	5,7	4,5
	IV	3,1	13,0	-6,3	10,4	-2,8	27,6	-2,9	17,7	-0,4
1998	I	-3,6	4,1	-8,5	-1,6	-0,5	5,2	5,1	4,3	-0,4
	II	-2,2	2,3	-5,9	4,9	-4,1	14,7	-8,5	-5,5	-7,2
	III	-7,8	-8,3	-6,4	-3,7	-7,4	2,9	-19,4	-23,6	-11,4
	IV	-8,2	-6,8	-0,9	-8,1	-7,8	-15,6	-28,1	-26,6	-14,8
1999	I	-10,9	-8,9	-5,4	-2,4	-5,6	-18,1	-36,0	-42,1	-5,0
	II	-11,9	-13,8	-3,6	-13,1	-0,4	-17,8	-41,3	-41,2	-9,6
	III	-4,8	-2,1	-2,4	1,0	4,4	5,8	-34,8	-35,2	-7,7
	IV	0,1	5,6	0,0	5,7	9,1	21,9	-30,4	-33,7	-5,3
Diciembre										
1998/1997	-5,6	-3,0	-5,4	-3,0	-5,0	0,4	-13,7	-13,5	-9,6	-8,5
1999/1997	-6,6	-3,8	-2,8	-1,4	1,9	-1,6	-35,8	-38,4	-6,7	-6,7

Fuente: Muestra Mensual de Comercio al Por Menor del Dane.

Gráfico 5A. INDICADORES DE OPINIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD COMERCIAL (Balances suavizados) Enero 1994 - enero 2000

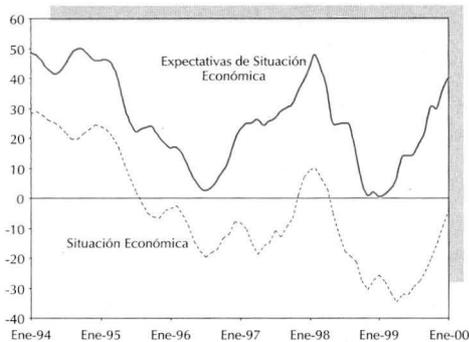


Gráfico 5B. NIVEL DE PEDIDOS Y EXISTENCIAS

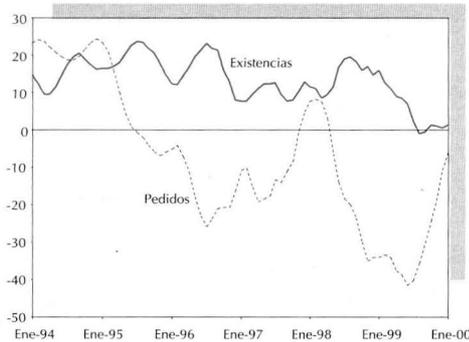
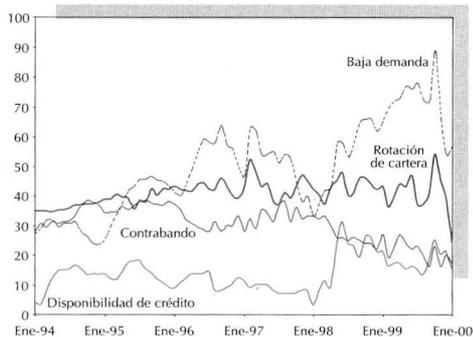


Gráfico 5C. PROBLEMAS EN EL COMERCIO



Fuente: Encuesta de Comercio de Fedesarrollo y Fenalco.

tando los comerciantes por la baja demanda doméstica, la lenta rotación de la cartera y el contrabando, principalmente. Sin embargo, el balance alcanzado en febrero es el menos negativo que se registra desde mayo de 1998.

- ◆ A pesar de esto, hay mucho optimismo frente a la situación económica para los próximos seis meses: el 54% de los encuestados cree que será mejor que su situación actual, mientras 39% piensa que será igual, y sólo un 8% percibe que será más desfavorable. Gran parte de sus expectativas recae sobre la reactivación de la demanda interna y las facilidades que les otorgue el gobierno para acceder a créditos. La proporción de comerciantes que espera que en el futuro las condiciones sean mejores ha venido en ascenso desde octubre.

ACTIVIDAD CONSTRUCTORA

- ◆ El censo de la construcción al mes de enero arroja datos que reiteran la grave situación por la que está atravesando dicho sector. Del área censada durante ese mes, 47,1% estaba en parálisis, y de ese porcentaje un 68,8% correspondía a vivienda. El área total restante estaba repartida entre 37,8% de área activa, y apenas 15% de área culminada.
- ◆ Entre octubre y enero el área inactiva y el área culminada se incrementaron 2,5% y 9,2%, mientras aquella en proceso de construcción disminuyó 15,3%. Se destaca el aumento en el área inactiva superior al promedio en la ciudad de Barranquilla (29,3%), que aportó 2,7 puntos a la variación total.
- ◆ Entre los mismos períodos comparados, las construcciones en proceso que tuvieron las mayores reducciones fueron las de hoteles (60,5%), bodegas (47%), comercio (35,5%) y vivienda multi-

Cuadro 5. INDICADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN (Tasas de crecimiento año corrido)

	99/98	00/99
Enero		
Licencias aprobadas para la construcción (miles de mt ²)		
Total nacional	-43,6	-31,1
Bogotá	-7,8	-36,7
Resto del país	-53,5	-28,0
Licencias aprobadas para la construcción de vivienda (miles de mt ²)		
Total nacional	-57,4	-37,0
Bogotá	-20,5	-58,0
Resto del país	-66,8	-24,1
Valor nominal acumulado del flujo neto de préstamos de las CAVs (millones de pesos)		
Préstamos aprobados		
Constructores	-57,7	-69,7
Individuales	-68,8	-82,1
Otros	-83,7	-63,9
Préstamos entregados		
Constructores	-58,8	-50,0
Individuales	-63,4	-59,6
Otros	-5,3	-85,2
Préstamos entregados		
Constructores	-86,7	-64,6
Otros	-45,5	72,4
Diciembre		
Producción de cemento (toneladas)		
Producción total según Dane	-4,6	-20,6
Índice de costos de la construcción		
	16,8	10,1

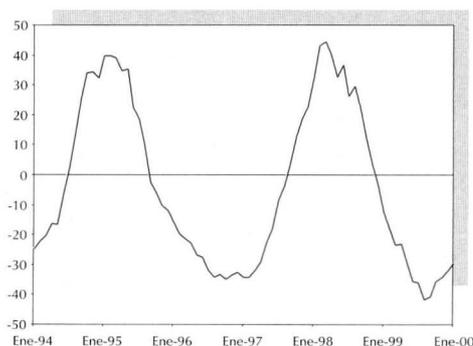
Fuente: Dane, ICAV, ICPC.

familiar (17,9%). Contrasta el aumento robusto en el área para instituciones educativas (48,7%).

- ◆ La grave crisis del sector de la construcción se reflejó en la caída en la producción de cemento para 1999 de 20,6% anual. Sin embargo, dicha cifra es la menor alcanzada desde julio pasado cuando el descenso fue de 23,8% año corrido frente a igual período de 1998.

- ◆ La sobreoferta de vivienda se tradujo en 1999 en una disminución de precios importante: el índice de costos de construcción de vivienda aumentó sólo 10,1% anual, el menor incremento registrado desde 1984. Comparado con el del año anterior, el aumento de 1999 fue inferior en casi siete puntos porcentuales.
- ◆ Por su parte, las licencias aprobadas para la construcción disminuyeron 31,1% en enero del 2000, una reducción inferior a la del mismo mes de 1999 cuando fue de 43,6%. Sin embargo, se aprobaron 168 mil metros cuadrados menos este año que igual mes del año anterior, de los cuales aproximadamente 142 mil pertenecían a vivienda. En el caso particular de Bogotá, la situación fue crítica y contraria a la tendencia global pues la caída fue mucho más elevada en enero del presente año (-36,7%) que en enero de 1999 (7,8%).
- ◆ La actividad constructora se ha visto severamente afectada por la restricción de los créditos: en el mes de enero los préstamos aprobados por las CAV sumaron \$24.488 millones, monto inferior en 70% al registrado en el mismo mes del año anterior. Lo mismo ocurrió con los préstamos entregados pues en enero se desembolsaron créditos

Gráfico 6. ÁREA APROBADA PARA LA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA (Crecimiento anual acumulado) Enero 1994 - enero 2000



Fuente: Dane.

Gráfico 7A. ACTIVIDAD CONSTRUCTORA (Balances)* I trimestre 1994 - IV trimestre 1999

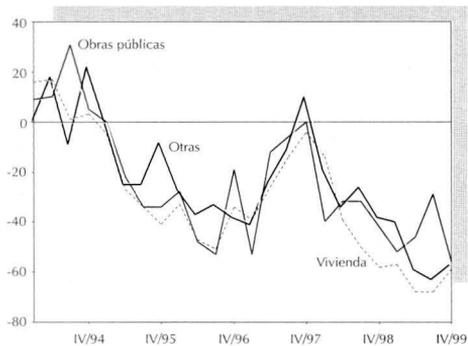


Gráfico 7D. SITUACION ECONOMICA Y EXPECTATIVAS (Balances)* I trim 94 - IV trim 99

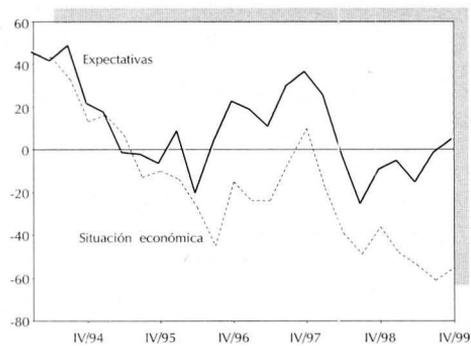


Gráfico 7B. INICIACIÓN DE PROYECTOS DE VIVIENDA DURANTE EL TRIMESTRE (%) I trimestre 1994 - IV trimestre 1999**

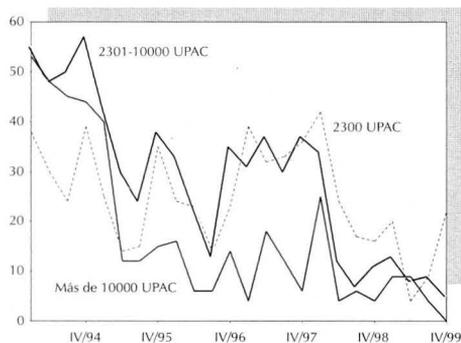


Gráfico 7E. VENTAS DE VIVIENDA (Balances)* I trimestre 1994 - IV trimestre 1999

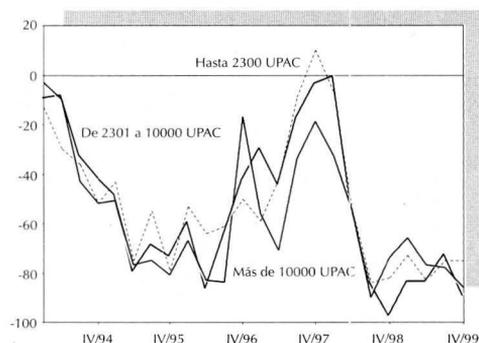


Gráfico 7C. FACTORES DETERMINANTES DE LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA DE VIVIENDA (Balances*) I trimestre 1994 - IV trimestre 1999

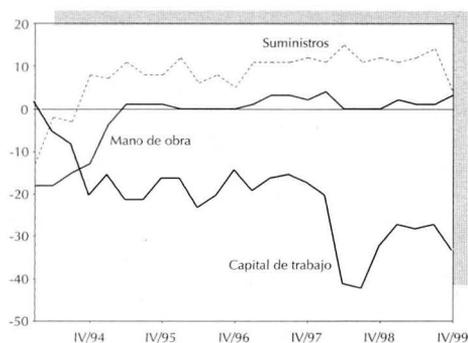
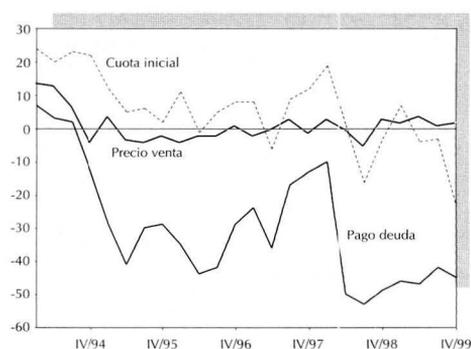


Gráfico 7F. FACTORES QUE INFLUYEN EN LAS VENTAS DE VIVIENDA (Balances)* I Trimestre 1994 - IV trimestre 1999



* Diferencia entre porcentajes de respuestas favorables y desfavorables.

** Porcentaje de respuestas positivas.

Fuente: Encuesta de construcción de Fedesarrollo y Camacol Cundinamarca.

* Diferencia entre porcentajes de respuestas favorables y desfavorables.

Fuente: Encuesta de construcción de Fedesarrollo y Camacol Cundinamarca.

para la construcción por \$26.066 millones, es decir, 59,6% menos que los recursos provistos en igual mes de 1999.

- ◆ En el último trimestre de 1999 sólo 46% de los constructores tenían a su cargo obras en ejecución, según lo indica la Encuesta de Opinión realizada por Fedesarrollo. Cabe destacar que este es un nivel históricamente bajo, nunca registrado desde 1991 cuando se inició la encuesta. En el caso de los constructores de vivienda la situación desmejoró, pues sólo un 44% de ellos tenía a su cargo obras.
- ◆ Sólo 8% de los constructores encuestados tuvo a su cargo más obras en el último trimestre del año pasado frente a igual período del 1998 y, por el contrario, el 79% construyó menos. La situación fue especialmente crítica para los constructores de vivienda, dentro de los cuales un 83% tuvo menos obras en ejecución, y apenas un 6% construyó más.
- ◆ Las expectativas de construcción para el próximo trimestre, aunque no son muy alentadoras, son las menos negativas registradas desde junio de 1998. En efecto, 26% de los encuestados planea construir más (frente a 15% reportados el trimestre anterior), 38% espera mantener su nivel actual y 36%, estima que construirá menos (frente a 45% el trimestre anterior).
- ◆ Para el 64% de los encuestados su situación económica es mala, mientras para el 27% aceptable, y para el restante 9% es buena. Llama la atención el hecho que la proporción de constructores para los que su situación económica es desfavorable sigue creciendo.
- ◆ Sólo 11% de los constructores reportaron que iniciaron construcciones de vivienda en el cuarto trimestre del año pasado, frente a un 89% que no

lo hizo. Los inicios de obras más afectados fueron los de estratos altos, en cuyo caso 100% de los constructores reportaron no haber iniciado obras. Los más favorecidos fueron la vivienda de estrato bajo, pues 22% de los encuestados confirmaron haber comenzado construcciones.

ACTIVIDAD MINERA

- ◆ Durante 1999 se produjeron 813,2 mil barriles diarios promedio de petróleo, es decir, 7,8% más que en 1998 por el mayor volumen de producción generado en los campos de Cusiana y Cupiagua.
- ◆ En enero pasado el precio internacional de crudo continuó al alza hasta ubicarse en promedio en US\$25,3 por barril. Este aumento responde al acuerdo de recorte de producción entre países de la OPEP y algunos no OPEP, así como a la mayor demanda por combustibles de los países industrializados. En marzo del 2000 la cotización del petróleo en los mercados internacionales alcanzó un máximo histórico hasta ubicarse en US\$31,7 por barril, cotización que empezó a descender en abril tras un acuerdo con la OPEP para ampliar la oferta mundial de crudo.
- ◆ A pesar de los precios internacionales favorables, el volumen de producción de los campos colombianos ha venido reduciéndose desde junio pasado cuando alcanzó un volumen de 836,5 mil barriles diarios. Esta situación se ha traducido en menores exportaciones: mientras en julio se exportaron aproximadamente 398 mil barriles diarios, a diciembre de 1999 esta cifra se dedujo a 277 mil barriles por día.
- ◆ En enero se suministraron 582,6 mbtu/día de gas, es decir 83,2 mbtu/día más que el promedio registrado durante 1999. Si se compara con el mismo mes del año pasado se observa que el suministro aumentó 25,3%.

Gráfico 8A. PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO
(Miles de barriles diarios)
Enero 1994 - enero 2000

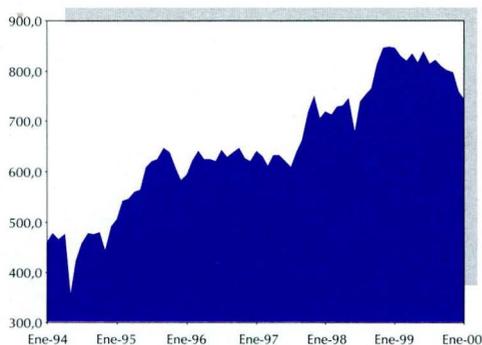


Gráfico 8B. PRECIO EXTERNO DEL PETRÓLEO
(Dólares/barril)
Enero 1994 - enero 2000

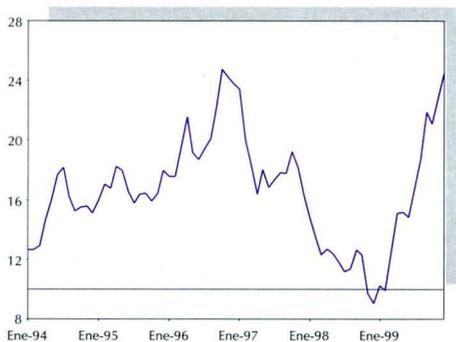
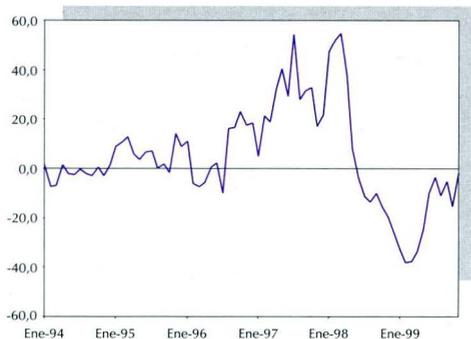


Gráfico 8C. SUMINISTRO DE GAS NATURAL
(MBTU/día)
Enero 1994 - enero 2000



Fuentes: Ecopetrol.

ACTIVIDAD AGRÍCOLA

- ◆ Entre enero y febrero de este año se produjeron 1,39 millones de sacos de 60kg de café pergamino, lo que implica una reducción de 125 mil sacos frente al mismo período del año anterior. Este hecho ha estado asociado principalmente a la alteración de los ciclos de lluvias.
- ◆ En los mismos dos meses, las exportaciones cafeteras ascendieron a 1,19 millones de sacos, cifra inferior en 517 mil a la registrada en igual período de 1999, lo que equivale a una reducción del orden de 30%.
- ◆ Después de que el precio interno se hubiera ubicado en diciembre pasado en \$420,617/carga, éste experimentó caídas sucesivas en los meses siguientes hasta llegar a \$354,297/carga en febrero. Dichas disminuciones se atribuyen principalmente a la reducción de la cotización internacional del café colombiano, que pasó de 140,35 centavos de dólar/libra en diciembre a 124,7 centavos en febrero. Dicho precio es sin embargo

Cuadro 6. PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO Y SUMINISTRO DE GAS NATURAL

		Producción petróleo (BPDC)	Suministro gas natural (MBTU/día)
1999	Enero	843.328	484.632
	Febrero	828.441	464.944
	Marzo	816.469	471.529
	Abril	839.620	486.019
	Mayo	812.800	479.425
	Junio	836.540	493.187
	Julio	811.421	516.762
	Agosto	819.160	474.282
	Septiembre	807.912	557.690
	Octubre	798.958	478.379
	Noviembre	794.526	509.447
	Diciembre	756,500	575.976
2000	Enero	741,260	582,569

Fuente: Ecopetrol.

levemente superior al promedio de 1999 que fue de 116,4 centavos de dólar/libra. Según la Federación Nacional de Cafeteros, la mejoría frente al año pasado se atribuye tanto a las expectativas de menor producción en Brasil como al fenómeno de la Niña. No obstante, el precio de los otros suaves se ha visto más afectado pues a febrero se ubicó en 103,4 centavos de dólar/libra, nivel similar al registrado a lo largo del año anterior.

Agricultura no cafetera

- ◆ Datos preliminares suministrados por el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural para 1999

Gráfico 9A. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN Y EXPORTACIÓN DE CAFÉ (Crecimiento anual acumulado) Enero 1994 - febrero 2000

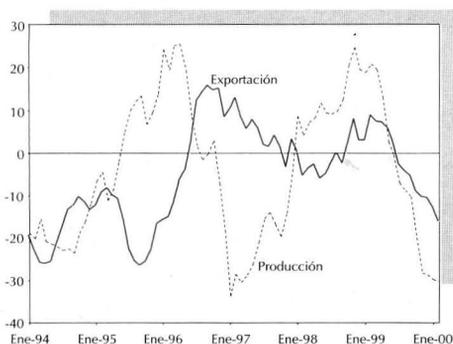
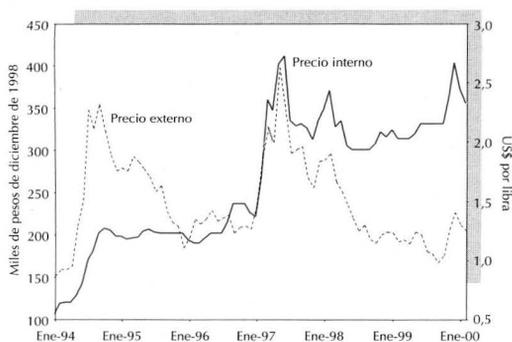


Gráfico 9B. PRECIO DEL CAFÉ Enero 1994 - febrero 2000



Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

muestran que en dicho año la producción agrícola excluyendo café se incrementó 7,9%, luego de haber presentado una reducción del orden de 4,8% en el año inmediatamente anterior. Este crecimiento se atribuye al aumento robusto que tuvieron los cultivos transitorios de 11,4%, y en menor grado a mayores cultivos permanentes (6,3%) que son los que tienen la participación más alta dentro del total.

- ◆ Al interior de los cultivos transitorios, los que tuvieron el mejor comportamiento fueron los importables, creciendo 16,7%, seguidos por los no comercializables que se incrementaron 14,1%. Los exportables, que son los que tienen un mayor peso dentro del total de los transitorios, registraron un aumento de 8%. Cabe destacar la importante recuperación que experimentaron dentro de los exportables los cultivos de arroz y papa: los primeros pasaron de crecer 3,7% en 1998 a 8,5% en 1999, mientras los segundos pasaron de disminuir 6,3% a incrementarse 8,5% entre los mismos años.
- ◆ Por su parte, el aumento en los cultivos permanentes se atribuyó principalmente al elevado incremento en la producción de palma africana de 20%, y en menor medida al crecimiento en 7,3% de los productos no comercializables, dentro de los que se encuentran el plátano, la yuca, los frutales y la caña panela. Respecto de los productos exportables, la producción de banano se recuperó el año pasado al incrementarse 3,6%, luego de haberse contraído 5,8% el año anterior.

Cuadro 7. VALOR DE LA PRODUCCIÓN
(Millones de pesos de 1975)

	1998	1999 (pr)	Crecimiento (%)	
			1998	1999
Transitorios				
Exportables	14.034	15.155	-2,6	8,0
Ajonjolí	42	66	-50,3	56,9
Algodón	1.035	1.166	-11,2	12,6
Arroz total	6.221	6.751	3,7	8,5
Papa	6.516	6.920	-6,3	6,2
Tabaco rubio	221	252	2,3	14,3
Importables	6.844	7.986	-23,8	16,7
Cebada	66	83	-36,2	26,1
Fríjol	1.670	2.042	-16,1	22,3
Maíz total	3.470	4.471	-22,7	28,9
Sorgo	681	723	-42,6	6,1
Soya	705	434	-20,3	-38,5
Trigo	253	234	-22,2	-7,4
No comercializables	4.336	4.946	-15,2	14,1
Maní	17	30	-63,6	75,1
Hortalizas	4.318	4.916	-14,7	13,8
Total transitorios	25.213	28.087	-11,5	11,4
Permanentes				
Exportables				
Banano exportación	24.842	25.217	0,3	1,5
Banano exportación	2.704	2.801	-5,8	3,6
Cacao	1.489	1.514	0,7	1,7
Caña de azúcar	12.151	12.290	-0,5	1,1
Plátano exportación	381	381	25,6	0,0
Tabaco negro	372	436	23,1	17,2
Flores	7.745	7.745	1,7	0,0
Importables	6.828	8.185	-4,2	19,9
Palma africana	6.828	8.185	-4,2	19,9
No comercializables	23.543	25.271	-2,3	7,3
Caña panela	7.100	7.616	1,6	7,3
Coco	284	239	-13,0	-16,1
Fique	196	189	-35,1	-3,7
Ñame	552	687	29,9	24,4
Plátano	6.858	7.227	-9,7	5,4
Yuca	2.619	3.124	-2,2	19,3
Frutales	5.934	6.190	2,7	4,3
Total permanentes	55.213	58.673	-1,4	6,3
Agricultura sin café	80.425	86.760	-4,8	7,9
Café	16.330	13.797	19,4	-15,5
Total agricultura con café	96.755	100.556	-1,4	3,9

(pr): Proyectado.

Fuente: Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural.

II. Indicadores laborales

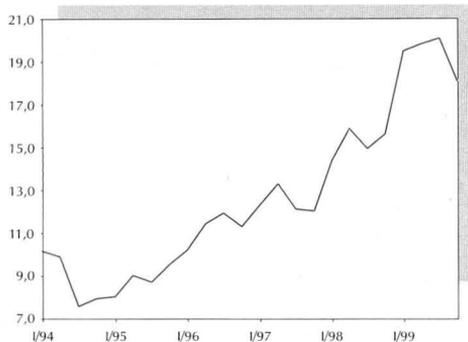
- ◆ Luego de haber alcanzado en septiembre pasado un nivel históricamente alto (20,1%), la tasa de desempleo cedió en diciembre a 18,1%, superior en casi tres puntos porcentuales a la registrada en igual período de 1998. Este aumento estuvo principalmente asociado con el mayor número de personas buscando trabajo, más que con la mayor demanda laboral. Sin embargo, comparando con el trimestre inmediatamente anterior se evidencia que mientras salieron a buscar trabajo 94 mil personas más, se emplearon 218 mil adicionales, lo que se tradujo en la reducción de la tasa de desempleo. Probablemente el aumento en el número de puestos de trabajo esté relacionado con la mayor actividad en la época de fin de año. Hoy están buscando emplearse aproximadamente 1,29 millones de personas en el país.
- ◆ En efecto, la fuerza laboral aumentó 3% entre diciembre de 1998 y diciembre pasado, lo que implica que 206 mil personas más salieron a buscar empleo. La principal razón para esto es la misma recesión económica que obligó a la mayoría de las empresas a despedir personal, y a cambiar a algunos de sus trabajadores el tipo de contrato de tiempo completo o parcial. Las ciudades que presentaron aumentos en la población económicamente activa por encima del promedio fueron Cali (7,7%), Barranquilla (5,5%) y Pasto (3,5%). Ante la imposibilidad del mercado de absorber esta nueva fuerza laboral, la población desocupada se incrementó entre períodos 18,1%.
- ◆ Desagregando por ciudades se evidencia que las que registraron mayores tasas de desempleo fueron Manizales (21,1%), Cali (20,7%) y Medellín (20,1%). En el caso de Bogotá, la tasa de desempleo fue de 17,1%, inferior al promedio.
- ◆ A diciembre de 1999 estaban ocupadas 5,85 millones de personas, nivel muy similar al registrado en igual mes del año anterior. Sin embargo,

Cuadro 8. INDICADORES DE EMPLEO
Siete ciudades y sus áreas metropolitanas

		Población en edad de trabajar (PET)	Población económicamente activa (PEA)	Ocupados (O)	Desocupados (D)	Tasa Global de participación (TGP)	Tasa de ocupación (TO)	Tasa de desempleo (TD)
1997	I	10.676.130	6.228.459	5.461.664	766.795	58,3	51,2	12,3
	II	10.707.277	6.414.688	5.560.661	854.027	59,9	51,9	13,3
	III	10.836.782	6.488.413	5.702.132	786.281	59,9	52,6	12,1
	IV	10.790.002	6.635.611	5.837.601	798.010	61,5	54,1	12,0
1998	I	10.818.024	6.739.931	5.768.492	971.439	62,3	53,3	14,4
	II	10.870.190	6.819.705	5.735.574	1.084.131	62,7	52,8	15,9
	III	10.958.317	6.678.823	5.678.686	1.000.137	60,9	51,8	15,0
	IV	11.053.137	6.926.123	5.843.813	1.082.310	62,7	52,9	15,6
1999	I	11.011.073	6.856.225	5.518.464	1.337.761	62,3	50,1	19,5
	II	11.038.403	6.945.783	5.565.240	1.380.961	62,9	50,4	19,8
	III	11.144.638	7.056.077	5.636.617	1.420.338	63,3	50,6	20,1
	IV	11.211.900	7.150.017	5.854.740	1.295.227	63,8	52,2	18,1

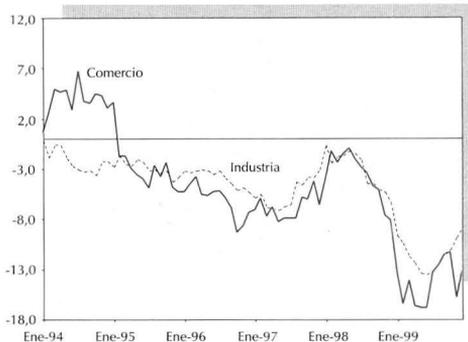
Fuente: Dane.

Gráfico 10A. TASA DE DESEMPLEO
(Siete ciudades y sus áreas metropolitanas)
I trimestre 1994 - IV trimestre 1999



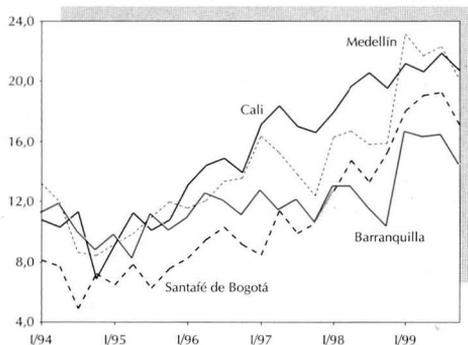
Fuente: Dane.

Gráfico 10C. EMPLEO EN LA INDUSTRIA Y EL COMERCIO (Tasa anual de crecimiento)
Enero 1994 - diciembre 1999



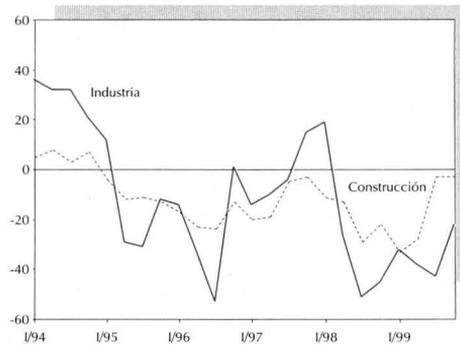
Fuente: Dane.

Gráfico 10B. TASA DE DESEMPLEO EN LAS CUATRO PRINCIPALES CIUDADES DEL PAÍS
I trimestre 1994 - IV trimestre 1999



Fuente: Dane.

Gráfico 10D. EMPLEO EN LOS SECTORES DE INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN (Balances)
I trimestre 1994 - IV trimestre 1999



Fuente: Fedesarrollo.

la tasa de ocupación disminuyó ligeramente y pasó de 52,9% a 52,2% entre los dos períodos comparados. Las ciudades con las mayores tasas de ocupación fueron Bogotá (54,4%) y Pasto (53,9%).

el nivel de contratación decreció en lo corrido del año, y en los últimos tres meses registró una tasa cercana a -11,6%. El empleo en el comercio presentó una tendencia similar de estancamiento, aunque con una caída superior y cercana a -15,3%.

◆ Es posible que la tendencia en la reducción de la tasa de desempleo se frene en el primer trimestre de este año, pues los índices de empleo tanto de la industria como del comercio se estancaron en los últimos meses de 1999. En el caso de la industria,

◆ Si bien los industriales han tenido la posibilidad de vender en el exterior parte de su producción, los comerciantes no tienen esa opción, y ante la postración de la demanda interna se han visto más afectados.

III. Indicadores del sector externo

TASA DE CAMBIO

- ◆ Luego que en los primeros meses de 1999 la tasa de cambio nominal tendiera a devaluarse en promedio 30% anual, la eliminación de la banda en septiembre reversionó parcialmente la tendencia llevando a que en el año la devaluación fuera de 23%. Esta cifra es superior en 4,5 puntos porcentuales a la registrada el año anterior. De acuerdo con las proyecciones de Fedesarrollo para este año, la devaluación en términos nominales será del orden de 8%-10% promedio anual.
- ◆ En lo corrido del 2000 la tasa de cambio ha tendido a devaluarse levemente y a mantenerse en un nivel cercano a los \$1944/dólar. Esta situación se ha traducido en una devaluación de la moneda cercana a 3,7%.
- ◆ La menor devaluación en términos nominales se tradujo en una revaluación real del orden de 1,14% en lo corrido del año a febrero, y en una devaluación anual de 9,4%, cifra superior en seis puntos porcentuales a la registrada el mismo mes del año anterior.
- ◆ El índice de tasa de cambio real cruzada con Venezuela aumentó entre diciembre y febrero en 0,02 puntos, pasando de 1,62 a 1,64. Comparado con el nivel alcanzado en el mismo mes del año anterior, el índice se incrementó en 0,3 puntos indicando una mejoría en los términos de intercambio con dicho país.
- ◆ Con Ecuador el índice no varió en forma significativa entre octubre y diciembre y se mantuvo alrededor de 0,56. Comparando esta cifra con la

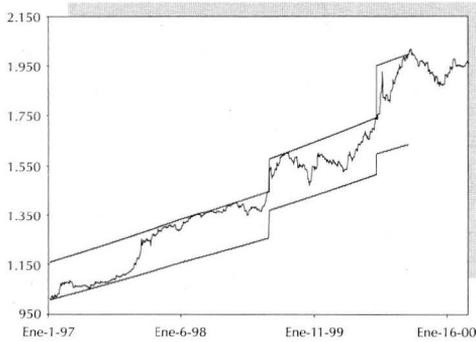
Cuadro 9A. TASA DE CAMBIO REPRESENTATIVA DEL MERCADO (Pesos por dólar)

	Tasa representativa del mercado			Devaluación anual (%)			Devaluación año corrido (%)		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Enero	1.323,2	1.570,0	1.923,6	28,8	18,7	22,5	2,0	3,0	1,9
Febrero	1.346,1	1.567,1	1.950,6	25,3	16,4	24,5	3,8	2,9	3,3
Marzo	1.357,1	1.550,1	1.958,4 ^a	27,8	14,2	26,3 ^a	4,6	1,7	3,7 ^a
Abril	1.360,7	1.574,7	-	28,3	15,7	-	4,9	3,3	-
Mayo	1.386,3	1.641,3	-	28,9	18,4	-	6,9	7,7	-
Junio	1.386,6	1.694,0	-	28,1	22,2	-	6,9	11,2	-
Julio	1.371,5	1.818,6	-	24,4	32,6	-	5,8	19,4	-
Agosto	1.390,5	1.876,9	-	22,8	35,0	-	7,2	23,2	-
Septiembre	1.520,5	1.975,6	-	24,4	29,9	-	17,2	29,7	-
Octubre	1.587,4	1.978,7	-	25,7	24,7	-	22,4	29,9	-
Noviembre	1.562,7	1.944,6	-	20,7	24,4	-	20,5	27,6	-
Diciembre	1.523,6	1.888,5	-	17,5	23,9	-	17,5	23,9	-
Promedio	1.426,3	1.756,7	1.944,2	25,0	23,2	10,7	10,0	15,3	3,0

^a Datos a la segunda semana de marzo de 2000.

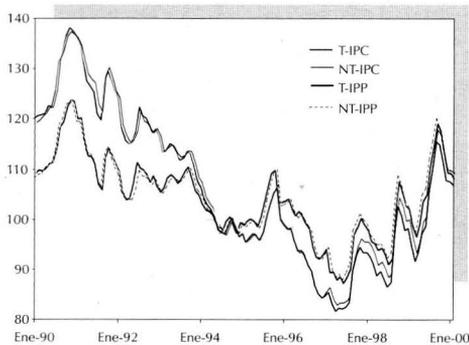
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 11A. TASA DE CAMBIO REPRESENTATIVA DEL MERCADO Ene 1997 - Mar 2000



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 11B. ÍNDICES DE LA TASA DE CAMBIO REAL* (Base promedio geométrico 1994 = 100) Enero 1994 - enero 2000



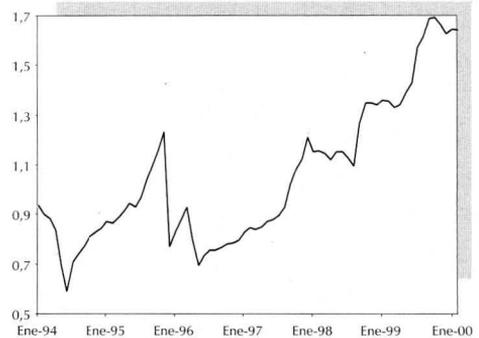
* Ponderaciones según comercio global total (T) y no tradicional (NT), deflactadas por el IPP y el IPC.
Fuente: Banco de la República.

de diciembre de 1998 se aprecia que el índice ha disminuido en 0,28 puntos porcentuales. Es decir, que nuestra competitividad frente a ese país se ha deteriorado de manera importante, como resultado de la fuerte devaluación nominal del Ecuador a finales de 1999.

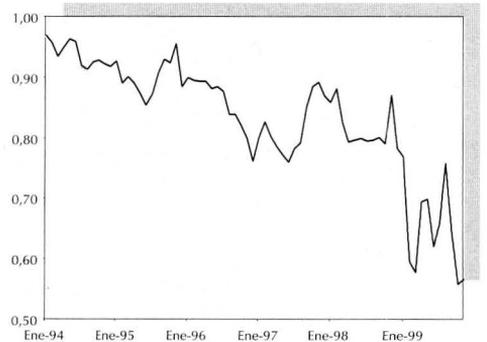
- ◆ La tasa de cambio real ponderada según el destino de las exportaciones mejoró durante 1999 frente a los países desarrollados. La situación opuesta

Gráfico 11C. TIPOS DE CAMBIO CRUZADOS Enero 1994 - febrero 2000

A. Con Venezuela

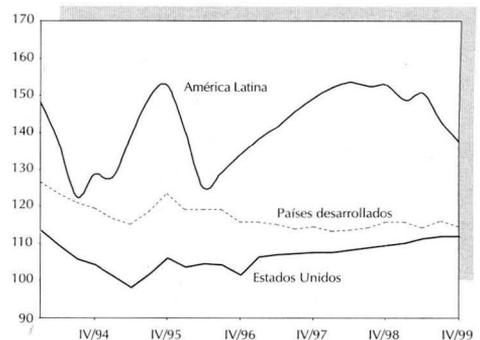


B. Con Ecuador



Fuente: FMI y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 11D. ÍNDICE DE LA TASA DE CAMBIO REAL PONDERADA SEGUN DESTINOS DE LAS EXPORTACIONES I Trim 1994 - IV Trim 1999



Fuente: FMI y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 9B. ÍNDICE DE TASA DE CAMBIO REAL
(Base promedio 1994 = 100)

	ITCR ^a				Variación anual (%)			
	1997	1998	1999	2000 ^b	1997	1998	1999	2000 ^b
Enero	93,0	99,0	102,80	109,85	-9,5	6,4	3,9	6,9
Febrero	94,5	96,8	99,63	109,03	-8,5	2,4	3,0	9,4
Marzo	89,8	96,2	97,36	-	-13,5	7,1	1,2	-
Abril	88,3	94,8	100,38	-	-13,2	7,4	5,9	-
Mayo	89,0	95,2	104,85	-	-11,1	6,9	10,2	-
Junio	87,8	94,1	106,05	-	-13,2	7,1	12,7	-
Julio	89,3	92,1	111,78	-	-10,7	3,1	21,4	-
Agosto	91,1	93,2	115,35	-	-7,7	2,3	23,8	-
Septiembre	97,7	102,9	120,11	-	0,1	5,3	16,7	-
Octubre	99,5	108,9	118,11	-	5,5	9,4	8,5	-
Noviembre	101,1	106,6	114,34	-	9,5	5,4	7,3	-
Diciembre	99,9	103,6	110,3	-	8,6	3,7	6,5	-

^a Índice de tasa de cambio real calculado con el comercio tradicional y deflactado por el IPP.

^b Datos sujetos a revisión.

Fuente: Banco de la República.

se observó con el resto de países latinoamericanos ya que a lo largo del año la tasa tendió a disminuir,

lo que afectó negativamente la competitividad de las exportaciones a esos mercados.

Cuadro 9C. BALANZA COMERCIAL

	Millones de dólares FOB		Variación %	
	1998	1999	1998-1997	1999/1998
Balanza comercial	-2.836	1.585	-1,4	155,9
Exportación de bienes	10.890	11.575,4	-6,3	6,3
Café	1.893	1.323,7	-16,3	-30,1
Mineras	3.484	3.339,9	-12,0	-4,1
Petróleo y derivados	2.329	3.757,0	-14,8	61,3
Carbón	936	847,9	9,0	-9,4
Ferróniquel	120	154,1	-25,5	28,8
Oro	17	0,6	-77,3	-96,4
Esmeraldas	83	107,7	-41,5	29,8
No Tradicionales ^a	5.513	5.384,4	2,2	-2,3
Importación de bienes	13.726	9.990,1	-4,8	-27,2
Bienes de consumo	2.644	1.876,7	-4,6	-29,0
Bienes intermedios	5.740	4.587,6	-5,4	-20,1
Bienes de capital	5.336	3.521,1	-4,2	-34,0

^a Sin oro ni esmeraldas.

Fuente: Banco de la República y Dane.

COMERCIO EXTERIOR

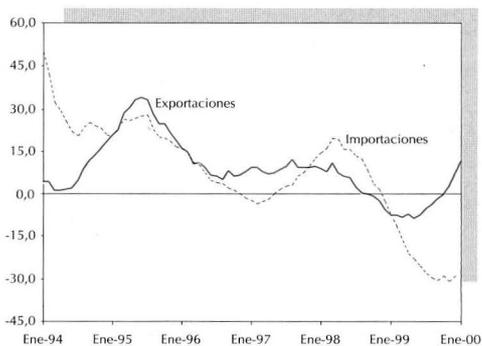
- ◆ El superávit de la balanza comercial en 1999 fue de US\$1.577,9 millones frente a un déficit de US\$2.860,8 millones registrado en el año anterior. Dicho superávit se explica por un aumento en el valor de las exportaciones de 6,5% frente a una disminución en las importaciones de 27,2%.
- ◆ El aumento importante de las exportaciones durante el año pasado se debió a un fuerte incremento en las tradicionales (15,3%) que compensó en parte la dinámica débil de las no tradicionales (-1,8%). Gran parte del auge de las exportaciones se atribuyó al ascenso de las petroleras que alcanzó una cifra de 61,3%. Otro de los productos que hizo un aporte significativo a la variación total fue el ferroníquel, cuyas ventas al extranjero se incrementaron en el año 28,8%. Por su parte, la caída en las exportaciones no tradicionales fue consecuencia de las menores exportaciones tanto de vehículos (-51%), como de azúcares y confites (-24,9%) y textiles (-13,1%).
- ◆ Según el destino, las exportaciones que más crecieron fueron las de Estados Unidos (38,7%), México (56,8%) y Brasil (63,5%), mientras que las que más disminuyeron fueron aquellas destinadas a Venezuela (20%), Ecuador (44,3%) y Alemania (-29%).
- ◆ Entre 1998 y 1999 las importaciones de Colombia se redujeron 27,2%, al pasar de US\$14.627,4 millones CIF a US\$10.659,1 millones entre los dos períodos. Cabe mencionar que dicha disminución fue la mayor registrada en la década. Sin embargo, en diciembre las compras externas se incrementaron 5,5% frente al mismo mes de 1998, el único mes con crecimiento positivo a lo largo de 1999. Aquellas que más se contrajeron

en el año fueron las importaciones de materiales de construcción (-55,3%), seguidas por las de bienes de consumo duradero (-48,1%) y las de bienes de capital para la agricultura (-47,8%).

EXPORTACIONES

- ◆ En el primer mes del presente año las exportaciones se incrementaron 42,4% frente al mismo mes de 1999. Dicho aumento se debió tanto al fuerte crecimiento de las exportaciones tradicionales (42,3%), que aportaron 22,2 puntos a la variación total, como al incremento de las no tradicionales (42,5%), que contribuyeron con los restantes 20,2 puntos porcentuales. Si bien las exportaciones habían experimentado todos los meses desde junio pasado crecimientos positivos, no se había alcanzado una cifra tan alta como la de enero.
- ◆ Al interior de las exportaciones tradicionales, las de petróleo y sus derivados se incrementaron en 123,5%, favorecidas principalmente por la mejor cotización del crudo en el mercado internacional, pues en términos de cantidades dichas ventas disminuyeron 9,5%. Contrastan las caídas en las

Gráfico 12. IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES TOTALES (Crecimiento anual acumulado) Enero 1994 - enero 2000



Fuente: Dane.

exportaciones de café en 40,2% y de carbón en 49,7%.

- ◆ El principal destino de los productos tradicionales fueron los Estados Unidos, y las ventas a dicho país aumentaron 64,2%. Se destaca el crecimiento de las exportaciones a los países pertenecientes a la Comunidad Andina de 441%, después de que el año pasado descendieron a una tasa anual de 14,7%. Gran parte de las compras externas registradas a principios del 2000 las hizo Perú. En contraste, las exportaciones a la Unión Europea de productos tradicionales descendieron en enero 43,8% frente al mismo mes del año pasado, mientras las de Japón lo hicieron en -55,8%.
- ◆ Las exportaciones no tradicionales comenzaron el año con mucho dinamismo al crecer 42,5% anual en enero. Los productos que registraron un mayor incremento fueron los vehículos (772,3%) y las materias plásticas (86,9%).
- ◆ En contraste, las exportaciones de plantas vivas y productos de la floricultura disminuyeron 25,7%. Este comportamiento se explicó por las menores exportaciones de claveles y rosas frescas.
- ◆ Estados Unidos, Venezuela y la Unión Europea absorbieron el 54,1% de las ventas externas de productos no tradicionales. En especial, las exportaciones destinadas a Venezuela crecieron 112% en enero frente a enero de 1999. Por su parte, las exportaciones de estos productos a Estados Unidos crecieron 8,9%. Adicionalmente, aquellas con destino a la Unión Europea, luego de haber disminuido el año pasado 8,4% respecto a 1998, aumentaron 11,3% en enero respecto al mismo mes del año pasado. Esta variación se explica principalmente por el fuerte crecimiento de 80,8% de las exportaciones hacia Alemania.

IMPORTACIONES

- ◆ Durante 1999 las importaciones disminuyeron 27,2% frente a 1998, la mayor contracción registrada en la década. Aquellas cuya caída fue superior al promedio fueron las de bienes de capital y materiales de construcción (-34,4%) y las de bienes de consumo (-28,8%). El grupo de materias primas y productos intermedios presentó una disminución del orden de 20%. Desagregando según uso o destino, se evidencia que las importaciones que tuvieron el mayor peso dentro del total fueron las de materias primas y productos intermedios para la industria (40,3%), seguidas por las de bienes de capital para la industria (21,9%) y los bienes de consumo no duradero (13,4%).
- ◆ Al clasificar las importaciones por CIU se observa que las que más disminuyeron en 1999 respecto al año anterior fueron las del sector industrial (-27,4%). Igualmente, las compras externas del sector agropecuario se redujeron 23,5% debido principalmente al menor volumen de importación de arroz y de los demás trigos duros.
- ◆ Los principales proveedores de productos al país durante 1999 fueron Estados Unidos, Venezuela, México, Alemania y Brasil, que alcanzaron una participación de 59,5% dentro del total. Hay que mencionar que en el caso particular de Estados Unidos su participación fue de 38,5%.
- ◆ De otro lado, la mayor disminución de compras externas ponderadas por participación se dio con Estados Unidos (19,5%), seguida por la de Venezuela (36,5%), Japón (50,6%) y Alemania (39,6%). Dichas reducciones explican 15,2 puntos porcentuales negativos de la variación total de las importaciones hechas en 1999.

Cuadro 10A. EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO
Enero - diciembre 1999 (Participaciones en el total de cada región)

Actividad	Estados Unidos	Aladi sin México	México	Chile	Grupo Andino sin Venezuela	Venezuela	Unión Europea	Resto de Europa	Japón	Resto del mundo	Total
Produccion agropecuaria	34,7	3,8	0,3	0,2	0,9	5,1	53,6	55,5	6,7	8,9	21,4
Caza	0,1	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,0	0,2
Silvicultura	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Extraccion de madera	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0
Pesca	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2	0,6	0,3	0,1
Explotacion de minas de carbón	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Extraccion de minerales metálicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	0,0	0,0
Extraccion de otros minerales ^a	2,4	1,6	0,0	0,0	0,0	0,3	1,2	17,9	42,7	1,7	2,0
Fab. de prod. alimenticios, excep bebidas	5,6	5,2	4,9	8,8	11,8	16,5	19,4	1,0	15,1	17,9	11,8
Fab. de prod. alimenticios diversos	1,2	0,9	0,7	0,3	1,1	0,9	5,5	14,1	27,2	1,4	2,0
Bebidas	0,1	0,0	0,9	0,0	1,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3
Tabaco	0,2	1,9	0,0	0,4	0,1	0,3	0,5	0,0	0,0	0,3	0,3
Textiles	3,6	2,6	6,9	4,4	3,4	6,7	3,6	2,7	0,0	2,4	4,0
Prendas de vestir, excepto calzado	12,2	2,9	6,5	9,4	1,9	7,5	4,2	0,3	0,0	6,0	7,7
Cuero y sus productos	1,8	0,0	1,8	0,2	0,2	1,7	2,7	0,2	1,4	2,2	1,7
Calzado, excepto el de caucho vulcanizado	0,2	0,0	0,3	0,6	0,3	1,0	0,8	0,0	0,0	0,6	0,5
Madera y sus productos, excepto muebles	0,7	0,0	0,2	0,1	0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,4	0,5
Muebles y accesorios	0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,6	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Papel y sus productos	0,5	1,1	1,9	4,5	8,3	4,9	0,1	0,0	0,0	2,2	2,4
Imprentas, editoriales e industrias conexas	0,7	10,0	11,8	1,9	3,7	2,8	0,1	0,0	0,1	3,0	2,3
Sustancias químicas industriales	2,7	28,2	16,5	37,9	24,6	9,9	3,7	3,6	0,9	15,2	10,3
Otros productos químicos	16,0	8,1	15,2	11,4	15,6	9,8	0,8	0,4	0,0	5,9	10,9
Refinerías de petróleo	1,2	2,8	0,0	0,0	0,5	0,3	0,1	0,0	0,0	1,9	0,9
Productos derivados del petróleo y carbón	3,6	3,6	3,8	0,0	0,2	0,3	0,8	0,0	0,0	1,6	1,9
Productos de caucho	0,2	8,2	0,0	0,8	1,9	2,8	0,0	0,0	0,0	0,3	1,0
Productos plásticos	0,5	2,0	2,8	3,7	3,5	2,5	0,2	0,1	0,0	2,1	1,5
Objetos de barro, loza y porcelana	0,2	0,0	0,9	1,6	0,4	0,4	0,4	0,1	0,0	0,4	0,4
Vidrio y productos de vidrio	1,4	2,2	2,6	2,7	2,3	0,4	0,0	0,2	0,0	0,8	1,1
Otros productos minerales no metálicos	3,5	0,6	0,1	1,6	1,4	1,3	0,0	0,0	0,0	3,5	2,2
Industrias básicas de hierro o acero	1,3	0,1	1,4	0,6	1,5	1,9	0,3	0,5	0,3	5,0	1,8
Industrias básicas de metales no ferrosos	1,5	0,2	0,4	0,2	1,1	0,8	0,3	0,0	0,0	1,2	1,0
Productos metálicos, excepto maquinaria y equipos	0,9	1,4	5,7	1,7	3,1	3,0	0,1	0,2	0,0	2,7	1,8
Maquinaria, excepto la eléctrica	0,6	0,9	3,5	1,0	2,3	3,0	0,3	0,4	0,0	2,9	1,6
Maquinaria y aparatos eléctricos	0,3	3,2	6,2	2,5	4,2	6,9	0,1	0,1	0,1	3,8	2,6
Equipo y material de transporte	0,4	0,4	0,2	0,4	2,3	6,4	0,1	0,1	0,0	2,2	1,8
Equipo profesional y científico	0,2	3,9	1,7	1,2	0,9	0,3	0,3	0,8	0,1	0,5	0,5
Otras industrias manufactureras	1,2	3,9	1,1	1,6	1,2	0,8	0,4	1,5	0,3	1,0	1,1
No clasificados	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Total (US\$ miles corrientes)	1.941.545	146.020	162.693	133.970	592.507	914.079	648.451	46.681	64.582	898.343	5.548.872

^a Incluye esmeraldas.

Fuente: Ministerio de Comercio Exterior.

Cuadro 10B. CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO
Enero - diciembre 1999 vs. enero - diciembre 1998 (Tasa de crecimiento año corrido)

Actividad	Estados Unidos	Aladí sin México	México	Chile	Grupo Andino sin Venezuela	Venezuela	Unión Europea	Resto de Europa	Japón	Resto del mundo	Total
Produccion agropecuaria	13,0	-30,4	72,2	-31,9	-17,1	-44,3	-1,1	10,1	41,0	-7,6	2,6
Caza	146,9	-	171,4	-	-	-	-55,2	-	-32,1	27,0	39,7
Silvicultura	-4,1	1.802,5	-	-56,9	2.517,9	174,3	-35,9	-	3,4	122,0	1,3
Extraccion de madera	5.714,3	-	-	-	-	-26,8	-	-	-	-3,4	-7,5
Pesca	17,2	-	1.738,3	-	1.430,1	-	-0,1	-0,6	17,2	100,2	62,0
Explotacion de minas de carbón	-	199,2	-	-78,2	411,7	-	-	-	-	373,7	-49,8
Extraccion de minerales metálicos	-	-	-	-	-47,7	-	-	-71,0	-	-	-71,3
Extraccion de otros minerales ^a	22,2	1.652,6	-95,9	-2,8	-32,9	-4,4	-14,9	6,3	31,3	122,0	28,4
Productos alimenticios, excepto bebidas	-10,7	137,9	157,8	160,9	-39,8	-19,6	-10,1	-4,4	0,8	-1,1	-12,7
Productos alimenticios diversos	-16,2	-2,9	5,2	8,4	-55,7	87,4	-34,6	-33,2	-26,3	-52,9	-31,3
Bebidas	-14,8	9,3	1.202,3	-76,4	-32,6	5,9	-29,2	-	-63,2	-34,5	-16,6
Tabaco	48,9	29,3	-	-34,3	12.656,2	49,8	357,4	-	-	-29,6	36,3
Textiles	9,6	-52,5	-6,7	-28,9	-47,8	-3,8	-16,5	-35,3	-40,1	-0,2	-11,2
Prendas de vestir, excepto calzado	5,2	-40,0	101,6	16,5	-46,3	-14,5	-4,8	157,1	-71,3	6,6	-0,8
Cuero y sus productos	-12,0	-46,7	-21,3	-72,1	-85,8	0,5	-7,9	31,4	44,7	28,4	-9,4
Calzado, excepto. el de caucho vulcanizado	-11,8	-78,1	63,2	24,7	-68,3	-4,2	-28,3	-	-	-18,0	-21,6
Madera y sus productos, excepto muebles	182,4	-47,0	30,2	-64,2	-63,2	33,3	204,1	38,9	602,1	75,8	87,2
Muebles y accesorios	-5,1	-84,0	112,6	-43,8	-66,4	-6,0	-35,7	23,8	-	63,6	-8,4
Papel y sus productos	28,6	-61,7	102,0	34,4	-11,2	34,8	-86,0	545,4	-	3,9	2,5
Imprentas, editoriales e industrias conexas	-6,4	-22,4	-9,7	0,3	-30,6	-17,3	-48,3	-98,2	-18,2	30,6	-11,6
Sustancias químicas industriales	25,3	1,9	6,0	-16,9	-11,7	-19,9	-75,1	289,4	73,2	12,6	-3,8
Otros productos químicos	80,4	36,7	36,2	-3,5	-29,0	-6,7	-30,1	-60,1	-68,0	-1,0	20,0
Refinerías de petróleo	91,3	-6,1	-12,7	9,2	-5,8	64,4	11.110,9	-	-	82,1	65,2
Productos derivados del petróleo y carbón	124,5	-	63,1	-11,4	-61,2	-24,9	8.797,6	-	-	149,6	121,3
Productos de caucho	27,5	485,9	-6,0	-61,1	-44,9	54,9	-76,0	685,3	-	-22,4	16,2
Productos plásticos	75,3	-12,4	55,8	0,3	-44,0	-23,3	121,6	-28,0	-65,0	10,1	-15,8
Objetos de barro, loza y porcelana	15,5	-42,4	-5,9	-30,2	-14,5	-56,3	57,1	-31,5	247,7	4,1	-19,3
Vidrio y productos de vidrio	427,3	39,9	118,2	70,8	-29,1	-59,9	-62,1	11.297,2	-99,2	5,0	33,3
Otros productos minerales no metálicos	30,1	84,4	-45,1	58,1	-57,1	-4,6	-19,1	-	-67,6	-2,6	3,3
Industrias básicas de hierro o acero	13,9	31,7	57,6	-63,5	-44,0	18,9	45,5	164.597,9	-	115,3	30,2
Industrias básicas de metales no ferrosos	17,3	-21,6	58,8	-78,9	-20,7	-14,3	-65,6	90,6	-	31,0	-1,6
Productos metálicos, excepto maquinaria	18,7	-29,7	95,4	-16,7	-34,8	-15,1	23,8	510,8	269,1	9,0	-6,0
Maquinaria, excepto la eléctrica	41,1	-33,4	31,6	23,4	-19,8	-35,0	13,4	-78,8	-94,8	13,7	-11,3
Maquinaria y aparatos eléctricos	47,2	-44,5	22,3	-37,2	-39,6	-16,7	101,6	-56,1	-27,2	46,9	-11,8
Equipo y material de transporte	27,8	-48,6	12,3	-95,1	-53,2	-52,1	-88,5	-98,5	-	242,6	-44,1
Equipo profesional y científico	18,9	17,6	26,0	-15,8	-18,5	-19,6	7,7	106,4	-38,1	-39,4	-7,7
Otras industrias manufactureras	3,9	47,4	-28,9	-6,2	-45,0	-14,6	-12,5	-17,5	-41,4	14,3	-7,2
No clasificados	-34,5-	-	3.947,7	-97,1	-91,5	-84,4	-90,8	-18,2	505,8	-	-63,6
Total con esmeraldas	22,2	5,2	27,0	-12,5	-31,6	-18,7	-8,0	-7,1	-4,7	11,1	-1,5

^a Incluye esmeraldas

Fuente: Ministerio de Comercio Exterior.

Cuadro 11. IMPORTACIONES REALIZADAS SEGÚN CLASIFICACIÓN CUODE
(Miles de dólares CIF y tasas de crecimiento)

Cuode	Enero - diciembre		Variación %
	1998	1999	1999/1998
Bienes de consumo	2.826.747	2.013.862	-28,8
No duraderos	1.693.256	1.425.827	-15,8
Alimentos	607.398	465.871	-23,3
Bebidas	43.057	30.791	-28,5
Tabaco	28.105	50.985	81,4
Farmacéuticos y tocador	450.972	398.048	-11,7
Confecciones	88.713	81.787	-7,8
Otros no duraderos	475.012	398.345	-16,1
Duraderos	1.133.491	588.034	-48,1
Utensilios domésticos	47.242	36.106	-23,6
Objetos de adorno personal	120.916	95.041	-21,4
Muebles para el hogar	85.586	62.106	-27,4
Maq. y aparatos de uso doméstico	210.454	154.209	-26,7
Vehículos de transporte particular	590.191	204.862	-65,3
Armas y equipo militar	79.102	35.711	-54,9
Materias primas y productos intermedios	6.237.294	4.989.642	-20,0
Combustibles y lubricantes	303.392	251.927	-17,0
Materias primas para la agricultura	481.134	439.744	-8,6
Alimentos para animales	174.148	158.015	-9,3
Materias primas para la agricultura	306.986	281.730	-8,2
Materias primas para la industria	5.452.768	4.297.970	-21,2
Productos alimenticios	842.433	632.544	-24,9
Prod. agropecuarios no alimenticio	928.815	782.039	-15,8
Productos mineros	1.448.963	969.478	-33,1
Productos químicos y farmacéuticos	2.232.558	1.913.910	-14,3
Bienes de capital	5.565.136	3.651.309	-34,4
Materiales de construcción	345.208	154.193	-55,3
Bienes de capital para la agricultura	48.051	25.078	-47,8
Máquinas y herramientas	25.295	15.028	-40,6
Otro equipo para la agricultura	6.231	3.523	-43,5
Material de transporte y tracción	16.524	6.527	-60,5
Bienes de capital para la industria	3.745.145	2.334.445	-37,7
Máquinas y aparatos de oficina	824.731	566.820	-31,3
Herramientas	75.259	46.328	-38,4
Partes y accesorios de maquinaria	243.723	196.337	-19,4
Maquinaria industrial	1.292.058	915.405	-29,2
Otro equipo fijo	1.309.374	609.554	-53,4
Equipo de transporte	1.426.732	1.137.593	-20,3
Partes y accesorios de equipo de t	535.886	412.560	-23,0
Equipo rodante de transporte	861.572	710.389	-17,5
Equipo fijo de transporte	29.274	14.644	-50,0
Diversos	5.488	4.308	-21,5
Total	14.634.665	10.659.121	-27,2

Fuente: Dane.

BALANZA DE PAGOS

◆ De acuerdo con estimaciones del Departamento Nacional de Planeación, el déficit en cuenta corriente se habría reducido en 1999 a 1,3% del PIB, frente a 5,3% registrado durante el año anterior. La disminución en el déficit se explica por el superávit de la balanza comercial originado en el fuerte descenso de las importaciones y el crecimiento de las exportaciones a lo largo del año. Sin embargo, para el 2000 las proyecciones indican que el superávit en la balanza comercial tenderá a reducirse, principalmente por la reactivación de las importaciones y se ubicará en cerca de US\$1.911,5 millones. Adicionalmente, se estima que las transferencias pasen de

US\$512,5 millones a US\$473,6 millones entre 1999 y el 2000.

◆ Las proyecciones indican que el mayor aumento en la cuenta financiera lo registrarán los flujos de largo plazo que serán de US\$3.895 millones, equivalente a un aumento respecto de 1999 de 116,3%. Dicho ascenso se atribuye al crecimiento de la inversión extranjera directa en Colombia cuyo valor se estima en US\$3.542 millones, cifra casi diez veces mayor a la registrada el año anterior. Por otra parte, hay que anotar que dentro de los pasivos, la cuenta de préstamos se reducirá este año aproximadamente 79,5%: el año pasado se obtuvieron recursos por US\$1.402 millones, y para este año estiman US\$288 millones.

◆ La deuda externa como proporción de PIB será de 40,3%. Se proyecta que el saldo de la misma aumente este año a US\$36.317 millones, monto superior en US\$2.572 millones al registrado el año anterior. Por su parte, la deuda neta (excluyendo reservas internacionales) ascenderá a \$27.585 millones de dólares y representarán 30,4 puntos porcentuales del PIB.

Gráfico 13B. DEUDA EXTERNA

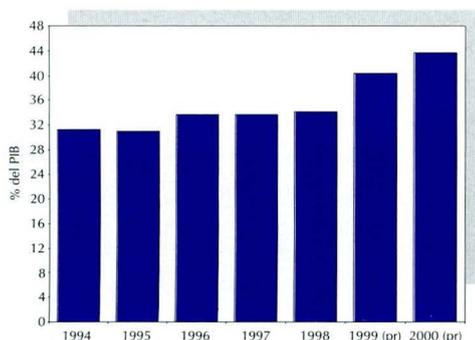
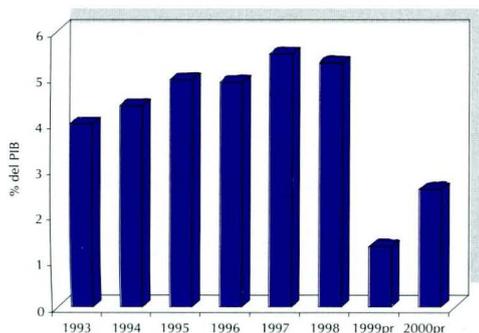


Gráfico 13C. CUENTA CORRIENTE



Fuentes: Banco de la República y Fedesarrollo.

Cuadro 12B. INDICADORES GENERALES DE BALANZA DE PAGOS

	1999 (pre)	2000 (pr)
Devaluación real anual (%)	1,8	1,0
Deuda externa total (millones US\$)	33.745	36.317
Deuda externa total/PIB (%)	40,3	43,6
Deuda externa neta (millones US\$)	25.433	27.585
Deuda externa neta/PIB (%)	30,4	33,1
Déficit corriente/PIB (%)	1,3	2,5
Transferencias/PIB (%)	0,6	0,6
Reservas en meses de importación	7,5	6,8
Importaciones/PIB (%)	12,0	14,2

(pre): preliminar

(pr): Proyectado.

Fuente: Banco de la República y proyecciones del DNP.

Cuadro 12A. BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA
(US\$ millones y %)

	Proyección 2000		Variación anual %	
	1999	DNP	1999	2000
Cuenta corriente	-1.106	-2.105	-79,1	90,3
Exportaciones	15.755	17.408	4,8	10,5
Importaciones	16.862	19.513	-17,1	15,7
Bienes y servicios no factoriales	825	224	-120,6	-72,8
Exportaciones	14.213	15.736	5,1	10,7
Importaciones	13.388	15.512	-23,6	15,9
Bienes	2.261	1.912	-188,7	-15,4
Exportaciones	12.302	13.732	7,4	11,6
Importaciones	10.041	11.820	-28,3	17,7
Servicios no factoriales	-1.436	-1.688	-1,7	17,5
Exportaciones	1.911	2.004	-7,5	4,9
Importaciones	3.347	3.692	-5,1	10,3
Renta de los factores	-2.444	-2.803	41,4	14,7
Ingresos	874	1.037	-3,9	18,7
Egresos	3.318	3.840	25,8	15,8
Transferencias	513	474	15,0	-7,6
Ingresos	668	634	9,6	-5,1
Egresos	156	161	-5,0	3,0
Cuenta de capital y financiera	511	2.572	-88,5	403,0
Cuenta financiera	511	2.572	-88,5	403,0
Flujos financieros de largo plazo	1.801	3.895	-59,7	116,3
Activos	90	87	-83,4	-3,1
Inversión colombiana en el exterior	90	87	-83,0	-3,1
Directa	90	87	-83,0	-3,1
De cartera	0	0	-	-
Préstamos	0	0	-	-
Crédito comercial	0	0	-	-
Otros activos	0	0	-	-
Pasivos	1.906	3.997	-62,1	109,7
Inversión extranjera en Colombia	366	3.542	-87,4	867,2
Directa	-	-	-	-
De cartera	-	-	-	-
Préstamos	1.402	288	-20,7	-79,5
Sector Público	-	-	-	-
Sector Privado	-	-	-	-
Crédito comercial	-	-	-	-
Arrendamiento financiero	137	167	-60,5	21,4
Otros pasivos	0	0	-	-
Otros movimientos financieros de lar	-15	-15	0,0	0,0
Flujos financieros de corto plazo	-1.290	-1.323	1116	3, 2,6
Activos	415	1.369	-204,8	229,8
Inversión de cartera	449	1.205	-168,2	168,3
Crédito comercial	-34	163	72,5	-574,
Préstamos	0	0	-	-
Otros activos	0	0	-	-
Pasivos	-875	46	114,8	-105,
Inversión de cartera	-80	0	-69,8	-
Crédito comercial	0	0	-	-
Préstamos	-795	46	1236,0	-105,8
Otros pasivos	0	0	-	-
Flujos especiales de capital	0	0	-	-
Errores y omisiones netos	-22	0	-89,5	-100,
Variaciones reservas internacionales brutas^a	-319	420	-76,8	-231,
Saldo de reservas internacionales brutas^a	8.313	8.733	-4,9	5,1
Saldo de reservas internacionales netas^a	8.186	8.731	-6,3	6,7
Variación de reservas internacionales netas^a	-445	545	-67,6	-222,

^a Según metodología de Balanza de Pagos

Fuente: Banco de la República, DNP y Fedesarrollo.

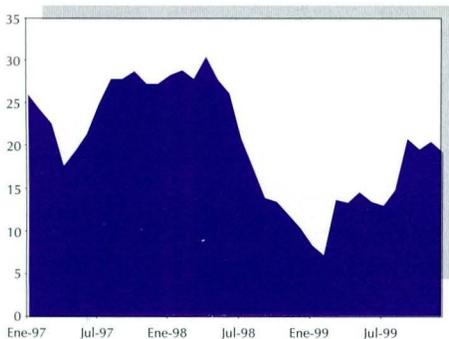
IV. Indicadores de la situación fiscal

- ◆ De acuerdo con las cifras suministradas por el Confis al 21 de diciembre del año pasado, el déficit del Gobierno Central ascendió a 5,3% del PIB en términos reales. Los gastos fueron superiores a los ingresos en \$8,7 billones de pesos. Dicha suma es mayor en 64% al monto que se había proyectado en el Plan financiero realizado en diciembre de 1998. Tal diferencia se explica por gastos superiores a los inicialmente previstos (en 3%), e ingresos por debajo de lo proyectado (en 9%).
- ◆ Los menores ingresos del Gobierno durante 1999 estuvieron muy ligados a la recesión que vivió el país que redujo sustancialmente los ingresos tributarios. En efecto, éstos fueron inferiores a lo programado en 14% y ascendieron a \$16 billones en el año. La contracción en las importaciones llevó a que los ingresos por aranceles estuvieran 25% por debajo de lo esperado inicialmente. Contrasta el recaudo de impuestos internos que ascendió a \$11,7 billones, monto superior en 2% a las estimaciones contenidas en el Plan

financiero realizado en diciembre de 1998. Cabe destacar que dicho aumento se explica fundamentalmente por la introducción del impuesto a las transacciones (2 x mil) mediante el cual se recaudaron \$862,7 mil millones, pues los recursos obtenidos tanto por la vía de impuesto de renta como por IVA interno fueron en ambos casos inferiores a lo inicialmente previsto.

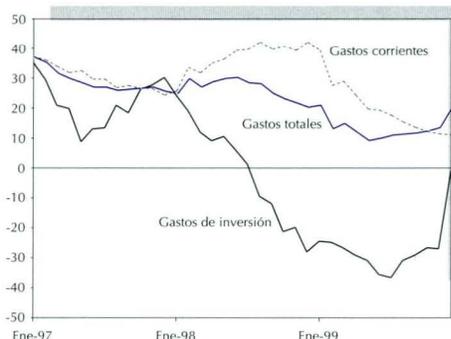
- ◆ Los pagos totales efectivos fueron 3% superiores a los estimados en 1999. Esto se atribuye a que los gastos de funcionamiento fueron mayores a lo programado en 10% y también a que la inversión fue superior a la programada en 43%. Los gastos de funcionamiento llegaron a sumar \$21,2 billones en 1999, mientras la inversión lo hizo a más de \$2 billones en igual período. Dicho crecimiento de la inversión se explica por gastos como la reconstrucción del Eje Cafetero (\$320 mil millones) y resto de inversiones (\$1,7 billones). Contrasta el pago de intereses que ascendió a \$4,9 billones en el año, monto inferior a lo estimado en 10%.

Gráfico 14A. GOBIERNO CENTRAL: INGRESOS TOTALES (Crecimiento anual acumulado)
Enero 1997 - diciembre 1999



Fuente: Confis

Gráfico 14B. GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL (Crecimiento anual acumulado)
Enero 1997 - enero 2000



Fuente: Confis

Cuadro 13A. OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Miles de millones de pesos corrientes)

	Preliminar 1999	Proyección 2000	Crecimiento anual (%)	
			99/98	00/99
Ingresos totales^a	20.120	22.954	10,5	14,1
Ingresos tributarios	16.037	19.466	12,8	21,4
Ingresos no tributarios ^a	303	762	-3,6	151,6
Pagos totales	28.160	31.597	20,0	12,2
Pagos corrientes	26.118	29.071	28,5	11,3
Intereses	4.953	6.961	59,9	40,6
Externos	1.435	2.145	-50,9	49,5
Internos ^b	3.517	4.650	367,7	32,2
Funcionamiento	21.165	22.110	22,9	4,5
Servicios personales	4.134	4.454	24,6	7,7
Transferencias	15.809	16.500	25,7	4,4
Gastos generales ^c	1.222	1.156	-1,0	-5,4
Pagos de capital	2.042	2.526	-28,1	23,7
Ahorro corriente	-5.998	-6.118	276,3	2,0
Déficit/superávit sin préstamo neto	-8.040	-8.644	53,7	7,5
Prestamo neto	624	704	58,5	12,8
Déficit/superávit^a	-8.665	-9.348	53,9	7,9
Financiamiento	8.665	9.348	53,9	7,9
Crédito externo neto	3.117	3.040	149,2	-2,4
Mediano y largo plazo	-	-	149,2	-
Desembolsos	4.711	4.833	95,8	2,6
Amortizaciones	1.595	1.792	23,9	12,4
Crédito interno neto	4.802	2.975	13,6	-38,1
Desembolsos ^d	11.395	9.141	11,4	-19,8
Amortizaciones	6.593	6.166	9,1	-6,5
Privatizaciones	0	4.027	-	-
Otros recursos	746	-695	-128,9	-193,2
Déficit o Superávit /PIB	-5,3	-5,0	-	-
Déficit o Superávit después de privatización	-5,3	-2,7	-	-

^a Incluye Cuenta Especial de Cambios.

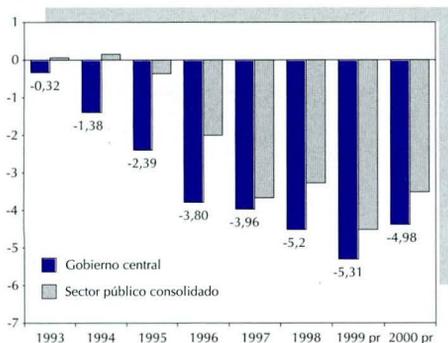
^b Incluye intereses TAN.

^c Incluye compra de equipo militar (crédito de proveedores).

^d En 1998 incluye colocación de TES tipo B

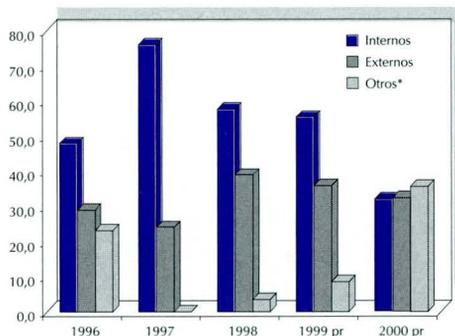
Fuente: Confis.

Gráfico 14C. FINANZAS DEL GOBIERNO CENTRAL Y DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fuente: Confis

Gráfico 14D. FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL



* Incluye privatizaciones.

Fuente: Confis

- ◆ Según las proyecciones realizadas por el Confis, el déficit del Gobierno Central se reducirá a diciembre de este año en 0,4 puntos porcentuales en términos reales antes de privatizaciones para ubicarse en 4,98% del PIB. El sector descentralizado registrará un superávit del orden de 1,2% antes de privatizaciones, lo que se traducirá

en un déficit del sector consolidado de 3,8% para este año.

- ◆ Los gastos del Gobierno Central superarán sus ingresos en \$9,3 billones en el año 2000, dicho faltante se financiará en un 43% mediante los recursos que se obtengan por privatizaciones, y el restante 57% a través de créditos adquiridos tanto con entidades domésticas como externas.

Cuadro 13B. SUPERÁVIT O DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (% del PIB)

	1999	2000
Sector eléctrico	-0,47	-0,3
Ecopetrol	0,76	0,4
Carbocol	0,00	0,0
Telecom	0,02	0,1
Metro Medellín	-0,06	-0,0
Resto de entidades descentralizadas	0,03	0,0
Seguridad social	0,56	1,1
Regional y local	-0,43	-1,0
Entidades no incluidas	0,38	0,6
Fondo Nacional del Café	0,01	0,0
Gobierno Nacional	-5,31	-4,8
Gobierno Nacional + regional y local	-	-
Total	-4,51	-0,52
Total sin seguro social	-	-

Fuente: Confis.

- ◆ Es importante destacar que habrá una reducción significativa del financiamiento externo (del orden de 38%) respecto al año anterior, y en menor grado del interno (en -2.4%), que implicarán una disminución en el volumen de créditos para este año de \$1,9 billones.

V. Situación monetaria y financiera

◆ Las tasas anuales de crecimiento de los principales agregados que componen la oferta monetaria fueron positivas en febrero. Mientras en noviembre pasado las reservas bancarias se habían contraído 15% anual, y los depósitos lo habían hecho a una tasa de 0,2%, en febrero crecieron a tasas de 18,4% y 35,8%, respectivamente.

◆ En línea con lo anterior, la base monetaria aumentó 23,4% y pasó de \$6.243 mil millones en febrero del año pasado, a \$7.704 mil millones en igual mes de este año. Dicha variación se atribuye principalmente al crecimiento de las reservas bancarias, a pesar de que éstas decrecieron a lo largo de los primeros once meses del año pasado, y sólo comenzaron a crecer desde diciembre, tendencia que se ha mantenido hasta febrero.

Cuadro 14A. OFERTA MONETARIA
(Tasas anuales de crecimiento y coeficientes^a)

	Diciembre		Febrero	
	1999	1999	1999	2000
Base monetaria	32,8	-15,4	23,4	
Efectivo ^b	28,9	11,8	26,8	
Reserva bancaria	40,6	-37,9	18,4	
Medios de pago (M1)	19,9	-1,4	31,9	
Efectivo en poder del público	28,8	12,0	26,4	
Depósitos en cuentas corrientes	13,0	-9,4	35,8	
Oferta monetaria ampliada (M3 + Bonos)^c	18,0	13,5	13,4	
Coefficientes				
Multiplicador monetario	1,4	1,4	1,5	
Efectivo/cuentas corrientes	0,5	0,3	0,3	
Reserva/cuentas corrientes	0,3	0,2	0,2	

^a Sobre el saldo del último día del mes.

^b Incluye depósitos de particulares en Banco de la República.

^c Incluye efectivo, pasivos sujetos a encaje y bonos del sistema financiero.

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 15A. PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS Enero 1996 - febrero 2000

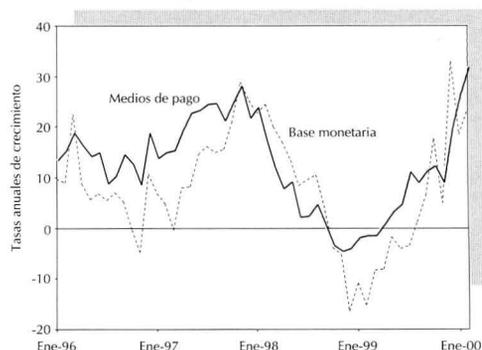


Gráfico 15B. M3 + BONOS Enero 1997 - marzo 2000

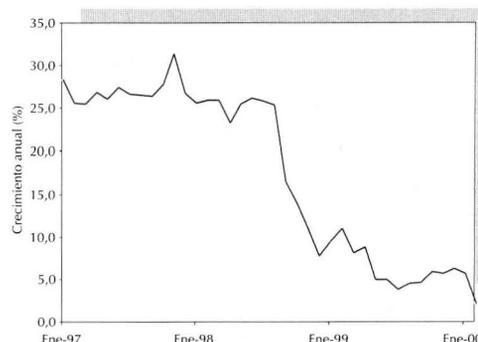
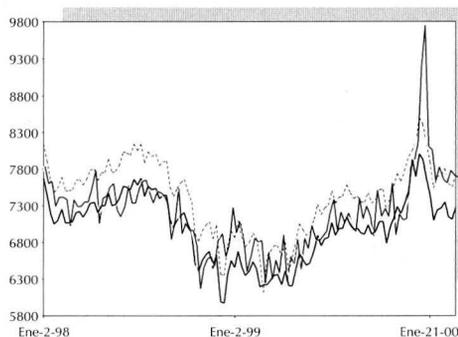


Gráfico 15C. CORREDOR DE LA BASE MONETARIA Enero 1998 - marzo 2000



Fuentes: Banco de la República.

- ◆ Por su parte, los medios de pago crecieron en febrero a una tasa anual de 31,9%, luego de haberse contraído 1,4% en igual mes de 1999. Esto se explica por el cambio de tendencia que sufrieron las cuentas corrientes: mientras en febrero del año pasado caían a una tasa de 9,4% anual, en el mismo mes de este año se expandieron en 35,8%.
- ◆ Aunque el ahorro financiero (M3 + bonos) se expandió en febrero de este año a una tasa similar a la registrada en igual mes del año anterior (13,5% anual), el ritmo de crecimiento sigue estando por debajo del promedio histórico de los últimos cinco años (cerca de 21%).

TASAS DE INTERÉS Y MARGEN DE INTERMEDIACIÓN

- ◆ Las tasas de interés se mantuvieron en niveles bajos en febrero. Aunque la tasa efectiva sobre las operaciones repo aumentó 1,5 puntos porcentuales entre enero y febrero, y se ubicó en este último mes en 13,6%, la caída fue de casi once puntos porcentuales si se compara con la tasa de febrero de 1999.
- ◆ Igualmente, la tasa interbancaria se incrementó 2,2 puntos entre enero y febrero, pasando de 7,4% a 9,6%, pero frente a febrero de 1999 disminuyó 13 puntos porcentuales.
- ◆ Por su parte, las tasas de captación y colocación llegaron en febrero a sus niveles más bajos en los últimos tres años. En efecto, la tasa de captación DTF a 90 días se ubicó en 23,3%, mientras la de colocación lo hizo en 10,25%. Comparadas con las registradas en el mes anterior, los descensos respectivos fueron de 3% y 2,7%.
- ◆ En febrero la tasa de captación real que se ubicó en 1,24%, el menor nivel registrado desde 1994,

Gráfico 16A. TASA DE INTERÉS REAL DE CAPTACIÓN Y COLOCACIÓN Ene 94 - feb 00

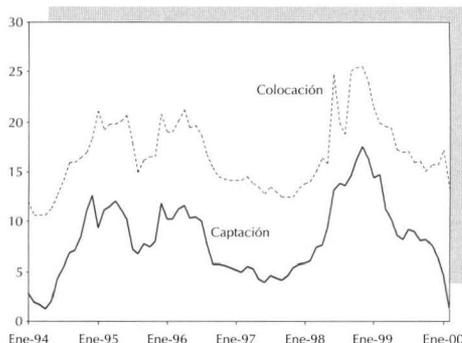
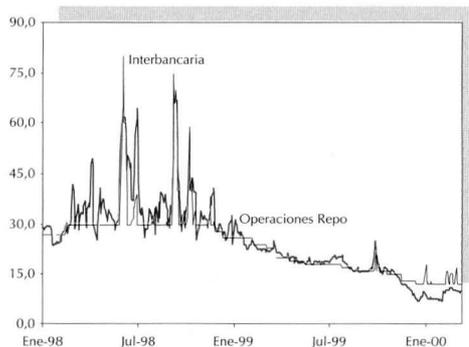


Gráfico 16B. TASA INTERBANCARIA Enero 1998 - marzo 2000



Fuentes: Banco de la República.

Cuadro 14B. TASA EFECTIVA DE INTERÉS Y MARGEN DE INTERMEDIACIÓN

		Captación (DTF 90 días)	Colocación	Margen de intermediación
1999	Enero	34,01	42,32	8,30
	Febrero	32,26	38,30	6,04
	Marzo	26,15	35,66	9,51
	Abril	22,61	32,79	10,18
	Mayo	19,38	28,79	9,41
	Junio	17,87	27,34	9,47
	Julio	18,78	27,34	8,56
	Agosto	19,00	26,68	7,68
	Septiembre	18,07	26,62	8,55
	Octubre	18,16	25,75	7,59
	Noviembre	17,88	26,78	8,90
	Diciembre	16,07	26,33	10,27
		Enero	13,31	26,06
	Febrero	10,25	23,34	13,09

Fuente: Banco de la República.

se redujo 3,4 puntos porcentuales respecto al mes anterior y 13,4 puntos frente a febrero de 1999. Por otro lado, la tasa de colocación real disminuyó entre enero y febrero casi cuatro puntos porcentuales y se ubicó en 13,3%, y su reducción frente al mismo mes de 1999 fue de 6,6 puntos.

sentaron reducciones de 23,4%, 18,5% y 44%, respectivamente.

- ◆ Entre tanto, los activos del sector público se incrementaron 19% anual en febrero, debido al mayor volumen de Certificados Eléctricos Valorizables y TER cuyo valor pasó de \$15.027 mil millones en igual mes de 1999 a \$17.884 mil millones en la última fecha. Adicionalmente los TES aumentaron a una tasa de 18,5% anual, y pasaron de \$14.829 mil millones en febrero de 1999 a \$17.565 mil millones en igual mes de este año.
- ◆ Por su parte, los activos financieros del Banco de la República crecieron en febrero a una tasa anual de 145,1%, debido principalmente a que las operaciones de mercado abierto, OMAs, ascendieron a \$993 mil millones, mientras en igual mes de 1998 éstas fueron de \$405 mil millones.

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS

- ◆ Los activos financieros no cambiaron de forma importante entre febrero del año pasado y febrero del 2000, pues su reducción fue de sólo 0,1%. Sin embargo, a nivel desagregado se evidencia que hubo variaciones importantes que lograron contrarrestarse entre sí: mientras los depósitos de ahorros y cuentas corrientes crecieron 35,8% y 54% anual en febrero, los depósitos de las CAV, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial y las cédulas hipotecarias pre-

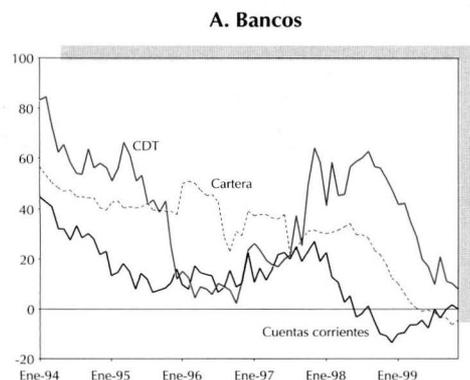
Cuadro 14C. PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS
(Miles de millones de pesos y tasas anuales de crecimiento)

	Diciembre	Febrero		Variación % febrero	
	1999	1999	2000	1999/1998	2000/1999
Efectivo en poder del público	5.909	3.722	4.731	12,0	27,1
Sistema financiero	46.322	43.213	43.190	15,5	-0,1
Depósitos en cuenta corriente a	6.691	5.024	6.821	-9,4	35,8
Depósitos de ahorro	10.151	7.490	11.537	12,9	54,0
Certificados de depósito a término	16.101	17.071	17.629	38,2	3,3
Bancos	12.778	14.091	14.472	41,6	2,7
Corporaciones financieras	3.323	2.980	3.157	24,2	5,9
Depósitos CAV	10.327	9.775	7.491	6,4	-23,4
Captación cías. de financ. come	2.301	2.791	2.274	9,8	-18,5
Cédulas Hipotecarias	751	1.062	595	-7,9	-44,0
Sector público	17.112	15.027	17.884	42,7	19,0
Certificados eléctricos valoriz	398	176	305	-	73,3
T.E.S.	16.697	14.829	17.565	40,8	18,5
Otros	17	22	14	-	-36,4
Banco de la República	200	406	995	-	145,1
Certificados de cambio	1	1	1	0,0	0,0
Operaciones de mercado abierto	199	405	993	-	145,2
Otras operaciones	0	0	1	-	-

^a Incluye únicamente depósitos en cuenta corriente en el sistema bancario.

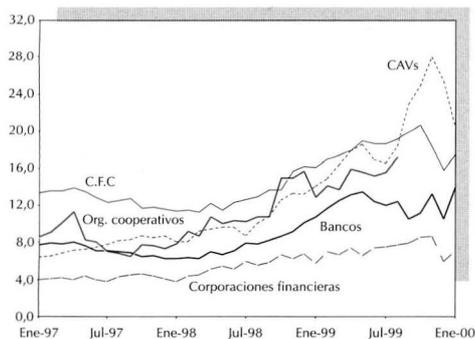
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 17A. EVOLUCIÓN DE CAPTACIONES Y CARTERA Enero 1994 - febrero 2000



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 17B. CALIDAD DE LA CARTERA POR INTERMEDIARIO FINANCIERO Enero 1997 - enero 2000

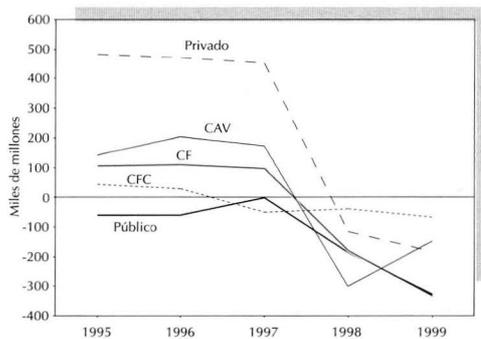


Fuentes: Superintendencia Bancaria.

CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO

- ◆ El descenso continuo en las tasas de interés y los alivios otorgados por el Gobierno a deudores no han sido suficientes para hablar de una recuperación del sistema financiero. El indicador de la calidad de la cartera, definido como cartera vencida/cartera bruta, fue de 12,9% en febrero. Si bien se venía presentando una reducción en la cartera vencida (especialmente de los bancos hasta agosto), esta tendencia se reversó desde septiembre y llevó a que el indicador fuera de 25,4% para los bancos públicos en febrero, mientras que para los privados fuera de 10,9%. En el caso de las compañías de financiamiento comercial llegó a 16,6%.
- ◆ La cartera de créditos neta de provisiones del total del sistema cayó en enero 17,4% en términos reales. Los bancos privados incrementaron la cartera de créditos en 0,5% en ese mismo período, mientras en los públicos ésta se contrajo en 46%. Por su parte las pérdidas en enero fueron de \$45 mil millones de los cuales cerca del 90% correspondieron al sector público.

Gráfico 17C. UTILIDADES/PÉRDIDAS ACUMULADAS ANUALES POR TIPO DE ESTABLECIMIENTO FINANCIERO



Fuentes: Superintendencia Bancaria.

VI. Indicadores de precios

- ◆ Entre abril de 1999 y marzo del 2000 el índice de precios al consumidor aumentó 9,7%, y acumuló una variación año corrido de 5,4%, cifra superior en 0,5 puntos a la registrada en el mismo período de 1999. Respecto al mes anterior, la inflación aumentó 1,7%.
- ◆ El aumento en el precio de los alimentos en los primeros tres meses del año ascendió a 7,4% y explica 2,1 puntos del incremento total (5,4%). El resultado se debe a las alzas que sufrieron productos como la papa y el plátano (67,6%), los lácteos, grasas y huevos (8,3%), y las frutas (12,8%).
- ◆ Los servicios financieros y otros bienes también contribuyeron de manera importante a la variación del IPC en el primer trimestre del año frente a igual período de 1999, ya que el precio de éstos aumentó 20,5%, y aportó 0,7 puntos a la variación total.
- ◆ Por el contrario los grupos de vivienda, vestuario y salud registraron variaciones inferiores al pro-

Cuadro 15A. INFLACIÓN POR SECTORES (%)

	Año corrido enero - marzo		
	1999	1999	2000
Total nacional	9,2	4,9	5,4
Alimentos	7,5	6,4	7,4
Vivienda	5,8	2,2	2,2
Vestuario	3,1	1,4	0,7
Salud	15,1	6,3	4,2
Educación	12,4	10,3	7,6
Esparcimiento ^a	2,4	3,8	4,8
Transporte	18,7	6,1	6,6
Otros	16,1	7,4	10,4

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

Fuente: Dane.

Gráfico 18A. INFLACIÓN: COMPONENTES CÍCLICO Y TENDENCIAL Enero 1994 - febrero 2000

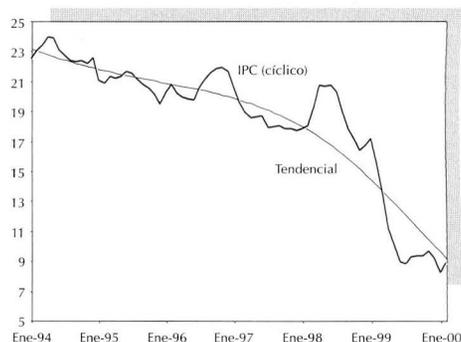


Gráfico 18B. INFLACION POR SECTORES

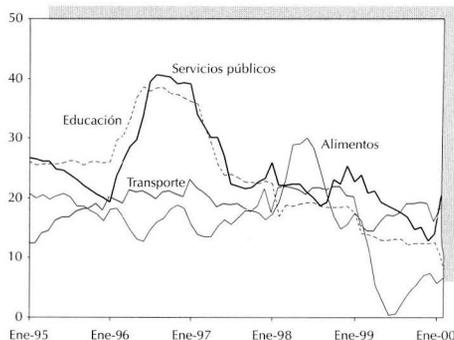
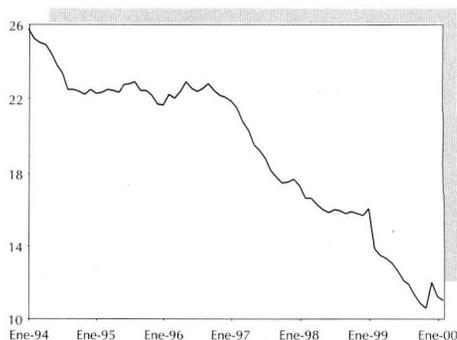


Gráfico 18C. INFLACION BÁSICA*



*Inflación básica: inflación excluyendo alimentos, servicios de transporte y comunicaciones, combustibles y servicios, y combustible para vehículo.
Fuente: Dane, DNP y cálculos de Fedesarrollo.

**Cuadro 15B. INDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR
(Tasas anuales de crecimiento)**

	Total	Procedencia de los bienes				Uso o destino económico de los bienes ^a			
		Producidos y consumidos	Importados	Exportados	Exportados sin café	Consumo intermedio ^b	Consumo final ^b	Formación de capital	Materiales de construcción
Diciembre									
1998	13,5	13,6	12,6	4,3	16,2	12,2	15,2	14,5	12,4
1999	12,7	11,6	16,1	26,7	28,1	12,4	12,4	15,8	14,3
Febrero									
1999	10,9	10,9	11,0	-2,8	8,6	7,5	15,0	11,5	12,3
2000	11,9	10,7	17,4	37,9	43,7	11,5	11,4	17,1	11,8

^a Adaptación del Banco de la República de los grupos según uso o destino económico, utilizados por la Cepal.

^b Denominado en el IPM materias primas.

Fuente: Banco de la República.

- medio, y aumentaron 2,2%, 0,7% y 4,2%, respectivamente. El aumento en los costos de la vivienda se debió al alza registrada en los combustibles y servicios públicos (energía, gas, acueducto, alcantarillado) y en el arriendo, y los costos de salud se incrementaron como resultado del aumento de los gastos de aseguramiento privado.
- ◆ La ciudad que registró la menor variación del IPC en el primer trimestre del año frente a igual período de 1999 fue Barranquilla (4,1%), seguida por Pereira (4,4%), Cali (4,5%) y Manizales (5%). Por el contrario, la ciudad con el mayor aumento en precios fue Bucaramanga (6,5%), y en segundo lugar, Pasto (6,3%). El IPC en Bogotá registró un aumento de 5,7% entre los períodos comparados.
 - ◆ El índice de precios al productor se incrementó en febrero 1,9% frente a enero, luego de haberlo hecho en 1,2% en igual mes de 1999. La variación del IPP anual en febrero fue de 11,9%, cifra superior en un punto porcentual a la registrada en el mismo mes de 1999. De acuerdo con la procedencia de los bienes, aquellos que aumentaron por encima del promedio fueron los exportados con y sin café, y los importados. Por su parte, los producidos y consumidos experimentaron un incremento inferior al promedio nacional. Si se clasifican los bienes por uso o destino económico, se observa que, en la mayoría de los casos excepto los bienes de capital, la variación fue inferior al total en los últimos doce meses a febrero.

Análisis Coyuntural

Análisis Coyuntural

I. LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS EN EL PERÍODO 1996 - 1999

A. Introducción¹

A pesar de la crítica coyuntura por la que atravesó la economía colombiana durante 1999, las exportaciones lograron expandirse a una tasa anual del orden de 6,5%. En consecuencia, las ventas externas aumentaron su participación en el PIB alcanzando un nivel de 19% luego de haber estado en 17% y 16% en los dos años precedentes. Dentro de los factores que contribuyeron al comportamiento favorable de las exportaciones se cuentan la devaluación de la tasa de cambio en 1999 - que en términos nominales fue cercana a 24% y en términos reales a 10% -, el importante aumento del precio internacional del petróleo y el fuerte crecimiento de la economía estadounidense, cercano al 4%.

Si el análisis se hace por tipo de exportaciones se observa que el desempeño del precio del petróleo tuvo un importante efecto sobre las exportaciones tradicionales que crecieron 15,3% en 1999. En contraste, las exportaciones no tradicionales se contrajeron a una tasa de 1,8%. Sin embargo, debe destacarse que el año pasado se detuvo la tendencia decreciente que traían las ventas de este último grupo de bienes, el cual muestra una clara recuperación en los últimos meses del año.

La dinámica que muestran las exportaciones es el resultado de la confluencia de varios factores. Por una parte, es un hecho que el comportamiento de la tasa de cambio tuvo un efecto sobre la posición competitiva de nuestras exportaciones. Así lo señalan los empresarios en la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo. En efecto, en la encuesta de enero pasado 51% de los empresarios manifestó que el factor más favorable para la actividad exportadora durante el último trimestre fue la tasa de cambio. Los empresarios que esperan que el monto de sus exportaciones en dólares sea mayor en el próximo trimestre pasó de 33% en enero

¹ Algunos datos de crecimiento y participación de las exportaciones en 1999 pueden diferir de los divulgados por el Dane, pues en el momento en que se escribió este artículo las cifras estaban disponibles sólo hasta noviembre.

de 1998 a 45% en enero de 2000. Por otra parte, parecería que la caída de la demanda interna que se viene registrando desde mediados de 1998 indujo a algunas empresas a buscar oportunidades en el mercado internacional durante el último año. Aunque no existe información de primera mano que permita sustentar esta hipótesis, la EOE de octubre de 1999 muestra, por ejemplo, que el porcentaje de empresarios que va a vender sus productos a nuevos mercados pasó de 54% en octubre de 1998 a 56% en octubre de 1999.

Finalmente, el gobierno ha adelantado una intensa labor de difusión de las preferencias comerciales que tiene Colombia en distintos países y ha promovido actividades de inteligencia de mercados para pequeñas y medianas empresas, lo cual sin duda ha contribuido a que los empresarios busquen opciones en estos mercados.

Las últimas cifras reveladas por el Dane indican que las exportaciones crecieron en enero a una tasa anual cercana a 42,2%. Este aumento se atribuyó tanto al incremento de las exportaciones tradicionales en 42,3% como al de aquellas no tradicionales que crecieron 42,5%.

En las siguientes secciones del artículo se analiza el comportamiento de las exportaciones colombianas en los últimos tres años, destacando el impacto de la crisis internacional que tuvo lugar en 1997 y de la difícil situación por la que atraviesan nuestros socios de la Comunidad Andina. En particular, se analiza la orientación de las ventas externas por mercados y el tipo de comercio que se da con nuestros principales socios comerciales.

B. El comportamiento de las exportaciones antes y después de la crisis internacional

En la década de los noventa las exportaciones colombianas crecieron a una tasa promedio de 6,2%

anual. En 1997 las ventas al exterior aumentaron 8,3%. Sin embargo, la crisis internacional que se inició ese año en los países asiáticos y fue seguida por los episodios de Rusia y Brasil en 1998, así como la caída de los precios internacionales del petróleo y del café determinaron que las exportaciones colombianas se contrajeran a una tasa de 6,3% en 1998. La situación se agudizó durante los primeros meses de 1999 pero luego se presentó una recuperación sumamente rápida en el resto del año.

A pesar de que los países asiáticos no se cuentan entre nuestros principales socios comerciales, la crisis que experimentaron en 1997 afectó de manera negativa nuestras ventas a ese mercado. En efecto, en 1998 las exportaciones destinadas al sudeste Asiático (incluido Japón) cayeron aproximadamente 26% anual, luego de haber crecido el año anterior a una tasa de 32%. De forma análoga, la participación del mercado asiático en las exportaciones totales pasó de 4,5% en 1997 a 3,5% al año siguiente.

Igualmente, el impacto de la crisis internacional sobre la mayoría de países de América Latina afectó de manera negativa la capacidad de compra de algunos de nuestros principales socios comerciales para las exportaciones no tradicionales y, en particular, para las exportaciones industriales.

Mientras en 1997 las principales economías de América Latina² crecieron a una tasa promedio de 5,6%, en el año siguiente lo hicieron a un menor ritmo (1,7%) debido, entre otras razones, a la caída en los flujos de capital, al mayor costo de la deuda, y al deterioro en los términos de intercambio. En consecuencia, las exportaciones colombianas hacia la región se redujeron en 1998 en promedio

² Se incluyen dentro de este grupo: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela.

5,5%, que es una magnitud importante si se considera que dichos mercados representan aproximadamente 29% de nuestras ventas externas. Sin embargo, es relevante mencionar que en 1998 las exportaciones hacia los países de la Comunidad Andina aumentaron 1,3%: mientras las ventas a Venezuela se expandieron a una tasa de 16,4%, aquellas destinadas a Perú y Ecuador se contrajeron 31,4 y 6,2% respectivamente.

En adición a lo anterior, las ventas hacia Estados Unidos y la Unión Europea también decrecieron a tasas anuales de 3,8% y 5,1% en 1998, lo que a grandes rasgos justifica la caída del total de las exportaciones colombianas durante ese año.

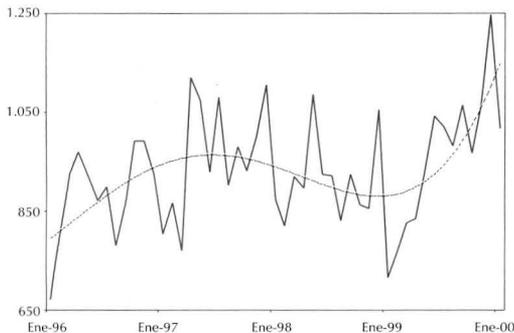
La situación no varió mucho en los primeros meses de 1999, de hecho se agudizó llevando a que en mayo las ventas externas cayeran en promedio 8,2% frente a igual mes de 1998 (Gráfico 1). Sin embargo, a partir de junio el panorama cambió radicalmente: tanto las exportaciones tradicionales como las no tradicionales comenzaron a registrar tasas de crecimiento positivas. ¿Qué fue entonces lo que sucedió? En síntesis, se trata del efecto combinado de los mayores precios de petróleo, del

crecimiento marcado de las economías desarrolladas, y de una respuesta increíblemente favorable y rápida a la devaluación de cerca de 50% que tuvo lugar entre abril de 1998 y octubre de 1999.

Las exportaciones tradicionales pasaron de caer en mayo a una tasa de 16,2% frente a igual mes del año anterior, a crecer en junio a una tasa de 24,3%. El cambio en la tendencia fue liderado por el auge de las exportaciones de petróleo y derivados que comenzaron a crecer a partir de ese mes a tasas superiores al 80% anual, excepto en octubre, llegando a ser este crecimiento incluso de 121,5% en diciembre. La expansión se ha debido principalmente al repunte del precio internacional del crudo, pues el volumen (medido en toneladas métricas) de dichas exportaciones ha venido registrando tasas anuales de crecimiento negativas desde octubre. Adicionalmente en enero, las ventas externas de petróleo y sus derivados aumentaron 123,5% frente a igual mes de 1999 (en términos nominales), lo que contrasta con la contracción del volumen exportado en 9,5% (Gráfico 2).

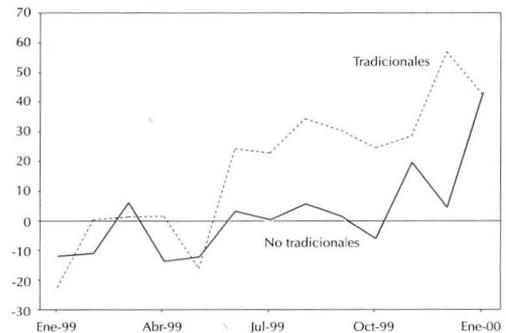
Las exportaciones menores también empezaron a mostrar signos de recuperación importantes desde

Gráfico 1. EXPORTACIONES MENSUALES (Enero 1996 - enero 2000)



Fuente: Dane y Dian.

Gráfico 2. EXPORTACIONES TRADICIONALES Y NO TRADICIONALES (Variación % anual)



Fuente: Dane y Dian.

junio. En efecto, mientras entre enero y mayo de 1999 se contrajeron en promedio 9,1% anual, en los meses posteriores a junio y hasta diciembre del mismo año, se expandieron a tasas de 3,5%. Esto se atribuye, a grandes rasgos, al importante aumento de ventas externas de banano y productos químicos tales como pinturas, barnices, medicamentos, anestésicos y jabones, entre otros.

En síntesis, las exportaciones tanto tradicionales como no tradicionales han venido registrando desde septiembre crecimientos positivos. Si se mantiene esta tendencia hacia el futuro, lo cual es muy posible que suceda dado el fuerte aumento registrado desde noviembre de 1999, y especialmente en enero de este año, el sector exportador se consolidará como una importante fuente de crecimiento para la economía. Como se mencionó arriba, la relación entre exportaciones y producción saltó desde 16% en 1997 a 19% en 1999.

1. Principales destinos de las exportaciones colombianas

El objetivo de esta sección es indagar sobre los efectos que tuvo la crisis internacional, y en particular la recesión de nuestros socios en América Latina, sobre la Orientación de nuestras exportaciones.

Tomando para el análisis el período 1996 - 1999 se evidencia que los cuatro principales grupos de países que demandan nuestros productos (tanto tradicionales como no tradicionales) se han mantenido. Ellos son en orden de importancia: Estados Unidos y Puerto Rico, la Unión Europea, la Comunidad Andina y el resto de la ALADI (que incluye a Argentina, Brasil, Chile y México). Entre 1996 y 1999 en promedio 84,7% de nuestras exportaciones tuvo como destino países pertenecientes a las cuatro zonas mencionadas. Cabe destacar la pérdida de importancia que ha venido mostrando Japón,

así como los países de Europa Oriental. Estos últimos habían incrementado considerablemente su participación en 1997 y 1998 (Cuadro 1).

Sobresale el aumento en la participación de Estados Unidos (incluyendo Puerto Rico) que se registró en 1999, y que obedece en buena parte a las mayores exportaciones de petróleo y a la recomposición de ventas desde otros mercados menos dinámicos. En efecto, durante los primeros tres años del análisis ese mercado representó en promedio 38,7% de las exportaciones totales, cifra que aumentó más de diez puntos porcentuales (a 49,8%) en el último año.

La creciente importancia del mercado estadounidense fue contrarrestada por una pérdida de participación de los países de la Unión Europea (de 22,7% a 16,5%) y de la Comunidad Andina (de 19,6% a 14,2%). Al parecer, la depreciación del Euro frente al dólar y el marcado deterioro de los

Cuadro 1. PARTICIPACIÓN DE LAS EXPORTACIONES POR ZONA GEOECONÓMICA (%)

	1996	1997	1998	1999
Estados Unidos y Puerto Rico	39,8	37,9	38,4	49,8
Unión Europea	22,9	22,7	22,7	16,5
Comunidad Andina	17,4	18,4	19,6	14,2
Resto ALADI	4,3	4,6	4,5	5,0
Resto de América Latina	2,4	2,1	2,1	2,6
Mercado Común Centroamericano	1,8	2,1	2,1	2,2
Japón	3,3	3,1	2,5	2,2
Asia (excluye Medio Oriente)	0,9	1,1	0,8	1,0
CARICOM	1,5	1,0	0,9	0,9
Zonas francas	0,6	1,1	1,5	0,9
Canadá	1,0	1,2	1,3	0,9
Resto de América	1,1	1,3	0,9	0,8
Europa Oriental	0,8	1,2	1,0	0,7
Medio Oriente	0,6	0,7	0,9	0,7
Otros países	0,3	0,2	0,1	0,6
AELC ^a	0,8	0,8	0,5	0,3
África	0,3	0,3	0,1	0,2
China Popular	0,1	0,1	0,1	0,1
Oceanía	0,2	0,2	0,1	0,1
Resto de Europa	0,0	0,0	0,0	0,0

^a Asociación Europea de Libre Comercio.

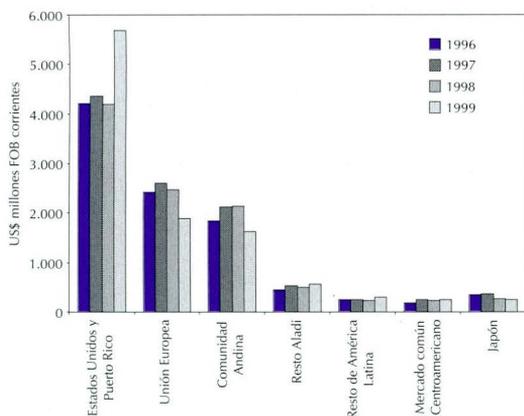
Fuente: Dian.

precios internacionales de los commodities y de otros productos con bajo nivel de procesamiento, afectaron negativamente las exportaciones hacia la Unión Europea. De forma similar, la difícil situación económica que aquejó a la mayoría de los socios de la Comunidad Andina se tradujo en una menor demanda por nuestros productos (Gráfico 3).

Si el análisis se circunscribe a países, nuestros principales socios comerciales son, en su orden: Estados Unidos, Venezuela, Alemania, Ecuador y Perú. Frente a la importancia que adquirió el mercado de Estados Unidos en 1999, se destaca especialmente la pérdida de participación de Perú que pasó de comprar 5,3% de nuestros productos en 1998 a demandar sólo 2,7% en 1999. En contraste, México, a pesar de no ser uno de nuestros principales socios comerciales, ha venido ganando importancia relativa como destino de las exportaciones colombianas desde 1997 (Cuadro 2 y Gráfico 3).

El promedio ponderado de las exportaciones a nuestros 10 principales mercados creció en 1997 8%, y en 1999 16,5%. Este incremento es el resultado del

Gráfico 3. EXPORTACIONES DIRIGIDAS A LAS PRINCIPALES ZONAS GEO-ECONÓMICAS



Fuente: Dian.

Cuadro 2. PARTICIPACIÓN DE LAS EXPORTACIONES POR PAÍSES (%)

	1996	1997	1998	1999
Estados Unidos	38,7	36,9	37,5	48,5
Venezuela	7,4	8,6	10,5	8,2
Alemania	5,7	6,3	6,3	4,1
Perú	5,8	4,7	3,4	3,1
Ecuador	4,0	4,7	5,3	2,7
Japón	3,3	3,1	2,5	2,2
Bélgica	2,8	2,9	2,9	2,1
Reino Unido	1,9	1,9	2,2	1,8
Italia	1,6	1,7	2,0	1,8
México	0,8	1,0	1,2	1,7
Países bajos Holanda	3,5	2,9	2,7	1,5
Brasil	1,1	1,1	0,9	1,4

Fuente: Dian.

fuerte dinamismo que experimentaron en 1999 las exportaciones hacia Estados Unidos, especialmente las de petróleo y gas que crecieron 66,8% anual.

Entre los principales grupos de productos que exporta Colombia, cuyo valor representa aproximadamente 80% del total de exportaciones, se encuentran, de acuerdo con la clasificación CIIU a tres dígitos: petróleo y gas (220), fabricación de productos alimenticios (311, incluye café), producción agropecuaria (111, incluye banano y flores), extracción de minas de carbón (210), otros químicos (352), químicos industriales (351), refinerías de petróleo (353), textiles (321), prendas de vestir (322), e industrias básicas de hierro y acero (371) (Cuadro 3).

Como se mencionó, las ventas externas de petróleo y gas crecieron en 1999 58,9% frente a 11,6% en 1998 y 4,2% en 1997. Si bien las exportaciones de productos alimenticios, entre los que se encuentran los productos cárnicos, lácteos, jugos y conservas, ocuparon el segundo lugar en importancia en 1999, su comportamiento no fue muy favorable, pues en

Cuadro 3. LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN (Variación % anual)

	Clasificación CIU a 3 dígitos		
	1997	1998	1999
Petróleo y gas	-4,2	-11,6	58,9
Prod. Alimenticios	35,2	-9,6	-25,3
Prod. Agropecuarios	7,6	4,4	-2,6
Extracción de carbón	4,6	5,0	-14,1
Otros químicos	47,4	44,0	20,5
Químicos industriales	9,1	-18,7	-5,1
Refinería de petróleo	-13,3	-38,7	83,7
Textiles	0,8	-7,1	-8,5
Prendas de vestir	-10,9	-0,3	-2,4
Ind. Básicas de hierro y acero	7,1	-16,2	34,7
Otras ind. Manufactureras	-14,8	-23,7	16,4
Plásticos	10,8	-5,6	-6,6
Papel y sus productos	31,1	3,8	1,9
Maquinaria eléctrica	43,4	15,9	-12,0
Otros minerales no metálicos	11,3	13,5	5,4

Fuente: Dian.

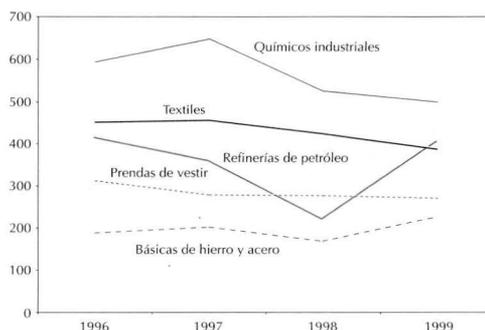
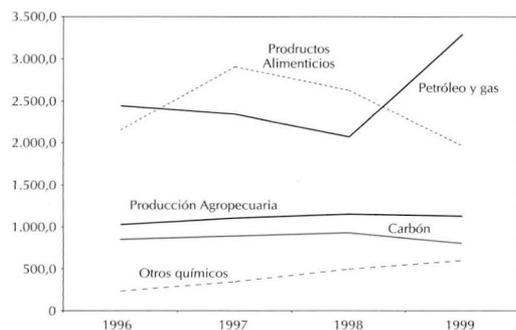
dicho año sus exportaciones decrecieron 25,3%, acentuando la tendencia que llevaban el año anterior cuando cayeron 9,6% anual. Gran parte de esta reducción se reflejó en menores ventas a los mercados de la Comunidad Andina y de la Unión Eu-

ropea. Por su parte, las exportaciones agropecuarias tuvieron una contracción menor, del orden de 2,6% en 1999, luego de haber registrado tasas de crecimiento positivas en los dos años anteriores, esto es consecuencia principalmente de la disminución de las ventas externas de banano y flores hacia la Unión Europea en dicho año. Las exportaciones de minas y carbón tampoco crecieron el año pasado. Después de crecer a tasas cercanas a 5% en 1997 y 1998, cayeron 14% en 1999 (Gráfico 4).

En contraste, las exportaciones de pinturas, barnices, medicamentos, anestésicos, artículos de aseo, etc. y en general de productos clasificados como "otros químicos" continuaron en 1999 con su dinámica de crecimiento robusto y se expandieron a una tasa de 20,5%. Sin embargo esta tasa es menor a las registradas en los dos años anteriores (de 45% en promedio). La mayoría de estos productos fue absorbida por el mercado estadounidense.

De forma similar, las ventas externas de productos de refinerías de petróleo (compuesto por combustibles como fuel oil, gas propano, diesel, gasolina, etc.), pasaron de registrar tasas negativas de creci-

Gráfico 4
PRINCIPALES DIEZ PRODUCTOS DE EXPORTACION
(US\$ millones FOB corrientes)



Fuente: Dian.

miento en 1997 y en 1998 a una positiva en 1999 (83,7%). Los principales destinos de estos productos fueron Estados Unidos, Argentina, Brasil y Chile. Por último, las exportaciones de industrias básicas y acero, tras haberse contraído en 1998 en 16%, aumentaron en 1999 34,7%, como resultado de la mayor demanda de la Unión Europea.

2. Cambios en la orientación exportadora

De acuerdo con el análisis que se ha hecho hasta ahora, no hay duda que las exportaciones dirigidas a Estados Unidos han ido en aumento constante desde 1998 y esto se ha traducido en una mayor participación de dicho país dentro de nuestros socios comerciales.

Para hacer un análisis más profundo y ver si los destinos de los principales bienes exportados han tendido a cambiar y diversificarse, o por el contrario se han concentrado en el transcurso de los últimos cuatro años, se calcula el Índice de Orientación Regional (IOR), tomando los diez mercados seleccionados en la sección anterior.

Dicho índice se define como: $IOR_i = S_i(j)/Si(RM)$, donde S_i es la participación del bien i al mercado j y $Si(RM)$ es la participación del bien i en las exportaciones al resto del mundo. Cuando el IOR es alto (mayor a 1) para un producto en un mercado particular, quiere decir que las exportaciones de dicho bien se concentran más en ese mercado que en el resto. Así, por ejemplo, el IOR para petróleo y gas a los Estados Unidos fue 5,8 en 1998 y 8,5 en 1999 (Cuadro 4), lo que significa que las exportaciones de petróleo se concentran mucho más en nuestras ventas a los Estados Unidos que a otros mercados; además, la concentración se incrementó en 1999.

En el Cuadro 4 están calculados los IOR respectivos para los diez principales grupos de productos de

exportación, y las cuatro zonas y países que absorben la mayor proporción de las ventas externas colombianas. Se analiza primero el valor promedio, y luego las variaciones en 1999 con respecto a 1998.

Tomando primero el valor promedio del IOR para el período 1996-99 en cada mercado, se pueden obtener las siguientes conclusiones por mercado:

Las exportaciones a los Estados Unidos son mucho más "intensivas" en Petróleo y Gas (sector 220; IOR promedio de 7,4)³, Prendas de Vestir (322; 2,7), Refinerías de Petróleo (353; 2,1) y Producción Agropecuaria (111; 1,7). Los índices son mayores a 1 en todos los casos, y ello significa que se exporta más a Estados Unidos de ese producto (en términos relativos) que a otros mercados. En el extremo opuesto se encuentran los sectores de Sustancias Químicas (351; 0,1), Industrias Básicas de Hierro y Acero (371; 0,2) y Carbón (210; 0,2).

Las exportaciones a Europa son más "intensivas" en Carbón (210; 9,5), Industrias Básicas de Hierro y Acero (371; 8,3), Madera (311; 2,6), y Productos Agropecuarios (111; 1,9); y aquellas a la comunidad andina en Otros Químicos (352; 5,4), Sustancias Químicas (351; 3,6), y Textiles (321; 3,1). El ranking para la comunidad andina es relativamente similar para las exportaciones al de las exportaciones al resto de la ALADI.

a. Variaciones entre 1998 y 1999

Estados Unidos cedió terreno en Petróleo y Gas (220), en Producción Agropecuaria (111) y en Extracción de Minas de Carbón (322), y lo ganó en Otros Químicos (352). Europa no cedió en ningún

³ De acuerdo con los datos para 1999 publicados por U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Cuadro 4. ÍNDICE DE ORIENTACIÓN REGIONAL DE LOS DIEZ PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN EN 1999

	220 Petróleo y gas (1)					351 Químicos industriales (6)			
	USA	UE	CAN	R. ALADI		USA	UE	CAN	R. ALADI
1999	8,60	0,01	0,23	0,37	1999	0,11	0,22	4,12	4,66
1998	9,29	0,00	0,32	0,32	1998	0,13	0,15	3,51	5,47
1997	6,07	0,00	0,47	0,32	1997	0,26	0,10	3,22	4,81
1996	5,60	0,00	0,55	0,06	1996	0,09	0,09	3,61	5,83
	311 Fabricación de produc. alimenticios (2)					353 Refinería de petróleo (7)			
1999	0,38	2,88	0,73	0,35	1999	2,44	0,10	0,11	2,17
1998	0,54	2,59	0,52	0,17	1998	2,40	0,00	0,05	2,62
1997	0,62	2,35	0,28	0,30	1997	1,67	0,08	0,81	2,91
1996	0,51	2,65	0,37	0,29	1996	1,84	0,14	1,15	1,46
	111 Producción agropecuaria (3)					321 Textiles (8)			
1999	1,35	2,18	0,27	0,11	1999	0,42	0,44	3,40	2,19
1998	1,73	1,59	0,34	0,16	1998	0,63	0,30	2,64	2,53
1997	2,01	1,83	0,11	0,10	1997	0,67	0,35	2,98	2,52
1996	1,70	2,04	0,10	0,10	1996	0,59	0,36	3,37	2,81
	210 Extracción de minas de carbón (4)					322 Prendas de vestir (9)			
1999	0,19	9,63	0,03	0,62	1999	2,14	0,52	0,81	1,13
1998	0,19	9,41	0,02	0,12	1998	2,61	0,33	0,90	1,02
1997	0,21	9,63	0,04	0,25	1997	2,67	0,34	0,83	1,09
1996	0,23	9,33	0,06	0,62	1996	3,41	0,30	0,68	0,84
	352 Otros químicos (5)					371 Básicas de hierro y acero (10)			
1999	1,09	0,05	2,60	1,69	1999	0,12	4,82	0,61	0,11
1998	0,83	0,05	3,36	1,93	1998	0,24	2,95	0,59	0,26
1997	0,20	0,08	7,23	2,65	1997	0,21	6,55	0,41	0,29
1996	0,09	0,11	8,26	3,94	1996	0,12	18,87	0,31	0,11

Fuente: Dian, cálculos de Fedesarrollo.

producto en forma importante, y se especializó o ganó terreno en (por orden de importancia) Otros Químicos (371), Productos Agropecuarios (111) y Productos Alimenticios (311).

La Comunidad Andina perdió concentración relativa en Otros Químicos (352), y la ganó en Producción Agropecuaria (321), Petróleo y Gas (351) y

Productos Alimenticios (311). Finalmente, el Resto de la ALADI perdió terreno en Petróleo y Gas (351) y Productos Alimenticios (353).

C. El comercio intraindustrial por regiones y países

En esta sección se describe cuál ha sido la evolución de las exportaciones de grupos de bienes ca-

racterizados por tener una proporción de comercio intraindustrial alta con los países pertenecientes a la Comunidad Andina, Resto de ALADI y Estados Unidos (incluye Puerto Rico). El comercio intraindustria "explica" más del 70% de los flujos comerciales mundiales y se da cuando un país exporta e importa el mismo bien. En otras palabras, en contra de las predicciones de los modelos tradicionales de comercio, los sectores en que se posee desventajas comparativas relativas no desaparecen como resultado del comercio internacional. Todos se benefician con la apertura, y ello significa una oposición política débil a los procesos de apertura económica.

Según la literatura en el área el comercio intraindustrial puede deberse al efecto combinado de economías de escala y diferenciación de productos, y la evidencia empírica indica que los flujos intraindustriales son más intensos cuando: el nivel de desarrollo de los países es similar, cuando los países son vecinos geográficos y cuando existen acuerdos comerciales de integración (generalmente entre vecinos, Pombo, 1994)⁴

Para medir dicho tipo de comercio se acude al índice de Grubel y Lloyd definido como:

$$IIT = [1 - (\sum_{i=1}^n |X_i - M_i| / \sum_{i=1}^n (X_i + M_i))] * 100$$

Donde,

X_i : exportaciones del bien i

M_i : importaciones del bien i

IIT : Índice de Grubel y Lloyd

Se tendrá que: IIT=1 cuando el monto de las exportaciones del bien coincide con el de las importaciones,

en cuyo caso todo el comercio es intraindustrial; en el caso opuesto (IIT=0) todo el comercio es interindustrial y no existen importaciones en los sectores en que el país exporta.

Los cálculos de comercio IIT de Colombia con el mundo en 1999 muestran que los 10 grupos de productos en los que este tipo de comercio es más fuerte son, en su orden: textiles (321; IIT=68.4 promedio para el período 1996-99 y para la CAN, USA y el Resto de Aladi, ver Cuadro 4), vidrio y sus productos (362; 66.0), madera y sus productos (331; 65.4), productos alimenticios (312; 62.9), refinería de petróleo (353; 57.6), otros químicos (352; 56.5); muebles de madera (332; 51.0); plásticos (356; 45.7); imprentas y editoriales (342; 36.5), industrias básicas de hierro y acero (371; 34.4) (Cuadro 5).

En el caso de las exportaciones de Textiles (321), el comercio intraindustrial con Estados Unidos se ha mantenido en niveles altos (el índice se mantiene por encima de 90) mientras con los países clasificados como Resto de la ALADI ha tendido a disminuir, pasando de 75,9 en 1997 a 48,1 en el último año.

El comercio intraindustrial de vidrio y sus productos (362) muestra una pérdida de importancia de los países de la Comunidad Andina frente a un incremento de los países del Resto de la Aladi durante el período de análisis.

El comercio intraindustrial de madera y sus productos (331) se da principalmente con países de la Comunidad Andina. Una tendencia similar mostraron en 1997 y 1998 los países del resto de la ALADI, sin embargo ésta disminuyó en 1999 cuando el índice pasó a 40.0. En el caso de muebles de madera (332) se observa un alto IIT con los países del Resto de la ALADI y Estados Unidos.

⁴ Pombo, Carlos. "Comercio intraindustrial: el caso colombiano" en Archivos de macroeconomía, documento 28. Departamento Nacional de Planeación, Umacro, mayo 2 de 1994.

Cuadro 5. DIEZ PRINCIPALES PRODUCTOS CON ALTOS NIVELES DE COMERCIO INTRAINDUSTRIAL (IIT)

	321 Textiles (1)				356 Plásticos (6)		
	CAN	USA	R.Aladi		CAN	USA	R.Aladi
1999	45,1	92,2	48,1	1999	53,9	31,8	62,3
1998	57,9	87,1	56,7	1998	46,7	21,8	66,9
1997	56,6	84,8	75,9	1997	47,3	20,4	62,1
1996	48,5	97,5	70,7	1996	41,9	18,3	75,6
	312 Otros productos alimenticios (2)				332 Muebles de madera (7)		
1999	80,0	97,7	8,2	1999	36,1	73,4	62,1
1998	80,2	99,8	11,9	1998	27,8	99,8	45,6
1997	78,3	99,0	27,1	1997	34,2	87,7	10,0
1996	58,8	86,3	27,3	1996	67,6	61,5	6,5
	331 Madera y sus productos (3)				352 Otros químicos (8)		
1999	81,6	67,1	40,0	1999	56,6	84,8	53,7
1998	76,8	66,8	88,2	1998	64,2	78,7	49,7
1997	86,0	31,4	69,5	1997	51,5	25,2	66,4
1996	86,7	67,3	23,9	1996	62,2	11,1	73,7
	371 Indust. básicas de hierro y acero (4)				342 Imprentas y editoriales (9)		
1999	45,6	98,1	5,9	1999	14,0	50,1	39,0
1998	28,4	73,9	9,5	1998	15,9	41,7	38,1
1997	19,0	61,7	10,3	1997	27,9	45,7	38,6
1996	16,7	41,9	2,1	1996	31,8	64,4	30,8
	353 Refinería de petróleo (5)				362 Vidrio y sus productos (10)		
1999	9,4	44,1	86,6	1999	48,9	60,5	97,4
1998	3,1	61,6	33,3	1998	65,3	51,2	76,2
1997	42,2	81,6	77,3	1997	79,5	32,6	61,9
1996	74,3	78,0	100,0	1996	89,4	34,2	94,9

Fuente: Dian, cálculos Fedesarrollo.

En cuanto a las exportaciones de Otros productos alimenticios (312), el comercio con la Comunidad Andina y Estados Unidos es eminentemente intraindustrial. En contraste, con el Resto de la ALADI ha tendido a deteriorarse e incluso a ser mucho más interindustrial. Es importante destacar que este es el sector que lleva a cabo más comercio intraindustrial con Estados Unidos de todos los analizados en la sección.

En el sector productor de derivados de petróleo (353) se ha registrado comercio intraindustrial principalmente con los países del Resto de la ALADI, excepto en 1998, cuando el índice se ubicó en 33,3, luego de haber estado en niveles cercanos a 100,0.

En el último par de años el comercio intraindustrial de otros químicos (352) se ha fortalecido con Esta-

dos Unidos. Con los países de la Comunidad Andina y del Resto de la ALADI no ha habido mayores variaciones.

EL sector de industrias básicas de hierro y acero (371) no se ha caracterizado por tener comercio intraindustrial. Sin embargo, el volumen alto de exportaciones a Estados Unidos de estos bienes, sumado a la relevancia de este país para nuestro comercio se tradujo en un aumento del indicador a 98,0 en 1999, mientras en años anteriores había estado entre 42,0 y 74,0.

Para concluir, es importante agregar que en el último año se fortaleció el comercio intraindustrial con los países de la Comunidad Andina en sectores como el de material de transporte, químicos industriales, derivados de petróleo, productos alimenticios, madera y sus productos, y caucho.

D. Evolución de las exportaciones a nuestros principales socios comerciales

Como se mencionó, los principales socios comerciales de Colombia en 1999 fueron: Estados Unidos, Venezuela, Alemania, Perú, Ecuador, Japón, Bélgica, Reino Unido, Italia y México. Mientras Italia y México incrementaron su demanda por productos colombianos y lograron ubicarse entre nuestros diez primeros socios comerciales en 1999, Holanda y Francia salieron de este grupo (Cuadro 6).

Estados Unidos demandó 48,5% de nuestros productos de exportación en 1999. Las ventas de petróleo generaron 53,3% de los ingresos por exportaciones a ese mercado, frente a 44% en promedio registrado en los tres años anteriores. Los productos agropecuarios, los alimenticios, otros químicos y refinerías de petróleo contribuyeron con 30,5% del valor de las ventas a Estados Unidos. (Gráfico 5).

Cuadro 6. CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES TOTALES A LOS PRINCIPALES SOCIOS

	1997	1998	1999
Estados Unido	3,8	-3,5	35,0
Venezuela	26,7	16,4	-19,2
Alemania	20,7	-6,0	-30,9
Perú	-11,4	-31,4	-5,6
Ecuador	28,7	6,2	-47,0
Japon	2,9	-25,1	-7,1
Bélgica	15,2	-6,8	-24,5
Reino Unido	12,0	7,9	-12,3
Italia	18,6	8,1	-4,7
México	27,7	13,0	52,3

Fuente: Dian.

El segundo socio comercial de Colombia el año pasado fue Venezuela, con una participación de 8,2%; sin embargo, inferior a la registrada en 1998 de 10,5%. Debido a la recesión que aquejó al vecino país durante 1999, la demanda por bienes colombianos se contrajo 20%. Las exportaciones de productos alimenticios, que representan cerca de 15,5% del valor total de las ventas a ese país, disminuyeron 20,8%. Otro sector que también se vio afectado fue el de materiales de transporte, cuyas exportaciones decrecieron 50,3% y disminuyeron su aporte al valor total exportado a 6,6 puntos de casi 11 puntos registrados en el año anterior. Las ventas de textiles, que ocupan el segundo lugar en importancia en las ventas al vecino país, aumentaron 1% en 1999 y generaron casi el 12% de los ingresos por exportaciones a ese mercado.

Por último, vale la pena destacar que las exportaciones de papel y sus productos (341) fueron las que más crecieron dentro de las diez más importantes, y lo hicieron a una tasa de 40,5% anual. Los mayores ingresos por ventas de este tipo de productos llevó a que su aporte representara el 5% del valor total de las exportaciones hacia Venezuela. (Gráfico 6).

Gráfico 5 CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A ESTADOS UNIDOS

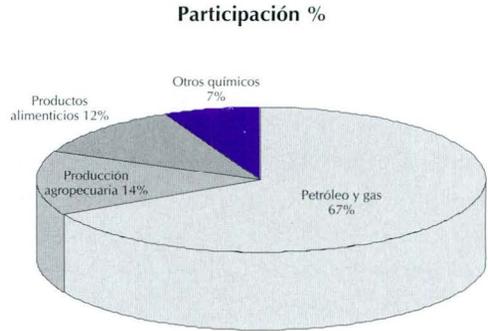
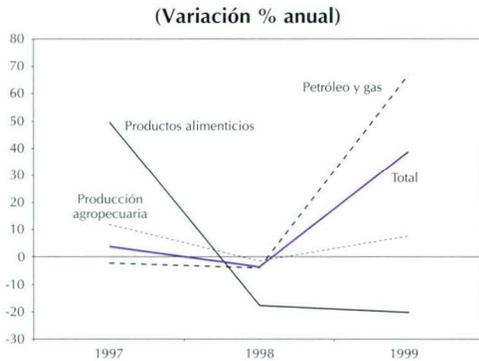
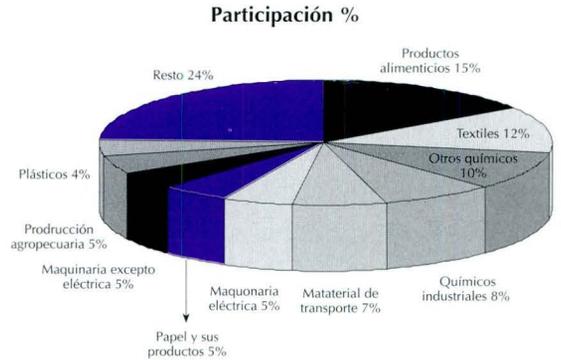
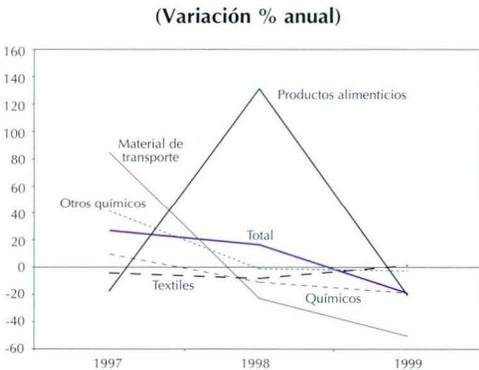


Gráfico 6 CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A VENEZUELA



Fuentes: Dian.

Las exportaciones destinadas a Alemania disminuyeron 31% el año pasado, llevando a que su participación se redujera de 6,3% del total en 1998 a 4,1% en 1999. Los principales productos de exportación a ese país fueron los alimenticios (que representaron el 53,5% de los ingresos por ventas a Alemania), seguidos por el carbón (que aportó el 26% de los ingresos) y los productos agropecuarios, que incluyen entre otros flores y bananos (que representaron el 10% de los ingresos). Los resultados muestran que mientras el carbón y los produc-

tos agropecuarios generaron en 1999 el 36% del ingreso total por exportaciones hacia Alemania, aumentando su participación en 10 puntos frente al año anterior, las ventas de productos alimenticios redujeron su aporte en 15 puntos entre períodos. (Gráfico 7).

La profunda recesión que enfrentó la economía ecuatoriana llevó a que las exportaciones a dicho país disminuyeran 44% en 1999. Los sectores que se vieron más afectados (en términos de menor

participación en la generación de ingresos frente a 1998) fueron los de productos alimenticios y textiles, ambos registraron tasas negativas de crecimiento del orden de 75,9% y 54,6% respectivamente. Si bien las ventas a dicho país de químicos industriales y otros químicos se contrajeron, lograron aumentar su participación en nueve puntos porcentuales y representaron en su conjunto el 36% del valor de las exportaciones realizadas a dicho país (Gráfico 8).

En 1999 Perú redujo sus compras a Colombia en 3,5% respecto al año anterior. Dicha disminución

se atribuyó a menores exportaciones de petróleo, químicos industriales, otros químicos y maquinaria eléctrica. Por el contrario, las ventas de productos alimenticios crecieron 59,5%, e incrementaron su participación (en valor) en cinco puntos porcentuales respecto a 1998 (Gráfico 9).

Japón ocupó el sexto lugar entre los demandantes de productos colombianos el año pasado. Sin embargo, su demanda se redujo 8,8% respecto a 1998 debido fundamentalmente a menores compras de productos alimenticios. Ambos sectores de

Gráfico 7
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A ALEMANIA

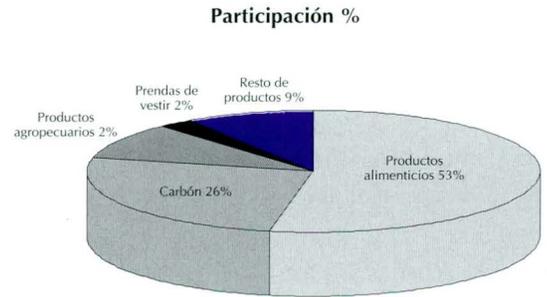
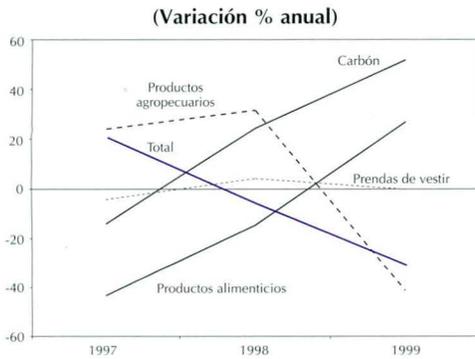
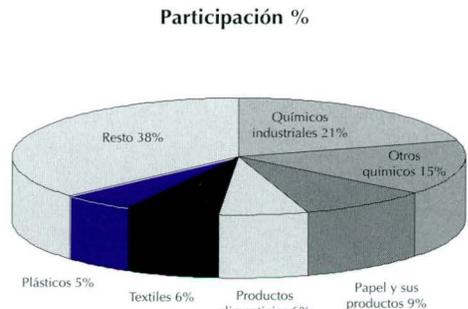
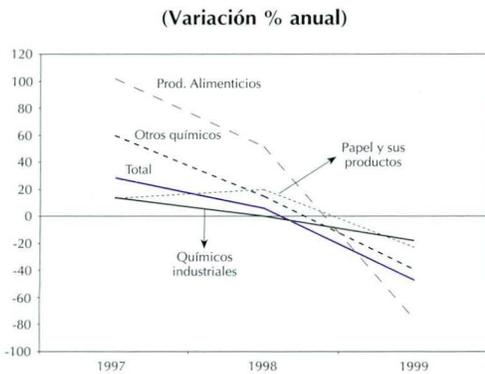
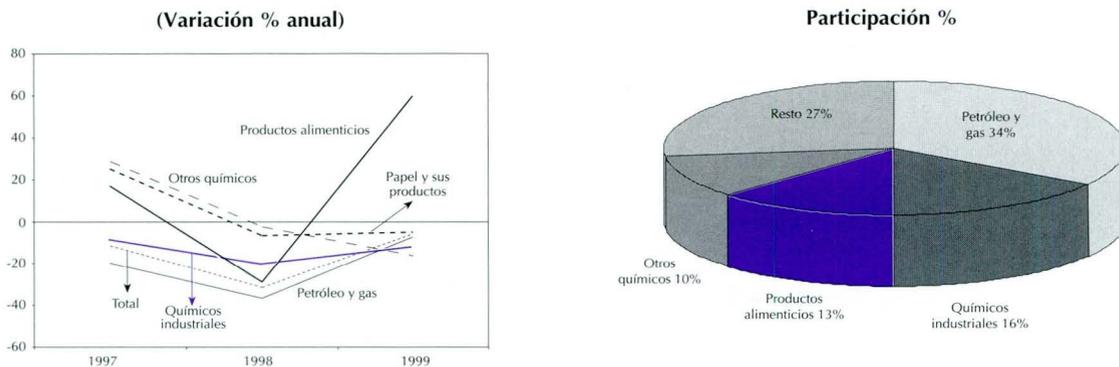


Gráfico 8
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A ECUADOR



Fuentes: Dian.

Gráfico 9 CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A PERÚ

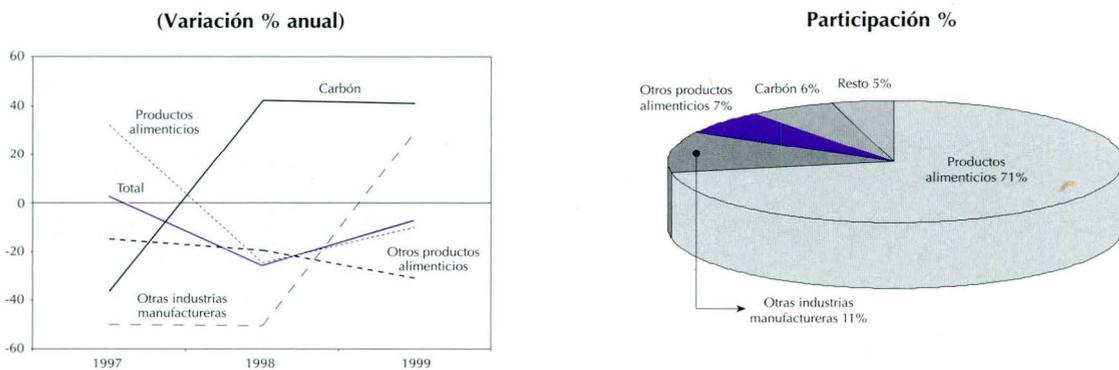


Fuente: Dian.

producción de alimentos (311 y 312) registraron crecimientos negativos, y pasaron de generar 83,5% de los ingresos por exportaciones a dicho país en 1998 a 78,6% el año siguiente. Contrasta el comportamiento de los grupos clasificados como otras industrias manufactureras (que incluyen entre otros, cremalleras, botones, artículos para golf y tenis, etc.) que crecieron 29% y generaron casi el 11% de los ingresos totales, y la extracción carbonífera. (Gráfico 10).

Bélgica y el Reino Unido compran aproximadamente el 4% de nuestras exportaciones. Los cuatro grupos de productos que representan más del 90% de sus compras a Colombia son: productos agropecuarios (entre otros, flores y bananos), productos alimenticios (ambos 311 y 312), y carbón. En el caso de Bélgica es importante destacar la menor participación que tuvo el carbón en 1999 frente al año anterior: pasó de 11,6% a 6,5%. Por su parte, las principales exportaciones al Reino Unido no pre-

Gráfico 10 CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A JAPÓN



Fuente: Dian.

sentaron cambios importantes de participaciones entre períodos (Gráficos 11 y 12).

Las exportaciones a Italia son mucho más diversificadas que aquellas destinadas a Bélgica y al Reino Unido. Los principales bienes que compra ese país son: productos agropecuarios, carbón, industrias básicas de hierro y acero, cuero y sus derivados, prendas de vestir, químicos industriales y textiles. Estos bienes representan aproximadamente 54% de las exportaciones colombianas a dicho país. Sobresale el aumento en participación de industrias

básicas de hierro y acero entre 1996-1998 y 1999, que pasó de 0,2% en los primeros años a 8,7% en el último (Gráfico 13).

Finalmente, debe destacarse la importancia que adquirió México como destino de exportación en 1999. Este resultado fue posible porque, por una parte, se exportaron a ese mercado derivados del petróleo (aceites de petróleo o de minerales bituminosos 2200) y, por otra, porque ventas de productos como otros químicos, textiles, metales excepto maquinaria (entre los que figuran navajas, cuch-

Gráfico 11
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A BÉLGICA

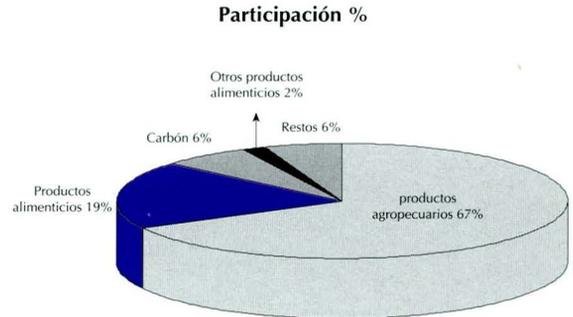
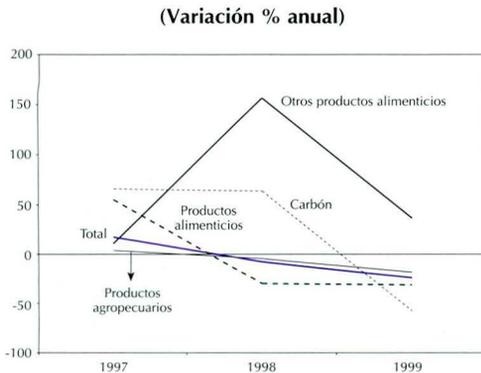
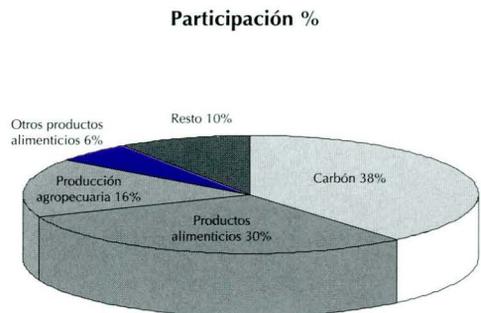
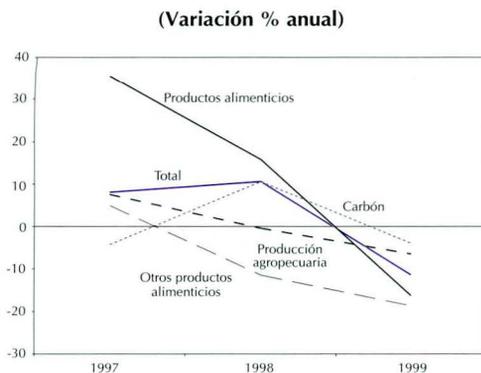


Gráfico 12
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES AL REINO UNIDO



Fuentes: Dian.

llos, tijeras, etc.) y productos alimenticios aumentaron a tasas superiores a 30% anual. Los sectores acá mencionados aportaron 75,9% de los ingresos por exportaciones a México durante 1999. Mientras que los grupos de imprentas y editoriales, y químicos industriales redujeron sus participaciones en 1999, los de aceites de petróleo o de minerales bituminosos la aumentaron en igual año (Gráfico 14).

Los países mencionados en esta sección representaron 76,1% de las exportaciones colombianas durante 1999. Dicha participación se incrementó en

tres puntos porcentuales respecto al año anterior, en gran medida porque el aumento en la demanda de exportaciones colombianas por parte de Estados Unidos, logró más que compensar la caída en ventas al resto de países que figuran entre los diez primeros, excepto por México (las exportaciones a ese país crecieron en 1999 a una tasa de 52,3%).

E. Conclusiones

El análisis anterior muestra que la crisis internacional sí afectó las exportaciones colombianas, llevan-

Gráfico 13
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A ITALIA

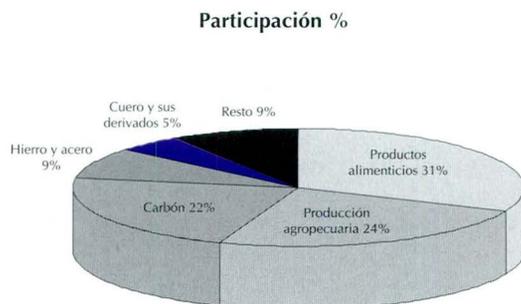
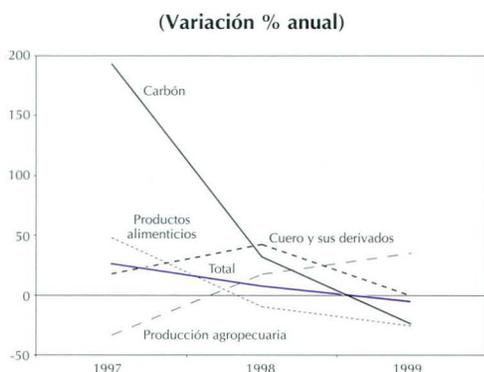
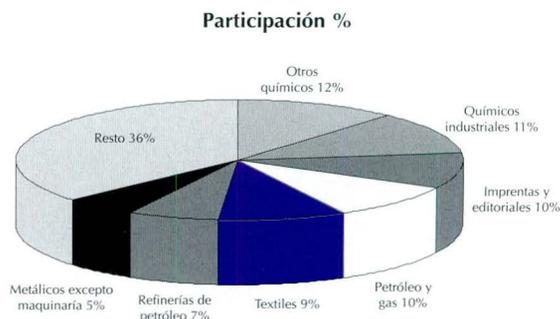
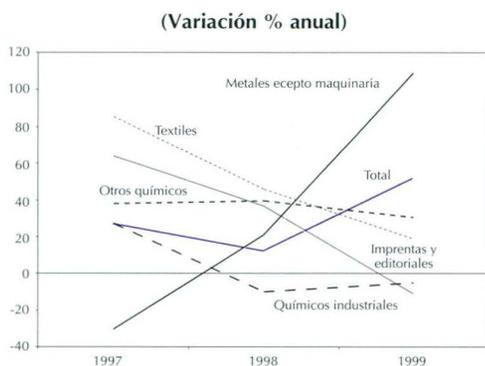


Gráfico 14
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES A MÉXICO



Fuentes: Dian.

do a que se contrajeran en el año 1998. No obstante, por fortuna las ventas de productos colombianos al exterior se recuperaron de manera satisfactoria en 1999. Este hecho, sumado a los excelentes resultados de enero pasado, cuando las exportaciones tradicionales y no tradicionales crecieron a tasas superiores al 40% anual, permite pensar que el objetivo establecido en el plan de desarrollo de aumentar las exportaciones totales puede ser posible, aunque probablemente no en la magnitud esperada. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que uno de los requisitos fundamentales para alcanzar este objetivo es que la economía estadounidense se siga comportando como lo ha venido haciendo en los últimos cuatro años. Adicionalmente, es necesaria la recuperación de las economías andinas para que se fortalezca la demanda por nuestros productos de exportación y, en particular, por bienes industriales, y esta parece ser la situación para varias de ellas. Así, los pronósticos de crecimiento para el año 2000 superan la cifra de 3% para Perú, Venezuela, y Bolivia. Finalmente, hay que agregar que el desempeño de las exportaciones a Europa estará muy ligado a la evolución del Euro frente al dólar.

Es evidente que aunque no se ha reorientado el comercio de forma marcada, sí ha habido una pérdida de importancia de los países andinos como socios comerciales frente a Estados Unidos. La exportaciones a este mercado pasaron de representar 38,4% del total en 1998 a 49,8% en 1999. El análisis por productos muestra que el petróleo, las prendas de vestir y los productos agropecuarios se orientaron más hacia Estados Unidos, mientras que el carbón continuó exportándose principalmente a la Unión Europea. De forma similar, las ventas externas de otros químicos dejaron de dirigirse principalmente a la Comunidad Andina, para orientarse a los Estados Unidos.

A pesar que la Comunidad Andina perdió participación en las compras de nuestras exportaciones,

el comercio intraindustrial con la región ha tendido a intensificarse en sectores como el de industrias básicas de hierro y acero, mientras se ha mantenido en los sectores de madera y sus productos, y otros productos alimenticios. Se destaca Estados Unidos, país con el cual el comercio intraindustrial no era muy alto hace un par de años, y se ha fortalecido en sectores como los de textiles, otros productos alimenticios, industrias básicas de hierro y acero y otros químicos. En este tipo de análisis, la Unión Europea como socio pierde relevancia, pues los principales bienes que se venden en ese mercado son productos básicos.

Sobresalen las ventas externas de petróleo a Estados Unidos en 1999; sin embargo, los incrementos no deberían continuar este año, tanto por el nivel estable en el precio internacional del crudo (alrededor de US\$23/barril) como por el menor volumen exportado. También llama la atención el crecimiento robusto de las exportaciones a México del orden de 52,5%, resultado del aumento de ventas de derivados del petróleo, y de metales excepto maquinaria. Contrastan con estos resultados los desplomes de las exportaciones a Alemania de productos alimenticios y carbón, así como los de productos agropecuarios a Bélgica y al Reino Unido.

En conclusión, en el mediano plazo el crecimiento y la tendencia de las exportaciones colombianas estarán determinados por la evolución de la tasa de cambio real, por la fortaleza del Euro frente al dólar, por la dinámica de la economía mundial, y por el nivel de recuperación en el crecimiento de las economías de América Latina.

II. LEY DE INTERVENCIÓN ECONÓMICA

La grave crisis económica de los últimos años llevó al deterioro de la situación financiera de las empresas del sector real y a un elevado nivel de desem-

pleo, al tiempo que sirvió de detonante de las dificultades que empezaron a registrar algunas de las entidades territoriales. Para evitar un colapso que arrastrara también al sistema financiero, el gobierno diseñó un mecanismo integral que le permitiera a dichas unidades económicas reactivarse, proseguir con su objeto social y recuperar su capacidad de pago.

Este nuevo mecanismo, conocido como Acuerdo de Reestructuración, es la base de la ley de Intervención Económica (ley 550 de 1999). Busca proceder al salvamento de empresas viables afectadas por la crisis sistémica que enfrentó la economía desde finales de 1998, superando el alcance del proceso concordatario (ley 222 de 1995), que sólo enfrentaba problemas financieros propiciados por crisis ordinarias de la economía.

El concordato había venido perdiendo con el pasar de los años su verdadero alcance y terminó circunscribiéndose a una contienda entre las partes, cada una empeñada en salvar sus acreencias. Las discusiones giraban prioritariamente sobre los aspectos jurídicos del proceso y no sobre los asuntos económicos de las empresas, donde se concentraba el verdadero problema.

La ley 550 superó ese mecanismo y ofrece herramientas que facilitan llegar a acuerdos expeditos partiendo de una premisa básica: entre más rápido se llegue a un acuerdo, más se benefician las partes. En ese sentido, el acuerdo involucra no sólo todos los aspectos de una empresa, sino a la totalidad de los acreedores internos y externos, y establece plazos no postergables para que las partes lleguen a un acuerdo de reestructuración.

De esta forma el Estado, haciendo uso de las facultades que la Constitución le entrega como director de la economía, dotó al país de un marco legal que

propicia la firma de acuerdos para la reactivación empresarial y la recuperación de la capacidad de pago de las entidades territoriales. Aunque el nombre de la ley -Intervención Económica- no deja de generar suspicacias, se trata de un instrumento que tendrá efectos importantes sobre el nivel de empleo, los recursos de los acreedores y la seguridad de los pensionados.

El año pasado entraron en proceso concordatario 199 empresas, 65% más que en el año anterior, cuyos activos sobrepasaban los 1,1 billones de pesos, y prácticamente duplicaban el número de trabajadores afectados. La caída de la demanda por efecto de la recesión, las altas tasas de interés y el contrabando fueron los argumentos más frecuentemente utilizados por los empresarios que entraron a renegociar sus acreencias bajo esa figura.

El problema sin embargo no sólo era cuántas empresas entraban en concordato, sino cuántas de ellas pasaban a liquidación obligatoria, bien por que no eran financieramente viables, por la pérdida total de sus activos, o la rotunda negativa de las partes para llegar a un acuerdo.

Como puede observarse, aunque en 1999 el número de sociedades en proceso de liquidación no fue sustancialmente mayor a las de un año antes, el volumen de los activos involucrados se incrementó en un 61%, mientras que más de 3.400 trabajadores quedaron o quedarán cesantes.

A finales de marzo del 2000, fecha de elaboración de este trabajo, cuarenta empresas habían formalizado su intención de acogerse a la ley de Intervención Económica, entre ellas, firmas de los sectores textiles, construcción, comercio y transporte.

El objetivo de este capítulo es exponer en primer lugar las diferencias básicas entre el concordato y

SOCIEDADES DE CONCORDATO 1996 - 1999

Año	No. de sociedades	Activos mill. de \$	Pasivos mill. de \$	Trabajadores
1996	61	244.452	185.436	5.653
1997	87	377.148	271.145	6.006
1998	119	754.871	490.155	7.912
1999	199	1.150.832	960.364	14.893

Fuente: Superintendencia de Sociedades.

SOCIEDADES EN PROCESO DE LIQUIDACIÓN OBLIGATORIA

Año	No. de sociedades	Activos mill. de \$	Pasivos mill. de \$	Trabajadores
1996	61	244.452	185.436	5.653
1996	23	171.227	118.156	-
1997	96	208.439	182.053	-
1998	155	386.217	328.828	3.120
1999	162	630.995	507.128	3.414
2000	29	568.109	572.623	443

Fuente: Superintendencia de Sociedades.

SOCIEDADES EN ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN

Año	No. de sociedades	Activos mill. de \$	Pasivos mill. de \$	Trabajadores
2000	40	1.730.504	1.149.333	13.556

Fuente: Superintendencia de Sociedades.

los acuerdos de reestructuración. En segundo lugar, se presentan los principales aspectos de la ley 550 aplicados a las empresas y a las entidades territoriales, y finalmente, se hacen algunos comentarios sobre su aplicabilidad.

A. Principales diferencias entre el Concordato y los Acuerdos de Reestructuración

La diferencia más importante entre estos dos instrumentos tiene que ver con su naturaleza. El Concor-

dato es un proceso judicial que perdió su esencia, mientras que la ley de Intervención Económica empieza por reconocer que la crisis de las empresas surge por razones económicas y no jurídicas. Se busca en consecuencia no que un juez decida sobre el futuro de las empresas, sino formulas concertadas entre los acreedores internos y externos para reactivar las unidades económicas en problemas.

La segunda diferencia importante tiene que ver con el tipo de autoridades que interviene en los dos procesos. Mientras en los concordatos intervenía únicamente la Superintendencia de Sociedades y los jueces civiles del circuito, en los acuerdos de reestructuración participan las diferentes superintendencias dependiendo del tipo de empresa vigilada, así como la Superintendencia de Sociedades, las Cámaras de Comercio y el Ministerio de Hacienda en el caso de las entidades territoriales.

Los sujetos a quienes les son aplicables estos procedimientos también varían del Concordato a los Acuerdos de Reestructuración. En los primeros entran personas jurídicas del sector real y personas naturales; en los segundos, el proceso no incluye a las personas naturales, pero se amplía la gama de personas jurídicas a todas las empresas que operen en territorio nacional, -incluidas firmas extranjeras-, a cualquier tipo de organización empresarial -sociedades, cooperativas, asociaciones- y a las entidades territoriales.

Ahora veamos ¿Quién podía solicitar el inicio de un proceso concordatario y quién un Acuerdo de Reestructuración?. En el primero, el proceso se puede solicitar de oficio por parte de la Superintendencia de Sociedades o a petición del deudor o el acreedor. En el segundo caso, lo pueden hacer el deudor, el acreedor, o cualquiera de las Superintendencias respectivas y el Ministerio de Hacienda en cuanto a los entes territoriales.

Sobre los requisitos para ingresar en alguno de esos dos procedimientos también hay notables diferencias: para acogerse al concordato bastaba alegar que el deudor estaba en graves dificultades para el cumplimiento oportuno de sus obligaciones económicas o que pudiera llegar razonablemente a esa situación, mientras que para acceder a un Acuerdo de Reestructuración se debe demostrar que la empresa ha incumplido dos o más obligaciones financieras por más de 90 días, y que además el monto de dichas obligaciones en mora representen más del 5% del pasivo corriente de la empresa. Igualmente, se puede acudir a un acuerdo cuando existan contra el deudor dos o más procesos ejecutivos cuyo monto sumado supere el porcentaje antes anotado.

Otro aspecto importante en el cual la ley 550 difiere de los Concordatos tiene que ver con los plazos para llegar a un acuerdo. Son conocidas las quejas por las interminables etapas del concordato -emplazamiento, audiencia preliminar, providencia para calificación y audiencia final, entre otros-, mientras que el Acuerdo de Reestructuración tiene un término improrrogable de ocho meses, cuatro para determinar las acreencias y los derechos de voto y un periodo similar para negociar y llegar a un acuerdo.

B. Acuerdos de Reestructuración

El objetivo fundamental de esta ley es crear un marco normativo que facilite la celebración y ejecución de acuerdos de reestructuración de las empresas viables, en forma extrajudicial, con mecanismos de voto más flexibles y acordes con la realidad patrimonial de las empresas. Estos se traduce en que el espíritu de la norma es reestructurar empresas viables y no resucitar las que no tienen futuro.

¿Cuál es el ámbito de aplicación de la ley? Son sujetos de la ley todas las empresas que operen de

manera permanente en el territorio nacional, bien sea de carácter privado, público o de economía mixta, nacional o extranjera, con excepción de las sometidas a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, las cooperativas que desarrollen operaciones financieras, y de valores.

La ley tiene una vigencia de cinco años y se aplicará igualmente a empresarios como personas jurídicas y a las entidades territoriales. Pueden acceder a ella también empresas que a 31 de diciembre de 1999 se hallaban en concordato o las que estaban en proceso de disolución voluntaria u obligatoria.

Los empresarios pueden directamente solicitar la negociación de un acuerdo de reestructuración, o también por petición de uno o varios de los acreedores, o de oficio las Superintendencias respectivas o el Ministerio de Hacienda en el caso de las entidades territoriales. Ahora bien, la ley es también explícita sobre los requisitos que se deben reunir para solicitar el acceso a esta instancia, como se señaló anteriormente.

Una vez que se ha admitido la solicitud de iniciar un Acuerdo de Reestructuración, la respectiva superintendencia, las Cámaras de Comercio o el ministerio de Hacienda nombrarán un promotor de entre una lista previamente conformada. Esta será una persona encargada de determinar, en un plazo máximo de cuatro meses, las acreencias de la empresa y establecer el derecho al voto, y para ello tiene la posibilidad de asesorarse de peritos que le apoyen en el cumplimiento de sus funciones.

Importante destacar entre las funciones del promotor el análisis de la situación patrimonial de la empresa y su desempeño en los tres últimos años, examinar las proyecciones económicas y orientar a los

EFFECTOS DE LA INICIACIÓN DEL PROCESO

Concordato	Acuerdo de reestructuración
<ul style="list-style-type: none">● Emplazamiento y presentación de acreencias.● Pagos y arreglos requieren de la autorización de un juez.● Embargo de activos fijos del deudor sujeto a registro.● Nombramiento de contralor.● Nombramiento de Junta Provisional de Acreedores.● Suspensión de procesos ejecutivos.● Levantamiento de medidas cautelares.● Medidas de protección de las empresas● No hay suspensión de los servicios públicos, ni terminación de los contratos.	<ul style="list-style-type: none">● Designación de un promotor.● El promotor fija el monto de las acreencias con base en la información disponible.● Autorización de la Superintendencia de Sociedades para pagos.● No hay cautelas, ni contralores.● Suspensión de procesos ejecutivos.● Medidas para la protección de las empresas.● No hay suspensión de los servicios públicos, ni terminación de los contratos

Fuente: Superintendencia de Sociedades.

PARTES DE UN ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN

Concordato	Acuerdo de reestructuración
<ul style="list-style-type: none">● El acuerdo lo vota el representante legal del deudor o su apoderado y sus acreedores con la mayoría de ley.● La mayoría es del 75% ó el 60% de los acreedores externos.● No existe derecho al veto.● Las partes son autónomas para consagrar las prelacións legales.● Los acuerdos son aprobados en la audiencia, se incorporan en el acto y son solemnes.● El acta hace las veces de escritura pública.● Su ejecución requiere de la aprobación de un juez.	<ul style="list-style-type: none">● Clasificación de los acreedores en internos y externos.● El acuerdo lo votan los dos tipos de acreedores.● Los acreedores externos incluyen los acreedores vinculados o titulares de acreencias externas relacionados estrechamente con las empresas.● La mayoría es absoluta.● Existe el derecho al veto.● El contenido del acuerdo está fijado por la ley y debe apuntar a la solución de los problemas estructurales y no sólo de la capacidad de pago● Código de ética empresarial.● El acuerdo es solemne, debe estar por escrito y autenticado ante notario, el nominador o el promotor.● No sustituye la escritura pública y debe ser depositado en la Superintendencia de Sociedades.

Fuente: Superintendencia de Sociedades.

acreedores sobre la situación financiera, de mercado, administrativa, contable y legal de la empresa sujeta a un Acuerdo de Reestructuración. Deberá además coordinar las reuniones entre los diferentes acreedores, proponer fórmulas de acuerdo, ayudar a redactar el acuerdo y luego participar como miembro del Comité de Vigilancia del mismo.

¿Quiénes son las partes del acuerdo? Básicamente dos: los acreedores externos, grupo conformado por los titulares de créditos -trabajadores, pensionados, instituciones de seguridad social, entidades financieras, proveedores y la Dian, entre otros-, y los acreedores internos, categoría que incluye a los accionistas y asociados.

Para apoyar el desarrollo de la negociación, y en particular para la determinación de los derechos de voto de los acreedores internos y externos, el empresario o su representante legal entregará al promotor un inventario de los activos y pasivos de la firma, junto con sus estados financieros, para proceder a evaluar las acreencias externas y los derechos de los acreedores internos. Con base en esta información, el promotor establecerá el número de votos que corresponde a cada acreedor siguiendo las reglas numeradas en el artículo 22 de la ley.

1. Contenido del Acuerdo de Reestructuración

Durante un periodo de cuatro meses contados desde el momento en que se establecen los derechos de voto de los acreedores, las partes procederán a buscar formulas que permitan superar la crisis y salvar a las empresas.

El Acuerdo de Reestructuración se celebrará con el voto favorable de un número plural de acreedores internos y externos que representen por lo menos la mayoría absoluta de los votos admisibles. Ahora bien, si el acuerdo no se celebra dentro del plazo indicado, o si fracasa la negociación, el promotor dará aviso a la autoridad competente para iniciar el proceso de liquidación obligatoria o el procedimiento especial de intervención o liquidación que corresponda.

Si el acuerdo se concreta, éste debe contener como mínimo la constitución y funcionamiento del comité de vigilancia; la prelación de pagos, plazos y condiciones para el pago de las acreencias, tanto de las anteriores al acuerdo como de los recursos frescos que llegan durante o después de su firma. La ley señala como elemento novedoso que los créditos de cualquier clase, excepto los derivados de acreencias fiscales, parafiscales y pensionales, podrán ser capitalizados y convertidos en acciones o en bonos de riesgo.

Específicamente, para la conversión en bonos de riesgo, ésta sólo podrá efectuarse sobre la parte que los pensionados decidan, y en el caso de las acreencias de la Dian sobre la parte que corresponda al 50% de los intereses causados corrientes o moratorios, sin comprometer en ningún caso el capital de los impuestos, tasas y contribuciones adeudadas. El acuerdo debe contener además los plazos y las condiciones en las que se efectuarán las capitalizaciones y se suscribirán los bonos de riesgo, y las normas para la distribución de utilidades y el pago de los pasivos pensionales.

2. Efectos del Acuerdo de Reestructuración

Los efectos de un Acuerdo de Reestructuración son inmediatos y abarcan numerosos aspectos relacionados con las compañías y con las personas que en él participen en calidad de acreedores. En primer lugar, los acuerdos son de obligatorio cumplimiento para los empresarios y los acreedores, incluyendo a quienes no hayan participado en las negociaciones o quienes hubieren mantenido posiciones que discrepan de las mayorías. Así mismo, el acuerdo produce el levantamiento de las medidas cautelares vigentes, excepto las practicadas por la Dian, y la terminación de los procesos ejecutivos en curso iniciados por los acreedores contra los empresarios.

Un efecto final que vale la pena destacar hace referencia a que todas las obligaciones se atenderán en la forma como se establece en el acuerdo, así como las rebajas, disminución de intereses, prórrogas, etcétera, salvo las excepciones de ley establecidas para las obligaciones contraídas con los trabajadores, los pensionados y la Dian. De esta manera se rompe con una tradición jurídica que había venido imperando en el esquema concordatario durante muchos años y que alguna manera se había convertido en un obstáculo para agilizar los acuerdos entre el deudor y los acreedores.

3. *Papel de los empresarios en el Acuerdo de Reestructuración*

En cuanto a los empresarios, desde el momento en que empieza la negociación sus facultades quedan restringidas, aunque éste se mantenga frente de la administración de su empresa. La ley prevé que durante ese periodo no podrá constituir o ejecutar garantías o cauciones otorgadas a favor de los acreedores de la empresa; no podrá constituir o ejecutar encargos fiduciarios con bienes de la empresa, ni disponer de los activos, ni efectuar pagos, compensaciones y ninguna clase de transacciones con los bienes de la empresa a su cargo, salvo autorización explícita de la Superintendencia.

La ley no le permite al empresario tomar automáticamente decisiones sobre la viabilidad de la empresa y por el contrario le establece un código de conducta en el que se precisan las reglas que debe observar en las operaciones con los acreedores y demás asociados en cuanto al manejo del flujo de caja y de los activos no relacionados con la actividad empresarial, así como la de adoptar normas contables y adelantar en todos los aspectos una gestión transparente.

En el evento que las partes logren la firma de un Acuerdo de Reestructuración, inmediatamente se conforma un comité de vigilancia del acuerdo, cuya función principal es velar por su cumplimiento y la gestión del empresario.

4. *Otros instrumentos de la intervención*

Es importante destacar que la capitalización de los pasivos de las empresas reestructuradas podrá realizarse mediante la suscripción voluntaria por parte de cada acreedor de acciones, bonos de riesgo y demás mecanismos de subordinación de deuda que lleguen a convenirse.

Otro aspecto interesante es que las instituciones del sistema financiero pueden contabilizar estas acreencias como inversiones negociables en el mercado. Esta medida contribuirá no sólo a mejorar sus índices de cartera perdida o de dudoso recaudo, sino que ellas puedan recuperar los créditos desembolsados en empresas cuya viabilidad estaba muy comprometida antes del acuerdo.

Por su parte, los créditos laborales pueden también capitalizarse, siempre y cuando los trabajadores lo convengan individualmente y se contabilizarán como acreencias privilegiadas. Estas capitalizaciones están condicionadas a la aprobación del Ministerio de Trabajo. Siguiendo con el tema laboral, la ley establece que el acuerdo podrá incluir convenios temporales, concertados directamente entre el empresario y el sindicato, que tengan por objeto la suspensión total o parcial de cualquier prerrogativa económica que exceda el mínimo legal correspondiente a las normas del Código Sustantivo del Trabajo. Estos convenios tendrán la misma vigencia del acuerdo y se aplicarán de preferencia a las convenciones colectivas, pactos colectivos, contratos individuales o laudos arbitrales.

Con relación a los pasivos pensionales, la ley ordena al empleador atender o prever el pago, y el acuerdo debe incluir las cláusulas para su normalización. Así mismo, autoriza la creación del Fondo Financiero de Pasivo Pensional⁵ al cual podrán acudir las empresas en busca de recursos para financiar el pago de estas obligaciones. Para tener acceso a estos recursos, la empresa debe, además del acuerdo, demostrar que genera empleo productivo; que produce bienes y servicios para el

⁵ El Fondo Financiero de Pasivos Pensionales funciona como una cuenta especial de la Nación, sin personería jurídica, adscrita al Ministerio de Desarrollo Económico, y sus recursos provendrán de Bancoldex y el IFI, entre otros.

consumo nacional o extranjero y que su pasivo pensional afecta la estructura de costos, entre otros. En cuanto a los créditos, las empresas que se acogan a esta ley podrán acceder de manera preferencial, a través de los establecimientos financieros, a las líneas especiales de crédito de la banca oficial de segundo piso, y los cuales serán destinados a la recuperación de la empresa en los términos establecidos por el acuerdo, para financiar a los nuevos y antiguos accionistas de la empresa o como capital de trabajo.

5. Régimen tributario vigente para las empresas reestructuradas

Dentro de las obligaciones tributarias susceptibles de negociarse y de convertirse en bonos de riesgo no pueden incluirse las deudas originadas en retención en la fuente por renta, IVA, timbre u otro que el empresario deba pagar en virtud del desarrollo de su actividad. El empresario debe ponerse al día con la Dian o suscribir un compromiso para el pago de estas obligaciones. Es claro que sin estos requisitos no podrá dar inicio a un Acuerdo de Reestructuración.

Pero el acuerdo tiene también varios beneficios para las empresas. Una de ellas, es que el empresario queda durante la vigencia del acuerdo exonerado del régimen de renta presuntiva y tendrá derecho a solicitar la devolución de la retención en la fuente del impuesto sobre la renta que se le practique por cualquier concepto, igual que quedan suspendidos todos los cobros coactivos en esta materia.

C. Los Acuerdos de Reestructuración con las entidades territoriales

El otro aspecto importante de la ley de Intervención Económica tiene que ver con la reestructuración de

los pasivos de las entidades territoriales. La situación financiera de algunas de ellas, como la del departamento del Cauca, declarado prácticamente en concordato, y del Chocó o el Amazonas, constituyen el mejor ejemplo de aquellas entidades en las cuales los compromisos financieros sobrepasan las posibilidades de pago en el mediano y largo plazo, es decir, donde esta situación dejó de ser un problema de flujos para constituirse en un problema estructural.

La mayoría de las entidades territoriales acudieron al camino del endeudamiento para hacer frente a sus problemas pensionales, al rápido crecimiento de sus gastos de funcionamiento y a prácticas irresponsables del gasto. A ese desbordado crecimiento de los créditos del sistema bancario se sumaron las altas tasas de interés de los últimos tiempos, haciendo más difícil aún la sostenibilidad financiera de estas entidades.

El Gobierno, apoyado en preceptos constitucionales que lo obligan a velar por la sostenibilidad financiera de las entidades territoriales y el cumplimiento de sus funciones para con la sociedad, decidió tomar medidas para obligarlas a retomar los principios de la eficiencia, austeridad y previsión en la gestión pública.

La ley 550 obliga a los municipios, departamentos y demás entes territoriales con problemas económicos a entrar en acuerdos de reestructuración que les permita valorar adecuadamente su deuda, los derechos de los acreedores y, sobre la base de compromisos acordados entre todas las partes, establecer una solución real para cumplir con sus obligaciones.

En su capítulo IV, la ley establece que para las entidades territoriales operarán las mismas disposiciones sobre acuerdos de reestructuración e instrumentos de intervención aplicables a las empresas,

con algunos elementos adicionales dadas las diferencias entre las dos.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público designará como nominador a la persona natural que debe llevar adelante un Acuerdo de Reestructuración, actuará como promotor para llevar adelante ese proceso, y ejercerá las funciones jurisdiccionales que la ley le otorga a la Superintendencia de Sociedades.

El acuerdo obliga a las entidades territoriales a ajustarse puesto que él le establece reglas para su manejo financiero y para las demás actividades administrativas que tengan implicaciones financieras. Así por ejemplo, el Ministerio de Hacienda girará directamente a los acreedores las sumas de dinero acordadas sin perjuicio de respetar en todo caso la destinación constitucional de los recursos.

Eso significa que el Ministerio determinará las operaciones que puede realizar la entidad territorial a partir del inicio de las negociaciones, y autorizará sólo aquellas que son estrictamente necesarias para evitar la parálisis del servicio y puedan afectar los derechos fundamentales de la población.

Todos los actos o contratos que celebren los alcaldes o gobernadores y que constituyan incumplimiento del acuerdo serán declarados ineficaces por el Ministerio y no generarán obligaciones a su cargo. Los créditos que se contraten con posterioridad a la firma del acuerdo y que contribuyan a la financiación de planes que reactiven a la entidad territorial tendrán preferencia.

En cuando al manejo de los activos de los municipios o departamentos, un inventario de ellos será realizado de acuerdo con normas del gobierno nacional y una persona natural designada por el Ministerio de Hacienda será la encargada de su admi-

nistración con el fin de realizar el pago de los pasivos. Si fuese necesario venderá todo o parte de estos activos según lo dispuesto en el Acuerdo de Reestructuración, lo cual se hará a través de mecanismos de mercado.

Igual como pasa con las empresas del sector real, durante el proceso de negociación de estos acuerdos no habrá lugar a la iniciación de procesos de ejecución ni embargo de activos y recursos de la entidad. La ley agrega que en caso que tales procesos o embargos se hallaran en curso, se suspenderán de pleno derecho.

Finalmente se establece que el Acuerdo de Reestructuración tiene los alcances de un plan regional de inversión prioritario, cuya ejecución requiere del voto favorable de la entidad territorial emitido a través de su representante legal.

D. Comentarios

La ley de Intervención Económica surge en un momento crucial para las empresas del sector real sumergidas en una de las peores crisis de que se tenga memoria en este siglo. El deterioro de la economía en los últimos años, unido al sobreendeudamiento de las empresas y las altas tasas de interés, provocaron no sólo una importante caída en las utilidades del sector, sino una ola de concordatos o liquidaciones.

Cifras al 30 de junio de 1999 señalan que empresas del sector productivo inscritas en el Registro Nacional de Valores acumularon pasivos por 13,2 billones de pesos, de los cuales el 52% corresponden a obligaciones con el sistema financiero. Esto significa que la ley, además de contribuir a la recuperación de las empresas y de las entidades territoriales, dará un respiro importante a las entidades del sistema finan-

ciero, cuya solidez se haya afectada por el crecimiento de su cartera perdida y de dudoso recaudo.

Esta ley es por tanto un instrumento de bien recibido por su oportunidad, sus alcances en términos de recuperación de las unidades económicas fundamentales en el desarrollo, generación de riqueza y empleo, y por el proceso expedito para que deudores y acreedores puedan avanzar directamente y de manera desjudicializada en la negociación de un acuerdo que lleve a la normalización de la actividad de las empresas afectadas por la crisis.

Representa además un importante avance respecto al proceso concordatario, cuya desnaturalización llevó a muchas empresas a la liquidación obligatoria por falta de acuerdo entre las partes. Muchos aspectos de la ley carecen todavía de reglamentación y hasta el momento sólo se conocen los decretos sobre las funciones, calidades y remuneración de los promotores empresariales; el relacionado con el esquema fiscal y recientemente el que toca con la calificación de la cartera y demás obligaciones del sistema financiero con las empresas reestructuradas.

El gobierno debe avanzar rápidamente en la reglamentación de los bonos de riesgo, pensiones, derechos de voto y el fondo de garantías, entre otros, dado el creciente volumen de empresas interesadas en llegar a acuerdos de reestructuración.

La Superintendencia de Sociedades misma debe igualmente avanzar en su propia reestructuración puesto que la ley 550 le entregó nuevas funciones y responsabilidades, entre ellas la de impugnar los acuerdos de reestructuración cuando encuentre en ellos, por ejemplo, normas que desconocen derechos de alguno de los acreedores. Ahora la Superintendencia sin ser juez, es fuente de legalidad de los acuerdos.

Ahora bien, en la medida en que la ley es fruto de mayores análisis y que se conocen los decretos reglamentarios, han ido surgiendo temas que podrían tener alguna dificultad a la hora de su puesta en marcha.

Por ejemplo ¿Qué pasa cuando los activos de las empresas no son suficientes para atender los gastos de un Acuerdo de Reestructuración? ¿Quién aporta los recursos para atender las normas en materia de publicidad? Este es el caso de una empresa en la cual la insolvencia pone en riesgo la negociación de un acuerdo. Una propuesta es que sea la misma Superintendencia quien con cargo a las contribuciones de las otras empresas subsidie los gastos de las firmas que avanzan por este camino.

El plazo de cuatro meses para negociar es al mismo tiempo un defecto y una virtud de ley. Esto, que podría ser un contrasentido significa que a diferencia del proceso concordatario, las partes tienen un límite en el tiempo para llegar a un acuerdo y se obligan a tomar con mayor seriedad el proceso y evitar el desgaste innecesario provocado por el alargue en los términos.

El concordato tenía normas que eran inflexibles en cuanto a la prelación de los pagos: primero los trabajadores y los pensionados, las obligaciones tributarias, etcétera. Esto llevaba a que los demás acreedores fueran reticentes a participar en los procesos de salvamento de las empresas en la medida que sus expectativas eran desplazadas por acreedores de mejor derecho. Ahora, con la nueva ley, se quiebra el esquema de prelación, los trabajadores y pensionados se sientan en la mesa a negociar sus acreencias y a sacrificar beneficios a favor de la salvación de las empresas.

Esta flexibilización permite a los acreedores y especialmente a los establecimientos bancarios replan-

tear sus esquemas de participación en el proceso de recuperación de las empresas con problemas en su operación y la posibilidad de aportar recursos frescos amarrados a estrictos planes de reactivación de dichas empresas. Este esquema además alivia la situación de las entidades financieras que tienen comprometidos enormes recursos con empresas en proceso de reestructuración.

El tema de las garantías también ha generado preocupación entre los acreedores. En primer lugar, debido a una realidad económica que llevó en los últimos años a una pérdida de valor en el patrimonio de los colombianos o al agrietamiento de las carteras, las garantías, ya fueran prendarias, hipotecarias o personales, se redujeron llevando a que al momento de hacerlas efectivas, el acreedor se deba conformar con apenas una parte del monto original pactado con los deudores.

En segundo lugar, como el acuerdo de reestructuración no es un proceso judicial que obligue a efectuar notificación, los poseedores de acreencias con garantías prendarias, hipotecarias o personales pueden no informarse a tiempo sobre el inicio de la negociación de un acuerdo y sin proponérselo entrar a hacer parte del mismo. Este hecho de inmediato le coarta su otra opción, que es la de iniciar un juicio ejecutivo contra terceros para hacer valer sus acreencias y abstenerse de participar en los acuerdos de reestructuración.

También ha sido muy criticada la posición de la Dian en el sentido de exigir que los empresarios estén al día en sus obligaciones tributarias o por lo menos la firma de un compromiso que lo obligue a cancelar estos pasivos. Esta circunstancia no parece consecuente con la razón por el cual un empresario decide acudir a un Acuerdo de Reestructuración, que no es otra que su mala situación económica.

Quedan todavía algunas dudas como consecuencia de la temporalidad de la ley. Esto es evidente cuando para efectos de la negociación se declara la unidad de empresa y no se sabe si esta calificación prosigue más allá de la vigencia de cinco años de la ley o termina con ella.

La situación de la economía es también un elemento importante en el éxito de los acuerdos de reestructuración. Nada logra un empresario en comprometerse a reactivar su empresa, si los demás factores, como una demanda deprimida, no reaccionan. Igual, un acreedor no tomará la decisión de convertir sus acreencias en acciones si la posibilidad de recibir dividendos es remota.

O en el evento que no se llegue a un acuerdo y la Superintendencia de Sociedades determine que la firma debe entrar en proceso de liquidación obligatoria ¿qué pasa cuando no hay quien compre los bienes que respaldan el pago a los acreedores?. Este problema no es fácil de resolver y depende de la suerte de la economía en los próximos cinco años, periodo de vigencia de la ley. La Superintendencia tiene actualmente en sus manos 70 procesos en liquidación sin terminar debido a que los activos de las empresas no se han podido vender o a que los acreedores se resisten a recibir bienes en dación de pago.

La ley, como se dijo antes, tiene una vigencia de 5 años. El gobierno tendrá la opción de prorrogar la vigencia de la ley o crear otro mecanismo para evitar la desaparición de empresas viables con problemas económicos.

Finalmente, surge la pregunta sobre el papel del sistema financiero en la reactivación de las empresas y finalmente en la recuperación de la economía. Llegado a un Acuerdo de Reestructuración, las entidades crediticias logran recuperar la totalidad o

parte de sus acreencias colocadas en empresas o entidades territoriales. Este hecho permite a los bancos y demás entidades del sector reducir su riesgo crediticio y bajar sus índices de cartera perdida o de dudoso recaudo.

¿Pero qué pasa con el riesgo de liquidez, que es en últimas uno de los factores que determinan que el

sistema financiero reabra sus canales de crédito al sector real?. Los acuerdos de reestructuración no reducen este riesgo, pues éste depende principalmente de los depósitos del público. En este sentido, la ley de Intervención Económica no garantiza por sí sola la reactivación del crédito a la economía, salvo los recursos que las entidades financieras aporten a las empresas dentro de esos acuerdos.

Informes de investigación

Colombia y el Grupo Andino: alternativas y desafíos

Sarath Rajapatirana¹

I. INTRODUCCION

Colombia es el segundo país más grande del Grupo Andino después de Venezuela². Los otros miembros son Bolivia, Ecuador y Perú. En el pasado Perú no ha sido un miembro activo, pero podría participar más activamente en el futuro. Desde que el Grupo Andino se restableció el comercio al interior del bloque se ha incrementado rápidamente, de manera más notable entre Colombia y Venezuela. El comercio de Colombia con Ecuador también esta creciendo rápidamente. El Grupo Andino se ha convertido en un mercado para las exportaciones no tradicionales de Colombia.

De esta manera no sólo el tamaño del comercio entre Colombia y los otros miembros del Grupo Andino se ha incrementado, sino que la naturaleza de su comercio ha cambiado. El futuro de la política comercial de Colombia está íntimamente ligado a la naturaleza futura del Grupo Andino y sus otros miembros, en particular Venezuela y Ecuador.

En 1995 el Grupo Andino adoptó un arancel externo común (AEC) que aplicó para 87% de las posi-

¹ Académico visitante American Enterprise Institute. Agradezco a Michael Finger, Norman Hicks y Alan Winters por los comentarios detallados a una primera versión del documento. Juan Jose Echavarría estimuló mi interés en el Grupo Andino y fue generoso con su tiempo y amplio conocimiento para discutir muchos aspectos del Grupo Andino. Obviamente, todos ellos están exentos de los errores que subsistan y de las conclusiones a las que se llegó en este documento. Mis reconocimientos para Cherian Samuel (IFC), Kyle Kelhofer (IFC) y Mathew Clement (AEI) por su asistencia de investigación. También agradezco a Luis Schunk (World Bank), quien procesó las versiones iniciales del documento.

² EL Pacto Andino fue conformado en 1966 por Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú. Después Chile dejó el pacto y Venezuela adhirió a él. El comercio entre los países no aumentó debido a las barreras comerciales existentes y a las estrategias comerciales proteccionistas que prevalecían en los países miembros. A finales de los años ochenta y comienzos de los noventa las estrategias comerciales de estos países fueron cambiadas radicalmente hacia el comercio con el mundo. Los acuerdos comerciales regionales, como el Grupo Andino, llegaron a ser considerados como instrumentos para lograr mayor liberalización comercial a nivel regional mientras la liberalización comercial NMF se estaba llevando a cabo. En 1991, mediante el Acta de Barahona, el Grupo Andino fue revitalizado y se planeó la conformación de un área de libre comercio andina que debía entrar en vigencia en 1992. En 1993 y 1994, debates permanentes entre los países llevaron al acuerdo de crear una unión aduanera con un arancel externo común (AEC). El AEC fue adoptado en 1995.

ciones arancelarias de Colombia. Bolivia y Ecuador se han tomado más tiempo para adoptar el AEC y para el año 2000 todos los países dentro del Grupo Andino tendrán que adoptarlo. Actualmente sólo tres países tienen un AEC: Colombia, Ecuador y Venezuela. En consecuencia, el Grupo Andino todavía no es una unión aduanera perfecta. Además, entre los tres países que tienen el AEC existen numerosas excepciones para aplicarlo, en particular el comercio agrícola tiene reglas diferentes, existen pocas reglas comunes y procedimientos para la solución de controversias y la adopción de medidas excepcionales de protección como los derechos compensatorios o anti-dumping. Además Colombia está en una etapa diferente de su liberalización unilateral comparada con los otros miembros.

El objetivo de este estudio es explorar los temas del régimen comercial de Colombia que están pendientes de una liberalización adicional a la que se inició con la apertura, en particular con la visión de evaluar los diferentes desafíos y alternativas que el país enfrenta en materia de integración. Adicionalmente existen otras alternativas y desafíos relacionadas con la reducción de las barreras comerciales y la armonización de políticas, instituciones y estándares al interior del Grupo Andino. Colombia se ha asociado con Venezuela y México para conformar el Grupo de los Tres (G-3), tiene acuerdos bilaterales para el intercambio de preferencias con Chile y los países del Mercado Común Centroamericano (MCCA), los países del Caribe agrupados en Caricom y está actualmente considerando establecer una relación con Mercosur. Venezuela está muy interesado en fomentar esa relación para el Grupo Andino en general, y para él mismo y Colombia en particular. Mientras tanto la iniciativa del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) está avanzando de manera sostenida para agrupar a todo el hemisferio americano en un área de libre comercio gi-

gante en el año 2005. La posición de Colombia en el Grupo Andino también tiene que ser considerada en el contexto del compromiso de adoptar las obligaciones de la Ronda Uruguay.

Reducir más las barreras al interior del Grupo Andino mientras se reduce la protección general es la mejor política disponible para Colombia. Esto le haría más fácil cumplir con las obligaciones de la Ronda Uruguay. El análisis sugiere que las alternativas de integración empiezan por una mayor integración con el Grupo Andino como una alternativa factible, en tanto que ésta no contradice una integración (liberalización) más estrecha y rápida con el mundo. El sendero de esa integración y liberalización no es directo ni simple. Temas que van más allá de las puras consideraciones económicas serán importantes en el futuro cercano dados los cambios de liderazgo en Colombia, Ecuador y Venezuela a finales de los años noventa. Las dificultades macroeconómicas actuales en las que están sumidos estos tres países no deberían desvirtuar la visión de largo plazo de moverse hacia una mayor integración entre el Grupo Andino, como un escalón para una mayor integración con el mundo. Entre las consideraciones económicas más inmediatas son importantes: mantener los intereses proteccionistas domésticos a raya, alcanzar la estabilidad macroeconómica, restaurar el crecimiento del producto y reformar las instituciones.

El documento está ordenado como sigue. En la sección II se discuten las reformas de política comercial y la agenda hacia el futuro de Colombia; en la sección III se describen las alternativas para una mayor integración con el mundo (lo cual implica liberalización de NMF o un enfoque no preferencial), al interior del Grupo Andino, del Grupo de los Tres y de Mercosur; en la sección IV se analizan temas y desafíos de integración. La sección V provee un análisis cuantitativo de los desafíos en mate-

ria de integración que enfrenta Colombia y en la sección VI se presentan las conclusiones.

II. REFORMAS DE POLÍTICA COMERCIAL Y LA AGENDA HACIA EL FUTURO

Colombia se distingue por ser un país que liberalizó su régimen comercial más rápido que muchos de los otros países de la región que hicieron varios intentos de liberalización comercial durante los últimos treinta años. Con la apertura, Colombia redujo un programa de liberalización de cuatro años, que se realizaría entre 1991 y 1994, a 18 meses.

Las reformas de la apertura cambiaron un régimen comercial proteccionista por uno de libre comercio. Las principales reformas de política fueron las siguientes: primero, la transformación de un régimen que dependía de restricciones cuantitativas (RC) en uno basado en aranceles. La dimensión de esta transformación puede verse en el reemplazo de la licencia previa (que funcionaba como una forma de RC) de 60% de las posiciones arancelarias en 1989 a 2,5% de las posiciones arancelarias para 1991³. En 1995 sólo 1,2% de los items arancelarios (casi 7.200 en total) eran objeto de licencia previa. Segundo, el nivel promedio de los aranceles nominales cayó de 27% en 1990 a 11,8% en 1992. Mientras tanto, las tasas promedio de protección efectiva cayeron de 66,9% en 1990 a 34% en el primer trimestre de 1991⁴. Tercero, el sesgo en contra de las exportaciones que resultaba de la protección neta de las importaciones (corregido por

los subsidios a las exportaciones y la tasa de cambio nominal) también cayó de un rango de 48% a 62% durante el período 1983-1990 a un rango entre de 24% a 16% en el período 1991-1993⁵. Cuarto, por el lado de las exportaciones, muchos de los subsidios existentes fueron reducidos. Así, subsidios bajo Plan Vallejo (subsidios asociados con insumos importados usados en la producción de exportaciones) fueron reducidos de 9,7% en 1989 a 2,3% en 1991. Igualmente, subsidios a las exportaciones sobre bienes finales (CERT) fueron reducidos de un promedio de 8,4% en 1989 a 7,6% en 1991 y subsidios al crédito para la exportación también fueron reducidos de 0,7% a 0,3% durante el mismo período. Finalmente, en febrero de 1995 Colombia adoptó el arancel externo común (AEC) del Grupo Andino de cuatro niveles arancelarios, 5%, 10%, 15% y 20%, que efectivamente implica un AEC de cinco niveles pues muchos bienes tienen una tasa de cero. La tasa arancelaria promedio era 14% en 1998. Hay excepciones al AEC principalmente en agricultura y vehículos automotores. La primera tiene tarifas diferentes (ver más adelante) que están por encima del AEC, los últimos tienen una tarifa de 35%. Colombia impuso un techo de 30% en la OMC para los aranceles de productos petroquímicos, 35% para una amplia variedad de productos industriales y 40% para textiles y confecciones, calzado, algunos productos de cuero, automotores y otros pocos bienes. A pesar de los fuertes choques de política externos y domésticos (déficit fiscales), el país se ha apegado bastante a las reformas de la apertura y está implementando los compromisos de la Ronda Uruguay.

Además de las reformas al régimen comercial proteccionista, el régimen cambiario también fue modificado. El régimen cambiario fue modificado de

³ Asad Alam y Sarath Rajapatirana, "Trade Policy Reform in Latin America and the Caribbean in the 1980s", Finance and Development, Vol: 30 (2), septiembre de 1993.

⁴ Torres Luis Alfonso, "La Reforma del Régimen de Comercio y la Apertura Económica" Reformas Económicas, (edición especial) Encuentro Economía, Julio de 1994 (pp 61-76).

⁵ ibid Torres (1994).

uno de *crawling peg* a lo que podría llamarse un régimen de flotación sucia. Esto dio a las autoridades la discreción para mover la tasa de cambio. Más importante que el abandono del *crawling peg* fue el cambio que se dió en el sistema de asignación de divisas. Las divisas son asignadas sobre la base de un presupuesto, en el cual la participación del sector privado es tratada como un residuo. Sólo intermediarios autorizados pueden comprar y vender divisas y todos los ingresos por exportaciones deben ser declarados y entregados al *Banco de la República* (BR). Solamente instituciones financieras autorizadas pueden mantener divisas afuera. Las reformas al régimen de cambios esencialmente removieron las restricciones cambiarias sobre la cuenta corriente.

El BR fue encargado de preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional. Después de la liberalización del régimen cambiario en 1993, hubo grandes flujos de capitales hacia Colombia que apreciaron la tasa de cambio real. Para contrarrestar esta tendencia, Colombia adoptó una banda amplia en 1994. Esta reemplazó la tasa de *crawling peg* que se aplicaba. La banda tiene una amplitud de 14%. Esto fue útil cuando tuvo lugar la crisis mexicana en diciembre de 1994. Pero con los choques económicos continuos que siguieron las crisis financieras del este de Asia y Rusia en 1997 y 1998 respectivamente, y el exceso de demanda creado por las políticas expansionistas domésticas, el régimen cambiario fue otra vez reformado en 1999 con la ampliación de la banda cambiaria de 14% a 20%. Esto puso el peso del ajuste sobre los precios más que sobre las cantidades.

Junto con las reformas comercial y cambiaria, hubo cambios en las instituciones que formulaban e implementaban la política comercial. Estos cambios institucionales estaban dirigidos a sustentar la continuidad de un régimen de libre comercio. Primero,

en vez de tener muchas instituciones que formulaban las políticas comerciales como el Incomex (el Instituto de Comercio Exterior) y el BR, la formulación de la política comercial fue encargada a una entidad -el Ministerio de Comercio Exterior- que centralizó la formulación de la política de comercio exterior para reflejar los intereses nacionales. Segundo, las funciones de asignación comercial y cambiaria fueron separadas lo que llevó al tratamiento de la política comercial como un instrumento separado y no como un instrumento usado para alcanzar metas macroeconómicas. Tercero, el monopolio de importaciones agrícolas del Idema y las compras del estado domésticas fueron eliminados. Finalmente, Colombia adoptó legislaciones de anti-dumping y salvaguardias compatibles con GATT\OMC. Si bien la compatibilidad con el GATT no asegura por sí misma políticas de libre comercio, es el comienzo para buscar y recibir protección administrativa. Estos cambios institucionales dieron una naturaleza más permanente al régimen comercial reformado⁶. A pesar de la centralización de la formulación de la política comercial en 1995, a finales de los años noventa se han incrementado las presiones sectoriales por protección de la agricultura, los textiles, las confecciones y el calzado. Para finales de la segunda mitad de los noventa, algunas de las presiones proteccionistas sectoriales parecieron ganar terreno y eso llevó a algunos retrocesos en agricultura y textiles. Aún así, la naturaleza del régimen comercial se ha mantenido abierta. Esto se debió en gran medida a los compromisos OMC así como a los compromisos hechos bajo el Grupo Andino y otros acuerdos regionales y bilaterales.

⁶ Sarath Rajapatirana "Post Trade Liberalization Policy and Institutional Challenges in Latin America and the Caribbean" en *Trade Policies in Latin American and the Caribbean: Priorities, Progress and Prospects*, International Center for Economic Growth, San Francisco 1997.

En términos generales la reforma del régimen comercial fue exitosa. Los incentivos a producir para el mercado doméstico frente al mercado exportador recibieron un status más neutral. El régimen comercial fue liberalizado para permitir que los precios más que las RC influenciaran la asignación de recursos⁷. Además, la reforma institucional tuvo un atributo de economía política importante: la formulación de la política comercial fue centralizada más que dominada por los intereses sectoriales. Todavía, a pesar de este cambio, el centro no ha sido fuerte en resistir las presiones sectoriales por protección.

En términos de resultados de los flujos comerciales, la apertura fue exitosa en la medida en que no dieron las consecuencias lamentables que los críticos de la liberalización habían predicho. Incluso la respuesta de la demanda por importaciones fue rezagada y moderada. En parte, esto se debió a los efectos precio de la devaluación, como resultado de una lenta caída del crecimiento del ingreso originada en el deterioro de los precios de exportación como el del café, y al rezago de tiempo necesario para establecer la credibilidad en el nuevo régimen. Durante el período 1993-1995 las importaciones se incrementaron rápidamente, dada la recuperación del crecimiento del ingreso y la apreciación del peso. Esta tendencia continuó en el período 1996-1999 por la expansión de la demanda doméstica agregada y en alguna medida por la apreciación de la tasa de cambio.

⁷ Esta es en realidad la definición clásica de liberalización que fue usada en los estudios del National Bureau of Economic Research. Véase Jagdish N. Bhagwati and Anne O. Krueger "Foreign Trade Regimes and Economic Development: Anatomy and Consequences of Exchange Control Regimes", Cambridge, Mass., Ballinger, 1978, y Anne O. Krueger "Foreign Trade Regimes and Economic Development Liberalization Attempts and Consequences", Cambridge, Mass., Ballinger, 1978.

A pesar de las reformas y su aparente éxito, hubo una agenda pendiente que surgió del mismo programa de reforma y de la reacción a la pérdida de protección que las reformas ocasionaron a algunos sectores políticamente influyentes. La agenda pendiente incluye los siguientes elementos que pueden ser discutidos en relación con el Grupo Andino, en la medida en que éste ayudaría a completar esa agenda.

En primer lugar Colombia adoptó el AEC del Grupo Andino que tiene tasas nominales de protección de 5% a 20% en cuatro bandas. Sin embargo, continúa teniendo altas tasas de protección efectiva y una amplia varianza en la protección debido a las cuatro bandas y a aranceles nominales más bajos sobre los insumos. Si bien no existen estimaciones de la protección efectiva para finales de los noventa, dada la reducción en algunos aranceles de insumos y el mantenimiento de los aranceles sobre bienes finales y los equivalentes arancelarios (en agricultura por ejemplo), la protección efectiva bien puede haberse incrementado en vez de haber disminuido.

En segundo lugar, la protección a la agricultura sigue siendo alta. Incluso con las reformas de 1991, la agricultura continua siendo protegida dadas las altas tasas de protección efectiva que se mantienen. Durante el período 1985-1990, previo a la apertura, los bienes importables agrícolas tenían una tasa de protección efectiva de 31.5%. Esta se incrementó levemente a 32.5% en 1991-1992 después de la introducción de las bandas de precios agrícolas en 1991⁸. Algunos bienes agrícolas expor-

⁸ Alberto Valdes, "Surveillance of Agricultural Price and Trade Policy in Selected Latin American Countries: the Time of the Major Policy Reform", Technical Department, Latin America and the Caribbean Region, World Bank Abril 8, 1996.

tables también recibieron protección creciente. Así sobre una base neta, tomando en cuenta tanto bienes agrícolas exportables como importables, la tasa efectiva de protección decreció con la apertura inicialmente y luego aumentó como resultado de las bandas de precios y otras medidas (ver más adelante). No hubo cambio en la situación que siguió a la adopción del AEC del Grupo Andino. Un desarrollo más distorsionador fueron los convenios de compra (convenios de absorción), introducidos para algunos bienes agrícolas que tratan las importaciones como un residuo. Estos surgieron como parte de la privatización de la comercialización de bienes agrícolas con la liquidación del monopolio de importaciones del Idema. Mediante la presentación de evidencia del uso de la oferta doméstica disponible (certificados de absorción), las empresas son autorizadas para adquirir importaciones con aranceles reducidos. El gobierno mismo media en las discusiones entre productores y compradores que fijan el precio para las compras domésticas⁹.

En tercer lugar, si bien los otros miembros del Grupo Andino tienen acceso libre de aranceles al mercado colombiano, lo cual fue un logro importante del acuerdo, existen tarifas arancelarias diferenciales para los mismos bienes con las cuatro bandas del AEC. En otras palabras, para la misma categoría arancelaria podrían aplicar dos tarifas diferentes en dos países diferentes¹⁰. En consecuencia, un bien puede ser enviado por una tercera parte a través de un país miembro usando su tasa arancelaria preferencial más baja para ganar ventaja en el mercado

⁹ Tim Josling "Agricultural Trade Policies in the Andean Group: Issues and Options", Food Research Institute, Stanford University (mimeo) octubre de 1995.

¹⁰ Véase el programa de la *Comisión del Acuerdo de Cartagena, Decisión 370 de diciembre de 1994. Gaceta Oficial del Acuerdo de Cartagena, Año XI, número 166.*

colombiano. Esto ha llevado a tensiones en actividades como confitería, donde la harina de trigo ha sido importada a Venezuela a una tasa de 5% para fabricar galletas y venderlas en el mercado colombiano donde las importaciones de trigo tienen una tarifa arancelaria alta. Esto sucede porque las reglas de origen no pueden ser aplicadas estrictamente. En consecuencia, existe un interés razonable por una mayor convergencia del AEC a nivel de posición arancelaria. Esas disparidades en las tarifas arancelarias actuales que resultan del AEC no son excepcionales dado que Bolivia y Ecuador están convergiendo al AEC a una tasa más lenta, como se acordó en el tratado del Grupo Andino. Por el momento, son las reglas de origen el instrumento disponible para prevenir la triangulación que hace rentable la importación de bienes desde terceros países. Estas reglas no se pueden hacer cumplir fácilmente e incrementan la discreción de los funcionarios aduaneros. En consecuencia, esas reglas conforman un tipo de RC. En 1999 se impusieron nuevas barreras al comercio entre Colombia y Venezuela, como la insistencia de Venezuela en que sus camiones sean usados para transportar los bienes al pasar la frontera desde Colombia.

En cuarto lugar, mientras las importaciones sujetas a licencias han sido reducidas, ciertos ítems de importación han recibido mayor protección de la sugerida por la aplicación del AEC. Por ejemplo los vehículos automotores tienen una alta tarifa arancelaria (35% comparada con el 20% que es el techo del AEC), así como alimentos, bebidas, tabaco y químicos. Además, un sistema de precios de referencia fue introducido a mediados de los noventa y ampliado a finales de los noventa para las importaciones de textiles. Esto puede haber aumentado las tarifas arancelarias efectivas. También ha sido un nuevo recurso usar una protección contingente como las salvaguardias y el anti-dumping al interior del Grupo Andino.

Finalmente, ciertos subsidios (CERT), los subsidios al crédito para la exportación y el Plan Vallejo han seguido aunque a tasas reducidas. Las obligaciones de la Ronda Uruguay requieren que esos subsidios sean eliminados. Colombia, como otros países en desarrollo, tiene un período de gracia de ocho años para eliminar esos subsidios lo cual significa que para 2003 todos estos subsidios tienen que ser eliminados. A finales de los noventa Colombia ha continuado reduciendo estos subsidios de conformidad con un plan de acción acordado con la OMC.

III. ALTERNATIVAS PARA UNA MAYOR INTEGRACIÓN

Esta sección describe las principales alternativas de integración que enfrenta Colombia y detalla los desarrollos recientes del comercio con los diferentes acuerdos regionales y el resto del mundo. La integración en general implica aumentar el acceso de bienes extranjeros al mercado doméstico debido a la reducción de las barreras al comercio. La integración regional incluye el intercambio de preferencias. La integración de Colombia tiende a cambiar los flujos de comercio después de la liberalización unilateral que se dio desde 1991 y como resultado del intercambio de preferencias bajo los diferentes acuerdos comerciales. Es imposible separar los efectos de la integración regional de los de las reformas comerciales unilaterales. Esto es porque la liberalización unilateral y la extensión del acceso preferencial a cada uno de los otros mercados han sucedido al mismo tiempo.

Actualmente, Colombia enfrenta cuatro alternativas principales para una mayor integración. Estas son las alternativas que el país ha seguido en los últimos años. En este sentido es que se deben explorar las alternativas para una mayor integración. Estas alternativas no son mutuamente excluyentes. Incluso algunas pueden ser mutuamente sostenibles.

Obviamente, la primera alternativa es una mayor integración con el resto del mundo. Las otras alternativas incluyen una mayor integración al interior del Grupo Andino y el Grupo de los Tres, y un acceso creciente a Mercosur. Este trabajo sólo se ocupa de estas cuatro alternativas, aunque Colombia tiene acuerdos regionales con el Mercado Común Centro Americano (MCCA) y con la Comunidad de países del Caribe (Caricom). Además, Colombia tiene acuerdos bilaterales con Chile, Estados Unidos -bajo el Andean Trade Preference Act (ATPA)- y un acuerdo de preferencias con la Unión Europea (UE) que ha extendido a Colombia y otros miembros del Grupo Andino las preferencias del SGP relacionadas con la lucha contra el tráfico y la producción de drogas ilegales. Finalmente, se está avanzando en la creación de un área de libre comercio del hemisferio occidental a través del ALCA, bajo el liderazgo de Estados Unidos. Otra de esas iniciativas ha sido discutida bajo el liderazgo de Brasil. Entre paréntesis, debe destacarse que la estrategia original de Estados Unidos de incluir a los países de América Latina dentro de la cobertura del Área de Libre Comercio de Norte América (NAFTA) ha perdido importancia, debido a la resistencia política doméstica a esa idea en Estados Unidos después de la crisis del peso mexicano y de la iniciativa de Estados Unidos de crear un ALCA para el año 2005. El Congreso norteamericano no ha podido pasar una legislación de vía rápida para iniciar negociaciones con Colombia y el Grupo Andino.

A. Integración con el resto del mundo

De las cuatro principales alternativas que el país enfrenta, la primera es la integración con el resto del mundo. Esta es la alternativa explícita que Colombia hizo en 1991 cuando aceleró su proceso de liberalización comercial unilateral. Además de su participación de lleno en la Ronda Uruguay y de la ratificación del Acuerdo de Marrakesh en diciem-

bre de 1994, constituyéndose en miembro fundador de la Organización Mundial de Comercio (OMC) en abril de 1995. El compromiso de Colombia en materia de aranceles a la agricultura se desvió de las metas originales de Punta del Este. Al estilo de los países de la Unión Europea (UE) cuyos compromisos arancelarios en agricultura dejaron espacio para incrementar la protección legalmente en el futuro, a pesar de que la agricultura fue incluida dentro de las disciplinas multilaterales para la primera etapa de la Ronda Uruguay¹¹. También, la ratificación del acuerdo de Marrakesh sometió a Colombia a las provisiones de la OMC que incorporaron el artículo XXIV del GATT con respecto a la integración regional. El artículo XXIV establece que la creación de un acuerdo regional de comercio no debe ocasionar un aumento en la protección en contra de terceros países y que un acuerdo de ese tipo debe ser de carácter general y no para un sector específico. En este sentido, las alternativas de integración de Colombia también están sujetas a las disciplinas de la OMC, que están supeditadas a las reglas multilaterales como no discriminación, liberalidad y conductas de política comercial reguladas. Así, todos los acuerdos comerciales que Colombia tiene actualmente, y los que está considerando realizar en el futuro, deben ser consistentes con las reglas OMC. Pero la consistencia con las reglas OMC no es necesaria ni suficiente para reducir la protección. Bhagwati ha identificado las condiciones necesarias para llevar los acuerdos comerciales regionales a ser bloques en construcción¹². Estas son

protección baja con el resto del mundo (por definición las preferencias son pequeñas), liberalización continuada, apertura a nuevos miembros y un cumplimiento estricto del artículo XXIV¹³.

En términos de los resultados de comercio reales, la integración de Colombia con el mundo fue efectiva o la más rápida para cualquier continente durante el período 1991-1993. El índice de apertura para el país (cambios en los niveles de exportaciones e importaciones dividido por los cambios en el nivel del producto del país) se incrementó en cerca de 6%¹⁴. Esta tendencia continuó hasta mediados de los noventa. Aún así, su integración con el Grupo Andino y G-3 fue incluso más rápida, señalando cambios sustanciales en la dirección del comercio por el lado de las exportaciones comparadas con las importaciones. Estados Unidos y la UE siguen siendo los socios más grandes para las importaciones, como resultado de las significativas diferencias en la dotación de recursos de esos países con Colombia y de su gran tamaño.

La composición del comercio con el resto del mundo se ha mantenido estable en el período 1993-1998. Las exportaciones colombianas estuvieron concentradas en alimentos, minerales y petróleo, y manufacturas diversas. Sus importaciones fueron máquinas, equipo de transporte, químicos y productos relacionados, y manufacturas básicas. Sus términos de intercambio cayeron a comienzos de los noventa y se recobraron en 1994 y 1995 y otra

¹¹ Este punto de vista es expresado en el último Exámen de Política Comercial de Colombia, Organización Mundial de Comercio (Ginebra), agosto 26, 1996.

¹² Bhagwati, Jagdish "Regionalism and Multilateralism: An Overview" en *New Dimensions in Regional Integration*, Jaime De Melo y Arvind Panagariya (Editors). Center for Economic Policy Research, 1993.

¹³ Sin embargo Colombia puede usar la "cláusula habilitante" para no cumplir con el artículo XXIV. Las acciones tomadas bajo esta cláusula pueden ser objetadas.

¹⁴ Carlos PrimoBraga, Julio Nogues y Sarath Rajapatirana, "Latin America and the Caribbean in the World Economy: Progress, and Risks of Reversal", publicado en español en *Coyuntura Económica*, septiembre de 1995, Bogotá.

vez decrecieron a finales de los noventa. En alguna medida, los cambios en la dirección del comercio hacia el Grupo Andino y G-3 parecen haber ayudado a mejorar los términos de intercambio con exportaciones no tradicionales crecientes.

B. El Grupo Andino

Como un signatario original del Acuerdo de Cartagena que estableció el Grupo Andino, Colombia ha asumido el liderazgo en el grupo. La evidencia de esto es clara. El AEC adoptado por el Grupo Andino es en buena medida el programa arancelario adoptado por Colombia para su liberalización unilateral. Adicionalmente, Colombia ha inducido a los otros miembros del Grupo Andino a adoptar su sistema de bandas de precios agrícolas (*Sistema Andino de Franjas de Precios*).

Varios aspectos del Grupo Andino son dignos de atención para considerar las alternativas y desafíos de Colombia en materia de integración.

Primero, un AEC fue adoptado en 1995 con diferentes tasas de convergencia para Bolivia y Ecuador respecto a Venezuela y Colombia. Para el año 2000 las excepciones permitidas a todos los países deben ser eliminadas. En 1995 hubo varias excepciones al AEC. Colombia y Venezuela tienen 230 ítems en excepciones, mientras Ecuador tiene cerca de 400 ítems. Las excepciones para Colombia y Venezuela deben ser eliminadas de a cincuenta ítems por año hasta el año 2000. Para mediados de 1999 Colombia tenía sólo cerca de 83 ítems en la lista de excepciones. Las excepciones están concentradas en agricultura, materias primas y bienes de capital. Segundo, como es de esperar en un mercado común, además de los bienes los factores de producción deben moverse libremente al interior del grupo. Tercero, las reglas de origen comunes adoptadas deben satisfacer dos restricciones, dife-

rentes tarifas arancelarias aplican para bienes de terceros países y 30-50% del valor FOB de los bienes exportados debe originarse al interior del grupo. Estas reglas difieren según cada tratado mientras son aplicadas de manera común al interior de cada acuerdo. Además estas reglas también difieren de acuerdo con el grupo de bienes. Así, los vehículos automotores y las partes importadas desde Chile reciben tratamiento libre de aranceles hasta 40% y 50% del valor agregado local. Cuarto, existen medidas comunes sobre subsidios, derechos compensatorios y antidumping en la legislación del Grupo Andino pero no han sido puestas en práctica todavía a nivel comunitario. En consecuencia, diferentes medidas sobre derechos compensatorios y antidumping son aplicadas a las importaciones desde fuera del Grupo Andino. Si bien estas medidas son completamente consistentes con las reglas de la OMC, no existen garantías para la prevención de la protección a través de la introducción de medidas como los derechos antidumping. De hecho, los derechos antidumping se han incrementado en la región, si bien Colombia no ha experimentado un incremento de ese estilo. Colombia había adoptado una medida de salvaguardia que era más estricta que la de la OMC. Pero la cambió a finales de los noventa para hacerla consistente con las reglas OMC¹⁵. Las acciones de salvaguardia han sido tomadas al interior del Grupo Andino, autorizadas por la Junta del Acuerdo de Cartagena. Finalmente, en la práctica, el Grupo Andino está cerca del libre comercio.

El Grupo Andino tiene como objetivo la adopción de un mercado común completamente maduro para el año 2000¹⁶. La evidencia de la creciente in-

¹⁵ Colombia Trade Policy Review, WTO, agosto de 1996.

¹⁶ Modificación del Acuerdo de Cartagena (Protocolo Modificatorio del Acuerdo de Cartagena) marzo 7 de 1996.

tegración al interior del Grupo Andino es fuerte. Durante el período 1990-1998, las importaciones al interior del Grupo Andino crecieron cerca de 15% por año. Esta es la muestra más clara del fuerte efecto de la integración en el continente latinoamericano, y tal vez el registro más rápido para cualquier acuerdo comercial. La principal razón fue la eliminación de la mayoría de las barreras comerciales al interior del grupo. Además, el Bolívar tuvo una tasa de cambio apreciada durante la mayor parte de los noventa, induciendo importaciones desde Colombia a una tasa acelerada. El incremento en las importaciones desde Ecuador y Bolivia estuvo cerca del que se dio para las importaciones desde fuera del Grupo Andino. Parece haberse dado alguna desviación de comercio, aunque sobre una base neta ésta parece haber sido mucho más baja que la creación de comercio. La desviación está asociada con bienes agrícolas y autopartes. El Grupo Andino ha servido como un mercado para las exportaciones no tradicionales de Colombia como químicos y productos relacionados, manufacturas básicas y diversas. La reducción del sesgo en contra de las exportaciones que surgió de la liberalización comercial unilateral y las preferencias, ha contribuido al crecimiento de las exportaciones hacia el grupo. No ha habido un cambio significativo en la composición de las importaciones provenientes del Grupo Andino.

La orientación de las políticas comunes ha intentado reducir la protección al interior del Grupo Andino e incrementar la cobertura de las reglas de comercio. Estas incluyen, al menos en el papel, un régimen común sobre derechos de propiedad industrial, reglas en contra de prácticas comerciales desleales, transferencia de tecnología, transporte y reglas de origen. Desde abril de 1995 el sistema andino de bandas de precios agrícolas ha afectado las importaciones agrícolas de los países no miembros. Entre tanto, una política común automotriz y

de autopartes ha sido adoptada por Colombia, Ecuador y Venezuela. Bolivia ha optado por mantenerse fuera del acuerdo de automóviles y autopartes. Perú también ha permanecido fuera de ese acuerdo así como del AEC. Este último país ha acordado el sistema andino de bandas de precios agrícolas sólo para 20 ítems de Nandina a ocho dígitos.

C. Grupo de los Tres

Conformado en 1994, el G-3 agrupa a Colombia, México y Venezuela. Los tres países son miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), entre ellos las preferencias aplican sobre todo el universo arancelario y cubren ítems contenidos en los antiguos acuerdos de alcance parcial bilaterales existentes entre los tres países. El Acuerdo del G-3 cubre además de las preferencias arancelarias, reglas de origen, medidas fitosanitarias, compras del gobierno, inversión, servicios y propiedad intelectual. La intención de Colombia, así como de su otro socio en el Grupo Andino, Venezuela, fue entrar a NAFTA a través del G-3. Estos dos países andinos estuvieron preocupados por el status de libre comercio otorgado a México por Estados Unidos y Canadá bajo NAFTA. Este los ponía en una desventaja de costos frente a México en términos de preferencias arancelarias y oportunidades de inversión del norte. Sin embargo, debe anotarse que Colombia, así como los otros países andinos, son beneficiarios de preferencias otorgadas por Estados Unidos bajo el *Andean Trade Preference Act* (ATPA), que ha estado vigente desde 1991. Bajo el ATPA, fue acordado un tratamiento libre de aranceles para todas las exportaciones de los países andinos con excepción de azúcar, algodón, textiles y confecciones, petróleo y sus derivados, calzado, ciertas partes de cuero y algunos relojes y sus partes así como el atún enlatado y el ron. La adhesión a NAFTA podría asegurar un acceso más completo de Colombia y Venezuela a los mercados de Estados Unidos y Canadá.

El comercio de Colombia con G-3 ha crecido rápidamente. Una razón, por supuesto, es que el comercio de Venezuela se cuenta como miembro del Grupo Andino así como del G-3. Las exportaciones de Colombia al G-3 estuvieron concentradas en químicos y productos relacionados, manufacturas básicas y manufacturas diversas. Las importaciones desde G-3 por otro lado, se componen de manufacturas básicas, maquinaria y equipo de transporte, y alimentos. Las importaciones totales de estos ítems no fueron grandes comparadas con aquellas provenientes de Estados Unidos y la Unión Europea.

Bajo G-3 algunos ítems de exportación desde México se mantienen restringidos para dar más tiempo a los productores colombianos de ajustarse al libre comercio con México. Hay un período de desgravación de cinco años para exportaciones provenientes de México, en contraste con las exportaciones provenientes de Venezuela que son libres. Los productores colombianos han encontrado una fuerte competencia de las exportaciones mexicanas en alimentos, textiles y acero. En este último país los costos de producción son más bajos. Los productores colombianos han estado preocupados con el G-3 debido a la devaluación del peso mexicano en diciembre de 1994 y la posterior devaluación del Bolívar. Para ellos, las implicaciones macroeconómicas de un acuerdo de libre comercio con países relativamente grandes y menos estables son causa de preocupación.

D. Mercosur

El interés de Colombia en forjar un acuerdo de integración con Mercosur es paralelo a su interés en NAFTA -para asegurar un acceso preferencial al mercado más grande de Sur América. Venezuela ha sido muy vehemente en lograr un acuerdo con Mercosur y ha alentado a Colombia a buscar un

acuerdo. En junio de 1995, los países andinos iniciaron discusiones con los países de Mercosur para el establecimiento de un Área de Libre Comercio Suramericana. La intención es crear un área de libre comercio en diez años. Colombia tiene acuerdos comerciales bilaterales con miembros individuales de Mercosur. Bolivia ya firmó un acuerdo con Mercosur para proveer acceso mutuo a sus mercados¹⁷.

El comercio de Colombia con Mercosur no es muy grande actualmente (menos de 2% de las exportaciones totales con Argentina y Brasil y aún menos para Paraguay y Uruguay) Su comercio con los países del Mercosur como grupo se ha incrementado significativamente desde una base baja, pero ese incremento ha sido menor que el del Grupo Andino o G-3. Las exportaciones estuvieron concentradas en químicos y productos relacionados y manufacturas básicas y diversas. Las importaciones provenientes de Mercosur también estuvieron concentradas en los mismos productos. Habría competencia creciente en productos agrícolas desde Argentina, como en cereales, y para productos industriales particularmente de Brasil. Otra razón para integrarse es encontrar nuevas rutas para las exportaciones en ítems especializados como impresos y químicos. También hay una consideración geopolítica de igualar el interés en el norte con el del sur- el Grupo Andino sería un puente. Todos los países que conforman el Grupo Andino y Mercosur son miembros de la ALADI y tienen preferencias en ese contexto aunque limitadas. La estrategia de negociación con Mercosur es completar los aspectos

¹⁷ Un análisis cuantitativo de las oportunidades de integración de Bolivia muestra que un acuerdo preferencial con Mercosur sería beneficioso. Véase Sarath Rajapatirana "Evaluating Bolivia's Choices for Trade Integration", *Journal of Economic Integration*, Vol. 12 (3), September 1997, pp 298-324

normativos y administrativos de la negociación como grupo y dejar la negociación de las listas de bienes existentes a los países individuales basados en principios comunes¹⁸. Esto ha sido descrito como el enfoque "uno más cuatro" comparado con un enfoque "cinco más cuatro". La necesidad de una estrategia común para negociar con Mercosur también ayudaría a armonizar las diferentes reglas administrativas e impuestos al interior del Grupo Andino. Esta podría ser una condición previa para forjar de manera exitosa los vínculos bloque a bloque. En su ausencia, otros miembros del Grupo Andino (como Bolivia lo ha hecho) han buscado y recibido preferencias de los países de Mercosur. Las negociaciones con Mercosur por cualquiera de los enfoques no han progresado mucho. Las negociaciones de países individuales también parecen ser lentas dadas las recientes crisis macroeconómicas en los dos países andinos más grandes.

Las discusiones anteriores muestran las diferentes consideraciones estratégicas que aplican para las cuatro principales alternativas de integración. También describen la magnitud del comercio de Colombia con cada acuerdo de integración y la naturaleza del comercio que está teniendo lugar. Con estos antecedentes en la siguiente sección se analiza los temas y desafíos en materia de integración.

IV. TEMAS Y DESAFÍOS EN INTEGRACIÓN

El objetivo último de la integración es mejorar la asignación y la eficiencia de los recursos domésticos. En este sentido, Colombia tiene que llevar a cabo las reformas futuras en el contexto de las

alternativas de integración discutidas anteriormente. El desafío real para el país es cómo desarrollar estos puntos de la agenda simultáneamente buscando sus intereses geopolíticos de forjar vínculos más estrechos con otros países de América Latina y sin dejar de lado sus obligaciones en materia de reformas unilaterales, como reducir la protección para integrarse con el resto del mundo. Este desafío se traduce en la necesidad para el país de: i) reducir la protección en general; ii) corregir aspectos macroeconómicos que aseguren el mantenimiento de un régimen comercial liberal; iii) implementar diferentes acuerdos de preferencias de manera eficiente y iv) armonizar reglas y prácticas comerciales.

A. Reducir protección

El tema más importante es reducir más la protección. Esto puede hacerse mejor disminuyendo el nivel del AEC y el número de bandas. Lo ideal es un arancel uniforme bajo. Es bien sabido que reducir la protección en general es la mejor forma de bajar la probabilidad de desviación de comercio al interior de un acuerdo de integración. El AEC (de 5, 10, 15 y 20) efectivamente implicó una tasa arancelaria nominal promedio de 14% en 1998, pero mucho más alta en términos de tasas efectivas de protección. El último estimativo disponible es entre 26% y 16%¹⁹. Sin embargo, existen excepciones al AEC en los sectores agrícola y automotor que aumentan las tasas de protección efectiva mucho más allá de 26%. Las excepciones al AEC en agricultura son sustancialmente más proteccionistas. Ellas surgen del Sistema Andino de Bandas de Precios adoptado en noviembre de 1995, así como de las reglas de absorción domésticas. El sistema de bandas de precios está basado en parámetros que definen la

¹⁸ Este punto es planteado por Mauricio Cardenas y Catalina Crane en "Economic Integration in Colombia: Is There a Strategy?", artículo presentado a la Conferencia sobre Integración Económica del Inter-American Dialogue, Washington D.C., octubre 26-28 de 1995.

¹⁹ Ibid., Torres(1994).

altura, el ancho y las alternativas de bienes que se incluirán en el sistema²⁰. Muchos comentaristas, Josling y Valdes entre otros, han mostrado que el sistema protege los bienes agrícolas más de lo que estabiliza precios. La larga "memoria" de cinco años de precios de importación hace que las bandas no respondan a caídas seculares de los precios. En vez de eso, las bandas proveen protección a la agricultura cuando los precios caen. Sería más eficiente usar un mecanismo de salvaguardia como ha sido utilizado recientemente en el caso de las importaciones de azúcar desde Venezuela. Josling define un simple disparador de la cantidad de importaciones que opera como una contribución variable. Sin embargo, con la recuperación de los precios internacionales de la agricultura el efecto protector de las contribuciones variables caerá en la medida en que los diferenciales de precios disminuyan.

Los acuerdos de absorción en agricultura podrían también resultar convertidos en mecanismos proteccionistas. Los industriales que usan insumos domésticos son compensados con un descuento arancelario, y hay una sustitución de producción doméstica por importaciones. Esto se vuelve un comercio administrado, ya que el gobierno media entre los industriales que obtienen un subsidio por usar insumos domésticos mientras los productores agrícolas domésticos obtienen un precio más alto. También hay un aspecto de distribución de rentas en este arreglo. El gobierno tiene que aumentar rentas para compensar las concesiones arancelarias que con-

²⁰ Ibid Tim Josling (octubre de 1995) explica la manera como la banda es estimada usando sesenta precios mensuales aumentados por el arancel apropiado. Los precios resultantes son ordenados y los cuartiles más altos y más bajos son descartados. Contribuciones suplementarias son impuestos sobre los embarques que estén por debajo de los precios piso y se otorgan descuentos sobre los precios resultantes que estén por encima del precio techo.

cedió. Esto podría terminar siendo un arreglo permanente y reducir la competitividad de Colombia. En 1997 y 1998 se ha acudido de manera creciente al recurso de los acuerdos de absorción lo cual implica una desviación de un sistema de protección basado en aranceles, ya que la absorción doméstica está ligada a un mayor acceso a licencias de importación.

Como el virtual líder del Grupo Andino, Colombia puede tomar la iniciativa de reducir la protección al interior del bloque. Esto limitaría el potencial de desviación de comercio, haría al Grupo Andino más competitivo internacionalmente y aseguraría la vinculación al ALCA, como es el caso de Chile con su protección uniforme y baja.

B. Temas macroeconómicos

Cualquier alternativa de integración que Colombia tome en el futuro tiene que tener en cuenta el tema del mantenimiento de la estabilidad macroeconómica. Ha sido demostrado una y otra vez, que la principal amenaza para los regímenes de libre comercio surge de la inestabilidad macroeconómica, bien sea bajo la forma de déficits de cuenta corriente insostenibles o de inflación, o una combinación de los dos. En ambos casos, una apreciación de la tasa de cambio es el resultado más probable, lo cual dañaría la competitividad del país. Colombia ha sido un modelo de responsabilidad fiscal en el pasado -aunque desde comienzos de los años setenta la inflación ha estado en promedio entre 20% y 25% por año. Pero en los años noventa, Colombia arrojó grandes desbalances en sus cuentas fiscales así como en la balanza de pagos. Los aumentos en el gasto público fueron la principal razón para los desequilibrios fiscales. El reverso de los flujos de capital que tuvo lugar a mediados de los noventa, debido a los riesgos asociados con la amenaza de una diseminación de las dificultades de

pagos de Rusia y el este de Asia en 1997 y 1998, así como la pérdida de al menos parte de su credibilidad macroeconómica forzaron el régimen cambiario, lo que llevó a la ampliación de la banda a mediados de 1999. Esta fue una acción correctiva necesaria.

Una amenaza importante para la estabilidad macroeconómica podría estar relacionada con los acuerdos comerciales regionales mismos. Cuando las relaciones comerciales son forjadas con países más propensos a la inestabilidad macroeconómica, esa inestabilidad puede transmitirse a Colombia por el simple hecho de aumentar el comercio con esos países. Así desde mediados de los noventa, la inestabilidad macroeconómica de Venezuela fue una amenaza para la estabilidad macroeconómica de Colombia a través de las devaluaciones del Bolívar que ocasionaron cambios en las estructuras de costos relativos. Un caso similar se dio con la crisis del peso mexicano en 1994, cuando la corrección vino a través de una devaluación del peso. La ampliación de la banda a mediados de 1999 fue una reacción similar. A finales de los noventa Colombia mismo fue acosado por profundos desequilibrios macroeconómicos y experimentó una caída del PIB después de cerca de sesenta años. El riesgo de transmisión de la inestabilidad en precios relativos y producto es más alta cuando hay libre comercio entre los países. Las fluctuaciones en las tasas de cambio que surgen de la inestabilidad macroeconómica pueden llevar a cambios de precios que viciarán el libre comercio. Los productores domésticos buscarán y recibirán protección a través de protección contingente, como ha sucedido entre Venezuela, México y Colombia desde 1995²¹.

El punto esencial aquí es la inconsistencia del libre comercio al interior de la región y la ausencia de coordinación macroeconómica. Si las políticas macroeconómicas son coordinadas entre los países andinos a través de un Banco Central, actuando como un líder en virtud de un acuerdo común que compense inflación y empleo, entonces los choques de tasa de cambio que surjan de los países socios pueden ser minimizados, o incluso evitados. Además, cuando existen características de una economía como una indexación implícita de salarios, esto introduce un grado de rigidez a los mercados laborales y a las estructuras de costos. El mercado laboral colombiano tiene una característica de ese tipo y el ajuste a los choques macroeconómicos podría llegar a ser más difícil en el futuro. El temor es que sin mercados laborales flexibles, los choques negativos podrían llevar niveles más altos de desempleo y a demandar protección creciente.

C. Implementando preferencias

Todos los acuerdos comerciales regionales están basados en preferencias. Ellas son el modus operandi de los acuerdos regionales - para dar a los miembros una ventaja de costos sobre aquellos que están fuera del acuerdo. Sin embargo, esto también lleva a desviación de comercio. El desafío es hacer el intercambio de preferencias GATT-plus. Colombia recibe preferencias en virtud de ATPA, preferencias de la Unión Europea basadas en el SGP, así como del Grupo Andino, el G-3, acuerdos bilaterales con Chile y con países de Mercosur individualmente. Por otro lado, Colombia otorga preferencias al Grupo Andino (a tasas diferentes a Ecuador y Bolivia, comparadas con Venezuela), a países de Mercosur individuales, Chile, países de Caricom y países del MCCA. Además, Colombia como miembro de la ALADI, provee preferencias bajo dos esquemas específicos. Estos son la Preferencia Arancelaria Regional (PAR) y los Acuerdos de Alcance Parcial

²¹ Guasch, Jose Luis y Sarath Rajapatirana, "Antidumping and Competition Policies in Latin America and the Caribbean: Total Strangers, Rival Siblings or Soul Mates?", World Bank Policy Research Working Paper No: 1958, agosto de 1998.

(AAP). En el primer acuerdo, todos los miembros de ALADI participan de acuerdo con su nivel de desarrollo. En el último, el acuerdo sólo aplica para los signatarios. El resultado final de estos acuerdos es crear sistemas de preferencias diferentes. Adicionalmente, al interior del Grupo Andino mismo dadas las tasas arancelarias diferentes y las tasas de convergencia al AEC de Ecuador y Bolivia, las preferencias cambian a través del tiempo. Así existen bajo implementación preferencias basadas en países, en períodos de tiempo y en bienes.

Estas preferencias crean enormes cargas administrativas sobre las aduanas y las autoridades que implementan la política comercial. Con cerca de 7.200 posiciones arancelarias, tres exportadores andinos activos a Colombia, con tasas de descuento arancelario que dependen de períodos de tiempo, las decisiones sobre posiciones arancelarias son un múltiplo de 7.200. Las decisiones sobre posiciones arancelarias relacionadas con el Grupo Andino tienen que considerarse con las diferentes reglas de origen para ajustar los valores de importación para propósitos de derechos. Estas preferencias diferentes crean una enorme carga administrativa y oportunidades para la búsqueda de rentas por parte de los funcionarios aduaneros. Ellas también limitan la competencia y actúan como barreras al comercio. Las autoridades colombianas harían bien considerando estas cargas administrativas y simplificando el sistema al adoptar reglas de origen uniformes y programas arancelarios más simples²². La literatura reciente sobre integración regional considera las reglas de origen dañinas si son una forma de barrera no arancelaria. Ellas se encuentran en acuerdos de libre comercio en contraste con los mercados comunes que mantienen un AEC. Sin embargo, durante la transición a un mercado común, muchos grupos atraviesan una fase que se parece a un acuerdo de libre comercio con reglas de origen establecidas

para evitar la triangulación de bienes a través de países miembros, por parte de terceros países que toman ventajas de las preferencias²³.

D. Armonizando reglas y prácticas comerciales

Como se señaló antes, Colombia ha adoptado reglas comerciales OMC con respecto a anti-dumping, derechos compensatorios y subsidios, así como reglas de salvaguardia superiores a las de la OMC. Sin embargo, estas reglas no están armonizadas al interior del Grupo Andino en la práctica. Mientras tanto, las tensiones comerciales al interior del Grupo Andino mismo han aumentado induciendo el uso de estas medidas de protección contingentes. Anti-dumping ha sido la más usada de todas estas medidas de protección contingentes. Doce de esas investigaciones fueron iniciadas entre 1994-97 sobre ítems como ácido ortofosfórico, barras de acero, glucosa, maíz, almidón, varios tipos de polímeros, fertilizantes, arroz, y plata, involucrando a Estados Unidos, Cuba, Alemania, Reino Unido, Bélgica, Vietnam y México. De estas investigaciones, sólo cinco llevaron a acciones finales anti-dumping. No hubo investigaciones o acciones por dere-

²² Colombia tiene diferentes reglas de origen para diferentes socios comerciales. Para los países de G-3 fue requerido un contenido regional de 40-50% para obtener el tratamiento preferencial hasta el 1 de enero de 1998. Después de esa fecha las reglas de origen prevén un contenido regional de 50-55%. En el acuerdo bilateral con Chile aplican reglas especiales de origen para el sector de autopartes con un 40-50% de contenido local. Colombia requiere 35-40% de contenido local para automóviles de la categoría 1 y 30% de contenido doméstico para los automóviles de la categoría 2 provenientes de Ecuador y Venezuela. Existen muchas otras especificaciones para reglas de origen bajo el Grupo Andino para un variado grupo de importaciones que se encuentran en la Decisión 293 de marzo 21 de 1993.

²³ Krueger, Anne O. "Free Trade Areas as Protectionists Devices: Rule of Origin", NBER Working Paper No: 4352, Cambridge, NBER.

chos compensatorios durante este período. Comparado con otros países de América Latina como Argentina, Brasil y México, Colombia ha iniciado más pocas acciones anti-dumping²⁴.

Las acciones de salvaguardia, por otro lado, son el principal instrumento de protección contingente usado en contra de los socios comerciales regionales. Durante el período 1995-1998 se tomaron acciones de salvaguardia en contra de las importaciones de arroz de Venezuela (las importaciones fueron totalmente prohibidas) y se impuso un arancel de 20% (la tasa del AEC) sobre el azúcar, y se estableció un arancel de 2.98% sobre los sacos de polipropileno provenientes de Ecuador por un período de seis meses. Otras acciones de salvaguardia se han tomado en contra del arroz proveniente de Vietnam (además de acciones de anti-dumping), y de importaciones de textiles, confecciones y calzado provenientes de China.

La armonización de estas medidas de protección contingente al interior del Grupo Andino es un objetivo importante para que no lleguen a ser el nuevo instrumento de protección ahora que las barreras no arancelarias han sido virtualmente eliminadas y los aranceles reducidos. Sin embargo, ellas todavía protegen del resto del mundo. Un esfuerzo así es necesario para mantener el libre comercio al interior del Grupo Andino. Además, el uso de estas medidas de protección en contra de todos los países tiene que ser restringido, a través de un proceso transparente. Todas las medidas de protección contingente tomadas en el Grupo Andino tienen que ser aprobadas por la Junta del Acuerdo de Cartagena. En 1998 un amplio número de salvaguardias del Grupo Andino fue adoptado. Es muy temprano para decir cómo serán implementadas en la práctica.

Tres puntos importantes con respecto al uso de estos instrumentos deben ser reconocidos para los desafíos de integración de Colombia. Primero, las salvaguardias son siempre preferibles a los derechos compensatorios y a los derechos anti-dumping porque ellas concentran su atención en costos domésticos más que en los costos de los países socios. Por otra parte, el anti-dumping intenta abonar la culpa a los extranjeros y por lo tanto se captura fácilmente. Segundo, las salvaguardias son un mejor método para proveer un alivio temporal a la agricultura que el complicado y proteccionista sistema de bandas de Precios Agrícolas actual. Tercero, el uso de estos instrumentos consistentes con la OMC no es suficiente para mantener una atmósfera de competencia al interior del Grupo Andino ya que esos instrumentos pueden ser proteccionistas. Ellos deben ser usados de manera cauta y consistentemente al interior de cada acuerdo regional sujetos a una revisión transparente y unificada de grupo, e implementados por un mecanismo de solución de controversias ampliamente reconocido.

V. ANÁLISIS CUANTITATIVO DE LAS ALTERNATIVAS DE INTEGRACIÓN

En este estudio se usan cuatro métodos para evaluar las alternativas de integración que enfrenta Colombia. Estos son estimaciones de funciones de demanda usando mínimos cuadrados ordinarios, estimaciones de funciones de demanda usando un modelo de corrección de errores, construcción de compatibilidad comercial o índices de Michaely e índices de intensidad de comercio. Los detalles de los métodos usados están en el Apéndice.

Dos advertencias deben hacerse cuando se usan estos métodos. Primero, ninguno de estos métodos usados en este estudio puede ser descrito como dinámico porque ellos toman enfoques estáticos basados en estructuras de demanda y oferta (de

²⁴ Véase Guasch and Rajapatirana (1997).

comercio) dadas. Segundo, los datos usados se limitan al período 1980-1995. Mientras hubiera podido ser mejor usar los últimos datos de comercio (es decir los de 1998), el período posterior a 1997 implicó un enorme choque externo para el Grupo Andino en general y para Colombia, Venezuela y Ecuador en particular. El período considerado aquí parece más apropiado para discernir las tendencias de largo plazo ya que los últimos tres años tendrían que ser sesgados con sus valores extremos. De cualquier forma los datos de comercio de Colombia son bastante deficientes dado el tamaño de comercio ilegal y el contrabando relacionados con el comercio de narcóticos.

MCO (Funciones de demanda por exportaciones).

La integración con el Grupo Andino se considera la primera opción con base en una bondad de ajuste comparativamente mucho más alta y una elasticidad de importaciones significativa y positiva (Cuadro 1). La integración con el mundo debería ser considerada levemente mejor que las otras dos alternativas, con base en su bondad de ajuste más alta derivada de la relación negativa con la tasa de cambio real. Sobre la base de la bondad de ajuste, G-3 es considerada como la segunda alternativa y Mercosur como la última. De cualquier forma, los resultados de la regresión para Mercosur son problemáticos dado el signo incorrecto (véase la ecuación de regresión (1) en el Apéndice).

El modelo de corrección de errores. La integración con el Grupo Andino es considerada de nuevo como la primera alternativa, con base en su alta bondad de ajuste, y la elasticidad del PIB positiva (Cuadro 2). La integración con el mundo se considera en segundo lugar, con base en la bondad del ajuste. Sin embargo con el enfoque MCO, la integración con Mercosur y G-3 provee regresiones muy débiles y carentes de significado. (véase la ecuación de regresión (2) en el Apéndice).

Compatibilidad comercial o índices de Michaely.

Para un análisis adicional de la compatibilidad de la integración de Colombia con el mundo, el Grupo Andino, G-3 y Mercosur se derivaron índices de compatibilidad o de Michaely. Estos índices indican la compatibilidad de las importaciones (exportaciones) de un país dado con las exportaciones (importaciones) del país socio. En este contexto, se hace un intento por determinar la compatibilidad de las importaciones (exportaciones) de Colombia con las exportaciones (importaciones) del mundo, el Grupo Andino, G-3 y Mercosur. En la medida en que los flujos comerciales son reportados correctamente y que los patrones de comercio no están sujetos a cambios repentinos, los índices muestran el incremento ex ante en las oportunidades para el comercio y capturan los resultados de demanda entre Colombia y los tres grupos regionales. Con base en estos índices (véase el Anexo 1), las alternativas de Colombia (exportaciones e importaciones) podrían ordenarse como sigue: 1) el mundo; 2) Mercosur; 3) G-3; y 4) el Grupo Andino. Como los datos se refieren a patrones de comercio existentes, el tamaño de los flujos corrientes esta implícitamente descompuesto en los índices. (Véanse los índices 3 y 4 definidos en el Apéndice).

Índices de Intensidad de Comercio. El cuarto método usado para analizar la compatibilidad de la integración de Colombia con el Grupo Andino, G-3 y Mercosur fue la estimación de la índices de intensidad de comercio (véase el Anexo 2). Estos índices indican la tendencia de un par de países a comerciar en términos de exportaciones e importaciones; cambios en los índices a través del tiempo indicarían si los dos países están experimentando una tendencia creciente o decreciente a comerciar entre sí. En este contexto, fue hecho un intento para determinar la compatibilidad de las importaciones (exportaciones) de Colombia con las exportaciones (importaciones) del Grupo Andino, G-3 y Mercosur.

Cuadro 1. REGRESIÓN DE DEMANDA POR MÍNIMOS CUADRADOS ORDINARIOS DE LAS EXPORTACIONES DE COLOMBIA A G-3, GRUPO ANDINO, MERCOSUR Y EL MUNDO 1980-1995

	Intercepto	$d[\text{Log}(RER)]$ ($RER = RER_{Colr} / RER_{Ptmr}$)	$d[\text{Log}(M_p)]$ ($M_p = \text{Importaciones del socio desde el Mundo}$)	R ² ajustado
G-3	0.00 (0.03)	-0.79 (1.02)	0.77 (1.88)	0.19 -
Grupo Andino	0.02 (0.27)	-0.05 (0.08)	1.36 (3.33)	0.44 -
Mercosur	0.04 (0.51)	0.42 (0.90)	0.97 (2.11)	0.17 -
Mundo	0.02 (0.41)	-0.55 (1.83)	0.55 (1.44)	0.24 -

Nota: Los valores *t* están entre paréntesis; *d*[...] indica la utilización de primeras diferencias.

Fuente: Cálculos del autor con base en UN Comtrade.

Cuadro 2. RESULTADOS DE LA REGRESIÓN DEL MODELO DE CORRECCIÓN DE ERRORES PARA LAS EXPORTACIONES DE COLOMBIA A G-3, GRUPO ANDINO, MERCOSUR Y EL MUNDO 1980-1995

$d[\log(X_{Colto Ptmr})]$	G-3	Grupo Andino	Mercosur	Mundo
Intercepto	0.08 (0.77)	-0.16 (1.28)	-0.05 (0.31)	0.03 (0.53)
$d[\log(GDP_{Ptmr})]$	0.64 (0.89)	6.06 (2.79)	4.26 (0.98)	0.69 (0.82)
$d[\log(RER_{Colr}/RER_{Ptmr})]$ para el mundo, $d[\log(RER_{Colr})]$	-1.36 (1.51)	-0.60 (0.87)	0.59 (0.99)	-0.37 (1.15)
$d[\log(GD_{Ptmr, -1} - \log(X_{Cola Ptmr}))]$	-0.12 (0.42)	-0.24 (1.00)	0.50 (1.66)	0.19 (0.80)
R² ajustado	-0.02	.36	.01	.11

Nota: Los valores *t* están entre paréntesis; *d*[...] indica la utilización de primeras diferencias. Todas las series son estacionarias.

Fuente: Cálculos del autor con base en UN Comtrade.

Este índice ubica al grupo Andino como la primera alternativa, a G-3 como la segunda y a Mercosur como la tercera. (Véanse los índices 5 y 6 definidos en el Apéndice).

La principal conclusión del análisis de diferentes alternativas de integración es que mayor integración con el Grupo Andino se ubica en primer lugar, mientras la integración con el mundo (liberaliza-

ción) -la mejor opción teóricamente- no se contradice y de hecho es apoyada por el análisis (ubicada más alto) en los dos índices construido para examinar la compatibilidad y la intensidad de comercio (Cuadro 3). En otras palabras, la liberalización comercial NMF basada en aranceles bajos aseguraría el crecimiento y los beneficios de la diversificación que Colombia está buscando en sus oportunidades comerciales. Además, el comercio NMF no es exclu-

Cuadro 3. ALTERNATIVAS DE INTEGRACIÓN POR MÉTODOS CUANTITATIVOS

Socio de Colombia	Función de demanda de exportaciones	Modelo de corrección de errores	Índice de compatibilidad de comercio (Michaely)	Índice de intensidad de comercio ^a
Mundo	2	2	1	...
G-3	2	3	3	2
Grupo Andino	1	1	4	1
Mercosur	2	3	2	3

^a Para el índice de intensidad de comercio, no puede calcularse "el mundo" como un socio comercial.

Fuente: Cálculos de autor con base en UN Comtrade.

yente. Con un comercio poco protegido basado en NMF, Colombia sería capaz de explotar las oportunidades comerciales provistas por las preferencias intercambiadas entre los países del Grupo Andino, G-3 y Mercosur. En la medida en que este análisis no es ambiguo sobre esta alternativa, parece ser el más sensible en términos de la teoría del comercio internacional y de los resultados empíricos, si bien estos últimos están sujetos a muchas advertencias con respecto a la estabilidad de los coeficientes por nuevos bienes y a las consideraciones dinámicas como las oportunidades de aprendizaje.

A parte de la liberalización unilateral, los resultados empíricos indican que al menos por razones económicas, la alternativa de aumentar la integración con el Grupo Andino y G-3 tiene que ser considerada por encima de la integración con Mercosur.

VI. CONCLUSIONES

Este estudio ha considerado sólo los aspectos comerciales de la integración, tomando en cuenta el progreso que han tenido hasta la fecha las reformas comerciales unilaterales, la agenda restante de reformas, las alternativas de reducción de barreras con el mundo, el Grupo Andino, G-3 y Mercosur. El Grupo Andino puede ser un escalón para una mayor integración con el mundo. Como se ha dis-

cutido a lo largo de este estudio, estas no son alternativas mutuamente excluyentes, pero implican diferentes vías y secuencias estratégicas para el último objetivo de la integración -incrementar la competitividad de Colombia y el bienestar de su población.

Colombia se distingue por haber liberalizado su régimen comercial unilateralmente más rápido que todos los países de la región con las posibles excepciones de Bolivia y Chile. Sin embargo, enfrenta una agenda incompleta: reducir más barreras al interior del Grupo Andino y determinar una multitud de temas con respecto a una mayor integración. Entre tanto, tiene obligaciones unilaterales de reducir la protección y tener mejores reglas comerciales. Colombia tiene el liderazgo efectivo al interior del Grupo Andino para iniciar reformas comerciales adicionales.

Los principales desafíos se relacionan con: a) reducir más la protección bajando el AEC, reduciendo el número de bandas en el AEC, removiendo las excepciones al AEC en agricultura y sector automotor, y cumpliendo con las obligaciones unilaterales de reducir más los aranceles para todos los bienes; b) alcanzar la estabilidad macroeconómica, dado que ésta es un ingrediente importante para preservar un régimen comercial liberal. Esto implica in-

tentar coordinar o al menos anticipar implícitamente las políticas macroeconómicas con los países del Grupo Andino, particularmente con Venezuela; c) tener cuidado de asegurar que las diferentes preferencias y reglas de origen para diferentes países, grupos de bienes y períodos de tiempo no lleven a desviación del comercio o lleguen a ser nuevas barreras a la competencia al interior del Grupo Andino y con el resto del mundo. Esto implica adoptar en la medida de lo posible, reglas y prácticas uniformes y simples; d) armonizar reglas y prácticas comerciales, en la medida en que sea factible, al interior del Grupo Andino y con G-3 para asegurar que las reglas de comercio particularmente aquellas relacionadas con la protección

contingente -anti-dumping, derechos compensatorios y subsidios, sean universalmente adoptadas y puestas en vigencia al interior del Grupo Andino, sujetas a un mecanismo de solución de controversias aceptado. Para reiterar, los ejercicios ilustrativos para cuantificar las alternativas de integración a través de diferentes métodos dan como resultado que una reducción mayor de las barreras al interior del Grupo Andino es la primera opción, seguida por el mundo, G-3 y Mercosur. Los cuatro métodos usados no contradicen necesariamente la mejor solución desde el punto de vista teórico, incrementar la integración con el resto del mundo al tiempo que se reducen más las barreras al interior de los acuerdos regionales.

BIBLIOGRAFÍA

- Asad Alam y Sarath Rajapatirana (1993), "Trade Policy Reform in Latin America and the Caribbean in the 1980s", World Bank Policy Research Working Paper No: 104, Febrero.
- Bhagwati, Jagdish (1993), "Regionalism and Multilateralism: An Overview" en *New Dimensions in Regional Integration*, Jaime De Melo y Arvind Panagariya (Editores). Center for Economic Policy Research.
- _____. (1978), "Foreign Trade Regimes and Economic Development: Anatomy and Consequences of Exchange Control Regimes", Cambridge, Mass., Ballinger.
- Braga, Carlos Primo, Julio Noguez y Sarath Rajapatirana (1995), "Latin America and the Caribbean in the World Economy: Progress, and Risks of Reversal" publicado en español en *Coyuntura Económica*, Bogota, septiembre.
- Cardenas, Mauricio y Catalina Crane (1995), "Economic Integration in Colombia: Is There a Strategy?" Artículo presentado a la Conferencia sobre Integración Económica del Inter-American Dialogue, Washington D.C., octubre 26-28.
- Echavarría, Juan Jose (1997), "Trade Flows in the Andean Countries: Unilateral Liberalization or Regional Preferences" en *Towards Open Regionalism* Eds. Shahid Javed Burki, Guillermo Perry y Sara Calvo, Annual World Bank Conference on Development in Latin America and the Caribbean, Proceedings, World Bank.
- Guasch, Jose Luis y Sarath Rajapatirana (1998), "Antidumping and Competition Policies in Latin America and the Caribbean: Total Strangers, Rival Siblings or Soul Mates?" World Bank Policy Research Paper No: 1958, septiembre.
- International Monetary Fund. International Financial Statistics. Varios años.
- Josling, Tim (1995), "Agricultural Trade Policies in the Andean Group: Issues and Options", Food Research Institute, Stanford University (mimeo) octubre.
- Krueger, Anne O. (1978), "Foreign Trade Regimes and Economic Development Liberalization Attempts and Consequences", Cambridge, Mass., Ballinger.
- _____. "Free Trade Areas as Protectionists Devices: Rule of Origin", NBER Working Paper No: 4352, Cambridge, NBER.
- Lucas, Robert E., Jr. (1976), *Econometric Policy Evaluation: a Critique*. In *The Phillips Curve and Labor Markets*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, ed. K. Brunner y A. Meltzer, vol. 1, Amsterdam: North-Holland.
- Michaely, Michael (1996), *Preferential Trade Agreements in Latin America: An Ex Ante Assessment*. World Bank, Policy Research Paper No: 1583, marzo.
- Rajapatirana, Sarath (1998), "Colombia Trade Policies and the WTO Trade Policy Review", *The World Economy*, junio de 1998
- _____. (1997), *The Evolution of Trade Treaties and Trade Creation: Lessons for Latin America* en *Trade Policies in Latin America and the Caribbean*, International Center for Economic Growth, San Francisco.
- _____. (1997), "Evaluating Bolivia's Choices for Trade Integration", *Journal of Economic Integration*, Vol: 12 (3), septiembre.
- _____. (1994), "Post Trade Liberalization Policy and Institutional Challenges in Latin America and the Caribbean" World Bank Policy Research Paper No: 1465, mayo de 1995.
- Torres, Luis Alfonso (1994), "La Reforma del Régimen de Comercio y la Apertura Económica" *Reformas Económicas (edición especial)*, *Encuentro Economía*, Julio (pp 61-76).
- Valdes, Alberto (1996), "Surveillance of Agricultural Price and Trade Policy in Selected Latin American Countries at the Time of the Major Policy Reform", Technical Department, Latin America and the Caribbean Region, World Bank, abril 8.
- World Bank (1999), *Global Prospects Paper*, 1998-99.
- World Trade Organization (1996), "Trade Policy Review of Colombia", (Geneva) Agosto 26.
- Yeats, Alexander J. Does Mercosur's (1996), Trade Performance Justify Concerns About the Global Welfare Reducing Effects of Regional Trade Arrangements? Mimeo. International Trade Division. World Bank.

Anexo 1
ÍNDICE DE COMPATIBILIDAD DE COMERCIO (MICHAELY)
1979-1995

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Promedio
Exportaciones de Colombia hacia:																		
Grupo Andino	0,41	0,37	0,42	0,41	0,42	0,37	0,36	0,32	0,36	0,40	0,41	0,42	0,43	0,44	0,50	0,51	0,56	0,42
G-3	n.a.	n.a.	n.a.	0,42	0,43	0,36	0,35	0,29	0,35	0,41	0,44	0,43	0,45	0,46	0,51	0,51	0,52	0,42
Mercosur	n.a.	0,33	0,40	0,38	0,42	0,42	0,44	0,44	0,55	0,54	0,56	0,56	0,59	0,55	0,56	0,53	0,53	0,49
Mundo	0,40	0,38	0,46	0,47	0,49	0,47	0,50	0,41	0,46	0,48	0,48	0,49	0,55	0,55	0,62	0,59	0,60	0,50
Importaciones de Colombia desde:																		
Grupo Andino	0,42	0,45	0,46	0,31	0,30	0,30	0,40	0,29	0,28	0,34	0,37	0,35	0,34	0,39	0,36	0,38	0,41	0,36
G-3	n.a.	n.a.	n.a.	0,17	0,18	0,17	0,32	0,51	0,43	0,53	0,53	0,50	0,55	0,67	0,72	0,73	0,72	0,48
Mercosur	n.a.	0,43	0,41	0,47	0,54	0,57	0,61	0,58	0,59	0,58	0,59	0,56	0,58	0,63	0,61	0,61	0,62	0,56
Mundo	0,84	0,83	0,84	0,85	0,87	0,87	0,84	0,86	0,83	0,84	0,85	0,85	0,82	0,84	0,87	0,89	0,88	0,85

Fuente: UN Comtrade Database.

Anexo 2
ÍNDICE DE INTENSIDAD DE COMERCIO
1979-1995

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Promedio
Exportaciones de Colombia hacia:																		
Grupo Andino	72,6	29,6	41,9	12,2	8,8	7,6	9,2	8,6	12,9	11,1	13,5	15,4	22,3	26,4	28,8	28,4	37,3	22,7
G-3	n.a.	n.a.	n.a.	14,4	11,4	7,6	9,0	2,8	4,9	4,0	3,5	3,3	4,7	4,6	5,0	3,7	5,7	6,0
Mercosur	n.a.	3,1	3,4	3,9	1,1	1,7	1,1	1,3	1,2	1,4	1,1	1,2	1,3	1,9	1,3	1,2	4,2	1,9
Mundo	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Importaciones de Colombia desde:																		
Grupo Andino	15,8	18,6	34,3	7,3	9,0	8,8	7,5	8,8	7,4	10,7	10,8	10,5	14,9	15,8	19,2	19,3	23,3	14,2
G-3	n.a.	n.a.	n.a.	7,2	9,7	10,9	9,4	4,0	4,4	6,2	4,9	5,5	7,6	5,3	6,1	6,2	6,2	6,7
Mercosur	n.a.	7,3	8,1	12,8	2,0	2,2	2,7	3,6	3,4	3,7	4,8	4,1	3,6	4,9	4,4	3,4	3,3	4,6
Mundo	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

Nota: El índice de intensidad de comercio para el mundo es igual a uno por definición ya que el numerador y el denominador son iguales.

Fuente: UN Comtrade Database.

Apéndice

ALTERNATIVAS DE INTEGRACIÓN: METODOLOGÍA

Funciones de demanda por exportaciones usando MCO: para evaluar las alternativas de integración se estimaron cuatro funciones de demanda por exportaciones con regresiones de MCO. Estas fueron la demanda por exportaciones colombianas en el mundo, el Grupo Andino, G-3 y Mercosur. No obstante algunas omisiones, los resultados de estas regresiones proveen ideas interesantes con respecto a la elasticidad de las exportaciones y las consecuentes alternativas de integración.

La función de demanda por exportaciones estimada fue de la forma:

$$\log X = a_0 + b_1 \log (RER) + b_2 \log (M) \quad (1)$$

Donde X son las exportaciones colombianas a ese mercado, RER es la tasa de cambio real - una proxy de la variable precio relativo- y M es la demanda total de importaciones del mercado objetivo (una proxy de la demanda en ese mercado). (La tasa de cambio real es una razón efectiva de la tasa de cambio real de Colombia con los mercados socios -Brasil para Mercosur y Venezuela para el Grupo Andino y G-3. Para el mundo se usó la tasa de cambio real de Colombia sola). Se hicieron pruebas de estacionalidad y se encontró que todas las series eran integradas de orden uno. Por esta razón, la estacionalidad en primeras diferencias de las series se usó en el análisis.

Sin embargo, estos resultados tienen que ser interpretados con cautela por varias razones. Específicamente, los datos de exportaciones mezclan los períodos previos y posteriores a las reformas y no es factible partir los datos para estimar modelos separados para cada período, dado el número limitado de observaciones para el período posterior a las reformas. Además, las estimaciones incluyen un sesgo inherente a una ecuación única, pues estas regresiones de exportación de hecho pertenecen a un sistema de ecuaciones simultáneas determinado de manera más completa.

Estimación de funciones de demanda usando el modelo de corrección de errores (MCE): Un segundo método -MCE- se usó para organizar las alternativas de integración de Colombia, como un chequeo de consistencia de las funciones de demanda por exportaciones estimadas previamente mediante MCO.

El modelo de corrección de errores estimado fue de la forma:

$$\Delta x_{ij} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta y_{ij} + \alpha_2 (y_j - x_{ij})_{t-1} + \alpha_3 \Delta e'_{ij} \quad (2)$$

donde las letras minúsculas se refieren a logaritmos de las correspondientes letras mayúsculas. Los signos esperados son $\alpha_1 > 1$, $0 < \alpha_2 < 1$, y $\alpha_3 > 0$. La variable X_{ij} se refiere a exportaciones del país i al mercado j , Y_j se refiere al PIB real del mercado j , y e'_{ij} se refiere a la tasa de cambio real entre el país i y el mercado j (usando razones como en las regresiones por MCO, o simplemente

la tasa de cambio real de Colombia para probar integración con el mundo). Las variables de exportaciones e ingreso en esta especificación han sido transformadas para establecer la formulación de "diferencias" de las variables en la ecuación en niveles.

Al igual que las regresiones en MCO, las regresiones MCE están sujetas a las mismas advertencias de series de tiempo. A diferencia de las regresiones en MCO, la utilización de MCE exige explícitamente el uso de primeras diferencias. Las primeras diferencias fueron justificadas para la prueba de raíces unitarias; los niveles de las series son integrados de orden uno, por tanto las primeras diferencias son estacionarias.

Índices de compatibilidad comercial (Michaely): El índice de compatibilidad de las importaciones del país j con las exportaciones del país k puede definirse como:

$$S_{XjMk} = 1 - \left[\frac{\sum_{i=1}^{n \text{ bienes}} |m_{ij} - x_{ik}|}{2} \right] \quad (3)$$

donde S_{XjMk} es el índice de compatibilidad de las importaciones del país j con las exportaciones del país k , m_{ij} es la participación del bien i en las importaciones totales del país j , y x_{ik} es la participación del bien i en las exportaciones totales del país k . Este índice se ubica entre cero y uno. Cero significa que los flujos de comercio no son compatibles (lo cual implica flujos de comercio altamente disímiles), mientras un índice de uno significa que los flujos de comercio son completamente compatibles (lo cual implica compatibilidad perfecta o flujos idénticos). Debe destacarse que la compatibilidad se examina para grupos de bienes separados y, por lo tanto, este examen es necesario.

Igualmente, para determinar la compatibilidad de las exportaciones del país j con las importaciones del país k , la compatibilidad puede definirse como:

$$S_{XjMk} = 1 - \left[\frac{\sum_{i=1}^{n \text{ bienes}} |x_{ij} - m_{ik}|}{2} \right] \quad (4)$$

donde S_{XjMk} es el índice de compatibilidad de las exportaciones del país j con las importaciones del país k , X_{ij} es la participación del bien i en el total de exportaciones del país j y m_{ik} es la participación del bien i en el total de importaciones del país k .

Apendice

ALTERNATIVAS DE INTEGRACIÓN: METODOLOGÍA (Continuación)

Índice de intensidad de comercio: El índice de intensidad de comercio (exportaciones) IX_{ij} se define como las exportaciones del país i al país j como la participación de las exportaciones de i dirigidas a j (X_{ij}/X_i) en relación a la participación de las importaciones del país j (M_j) en las importaciones del mundo, neto de las importaciones de i ($M_w - M_i$):

$$IX_{ij} = \frac{\frac{X_{ij}}{X_i}}{\frac{M_j}{(M_w - M_i)}} \quad (5)$$

donde IX_{ij} es el índice de intensidad de comercio asociado con las exportaciones del país i al país j , X_{ij} se define como las exportaciones del país i al país j , X_i son las exportaciones totales del país i , M_{ij} las importaciones totales del país $i(j)$ y M_w son las importaciones totales mundiales.

Igualmente, el índice de intensidad de comercio (importaciones) IM_{ij} se define para las importaciones del país i provenientes del país j como la participación de las importaciones de i hacia j (M_{ij}/M_i) en relación con la participación de las exportaciones de j (X_j) en las exportaciones mundiales, neto de las exportaciones de i ($X_w - X_i$):

$$IM_{ij} = \frac{\frac{M_{ij}}{M_i}}{\frac{X_j}{(X_w - X_i)}} \quad (6)$$

donde IM_{ij} es el índice de intensidad de comercio asociado con las importaciones del país i desde el país j , M_{ij} se define como las importaciones del país i desde el país j , M_i son las importaciones totales del país i , X_{ij} son las exportaciones totales del país $i(j)$ y X_w son las exportaciones totales mundiales.

El gran apretón crediticio en Colombia: una interpretación

Alberto Carrasquilla B.¹

Arturo Galindo A.²

Diego Vásquez E.³

I. INTRODUCCIÓN

La actual recesión colombiana ha venido acompañada de una caída sin precedentes en el stock real de crédito otorgado por el sistema financiero al resto de la economía. En el Gráfico 1 se ve la evolución del stock real de crédito entre enero de 1998 y Octubre de 1999: el punto de fondo es que la caída equivale a 15%.

Ya parece haberse identificado la existencia de una causalidad fuerte desde la oferta de crédito hacia el

ritmo de actividad económica. Mientras que la sabiduría convencional atribuye el fenómeno a la caída en la demanda por crédito, Carrasquilla (1999), Echeverry y Salazar (1999) y Urrutia (1999) sugieren y presentan evidencia a favor de la hipótesis de que la reducción de la actividad económica en Colombia en buena parte ha sido afectada por una contracción en la oferta de crédito.

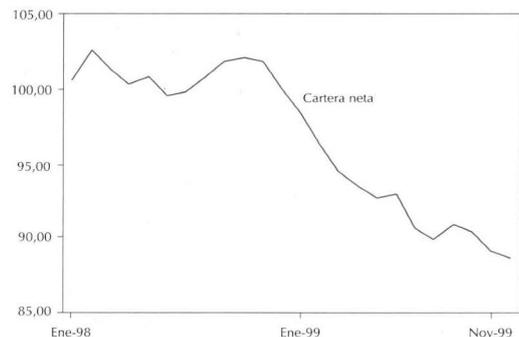
La pregunta interesante se refiere a la naturaleza de la disminución de la oferta crediticia. Los trabajos

¹ Investigador Asociado de Fedesarrollo, Profesor de Economía en la Universidad de los Andes y Asesor de la Contraloría General de la República.

² Investigador Principal de la Subgerencia Monetaria y de Reservas Internacionales del Banco de la República. Las opiniones expresadas en el trabajo no necesariamente representan las del Banco ni las de su Junta Directiva.

³ Profesional especializado del departamento de seguimiento monetario y análisis de riesgo de la Subgerencia Monetaria y de Reservas Internacionales del Banco de la República. Se agradecen comentarios recibidos en seminarios en la Universidad de los Andes, Fedesarrollo, BID, y la Contraloría General de la República donde se presentaron versiones anteriores. Así mismo, se agradecen comentarios de Humberto Mora, Juan Pablo Zarate y la ayuda de Daniel Leal.

Gráfico 1. M3 + BONOS (Real)

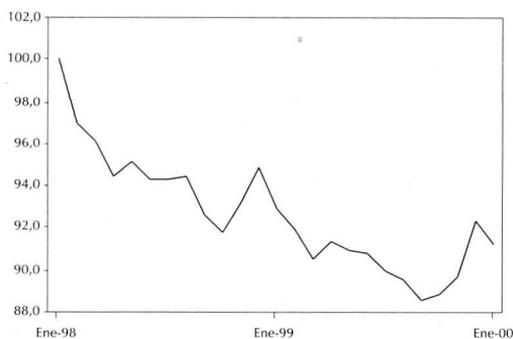


Fuente: Banco de la República, cálculos de los autores.

de Echeverry y Salazar (1999) y de Urrutia (1999) argumentan que la caída en el crédito se debe a que la calidad de la cartera se ha deteriorado sustancialmente en los últimos años. El punto que hacen es el siguiente: la oferta cayó porque refleja un incremento en el riesgo de prestar. Según documentan estos trabajos, la caída del crédito se debe fundamentalmente a un deterioro del lado activo del balance del sistema financiero y no a dinámicas ligadas al pasivo. Urrutia (1999) es explícito en señalar que el lado pasivo del balance no refleja evidencia de una caída en la disponibilidad de recursos del sistema financiero que haya provocado la decisión de reajustar el lado activo. En dicho trabajo, señala que el sector financiero decidió recomponer la estructura de sus activos, sustituyendo créditos otorgados por inversiones líquidas, como respuesta a un problema de incremento en el riesgo crediticio inducido por el deterioro de la cartera.

El planteamiento de este trabajo es el siguiente. Los trabajos anteriores olvidan el pasivo del sistema. Es un hecho empírico claro que la relación liquidez/cartera ha aumentado al tiempo que el stock de crédito se deteriora. Sin embargo también es un hecho empírico que a partir de 1997 los depósitos han caído de manera fuerte (Gráfico 2).

Gráfico 2. COLOMBIA: DEMANDA POR M3 1998-1999



Fuente: Superintendencia Bancaria.

Arias, Carrasquilla y Galindo (1999) han sugerido que frente a expectativas de caída en los depósitos, la reacción natural del sistema financiero es recomponer la estructura de sus activos en favor de aquellos fácilmente liquidables y por lo tanto reducir la cartera en especial la de largo plazo. En este contexto, un canal de transmisión adicional al que implica el aumento del riesgo, sería el que proviene de la caída de depósitos.

Este trabajo busca explorar el impacto de una caída de depósitos sobre la composición de los activos del sistema financiero, y contrastar la importancia de este factor vis a vis el riesgo crediticio en la explicación de la dinámica reciente de la cartera en Colombia. El propósito último es aportar elementos para el entendimiento del proceso de transmisión de la política monetaria en Colombia.

El trabajo se divide en 4 partes. En la segunda, se presentan algunos hechos estilizados importantes. En la tercera se presenta un esquema teórico sencillo. En la cuarta se efectúan las estimaciones econométricas y, finalmente, en la quinta se presentan las conclusiones.

II. HECHOS ESTILIZADOS

En Colombia se presentan los siguientes hechos estilizados.

- El ritmo de actividad cae de manera fuerte en un espacio de tiempo relativamente corto.
- Esta caída tiene contrapartida en una drástica reducción de la absorción privada
- De otra parte, esta acompañada de una reducción en el stock real de crédito
- Esta disminución tiene dos fuentes, una elevación en la tenencia de activos líquidos en el balance de los bancos y una caída de depósitos en términos reales.

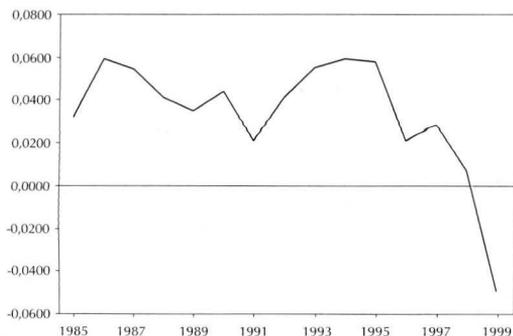
Pasamos a mirar las cifras concretas. Primero, la tasa de crecimiento reciente y su relación con la tasa de crecimiento promedio en las última década se presenta en el Gráfico 3.

En segundo término, se muestran los datos atinentes al comportamiento de la absorción privada que exhibe un marcado carácter procíclico en la muestra (Gráfico 4).

Tercero, se muestran cifras atinentes a la dinámica de la cartera del sistema financiero. Se observa que en los años más recientes el vínculo se hace particularmente estrecho, siendo cierto que en el largo plazo la relación es muy pobre. Por ejemplo, el coeficiente de regresión simple entre estas variables no es significativo para una muestra 1960-90 (Gráfico 5).

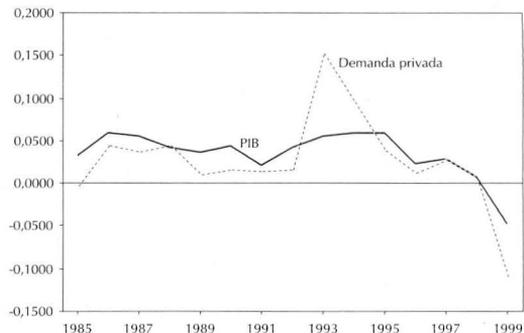
Los datos permiten formular la siguiente historia. Primero, en virtud de mayores riesgos asociados con la tenencia de activos denominados en pesos, cae la demanda por dinero. Segundo, esta caída en la demanda por dinero produce una caída en el stock de crédito. Tercero, la caída del crédito genera un fuerte ajuste de la demanda privada que, a su vez, explica la recesión actual. En efecto, la rece-

Gráfico 3. COLOMBIA: TASA ANUAL DE CRECIMIENTO 1998-1999



Fuente: Dane, DNP y cálculos propios.

Gráfico 4. COLOMBIA: PIB Y ABSORCIÓN PRIVADA (Tasas reales de crecimiento)



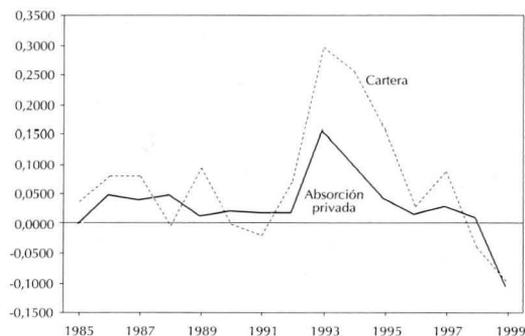
Fuente: Dane, DNP y cálculos propios.

sión actual tiene fuerte contrapartida en una contracción de la demanda privada. De hecho, la cuenta corriente de la balanza de pagos pasa de exhibir un déficit de 6% del PIB a 1,2% del PIB entre 1998 y 1999, mientras que el déficit fiscal se abre en unos 3 puntos del PIB.

III. ASPECTOS TEÓRICOS

Como se mencionó en la introducción una explicación del apretón crediticio que ha recibido amplia

Gráfico 5. COLOMBIA: TASAS DE CRECIMIENTO 1998-1999



Fuente: Dane, DNP y cálculos propios.

atención tiene que ver con el hecho de que ha aumentado el riesgo crediticio. Tanto Echeverry y Salazar como Urrutia describen la dinámica de este proceso. La intuición es clara, si aumenta el riesgo crediticio los agentes del sistema financiero van a preferir colocar sus recursos en inversiones seguras (TES por ejemplo) en lugar de colocarlos en una actividad de riesgo creciente.

El problema con esta idea es que no controla por el riesgo de liquidez derivado de la decisión que toma el sistema financiero de intermediar la entrada de capitales. Cuando toma depósitos, el sistema asume un riesgo de liquidez, explicado por el descalce en maduración. Por ejemplo, existe la posibilidad de que la liquidez sea valorada de una manera muy volátil. En la fase expansiva del ciclo, cuando entran capitales, la liquidez es tomada como esencialmente carente de valor. Tras una caída de depósitos, así sea modesta, la liquidez puede pasar a ser valorada a un precio alto de tal forma que los bancos elevan su tenencia de este recurso y contraen el crédito más que proporcionalmente a la caída de depósitos. En esta sección se presenta un modelo sencillo basado en Freixas y Rochet (1998), para explicar como la caída de depósitos, o la expectativa de una eventual caída de depósitos, puede motivar el deseo de recomponer el lado activo del balance y reducir el crédito.

El modelo aquí presentado tal vez se excede en simplicidad ya que supone una economía estática en la que (para completar) los depósitos son exógenos a cualquier parámetro del modelo. Se supone que hay un banco o intermediario financiero que se financia exclusivamente con depósitos y tiene dos opciones para colocar sus recursos. Una opción son inversiones líquidas: i que como su nombre lo indica pueden liquidarse en cualquier instante, y la otra son ilíquidas (créditos) $D-i$, es decir tienen que esperar un tiempo para obtener el retorno. Para in-

corporar en el modelo la intuición relacionada con riesgo crediticio, suponemos que esta inversión ilíquida tiene una probabilidad de realizarse: θ . Con probabilidad θ los agentes podrán pagarle al banco su deuda. $1-\theta$ por tanto es una medida del riesgo crediticio. La inversión líquida tiene un retorno r_l y la ilíquida un retorno r_i con $r_i < r_l$. Por tanto el rendimiento esperado de la inversión ilíquida será θr_l . El activo ilíquido es completamente seguro⁴.

Al final del período los agentes retiran una cantidad aleatoria de depósitos x . Si la realización de x es mayor que i , el banco va a enfrentar un problema de escasez de liquidez y tiene que salir al mercado (o acudir al banco central) para cubrirla. Al hacerlo tiene que pagar un costo por esos recursos. El costo total de la escasez de liquidez será entonces: $r_p (x-i)$ donde $r_p > r_l$.

Suponiendo que el banco paga una tasa r_D a los depósitos, tendremos que la ganancia esperada del banco estará dada por:

$$\pi(i) = \theta r_l (D_0 - i) + r_l E[\max(0, i - x)] - r_D (D_0 - E[x]) - r_p E[\max(x - i)] \quad (1)$$

Si las necesidades de liquidez x tienen una distribución probabilística $f(x)$, la expresión anterior se convierte en:

$$\pi(i) = \theta r_l (D_0 - i) + r_l \int_0^i (i - x) f(x) dx - r_D (D_0 - E[x]) - r_p \int_i^P (x - i) f(x) dx \quad (2)$$

El problema del banco es escoger i tal que se maximice su ganancia esperada. Al hacerlo obtenemos la siguiente condición de primer orden:

⁴ Por ser estático el modelo no se consideran los efectos futuros sobre el banco (y su posible liquidación) de que los préstamos que concede no sean pagados.

$$-\theta r_i + r_i \int_0^i f(x) dx + r_p \int_i^D f(x) dx = -\theta r_i + r_i + (r_p - r_i) Pr[x \geq i] = 0 \quad (3)$$

De donde se deduce que la cantidad óptima de inversión líquida i^* se determina a partir de:

$$Pr[x \geq i^*] = \frac{\theta r_i - r_i}{r_p - r_i} \quad (4)$$

Si aumenta el valor esperado o la varianza de x , r_p o el riesgo crediticio $(1-\theta)$, para el banco es óptimo aumentar i y por ende disminuir la inversión ilíquida (el crédito). Si aumenta r_i o θ o cae alguno de los momentos de la distribución de x la respuesta óptima es reducir i . Si aumenta la rentabilidad de la inversión líquida la decisión del intermediario dependerá de alguna condición. Para derivarla tomemos la derivada del lado derecho de (4) (LD(4)):

$$\frac{\partial LD(4)}{\partial r_i} = \frac{\theta r_i - r_p}{(r_p - r_i)^2} \quad (5)$$

Nótese que el signo depende de la relación entre el retorno esperado de la inversión ilíquida y r_p . Si r_p es alto la derivada será negativa, y será óptimo -por tanto- elevar i^* al aumentar r_i .

En períodos de crisis de confianza y de caída de depósitos es natural pensar que los parámetros de la distribución aumentan (valor esperado y varianza de x) al igual que el precio de la liquidez (r_p y r_i). Dado esto se observarían incrementos en las inversiones líquidas y caídas de las ilíquidas. Para protegerse del riesgo de iliquidez el banco se cubre dándole un mayor peso a los activos líquidos en el balance.

En Colombia hay evidencia en favor de que tanto el riesgo crediticio ha aumentado así como también

ha aumentado el valor esperado de las necesidades de liquidez. La demanda de dinero ha caído a raíz del incremento en las expectativas de devaluación lo cual, claramente ha reducido los depósitos en el sistema financiero. El efecto final de ambos eventos es una recomposición del lado activo del balance del sistema financiero en favor de activos líquidos. El reto empírico de este trabajo es determinar cual factor ha sido más importante en la explicación de este hecho estilizado.

IV. MÉTODOS EMPÍRICOS Y RESULTADOS

El modelo presentado en la sección anterior sugiere que la relación entre cartera e inversiones líquidas depende de las expectativas de caídas futuras de depósitos y del riesgo crediticio. El propósito de esta sección es evaluar si esto en efecto ha sucedido en la experiencia colombiana reciente, y de ser así, cual ha tenido mayor peso relativo en la explicación de dicha dinámica. Para contrastar empíricamente estos impactos realizamos una estimación tipo panel. Para nuestro análisis empírico contamos con 27 instituciones (bancos y corporaciones de ahorro y vivienda) y utilizamos información mensual desde enero de 1995 hasta septiembre de 1999⁵. En el caso de entidades que se han fusionado suponemos que esta se dio desde el comienzo de la muestra y agregamos la información de dichas entidades. Las entidades que en el transcurso del período estudiado han sido liquidadas, no las consideramos.

La variable endógena de nuestro modelo es la relación entre la cartera y las inversiones líquidas⁶. La

⁵ La fuente de la información es la Superintendencia Bancaria.

⁶ Tomamos como indicador de liquidez la suma de las inversiones en títulos de renta fija y variable de cada entidad más sus disponibilidades más la diferencia entre repos y operaciones interbancarias activas y pasivas.

teoría predice que esta relación debe caer si aumenta el riesgo crediticio o la expectativa de una caída de depósitos en el futuro. Como indicador de riesgo crediticio utilizamos la relación entre la cartera vencida y la cartera total de cada agente financiero. Finalmente como medida de las expectativas del comportamiento futuro de los depósitos tomamos el valor observado del crecimiento de los depósitos (en términos reales) del siguiente período, es decir suponemos que hay perfecta previsión. Tomamos las variables en logaritmos para poder interpretar los coeficientes en términos de elasticidades, y primeras diferencias.

Dado que es posible prever que el comportamiento de los agentes no es necesariamente homogéneo utilizamos técnicas econométricas que permiten internalizar dicha heterogeneidad en la estimación. En particular estimamos un panel con coeficientes cambiantes entre agentes. Esta metodología se encuentra ampliamente desarrollada en los textos econométricos de Judge, et al. (1985) y de Hsiao (1986) entre otros, y se basa fundamentalmente en un trabajo de Swamy de 1970. La idea básica consiste en estimar un modelo de la forma:

$$y_i = X_i(\bar{\beta} + \mu_i) + e_i, \quad i = 1, 2, \dots, N \quad (6)$$

donde el subíndice i indica el agente, $\bar{\beta}$ es un indicador promedio del vector de parámetros asociado a cada variable para el conjunto de agentes, μ_i es la desviación de la elasticidad de cada individuo con respecto al promedio. En nuestro caso y es la relación entre crédito y liquidez, y X incluye una constante, el indicador de riesgo crediticio y la expectativa del comportamiento futuro de los depósitos. El objetivo econométrico es estimar tanto el vector de parámetros promedio $\bar{\beta}$, como los vectores de parámetros individuales de cada agente $\beta_i = \bar{\beta} + \mu_i$. La naturaleza de la estimación, al igual que con un panel de cualquier otro tipo, depende de la correla-

ción existente entre los efectos individuales μ_i y el vector de variables independientes. En caso de ser nula tendríamos un modelo de efectos fijos y en caso contrario uno de efectos aleatorios. Para el caso de efectos aleatorios, que como se mostrará más adelante es el que nos concierne, los autores sugieren una estimación utilizando mínimos cuadrados generalizados. El estimador propuesto para $\bar{\beta}$ es el siguiente:

$$\hat{\bar{\beta}} = \sum_{i=1}^N W_i b_i \quad (7)$$

donde b_i es el estimador de MCO⁷ y W_i es una matriz de ponderaciones⁸. Los vectores de parámetros para cada agente se calculan a partir del de la siguiente manera:

$$\hat{\beta}_i = (\Delta^{-1} + \sigma_{ii}^{-1} X_i' X_i)^{-1} (\sigma_{ii}^{-1} X_i' X_i b_i + \Delta^{-1} \hat{\bar{\beta}}) \quad (8)$$

donde Δ y σ se definen como en el pie de página anterior.

Los resultados de la estimación del β promedio se presentan en el Cuadro 1⁹. En itálicas debajo de cada parámetro se presenta una aproximación al estándar t.

⁷ $\beta_i = (X_i' X_i)^{-1} X_i' y_i$

⁸ $w_i = \left[\sum_{j=1}^N [\Delta + \sigma_{jj}(X_j' X_j)^{-1}]^{-1} \right]^{-1} \left[[\Delta + \sigma_{ii}(X_i' X_i)^{-1}]^{-1} \right]$

Con $\sigma_{ii} = \frac{e_i' e_i}{T - K}$ donde K es el número de parámetros a estimar y

$$\Delta = \frac{\sum_{i=1}^N b_i b_i' - \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N b_i \sum_{i=1}^N b_i'}{N - 1} - \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \sigma_{ii} (X_i' X_i)^{-1}$$

⁹ Las estimaciones se llevaron a cabo en el programa RATS versión 4.3, y la rutina se encuentra disponible para quien la solicite.

Cuadro 1. RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DEL PANEL CON PARÁMETROS CAMBIANTES ENTRE AGENTES VECTOR DE PARÁMETROS PROMEDIO

Variable dependiente: $\Delta \ln(\text{cartera/liquidez})$

Constante	Variables independientes	
	$\Delta \ln(\text{depósitos reales})_{t+1}$	$\Delta \ln(\text{cartera vencida/cartera total})_{t-1}$
0,004	1,112	-0,201
<i>0,535</i>	<i>2,794</i>	<i>-2,633</i>

Nota: Aproximación a estadísticos t en *itálicas*.

Fuente: Superintendencia Bancaria, Banco de la República y cálculos del autor.

Los resultados del Cuadro 1 sugieren que tanto el indicador de riesgo de cartera como el de caídas de depósitos son estadísticamente significativos a niveles de confianza tradicionales. Dada la construcción de las variables, los coeficientes pueden interpretarse como elasticidades, indicando que durante el período analizado la sensibilidad de la dinámica del crédito con respecto a la caída esperada en los depósitos, ha sido mayor que aquella con respecto al incremento en el riesgo crediticio. Según nuestros estimativos una caída esperada de 1% en los depósitos reales reduce la relación cartera/liquidez en 1,11%, mientras que un incremento de 1% en el indicador de cartera vencida reduce la relación anterior, en 0,2%.

El hecho de encontrar una elasticidad superior a 1, en el caso de los depósitos reales, significa que hay evidencia de un efecto de sustitución de cartera por activos líquidos ante una eventual caída de depósitos.

A nivel de entidades, como se muestra en el Cuadro 2, encontramos que la elasticidad con respecto a los depósitos tiene el signo esperado en 26 de las 27 entidades y aparece significativo en 14 agentes, tomando un valor máximo de 2,52. La elasticidad

Cuadro 2. RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DEL PANEL CON PARÁMETROS CAMBIANTES ENTRE AGENTES VECTOR DE PARÁMETROS POR ENTIDAD

Variable dependiente: $\Delta \ln(\text{cartera/liquidez})_t$

Entidad	Variables independientes		
	Constante	$\Delta \ln(\text{depósitos reales})_{t+1}$	$\Delta \ln(\text{cartera vencida/cartera total})_{t-1}$
1	0,001	1,225	-0,322
	<i>0,044</i>	<i>3,458</i>	<i>-2,540</i>
2	0,014	1,705	-0,201
	<i>0,570</i>	<i>3,669</i>	<i>-1,710</i>
3	0,023	2,520	-0,427
	<i>1,228</i>	<i>4,154</i>	<i>-4,582</i>
4	-0,003	0,825	-0,074
	<i>-0,105</i>	<i>1,937</i>	<i>-0,603</i>
5	0,003	0,645	-0,295
	<i>0,168</i>	<i>1,344</i>	<i>-3,135</i>
6	-0,006	0,132	0,001
	<i>-0,169</i>	<i>0,515</i>	<i>0,012</i>
7	-0,003	0,062	-0,090
	<i>-0,088</i>	<i>0,075</i>	<i>-0,336</i>
8	0,001	0,604	0,032
	<i>0,041</i>	<i>1,158</i>	<i>0,175</i>
9	-0,004	0,198	0,048
	<i>-0,160</i>	<i>0,613</i>	<i>0,382</i>
10	0,000	0,224	-0,160
	<i>-0,017</i>	<i>0,549</i>	<i>-1,380</i>
11	-0,004	0,343	0,012
	<i>-0,127</i>	<i>0,800</i>	<i>0,138</i>
12	0,008	1,673	-0,448
	<i>0,222</i>	<i>4,222</i>	<i>-1,748</i>
13	0,012	1,899	-0,229
	<i>0,303</i>	<i>4,750</i>	<i>-1,324</i>
14	-0,006	-0,069	0,060
	<i>-0,233</i>	<i>-0,187</i>	<i>0,384</i>
15	0,015	2,309	-0,386
	<i>0,279</i>	<i>4,252</i>	<i>-1,576</i>
16	0,011	1,789	-0,002
	<i>0,109</i>	<i>2,512</i>	<i>-0,009</i>
17	0,013	1,558	-0,268
	<i>0,452</i>	<i>4,434</i>	<i>-1,934</i>
18	0,000	1,823	-0,331
	<i>0,017</i>	<i>2,194</i>	<i>-1,003</i>
19	0,005	1,294	-0,170
	<i>0,129</i>	<i>1,516</i>	<i>-0,382</i>
20	-0,006	0,168	-0,179
	<i>-0,077</i>	<i>0,169</i>	<i>-0,637</i>
21	0,004	1,441	-0,341
	<i>0,152</i>	<i>1,561</i>	<i>-3,724</i>
22	-0,005	0,042	-0,195
	<i>-0,167</i>	<i>0,043</i>	<i>-1,378</i>
23	0,007	1,041	-0,427
	<i>0,155</i>	<i>0,839</i>	<i>-2,688</i>
24	0,010	2,407	-0,441
	<i>0,143</i>	<i>1,566</i>	<i>-1,906</i>
25	-0,001	0,927	-0,221
	<i>-0,027</i>	<i>0,867</i>	<i>-3,909</i>
26	0,011	1,464	-0,159
	<i>0,282</i>	<i>1,035</i>	<i>-0,765</i>
27	0,008	1,771	-0,207
	<i>0,250</i>	<i>1,519</i>	<i>-1,258</i>

Nota: Aproximaciones a estadísticos t en *itálicas*.

Fuente: Superintendencia Bancaria, Banco de la República y cálculos del autor.

con respecto al indicador de riesgo crediticio aparece significativa en 11 agentes con un valor máximo (en valor absoluto) de 0.45. En varios casos, a pesar de no aparecer significativa la variable, encontramos el signo contrario al esperado.

Como se muestra en el anexo, los coeficientes estimados para cada individuo difieren entre sí, y adicionalmente hay evidencia de efectos aleatorios, lo cual justifica plenamente la utilización de la metodología Swamy.

V. CONCLUSIONES

La expansión y posterior contracción del stock real de crédito en los noventa ha sido entendida como esencialmente ligada a factores asociados con el riesgo crediticio. En nuestra interpretación, el riesgo crediticio es sólo una parte de la historia y surge de manera relativamente endógena a la caída de la demanda.

Nuestra interpretación es la siguiente: primero, al decidir intermediar las entradas de capital observadas en los noventa, el sistema financiero toma un riesgo de liquidez esencialmente nuevo en Colom-

bia. Segundo, en la fase de expansión, la liquidez es valorada por los bancos y por las autoridades a un precio implícito muy bajo, de tal forma que la demanda por liquidez es muy baja.

Al caer modestamente los depósitos, en 1998, los bancos asumen el costo de este defecto de liquidez. La valoración implícita que hacen de este recurso se eleva y así su demanda. La cartera otorgada es ajustada gradualmente a esta nueva visión y se generan efectos adversos sobre la demanda agregada. El riesgo crediticio es, de esta manera, endógeno a una historia que enfatiza el papel de la liquidez y su relación con el ciclo de los capitales internacionales.

Los resultados econométricos son consistentes con la idea de que la caída de depósitos genera ajustes del balance que atenta contra la oferta de crédito.

La lección de política económica es que, en la medida en que el Estado participa en la solución de un problema de liquidez, debería provisionar los recursos, forzando a las entidades a estar más líquidas en la fase expansiva.

BIBLIOGRAFÍA

- Arias, A.; Carrasquilla, A. y A. Galindo (1999). "Credit Crunch: A Liquidity Channel". Mimeo.
- Carrasquilla, A. (1999), "Consideraciones Sobre el programa Económico 2000: *Revista Economía Colombiana* (Contraloría General de la República) por aparecer.
- Echeverry, J. y N. Salazar (1999), "¿Hay un Estancamiento en la Oferta del Crédito?", *Archivos de Macroeconomía* (Departamento Nacional de Planeación), No.118.
- Freixas, X. y J.Rochet (1998), *Microeconomics of Banking*. MIT Press, Cambridge.
- Hsiao, C. (1986), *Analysis of Panel Data*. Cambridge University Press, New York.
- Judge, G.; Griffiths, W.E.; Carter Hill, R.; Lütkepohl, H. y T. Lee (1985), *The Theory and Practice of Econometrics*. John Wiley & Sons, New York.
- Swamy, P.A.V.B.(1970), "Efficient Inference in a Random Coefficient Regression Model", *Econometrica*,38, 311-323.
- Urrutia, M. (1999), "Crédito y Reactivación Económica" *Revista del Banco de la República*. Vol LXXII. No.860.

Anexo 1

PRUEBAS DE ESPECIFICACIÓN DEL MODELO ECONÓMICO

Prueba de igualdad	$X^2(78) = 127,59$	Nivel de significancia:	0,00
Prueba de efectos fijos vs. aleatorios (H_0 : efectos fijos)	$\chi^2(9) = 14,38$	Nivel de significancia:	0,10

Nota: Detalles de las pruebas se encuentran en Judge et. al. (1985) y Hsia (1986).
Fuente:

Los ciclos económicos en Colombia

Evidencia empírica 1977-1998

Jorge Enrique Restrepo L.¹
José Daniel Reyes P.²

I. INTRODUCCIÓN

Uno de los problemas que más han interesado a los economistas en todos los tiempos ha sido entender las causas de las fluctuaciones económicas. En este sentido diversas teorías han intentado explicar este fenómeno con relativo éxito. Sin embargo, todas se han enfrentado con un problema común, que se refiere a la forma de medir los ciclos económicos (fluctuaciones), entendidos éstos como la desviación del producto de su tendencia de largo plazo. Siguiendo a Lucas (1977) el componente cíclico de cualquier variable económica es calculado como la diferencia entre el valor observado y esa tendencia.

Existen varios mecanismos estadísticos para extraerle la tendencia a una serie de datos³, sin em-

bargo el más generalizado en este tipo de literatura es el filtro propuesto por Hodrick y Prescott (1990)⁴. En el Gráfico 1 y 2 se muestra la tendencia y el ciclo obtenidos por el uso de este filtro para el producto interno bruto desde 1977.

Este trabajo muestra la evidencia empírica del comportamiento de las principales variables económicas entre los decenios de los ochenta y de los noventa. El estudio describe los co-movimientos de cada una de ellas con el componente cíclico del producto. Dichos movimientos son medidos con los coeficientes de correlación cruzada, y su volatilidad es medida con la desviación estándar. Se dice que una variable es procíclica cuando se mue-

¹ Asesor Umacro-Departamento Nacional de Planeación

² Asistente de Investigación Umacro-DNP. Las opiniones expresadas en este documento son de responsabilidad única de los autores y no comprometen a la institución para la cual trabajan. Agradecemos la colaboración de Igor Zuccardi y Adriana Pontón, así como al DNP por su financiación y, en especial, a la Unidad de Análisis Macroeconómico por su apoyo logístico.

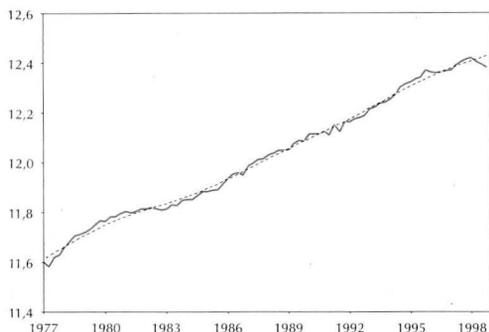
³ Ver Agénor et al (1998) para una discusión de las diferentes metodologías para extraerle la tendencia a una serie.

⁴ Formalmente la tendencia de cualquier serie se obtiene solucionando el siguiente problema:

$$\text{Min} \sum_{t=1}^T (x_t - x_t^*)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} [(x_{t+1}^* - x_t^*) - (x_t^* - x_{t-1}^*)]^2$$

Donde λ es el parámetro que castiga la desviación del valor con respecto a la tendencia. Para datos trimestrales $\lambda = 1600$.

Gráfico 1. TENDENCIA PIB (1977-1998)

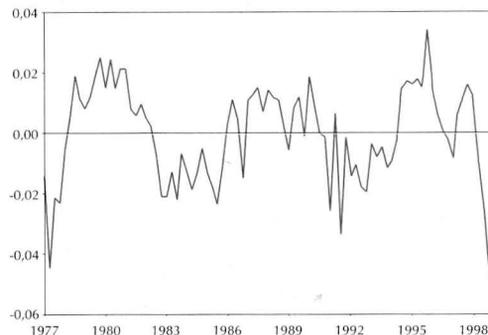


Fuente: Dane, DNP y cálculos de los autores.

ve en la misma dirección que el producto interno bruto (coeficiente contemporáneo de correlación positivo) mientras que si se mueve en dirección contraria se dice que es contracíclica. Si la correlación contemporánea es cercana a cero, la variable es acíclica; es decir, no tiene ninguna relación con el ciclo del PIB. En este mismo sentido, cuando una variable cambia en la misma dirección del producto antes de que él cambie, se dice que lidera el ciclo; si cambia después se dice que es liderada (se rezaga) por el ciclo económico. La volatilidad se calculó individualmente para cada variable y relativa a la volatilidad del producto.

Los datos utilizados son trimestrales desde 1977 hasta 1998. La muestra se dividió en dos períodos. El primero parte en 1977 y va hasta el segundo trimestre de 1990, mientras el segundo período comienza en el tercer trimestre de 1990 y llega hasta el cuarto trimestre de 1998. Dicha periodización se debe a que en 1990 hubo un cambio estructural en la economía como resultado de la apertura económica. Las variables están divididas en tres categorías: aquéllas que tienen que ver con los componentes de la demanda en la economía, las relacionadas con la oferta e insumos y, por último las que tienen que ver con factores monetarios.

Gráfico 2. CICLO DEL PIB



Fuente: Dane, DNP y cálculos de los autores.

Los resultados se comparan con estudios similares al nuestro para tres economías latinoamericanas y para Estados Unidos. Entre los resultados más sobresalientes se destaca la alta volatilidad del consumo del gobierno. De hecho cuando se compara con la economía chilena, donde es reconocido el manejo cuidadoso que se hace del gasto público, resulta ser excesivamente elevada. La volatilidad relativa de la inversión es más alta en Colombia que en todos los otros países considerados.

Con relación a las exportaciones se observa un cambio sustancial en su comportamiento antes y después de 1990. En el primer período las exportaciones eran altamente procíclicas. En efecto, su coeficiente de correlación con el PIB (0.46) fue significativo y su ciclo coincidió temporalmente con el del producto⁵. Por el contrario, en el segundo período su relación con el producto fue acíclica con un coeficiente de correlación no significativo (-0.02).

⁵ La correlación contemporánea de las exportaciones con el PIB en el primer periodo es sólo superada por la del consumo privado.

Por el lado de la oferta se encuentra que en el primer período comprendido entre 1977 y 1990 la construcción tiene un comportamiento anticíclico y la correlación negativa más alta en valor absoluto entre la construcción y el PIB se presenta un trimestre antes del ciclo del producto, esto significa que en el decenio de los ochenta el sector de la construcción lideró los cambios en el producto. A partir de 1990, por el contrario, la construcción se ha movido procíclicamente y ha contribuido a acentuar la recesión por la que atraviesa la economía colombiana actualmente. Esto significa que se perdió el efecto estabilizador sobre empleo que podía tener la construcción.

Con relación a las variables monetarias y nominales en general, se encontró que los precios son contracíclicos en el primer período y que lideraban los cambios en el producto mientras a partir de 1990 se han comportado de manera procíclica. Un fenómeno similar se observa con la tasa de interés activa de corto plazo, la cual era contracíclica en la década de los ochenta y en los noventa se encuentra que es procíclica y se rezaga con relación al ciclo por seis meses. La tasa de cambio real muestra un comportamiento particular. En los ochenta era procíclica y lideraba cambios en el ciclo del PIB, mientras en los noventa cambia de dirección siendo contracíclica, aunque todavía lidera los cambios en el producto. Esto podría ser resultado del manejo que se le dio a la tasa de cambio en el momento de hacer la apertura y de la eliminación del sistema de minidevaluaciones.

Además de esta introducción este trabajo incluye una sección donde se describe la estructura básica de la economía. En la tercera parte se analizan las características más sobresalientes de los ciclos. En la cuarta sección se examinan las dos recesiones más profundas en los últimos 20 años. La quinta sección analiza la relación del ciclo colombiano

con el de Estados Unidos y en la última se presentan algunas conclusiones.

II. ESTRUCTURA ECONÓMICA COLOMBIANA

La estructura de la economía colombiana cambió entre los decenios de los ochenta y los noventa. La apertura económica, la reforma al sector financiero, las modificaciones del régimen cambiario, la promulgación de una nueva constitución política en 1991 con los consiguientes cambios institucionales, que entre otras cosas determinaron en gran parte la evolución del gasto público, cambiaron el panorama económico que había en el decenio del ochenta. Por lo tanto, en el análisis de los ciclos económicos es indispensable tener en cuenta los cambios estructurales causados por los factores mencionados⁶.

Así, en la economía colombiana viene ganando participación el sector de servicios, incluidos los servicios financieros, los cuales pasaron de representar el 26,65% del PIB en 1980 a ser el 30,68% en 1998. Igualmente, la explotación de minas y canteras, que incluye hidrocarburos, ha ganado participación en la producción en este decenio pasando de ser el 1,27% del PIB a ser el 4,84%⁷. Por el contrario, la agricultura y la industria han mostrado una tendencia decreciente dentro de la producción total, especialmente acentuada desde 1994. En efecto, la agricultura pasó de ser el 22,69% del producto en 1980 a ser el 20,57% en 1993 y el 18,44% en 1998. La participación de la industria en el PIB pasó de ser el 22,38% en 1980 a ser el 17,88% en 1998.

⁶ En Reyes (1999) se muestra por medio de la prueba de Chow que el Producto Interno Bruto tuvo un cambio estructural a partir de 1990.

⁷ Aunque podrían caer nuevamente en los próximos años si el panorama de exploración y descubrimientos de yacimientos petrolíferos no cambia.

De otra parte, también hubo cambios en la composición de las exportaciones totales entre un período y otro. En efecto, en 1980 el café exportado equivalía a un 59,84% de las exportaciones totales, a partir de entonces empezó a perder participación hasta representar el 17,50% en 1998. Esto hacía que la economía colombiana estuviera más expuesta a las variaciones del precio internacional del café. De otra parte, se observa un aumento sustancial en la participación de las exportaciones de hidrocarburos, es decir, de carbón y petróleo. De hecho, en 1980 las exportaciones por este concepto representaron el 2,87% del total exportado mientras que en 1998 fueron el 30,28%. Al mismo tiempo otras exportaciones no tradicionales como las flores y el banano han pasado de ser el 2,39% en 1980 a ser el 9,54% del total en 1998 (Cuadro 1).

Otro factor importante en los cambios estructurales de la economía es la evolución del régimen de cambios y la regulación del comercio exterior. En los ochenta estaba vigente el decreto ley 444 de

1967 bajo el cual se establecía el control de cambios; mientras en los noventa se expidió la ley 9 de 1991 por medio de la cual se flexibilizó el régimen cambiario con el fin de permitir una mayor interrelación con el resto del mundo. Así se permitió a particulares la tenencia, posesión y negociación de divisas. Además se permitió a los establecimientos financieros comprar y vender divisas en este mercado para operaciones relacionadas con financiación de importaciones, turismo y pagos de servicios en el exterior. Se flexibilizaron los giros de utilidades al exterior, la contratación de créditos en dólares y la tenencia de cuentas bancarias en el exterior. En forma complementaria se redujeron los aranceles y se flexibilizó el comercio exterior.

Con respecto al sector financiero también se hicieron grandes cambios a finales de los ochenta y a principios de los noventa con el fin de prepararlo para la apertura. En 1989 se inicia un nuevo proceso de liberalización financiera enmarcado principalmente dentro de la ley 45 de 1990. Sus principa-

Cuadro 1. PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS EN LAS EXPORTACIONES TOTALES

	Agropecuario (%)	Banano (%)	Café (%)	Carbón (%)	Carbón y petróleo (%)	Flores (%)
1980	1,18	2,39	59,84	0,29	2,87	0,00
1981	1,22	4,14	48,15	0,32	1,55	0,00
1982	0,54	4,88	50,45	0,45	7,53	0,00
1983	0,24	4,79	48,89	0,55	14,80	0,00
1984	0,46	5,68	50,66	1,09	14,88	0,00
1985	0,52	4,40	49,14	3,57	16,44	0,00
1986	0,18	3,91	58,50	3,95	13,10	0,00
1987	0,11	4,19	32,85	5,27	32,62	0,00
1988	0,14	5,02	32,64	6,11	25,77	3,79
1989	0,37	4,54	26,55	7,98	32,44	3,86
1990	0,55	4,70	20,91	8,06	36,91	3,38
1991	1,15	5,69	18,77	8,85	29,40	3,94
1992	0,89	5,90	18,25	8,09	28,54	4,93
1993	0,52	5,97	16,20	7,94	26,58	5,37
1994	0,70	5,77	23,52	6,54	22,05	5,06
1995	0,46	4,19	17,90	5,77	27,05	4,63
1996	0,32	4,34	14,93	8,32	35,73	4,82
1997	0,38	4,36	19,61	7,92	31,45	4,73
1998	0,88	4,40	17,50	8,94	30,28	5,14

Fuente: DIAN.

los objetivos eran facilitar la entrada al sector, orientar a los bancos hacia la multibanca, establecer una vigilancia y una regulación claras, simplificar los encajes y las inversiones forzosas así como los créditos de fomento, avanzar en el proceso de liberalización de la tasa de interés y en el proceso de privatización.

Otra de las reformas que se hicieron a partir de la nueva constitución política es la que le concedió más independencia al Banco de la República asignándole al emisor la responsabilidad de las decisiones en materia monetaria y cambiaria con el objetivo primordial de reducir la inflación. Esto ha permitido la efectiva reducción de la inflación aunque también, entre otras cosas, abrió la posibilidad de que no hubiera coordinación entre la autoridad monetaria y la autoridad fiscal.

De otra parte, la estructura legal de las transferencias y regalías le imprimió rigidez al gasto público. Así mismo, en la reforma de la seguridad social, léase el sistema de pensiones, se introdujeron importantes excepciones lo que significa una carga enorme para el Estado en los próximos años. Todo esto junto con diversas decisiones de política ha significado un aumento de la participación del gasto del sector público en alrededor de 11 puntos porcentuales del PIB entre 1990 y 1998. Esto generó durante la mayor parte de los noventa una revaluación de la tasa de cambio que indiscutiblemente vulneró algunas exportaciones y algunos rubros de la producción manufacturera nacional⁸.

En consecuencia, los mencionados cambios en la composición de la producción, de las exportaciones, del régimen cambiario y en general del orden institucional necesariamente tienen un efecto so-

⁸ Véase Restrepo (1997) donde con VAR para la economía colombiana se muestra que un choque de gasto público genera revaluación.

bre la composición del consumo, sobre la vulnerabilidad de la economía a cierto tipo de choques y en general sobre el carácter de los ciclos. Por ejemplo, en el actual decenio aunque las exportaciones se han diversificado y el país no depende tanto del café, se continúa exportando fundamentalmente productos primarios. Es así como durante los noventa la economía se volvió más vulnerable a las fluctuaciones de los precios del petróleo⁹.

En conclusión en el decenio de los noventa la economía colombiana cambió al mismo tiempo que cambió la economía mundial. Colombia pasó de ser una economía bastante cerrada y administrada por el Estado a ser una economía más expuesta a la competencia internacional. De esta forma, la economía en los noventa está también más expuesta a los choques propios de un ambiente económico claramente globalizado.

III. CARACTERIZACIÓN DE LOS CICLOS EN COLOMBIA

En la literatura económica colombiana se han escrito varios estudios intentando explicar la causa de los ciclos así como sus principales consecuencias para el desarrollo de nuestra economía. La discusión ha girado en torno a si han sido cambios en factores monetarios o en factores reales los que generan o contraen la actividad económica¹⁰.

⁹ A raíz de la crisis asiática en general los precios de las materias primas se han deteriorado y/o han mostrado una alta volatilidad. En los noventa los ingresos del sector público se volvieron más dependientes de los ingresos petroleros.

¹⁰ Un ejemplo de esta clase de estudios es el trabajo de Posada (1999), donde se identificaron tres factores que produjeron los ciclos económicos colombianos en la segunda mitad del siglo XX; estos factores son cambios en los términos de intercambio en primera instancia y crecimiento de la base monetaria junto con el gasto público en segunda instancia. De otra parte, Suescún (1997) encuentra una relación entre el boom en el sector cafetero y el comportamiento cíclico de la actividad productiva.

Este trabajo se sale de ese marco porque su objetivo es documentar las principales características de las fluctuaciones de los agregados económicos así como de las regularidades de los ciclos económicos para la economía colombiana. El objetivo, no es entonces identificar las causas de estas fluctuaciones sino brindar una descripción de la evolución de estas variables junto con su relación con el producto. En esta medida este trabajo debe servir como base descriptiva para futuros estudios sobre las causas de los ciclos en Colombia.

Debido a que, como se argumentó en la sección pasada, en la economía colombiana hubo un cambio estructural con la apertura, los ejercicios deben hacerse para antes y después de 1990. Por lo tanto los datos trimestrales son divididos en dos periodos: de 1977:1 a 1990:2 y de 1990:3-1998:4. Las variables están divididas en tres categorías: aquéllas que tienen que ver con los componentes de la demanda en la economía, con la oferta e insumos y, por último las que tienen que ver con factores monetarios.

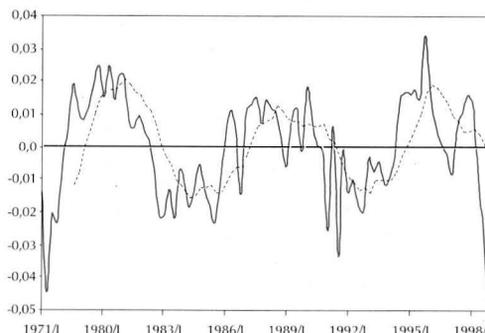
En el primer grupo se encuentran el consumo público y privado, la formación bruta de capital fijo, las exportaciones, las importaciones, las exportaciones netas y los términos de intercambio. Las variables que tienen que ver con la oferta y con los insumos son: los sectores económicos que componen el producto interno bruto por el lado de la ofer-

ta y, además, el stock de capital, la tasa de ocupación y el promedio de horas trabajadas a la semana para el caso de los insumos. Las variables monetarias son: base monetaria, circulante, depósitos, índice de precios al consumidor, M1, M2, M3 más bonos, tasa de cambio nominal, tasa de cambio real y tasa de interés de corto plazo de captación y de colocación¹¹.

Los resultados se comparan con estudios similares al nuestro para tres economías latinoamericanas y para Estados Unidos. Para esto se utilizan principalmente los trabajos de Torres (1999), Kydland y Zarazaga (1997) y Belaisch y Soto (1998), para el caso de México, Argentina y Chile respectivamente. Además utilizamos el trabajo de Kydland y Prescott (1990) y el de Hodrick y Prescott (1997) donde se muestra el comportamiento de la economía de los Estados Unidos. A un nivel más general usamos el trabajo de Agénor et al. (1998) el cual muestra el comportamiento de 12 economías en vías de desarrollo.

En el comportamiento cíclico de la actividad económica colombiana (Gráfico 3) durante las dos décadas en cuestión se reconocen dos ciclos comple-

Gráfico 3. CICLO COLOMBIANO (1977-1998)



Fuente: Dane, DNP y cálculos de los autores.

¹¹ Algunas variables tienen problemas debido a que no se encuentran series completas para el periodo de tiempo analizado. Para una descripción adecuada de las fuentes de cada una de las variables ver el anexo 1. Las series que presentan este tipo de problemas son: tasa de interés activa que comienza desde 1986; m2, la cual inicia en 1980 debido a la dificultad de encontrar series de cuasidineros para periodos anteriores a ese año; el empleo, en 1982; el número de horas promedio trabajadas a la semana, en 1984; y el stock de capital de la economía el cual se encuentra calculado hasta 1996.

tos y el auge de un tercero junto con el inicio de su etapa recesiva. El primero comenzó a finales de los años setenta (primer trimestre de 1978), y terminó en el año 1986. La duración de la etapa de auge fue de aproximadamente cuatro años (1978-1981) mientras la de recesión fue de cinco años (1982-1986). El segundo ciclo completo de la economía colombiana se presenta entre el primer trimestre de 1987 y el primero de 1994. La primera etapa duró tres años (1987:I-1990:I) mientras la recesión fue de cuatro años (1990:II-1994:I). El inicio del último ciclo de la economía colombiana comenzó en el segundo trimestre de 1994; el auge terminó el primer trimestre de 1998 y a partir de ese momento la economía colombiana entró en una de las peores etapas recesivas de todos los tiempos. Los crecimientos promedios de cada uno de estos periodos se pueden observar en el Cuadro 2.

A. PIB y sus principales componentes de demanda

En esta sección se describe el Cuadro 3 que incluye las volatilidades tanto absoluta como con relación al producto (o relativa) de los principales componentes de la demanda y del producto interno bruto

Cuadro 2. CRECIMIENTO MEDIO EN CADA FASE COLOMBIANA^a

Período	Fase	Duración	Crecimiento medio
1978 I - 1981 IV	Auge	16 trimestre	5,07
1982 I - 1986 IV	Recesión	20 trimestre	2,97
1987 I - 1990 I	Auge	13 trimestre	4,39
1990 II - 1994 I	Recesión	15 trimestre	3,78
1994 II - 1998 I	Auge	15 trimestre	4,31
1998 II - ????	Recesión	?????	-3,39 ^b

^a En Maurer et al (1996) se muestra la cronología histórica de las estimaciones mensuales de las fases económicas colombianas. La caracterización de los ciclos depende específicamente de la metodología utilizada; sin embargo en términos generales deben coincidir en la determinación de las etapas de auge y de recesión económica.

^b Crecimiento acumulado segundo semestre de 1999.

Fuente: Dane, DNP y cálculos de los autores.

(PIB). La característica más notable del PIB colombiano en el período comprendido entre 1977 y 1998 es su baja volatilidad para patrones internacionales, aunque ésta aumentó ligeramente entre 1990 y 1998.

En efecto, la volatilidad del producto en Colombia es de 1,60%, es decir, inferior a la de los otros países latinoamericanos citados aquí e incluso a la de Estados Unidos. Así, la volatilidad del PIB Argentino entre 1980 y 1995 es de 4,59% y la volatilidad del PIB mexicano entre 1980 y 1997 es de 2,60%. En el caso de Chile el producto tuvo una volatilidad de 9,48% entre 1975 y 1985 y a partir de entonces ésta se redujo notablemente pues pasó a ser 1,85%. Como se mencionó, la volatilidad del producto colombiano es incluso ligeramente inferior a la del PIB de Estados Unidos entre 1947 y 1993 que es 1,80% de acuerdo con Hodrick y Prescott (1997).

Con relación a los co-movimientos de las variables con respecto al PIB (Cuadro 4) se destacan los siguientes resultados. El consumo privado es procíclico y sus fluctuaciones coinciden con las del PIB. En toda la muestra los rezagos y adelantos de esta variable son significativos. Cuando se mira todo el periodo analizado se encuentra que el consumo es tan volátil como el producto.

Sin embargo, la volatilidad del consumo privado fue inferior a la del producto entre 1977 y 1990, y superior a la del PIB en el presente decenio. Dicha volatilidad pasó de 1,3% antes de 1990 a 2,0% entre 1990 y 1998. Así, en el primer período cuando el consumo era menos variable que el PIB su volatilidad representaba el 87% de la volatilidad del producto. En el decenio de los noventa, por el contrario, la volatilidad del consumo ha sido 122% la del PIB, es decir 22% más volátil. En el caso de México se observa que la volatilidad del consumo es 125% la del PIB entre 1980 y 1997, mientras que

Cuadro 3. VOLATILIDAD DE LOS COMPONENTES DE DEMANDA

	1977:1 1998:4		1977:1 1990:2		1990:3 1998:4	
	Absoluta (%)	Relativa	Absoluta (%)	Relativa	Absoluta (%)	Relativa
PIB	1,60	1,00	1,49	1,00	1,61	1,00
Consumo privado	1,62	1,01	1,30	0,87	1,97	1,23
Consumo gobierno	3,35	2,10	3,49	2,34	3,18	1,98
FBKF	14,71	9,22	11,96	8,02	16,39	10,21
Exportaciones	9,13	5,72	9,96	6,68	7,29	4,54
Importaciones	9,18	5,75	7,86	5,27	9,41	5,86
Exportaciones netas	2,66	1,67	2,03	1,36	3,07	1,91
Términos de intercambio	9,83	6,16	10,77	7,22	8,05	5,01

Fuente: Cálculos de los autores.

Cuadro 4. CORRELACIONES CRUZADAS DE LAS VARIABLES DE DEMANDA Y EL PIB

	1977:1 1998:4						
	corr(-3)	corr(-2)	corr(-1)	corr(0)	corr(+1)	corr(+2)	corr(+3)
PIB	0,31	0,56	0,67	1,00	0,67	0,56	0,31
Consumo privado	0,22	0,45	0,55	0,75	0,54	0,40	0,21
Consumo gobierno	0,24	0,24	0,28	0,31	0,39	0,37	0,31
FBKF	0,09	0,07	0,24	0,38	0,14	0,06	0,06
Exportaciones	0,17	0,28	0,19	0,26	0,27	0,20	0,02
Importaciones	0,19	0,23	0,35	0,41	0,23	0,08	0,01
Exportaciones netas (% PIB)	-0,03	-0,04	-0,18	-0,22	-0,08	0,00	-0,01
Términos de intercambio	0,01	0,06	0,06	0,08	0,04	-0,03	-0,08
	1977:1 1990:2						
	corr(-3)	corr(-2)	corr(-1)	corr(0)	corr(+1)	corr(+2)	corr(+3)
PIB	0,45	0,61	0,75	1,00	0,75	0,61	0,45
Consumo Privado	0,27	0,40	0,63	0,82	0,68	0,55	0,38
Consumo Gobierno	0,09	0,10	0,18	0,23	0,35	0,41	0,32
FBKF	-0,19	-0,15	0,02	0,13	-0,03	-0,03	0,23
Exportaciones	0,37	0,53	0,44	0,46	0,44	0,33	0,07
Importaciones	-0,07	0,10	0,19	0,25	0,19	0,19	0,26
Exportaciones Netas (% PIB)	0,36	0,38	0,23	0,19	0,20	0,10	-0,13
Términos de intercambio	-0,12	-0,07	-0,14	0,19	0,23	0,38	0,36
	1990:3 1998:4						
	corr(-3)	corr(-2)	corr(-1)	corr(0)	corr(+1)	corr(+2)	corr(+3)
PIB	0,05	0,36	0,47	1,00	0,49	0,37	0,04
Consumo Privado	0,09	0,42	0,45	0,60	0,39	0,14	-0,03
Consumo Gobierno	0,39	0,34	0,37	0,40	0,36	0,18	0,17
FBKF	0,10	0,04	0,26	0,59	0,15	0,02	-0,13
Exportaciones	-0,04	-0,13	-0,19	-0,02	-0,01	0,05	0,04
Importaciones	0,29	0,15	0,36	0,47	0,15	-0,11	-0,22
Exportaciones Netas (% PIB)	-0,12	-0,24	-0,42	-0,51	-0,22	0,03	0,16
Términos de intercambio	0,21	0,41	0,48	0,44	0,25	0,03	-0,14

Nota: Las correlaciones en negrillas son las significativas.

Fuente: Cálculos de los autores.

en Argentina es de 119%¹². En el caso de Chile la volatilidad del consumo es 1,83 es decir 0,99 la del PIB y en Estados Unidos el consumo tiene una volatilidad de 1,4% o sea, inferior a la del producto de tal forma que corresponde al 78% de su volatilidad.

El *consumo del gobierno* es procíclico pero su ciclo tiene dos trimestres de rezago con relación al del PIB en el primer período. En el segundo período dicho rezago se redujo a un trimestre¹³. Esto se podría interpretar como que a partir de 1990 las autoridades son más rápidas en recolectar aumentos en recaudos y gastarlos, probablemente debido a cambios en la estructura tributaria. Adicionalmente, el consumo del gobierno es mucho más volátil que el consumo privado y que el PIB en los dos períodos. De otra parte la volatilidad absoluta de este consumo se redujo ligeramente en los noventa cuando de 3,5% pasó a 3,2%.

La reducción de la volatilidad relativa (de 2,34% pasó a 2,0%) fue mayor simplemente porque la volatilidad del producto aumentó. La alta volatilidad del consumo del gobierno es una característica sobresaliente de la economía colombiana cuando se la compara con la chilena, donde se hace un manejo muy cuidadoso del gasto público. En efecto, entre 1986 y 1997 el consumo del gobierno en Chile tiene una volatilidad de apenas 1,23%, es decir, correspondiente al 0,65% de la volatilidad del producto¹⁴. En Argentina por el contrario la

volatilidad relativa es de 3,19%, lo que equivale a una volatilidad absoluta de 14,6% durante el período 1980-1989. Finalmente en México la volatilidad absoluta del consumo del gobierno es de 4,44% (1,71% la relativa) y en Estado Unidos de 2,2%.

La *formación bruta de capital fijo* o inversión es procíclica y fluctúa contemporáneamente con el PIB, y además en los noventa se vuelve significativamente mucho más procíclica que en la década anterior. Su característica más sobresaliente es que es mucho más volátil que el consumo y de hecho es la variable más volátil de todos los componentes de la demanda en Colombia. Así, representa entre 8 y 10 veces la volatilidad del PIB. Su volatilidad absoluta aumentó en el período que comienza en 1990 al pasar de 12,0% para el período comprendido entre 1977 y 1990:2 a 16,4% entre 1990:3 y 1998:4. A su vez, la volatilidad relativa de la inversión aumentó de 8 a 10,2 veces la del PIB. Esto es una evidencia del efecto de la apertura sobre el aumento de la inversión y por ende de la formación bruta de capital fijo¹⁵.

Los otros países usados para efectos de comparación tienen patrones de comportamiento de la inversión similar, excepto Chile donde la inversión, aunque es igualmente procíclica, tiene un ciclo que lleva un trimestre de rezago con relación al del PIB. Sin embargo, la volatilidad relativa de la inversión es más alta en Colombia que en todos los otros países considerados. Así, la volatilidad de la inversión es mayor que en Estados Unidos, donde es 5,9%, que en Chile donde es 6,29% (3,4% de volatilidad relativa) y que en México que tiene una

¹² En general el consumo de durables es mucho más volátil que el consumo de no durables. Sin embargo, en Colombia no se dispone de cifras donde se desagregue cada tipo de consumo como sí ocurre en EEUU.

¹³ En la década de los noventa la correlación es significativa, mientras en los ochenta no.

¹⁴ Otra diferencia es que en Chile el consumo del gobierno lidera el ciclo un trimestre.

¹⁵ Cardenas y Olivera (1995), muestran que después de las reformas estructurales, la inversión se volvió más sensible al costo de uso del capital y dado que éste disminuyó la inversión aumentó considerablemente.

volatilidad para la inversión de 10,92% (4,20% la relativa). Así mismo, la volatilidad de la inversión en Argentina es de 10,92% (2,90% la relativa), es decir, también es menor que en Colombia.

Con relación a las *exportaciones* se observa un cambio sustancial en su comportamiento antes y después de 1990. En el primer período las exportaciones eran altamente procíclicas. En efecto, su coeficiente de correlación con el PIB fue de 0,46 y su ciclo coincidió con el del producto¹⁶. Por el contrario, en el segundo período su correlación con el PIB fue negativa y de sólo -0,02, es decir fue cercana a cero (acíclica). Esto puede indicar que mientras en el primer período los ciclos económicos estuvieron asociados a expansiones exportadoras de productos como el café y los no tradicionales, a partir de 1990 el proceso de expansión económica fue independiente de lo que ocurría con las exportaciones y más bien estuvo relacionado con el petróleo y con flujos de capital que tuvieron efectos sobre la tasa de cambio, la inversión y el consumo, ahora con un componente mayor de bienes importados.

En el caso de otros países se encontró que en Argentina y México las exportaciones son contracíclicas mientras que en Chile y Estados Unidos las exportaciones son procíclicas en forma contemporánea y rezagada respectivamente. Con respecto al tamaño de la volatilidad se puede decir que las exportaciones colombianas tienen la más alta variabilidad relativa de los cinco países. En términos de volatilidad absoluta las exportaciones argentinas tienen la cifra más alta con 10,5%, seguida por la colombiana con 10,0% entre 1977 y 1990 y 7,3% entre 1990 y 1998. Posteriormente están México

con 6,75%, Estados Unidos con 5,53% (entre 1954 y 1989) y Chile con 3,5% (entre 1986 y 1997).

Las *importaciones* en Colombia tienen un carácter procíclico y contemporáneo con el ciclo para cada uno de los dos periodos analizados, aunque la correlación es significativa sólo en la década de los noventa. El indicador de volatilidad muestra un mayor nivel en el decenio de los años noventa cuando fue 9,4% es decir, 5,8 veces la volatilidad del producto. En el primer período estas cifras eran de 7,9% y 5,2 respectivamente. En todos los otros países considerados, las importaciones son procíclicas y están sincronizadas con el ciclo del PIB. Así, las volatilidades de las importaciones son: Argentina 18,6% (4,05 relativa), México 14,63% (5,63 relativa), Chile 5,0% (2,7 relativa) y Estados Unidos 4,92% (2,9 relativa). Las exportaciones netas son procíclicas en el período comprendido entre el primer trimestre de 1977 y el segundo de 1990 y su fase expansiva estaba adelantada con relación al ciclo del producto dos trimestres. A partir del segundo semestre de 1990 las exportaciones netas tienen una correlación negativa con el producto, es decir, sus movimientos van en la dirección opuesta y su punto más bajo coincide temporalmente con la parte más alta del ciclo del producto. Esto se debe a la gran caída que tuvo el componente cíclico de las exportaciones con respecto al ciclo del producto entre un periodo y otro.

Los *términos de intercambio* en Colombia tienen un comportamiento muy diferente entre los dos períodos. Estos tienen un comportamiento levemente procíclico cuando se mira toda la muestra. Entre 1977 y 1990, aunque con una correlación con el PIB relativamente baja, su ciclo se mueve en la dirección de las exportaciones netas y por ende, en la del producto. A partir de 1990 los términos de intercambio son claramente procíclicos, su correlación (0,44) es significativa y se adelanta 3 meses al

¹⁶ La correlación contemporánea de las exportaciones con el PIB en el primer periodo es sólo superada por el consumo privado.

ciclo del PIB. De otra parte, la volatilidad de los términos de intercambio se redujo de 10,8% (7,22 relativa) entre 1977 y 1990 a 8,0% (5,0 relativa) entre 1990 y 1998.

B. PIB y sus principales componentes de oferta e insumos

Ahora nos ocupamos de las regularidades cíclicas de los componentes de la oferta incluidos los insumos (Cuadros 5 y 6). Cuando se observa la muestra completa entre 1977 y 1994 todos los sectores que componen la oferta son procíclicos y contemporáneos con el movimiento del PIB, excepto en el caso del sector de servicios cuyo auge tiene un rezago de un trimestre con relación al ciclo económico o del producto.

Sin embargo, al desagregar la muestra en los dos períodos se observa una excepción notable en el caso de la *construcción*. En el primer período comprendido entre 1977 y 1990 la construcción tiene un comportamiento anticíclico y la correlación ne-

gativa más alta, en valor absoluto, entre la construcción y el PIB se presenta un trimestre antes del ciclo del producto. Es decir, la recesión en la construcción se anticipaba al auge del producto y el auge en la construcción se anticipaba un trimestre a la recesión económica general.

A partir de 1990, por el contrario, el ciclo de la construcción se ha movido procíclicamente y en forma contemporánea con el PIB lo que ha contribuido substancialmente a acentuar la recesión por la que atraviesa la economía colombiana actualmente. Debido al gran volumen de trabajadores que normalmente ocupa este sector, este cambio de comportamiento necesariamente significa que se perdió el efecto estabilizador sobre empleo que podía tener la construcción en el primer período y que en la presente década la construcción ha reforzado el ciclo del empleo.

De los diez sectores de la producción considerados, el sector de la construcción es el segundo más volátil pues sólo la producción de minas y canteras

Cuadro 5. VOLATILIDAD DE LOS COMPONENTES DE OFERTA E INSUMOS

	1977:1 1998:4		1977:1 1990:2		1990:3 1998:4	
	Absoluta (%)	Relativa	Absoluta (%)	Relativa	Absoluta (%)	Relativa
PIB	1,60	1,00	1,49	1,00	1,61	1,00
Agropecuario	2,80	1,76	2,62	1,76	2,89	1,80
Comercio	2,24	1,40	1,29	0,87	3,32	2,07
Construcción	7,56	4,74	6,72	4,51	6,45	4,02
Electricidad	2,99	1,87	2,43	1,63	3,54	2,20
Sector financiero	2,52	1,58	2,10	1,41	3,09	1,93
Industria	2,80	1,76	2,94	1,97	2,54	1,58
Minas y canteras	8,68	5,44	9,84	6,60	6,62	4,12
Servicios	2,44	1,53	2,42	1,62	2,49	1,55
Transporte	2,19	1,37	3,06	2,05	1,98	1,24
Stock de capital	0,54	0,34	0,31	0,21	0,83	0,52
Tasas de ocupación	1,29	0,81	1,23	0,82	1,48	0,92
Promedio de horas/semanales	0,61	0,38	0,67	0,45	0,49	0,31

Fuente: Cálculos de los autores.

Cuadro 6. CORRELACIONES CRUZADAS DE LAS VARIABLES DE OFERTA E INSUMOS Y EL PIB

1977:1 1998:4							
	corr(-3)	corr(-2)	corr(-1)	corr(0)	corr(+1)	corr(+2)	corr(+3)
PIB	0,31	0,56	0,67	1,00	0,67	0,56	0,31
Agropecuario	0,03	0,23	0,15	0,48	0,10	0,23	0,11
Comercio	0,24	0,36	0,54	0,78	0,58	0,45	0,23
Construcción	0,27	0,23	0,18	0,22	0,17	-0,02	-0,07
Electricidad	0,18	0,30	0,45	0,58	0,49	0,38	0,36
Sector financiero	0,09	0,22	0,34	0,49	0,32	0,33	0,24
Industria	0,16	0,31	0,47	0,71	0,51	0,29	0,05
Minas y canteras	0,18	0,27	0,18	0,29	0,22	0,31	0,23
Servicios	0,23	0,33	0,30	0,30	0,33	0,23	0,33
Transporte	-0,08	0,06	0,23	0,36	0,18	0,12	0,05
Stock de capital	-0,12	-0,08	-0,03	0,05	0,08	0,12	0,18
Tasas de ocupación	-0,14	-0,18	0,00	0,16	0,16	0,01	-0,09
Promedio de horas/semanales	0,09	0,29	0,21	0,24	0,13	0,12	0,27
1977:1 1990:2							
PIB	0,45	0,61	0,75	1,00	0,75	0,61	0,45
Agropecuario	0,18	0,35	0,34	0,61	0,30	0,30	0,16
Comercio	0,26	0,47	0,65	0,78	0,73	0,65	0,46
Construcción	-0,09	-0,17	-0,22	-0,15	-0,06	-0,25	-0,19
Electricidad	0,23	0,33	0,53	0,64	0,58	0,50	0,52
Sector financiero	-0,20	-0,10	0,11	0,30	0,22	0,23	0,26
Industria	0,47	0,54	0,68	0,79	0,66	0,42	0,17
Minas y canteras	0,30	0,26	0,26	0,27	0,25	0,16	0,11
Servicios	0,03	0,07	0,25	0,42	0,34	0,31	0,41
Transporte	0,03	0,10	0,29	0,32	0,12	0,13	0,18
Stock de capital	-0,35	-0,48	-0,61	-0,65	-0,73	-0,78	-0,71
Tasas de ocupación	-0,24	-0,26	-0,02	0,23	0,20	0,30	0,33
Promedio de horas/semanales	-0,21	0,23	0,24	0,13	0,13	0,28	0,57
1990:3 1998:4							
PIB	0,05	0,36	0,47	1,00	0,49	0,37	0,04
Agropecuario	0,00	0,18	0,08	0,47	-0,04	0,14	0,14
Comercio	0,18	0,12	0,26	0,80	0,37	0,22	-0,03
Construcción	0,46	0,57	0,52	0,55	0,32	0,16	0,04
Electricidad	0,13	0,22	0,34	0,51	0,34	0,14	0,05
Sector financiero	0,30	0,51	0,53	0,65	0,36	0,38	0,16
Industria	-0,32	-0,12	0,12	0,55	0,25	0,00	-0,20
Minas y canteras	-0,13	0,09	-0,12	0,14	0,00	0,42	0,32
Servicios	-0,16	-0,21	-0,03	0,10	0,25	-0,02	0,12
Transporte	-0,38	0,08	0,08	0,37	0,25	0,09	-0,27
Stock de capital	0,00	0,07	0,22	0,41	0,49	0,55	0,58
Tasas de ocupación	-0,18	-0,14	0,03	0,17	0,20	-0,07	-0,29
Promedio de horas/semanales	0,14	0,07	-0,02	0,07	0,00	-0,19	-0,02

Nota: Las correlaciones en negrillas son las significativas.

Fuente: Cálculos de los autores.

tiene una desviación estándar más alta¹⁷. Así, la volatilidad absoluta de la construcción es de 6,7% en el primer periodo y de 6,5% en el segundo. Es decir, no cambia mucho entre una y otra división de la muestra¹⁸.

En el sector de *servicios* también se encuentra un cambio en su comportamiento pues, además de ganar importancia en la producción total, pasó de fluctuar en el decenio de los ochenta en forma contemporánea con el ciclo del PIB a tener en los noventa un rezago de un trimestre con relación a dicho ciclo. Adicionalmente, la correlación contemporánea del sector de servicios con el producto se redujo notablemente al pasar de 0,42 en el primer periodo a 0,10 en los noventa. En términos de volatilidad no hubo grandes cambios pero es superior su variabilidad en el presente decenio.

Se observa que el *comercio* es un sector que tiene unas características especiales porque es el que tiene una correlación más alta con el PIB y al mismo tiempo tiene una de las menores volatilidades. Sin embargo, su volatilidad aumentó en forma marcada en el segundo periodo (1990-1998). En efecto su volatilidad pasó de 1,3% a 3,3%, es decir, se multiplicó por un factor de 2,5.

En cuanto al sector *industrial* se detectó que en la primera mitad de la muestra éste tenía la correlación más alta con el PIB (0,79) pero que dicha correlación disminuyó de manera pronunciada en el segundo periodo (0,55). Adicionalmente, la volatilidad absoluta de la industria se redujo de 2,9% a 2,5% en la década de los noventa.

¹⁷ Es necesario resaltar que la volatilidad de minas y canteras tuvo una reducción grande en el segundo período.

¹⁸ Para un análisis mas detallado de los ciclos en la construcción entre las décadas del ochenta y del noventa véase Reyes (1999).

El sector *financiero* muestra un incremento en su volatilidad en el decenio de los noventa con relación al período comprendido entre 1977 y 1990 al pasar de 2,1% a 3,1%. Así mismo el coeficiente de correlación entre el sector financiero y el producto se duplicó entre un período y otro pues pasó de 0,30 a 0,65. Esto puede ser un reflejo del aumento en importancia en los noventa del sistema financiero dentro de la producción nacional. Así, el auge del crédito y del precio de los activos (propiedad raíz) a comienzos y mediados del decenio y la recesión subsiguiente, ha revelado un vínculo muy estrecho entre producción y sistema financiero, máxime cuando los ciclos de la construcción de vivienda y del consumo han estado sincronizados con el del producto.

El *transporte* es el sector de la producción con menor volatilidad. Dicha volatilidad se redujo de 3,1% entre 1977 y 1990 a 2,0% en el presente decenio. De otra parte, la correlación del transporte con el producto aumentó de 0,32 a 0,37 y se rezagó ligeramente pues aumentó la correlación con el PIB del primer rezago.

Finalmente, la generación de *electricidad* muestra una correlación alta con el PIB aunque se redujo de 0,64 a 0,51 en la segunda parte de la muestra, es decir, en los noventa. Además la volatilidad absoluta de la electricidad aumentó de 2,4% en el primer periodo a 3,5% entre 1990 y 1998.

Como es de esperarse, los *insumos* de la actividad productiva son todos procíclicos para la muestra total. Como característica general de este tipo de variables se encuentra que presentan una baja volatilidad también en los demás países aquí considerados. La variable que muestra mayor volatilidad es la tasa de ocupación la cual fluctúa en las dos décadas entre 12% y 15%.

El *stock de capital* es acíclico para toda la muestra. Aunque se podría decir que tiene un comportamiento ligeramente procíclico y que es liderado por el ciclo con tres trimestres de anticipación. En la década del ochenta, sin embargo, se encuentra con sorpresa que éste es altamente contracíclico y contemporáneo con el PIB¹⁹. En los noventa se vuelve procíclico pero rezagado al ciclo por tres meses.

La *tasa de ocupación*, a su vez, se rezaga al ciclo económico; en los ochenta por tres trimestres y en los noventa por un trimestre; esto podría estar asociado a una mayor flexibilización del mercado laboral entre un periodo y el otro.

Las *horas promedio* por trabajador semanales lideran el ciclo dos trimestres en todos los periodos. De otra parte, su volatilidad tanto absoluta como rela-

tiva se redujo en el segundo periodo, es decir, en el decenio de los noventa.

C. Variables monetarias y precios

Los agregados monetarios en su gran mayoría tienen un comportamiento procíclico. La evidencia internacional en el comportamiento de este tipo de variables muestra resultados distintos en su relación con el ciclo de acuerdo al país. Según Belaisch y Soto el "mito monetario" de Kydland y Prescott está vivo en Chile ya que los agregados monetarios en su mayoría lideran el ciclo.

En Colombia los resultados no son tan claros en un sentido u otro, en especial cuando se miran los períodos en forma separada (Cuadros 7 y 8). Es importante resaltar inicialmente que en el primer periodo el agregado monetario que tenía la correlación más

Cuadro 7. VOLATILIDAD DE LAS VARIABLES DE PRECIOS Y MONETARIAS

	1977:1 1998:4		1977:1 1990:2		1990:3 1998:4	
	Absoluta (%)	Relativa	Absoluta (%)	Relativa	Absoluta (%)	Relativa
PIB	1,60	1,00	1,49	1,00	1,61	1,00
Base monetaria	6,98	4,38	5,44	3,65	8,48	5,28
Circulante	4,10	2,57	4,21	2,82	4,01	2,50
Depósitos	4,64	2,91	3,03	2,03	6,40	3,98
IPC	2,20	1,38	2,53	1,70	1,41	0,88
M1	3,68	2,31	2,30	1,54	5,07	3,16
M2	4,68	2,93	3,93	2,63	5,01	3,12
M2-M1	6,44	4,04	6,44	4,32	6,00	3,74
M3 + Bonos	4,66	2,92	4,41	2,96	4,59	2,86
Tasa de Cambio Nominal	5,09	3,19	3,98	2,67	6,19	3,86
Tasa de cambio real	5,19	3,25	5,47	3,67	4,45	2,77
Tasa de interés activa	3,71	2,33	0,74	0,49	4,40	2,74
Tasa de interés pasiva	3,66	2,30	3,06	2,05	4,20	2,62

Fuente: Cálculos de los autores.

¹⁹ Este fenómeno se observa también en Chile. Sin embargo, el artículo sobre Chile no dan ninguna explicación de porqué este insumo es contracíclico.

Cuadro 8. CORRELACIONES CRUZADAS DE LAS VARIABLES DE PRECIOS, MONETARIAS Y EL PIB

	1977:1 1998:4						
	corr(-3)	corr(-2)	corr(-1)	corr(0)	corr(+1)	corr(+2)	corr(+3)
PIB	0,31	0,56	0,67	1,00	0,67	0,56	0,31
Base monetaria	0,23	0,30	0,42	0,48	0,35	0,17	0,00
Circulante	0,22	0,30	0,39	0,39	0,17	0,12	-0,04
Depósitos	0,22	0,27	0,46	0,47	0,29	0,07	-0,12
IPC	-0,34	-0,37	-0,37	-0,33	-0,23	-0,05	0,08
M1	0,26	0,34	0,53	0,52	0,28	0,09	-0,11
M2	0,18	0,23	0,34	0,42	0,31	0,22	0,11
M2-M1	0,07	0,13	0,20	0,29	0,25	0,22	0,16
M3 + Bonos	0,02	0,09	0,21	0,33	0,21	0,11	-0,02
Tasa de cambio nominal	-0,23	-0,25	-0,33	-0,33	-0,28	-0,24	-0,25
Tasa de cambio real	0,09	0,18	0,14	0,17	0,23	0,22	0,13
Tasa de interés activa	0,09	-0,08	-0,06	0,02	0,22	0,28	0,32
Tasa de interés pasiva	0,02	0,04	-0,02	0,10	0,17	0,29	0,38
	1977:1 1990:2						
PIB	0,45	0,61	0,75	1,00	0,75	0,61	0,45
Base monetaria	0,18	0,36	0,61	0,63	0,64	0,53	0,48
Circulante	0,05	0,10	0,26	0,31	0,22	0,15	0,08
Depósitos	0,12	0,20	0,46	0,52	0,46	0,38	0,20
IPC	-0,40	-0,39	-0,38	-0,38	-0,19	0,09	0,31
M1	0,13	0,23	0,54	0,62	0,51	0,42	0,24
M2	-0,29	-0,19	-0,04	0,07	0,12	0,20	0,28
M2-M1	-0,36	-0,27	-0,18	-0,09	0,02	0,14	0,25
M3 + Bonos	-0,36	-0,28	-0,11	-0,01	0,00	0,00	-0,04
Tasa de cambio nominal	0,32	0,21	0,00	-0,11	-0,17	-0,21	-0,26
Tasa de cambio real	0,46	0,51	0,46	0,43	0,36	0,22	0,09
Tasa de interés activa	-0,09	0,35	0,13	-0,33	0,10	0,31	0,19
Tasa de interés pasiva	0,02	0,13	0,01	0,17	0,14	0,30	0,19
	1990:3 1998:4						
PIB	0,05	0,36	0,47	1,00	0,49	0,37	0,04
Base monetaria	0,14	0,20	0,25	0,35	0,14	-0,08	-0,31
Circulante	0,29	0,60	0,50	0,44	0,02	0,06	-0,27
Depósitos	0,26	0,28	0,47	0,45	0,19	-0,14	-0,32
IPC	0,12	0,13	0,04	0,10	0,08	-0,03	-0,14
M1	0,30	0,37	0,53	0,48	0,16	-0,13	-0,35
M2	0,46	0,47	0,59	0,67	0,44	0,20	-0,01
M2-M1	0,44	0,45	0,55	0,66	0,46	0,26	0,09
M3 + Bonos	0,44	0,45	0,57	0,73	0,44	0,19	-0,01
Tasa de cambio nominal	-0,53	-0,44	-0,45	-0,41	-0,24	-0,15	-0,17
Tasa de cambio real	-0,33	-0,15	-0,24	-0,16	0,09	0,20	0,09
Tasa de interés activa	0,22	0,00	0,01	0,09	0,29	0,34	0,32
Tasa de interés pasiva	0,17	0,07	0,04	0,07	0,28	0,31	0,31

Nota: Las correlaciones en negrillas son las significativas.

Fuente: Cálculos de los autores.

alta con el PIB era *base monetaria*, seguida por *M1* mientras que en el segundo periodo es *M3 más bonos* seguido por *M2*. Lo cual puede ser el resultado de la profundización financiera y de la apertura económica pues *M1* y el multiplicador se volvieron más inestables. Sin embargo, *M1* y los *depósitos* pasaron a liderar el ciclo por un trimestre en los últimos años.

De otra parte, en el primer periodo base monetaria se rezaga un trimestre con relación al PIB mientras que *M1* fluctúa contemporáneamente con el producto. En el decenio de los noventa *M3 más bonos* y *M2* están sincronizados con el producto.

Una característica predominante en todos los estudios internacionales es el carácter contracíclico de los *precios*, tanto para Chile, Argentina, Estados Unidos y México. En Colombia este comportamiento se observa en el primer período mientras que en la década del noventa los precios son altamente procíclicos, debido en buena parte a la caída en la variación del índice de precios junto con el producto al final de la década de los noventa en forma típicamente coherente con una curva de Phillips.

La *tasa de cambio nominal* presenta un comportamiento contracíclico en los períodos de análisis liderando el ciclo por nueve meses en la década del noventa mientras en los ochenta se rezagaba por tres trimestres. El hecho que en los noventa la tasa de cambio lidere el ciclo muestra que esta herramienta tiene efectos muy importantes y más rápidos en términos de estabilización del incremento del PIB en una economía más abierta. Este efecto se observa también en México y en Argentina.

A su vez, la *tasa de cambio real* es procíclica en los ochenta y contracíclica en los noventa. Esta característica muestra cómo en los ochenta el país se preparaba para una inminente apertura económica

por medio de una devaluación real, lo que le permitía ser más competitivo al momento de enfrentarse a los mercados externos. Posteriormente, en la década de los noventa la tasa de cambio real fluctúa de manera opuesta al ciclo del producto. En esta década se presentó un típico auge de gasto, tanto público como privado, con la consiguiente apreciación de la moneda y auge en los precios de los activos que posteriormente se desinfló cuando empezó la fase recesiva.

La *base monetaria* presenta una variabilidad de 6,98% en todo el rango de la muestra. Dicha variabilidad es la más alta para todos los indicadores y representa 4,3 veces la variabilidad del PIB. En los dos periodos de tiempo analizados ésta es procíclica, aunque en los ochenta se rezaga al ciclo y en los noventa se mueve con él.

La *tasa de interés activa* de corto plazo presenta un comportamiento procíclico cuando la muestra incluye todo el periodo y se rezaga con relación al ciclo del PIB tres trimestres. Al dividir la muestra se encuentra un marcado comportamiento anticíclico y contemporáneo en los ochenta y uno procíclico y rezagado al ciclo seis meses en los noventa. Con respecto a la *tasa de interés pasiva* de corto plazo, su comportamiento es procíclico y rezagado tres trimestres tanto para toda la muestra como para cada uno de los periodos analizados en este trabajo. Esto indica que la tasa de interés pasiva es más flexible o más rápida en adecuarse al momento del ciclo o a la situación en que se encuentre la política monetaria.

En general, en el decenio de los noventa las tasas de interés son más variables que en los ochenta. De hecho su volatilidad pasa de ser 0,49 y 2 veces la variación del PIB (tasa de interés activa y pasiva respectivamente) a ser 2,74 y 2,62 respectivamente en el segundo período.

IV. CARACTERÍSTICAS DE LAS DOS RECESIONES MÁS PROFUNDAS EN COLOMBIA EN LAS DOS ÚLTIMAS DECADAS

Con base en el análisis anterior, se pueden observar ciertas características de los dos periodos de recesión más profundos por los cuales ha atravesado la economía colombiana en los últimos veinte años. Estos dos periodos son definidos, tal y como se hizo en la sección anterior, desde el primer trimestre de 1982 hasta el cuarto trimestre de 1986, para la primera recesión y desde el segundo trimestre de 1998 hasta la actualidad para la segunda. El crecimiento asociado con cada una de ellas es 2,97% y -3,93% respectivamente.

Es indudable que la recesión actual es producto de la unión de varios factores que contribuyeron al peor decrecimiento de la economía colombiana en mucho tiempo. Para compararla con la de la década de los ochenta se calcularon los promedios de algunas variables en los dos periodos (Cuadro 9).

La devaluación de ambos periodos ha sido mayor al 20% anual. La del primer periodo es más alta,

debido a que en los datos del último periodo no entra todo el efecto de la flotación de la tasa de cambio. Además, la inflación en los ochenta fue mayor, de tal forma que no sería exacto comparar la devaluación real en ambos periodos sin incluir los últimos meses de 1999 que se salen de nuestro análisis²⁰.

Con respecto al desempleo, es evidente que este problema se ha agravado en los últimos años. En efecto, la tasa de desempleo anual promedio durante la recesión actual es 7 puntos porcentuales más alta que a principios de los ochenta. Por el contrario la tasa de inflación presenta un comportamiento más favorable en los noventa que en los ochenta, esto es evidencia de la clara política del banco central de darle prioridad al control del aumento generalizado de los precios. Así, la reducción de la inflación está relacionada con la nueva estructura institucional del Banco de la República introducida a raíz de la constitución de 1991, que le dio mayor independencia y que le fijó como meta principal el control de los precios.

De otra parte, en la actualidad se observa que el consumo como porcentaje del PIB es menor que en

Cuadro 9. VALOR PROMEDIO DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS EN LOS DOS PERÍODOS RECESIVOS

	Crecimiento	Devaluación ^a	Desempleo ^b	Inflación	Consumo (PIB)	Inversión (PIB)
I 1982 - IV 1986	2,97	29,54	11,70	20,58	83,14	19,85
II 1998 - II 1999	-4,45	23,15	17,20	14,50	82,91	22,83

^a Fin de año completo.

^b Hasta 1983 corresponde a 4 ciudades, después son siete ciudades.

Fuente: Dane, DNP, Banco de la República y cálculos de los autores.

²⁰ Dado que el 25 de Septiembre se decidió dejar flotar libremente el precio del dólar en Colombia, ahora hay más incertidumbre en torno a la tasa de devaluación. En otras palabras el riesgo cambiario debe haber aumentado considerablemente con respecto a cuando existía la banda cambiaria, lo que debería traducirse en mayores tasas de interés como forma de compensación. Sin embargo, este efecto no ha sido mayor hasta el momento y el precio del dólar ha tendido hacia la baja.

los ochenta. Lo mismo no ocurre con la inversión, la cual representa un mayor porcentaje en el segundo periodo. Este resultado, tal y como se dijo antes, es producto del proceso de apertura económica al que se enfrentó la economía colombiana después de 1991, lo que indiscutiblemente atrajo mayor inversión extranjera.

Con el fin de hacer un análisis más detallado de otras diferencias entre los dos periodos recesivos se muestra la tasa real de crecimiento de cada sector económico, así como sus participaciones en el producto y su contribución al crecimiento total para los dos periodos de recesión (Cuadro 10).

El cuadro 10 permite ver marcadas diferencias entre las dos recesiones. En los ochenta ningún sector tuvo un decrecimiento promedio trimestral. La recesión en ese momento era percibida como un fenómeno de menor crecimiento con relación al promedio histórico.

Una de las características comunes que tienen ambos periodos es el comportamiento del sector de explotación de minas y de canteras. En realidad este es el sector de mayor crecimiento en ambos periodos, aunque su crecimiento es mucho más importante en la recesión de los ochenta que en la de los

noventa. De acuerdo con esto, este sector responde a proyectos específicos relativamente independientes de la coyuntura macroeconómica del momento (Cerrejón, Cayo Limón, Cusiana, etc.)²¹.

En la recesión de los noventa el sector de la construcción ha sido el más golpeado con una caída de 16,56% trimestral en promedio. La crisis de este sector es consecuencia de una caída generalizada de los precios de la vivienda y de la crisis del sistema de financiación UPAC, lo que ha generado grandes traumatismos a la actividad económica. En los ochenta este sector fue el segundo en crecimiento, lo que permitió que la economía se estabilizara debido a sus grandes encadenamientos con otros sectores y a su intensidad en mano de obra no calificada, lo que a su vez ayudó a moderar el desempleo.

En general, los sectores con peor desempeño y con mayor efecto negativo en la producción en la actual recesión son los más intensivos en mano de obra como la construcción, la industria manufacturera, el sector financiero y el sector de comercio, restaurantes y hoteles (Cuadros 10 y 12). Vale notar que éstos son sectores altamente sensibles a la demanda agregada interna y entonces también sensibles al comportamiento de variables que la determinan en el corto plazo como son la tasa de interés y el tipo de cambio.

Adicionalmente, en las dos últimas décadas ha existido un cambio importante en la composición del producto interno bruto en Colombia (Cuadro 11).

²¹ Es importante tener en cuenta esta característica cuando se usan modelos estructurales macro para simular y proyectar la economía colombiana. Así, los modelos simulan exclusivamente el producto que responde a las condiciones macroeconómicas de corto plazo y se debe considerar en forma independiente los megaproyectos de inversión que se estén realizando o se vayan a realizar en el periodo en cuestión.

Cuadro 10. TASA REAL DE CRECIMIENTO SECTORIAL PROMEDIO TRIMESTRAL

	82:I-86:IV	98:II-99:II
Agropecuario, silvicultura, pesca y caza	1,58	-0,35
Explotación de minas y canteras	27,71	10,06
Industria manufacturera	2,93	-9,38
Electricidad, gas y agua	3,82	-2,31
Construcción	7,56	-16,35
Comercio, restaurantes y hoteles	1,72	-4,55
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,81	-1,06
Sector financiero	2,22	-5,18
Servicios comunales, sociales y personales	3,29	1,24
Producto Interno Bruto (PIB)	2,97	-3,39

Fuente: Dane, DNP y cálculos de los autores.

Cuadro 11. PARTICIPACIÓN SECTORIAL EN EL PIB TOTAL

	82:I-86:IV	98:II-99:II
Agropecuario, silvicultura, pesca y caza	22,03	18,63
Explotación de minas y canteras	2,09	5,23
Industria manufacturera	21,04	17,21
Electricidad, gas y agua	1,03	1,14
Construcción	4,10	2,90
Comercio, restaurantes y hoteles	12,29	11,07
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,46	9,51
Sector financiero	14,52	16,16
Servicios comunales, sociales y personales	13,15	15,03
Producto Interno Bruto (PIB)	100,00	100,00

Fuente: Dane, DNP y cálculos de los autores.

Los sectores agropecuarios, de industria manufacturera y construcción han perdido importancia mientras que el sector financiero y el de servicios comunales han ganado participación. Sin embargo, aún el agropecuario es el sector que individualmente tiene la mayor participación en la producción nacional.

En el Cuadro 12 se muestra que en la recesión del decenio de los ochenta, los sectores que más aportaron al crecimiento fueron el de minas y canteras junto con la industria manufacturera, mientras en

Cuadro 12. CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO TOTAL^a

	82:I-86:IV	98:II-99:II
Agropecuario, silvicultura, pesca y caza	0,3	-0,1
Explotación de minas y canteras	0,6	0,5
Industria manufacturera	0,6	-1,6
Electricidad, gas y agua	0,0	0,0
Construcción	0,3	-0,5
Comercio, restaurantes y hoteles	0,2	-0,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,2	-0,1
Sector financiero	0,3	-0,8
Servicios comunales, sociales y personales	0,4	0,2

^a La contribución corresponde a la tasa de crecimiento de cada sector multiplicada por su participación porcentual en el PIB total.

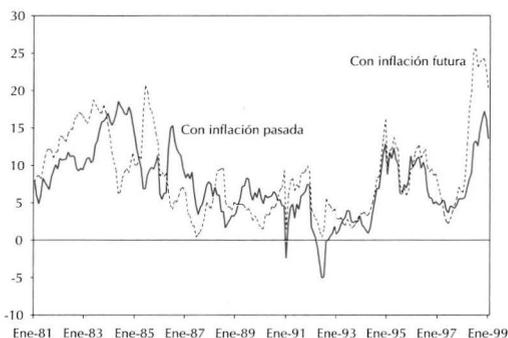
Fuente: Dane, DNP y cálculos de los autores.

los noventa fue el de minas y canteras. Por el contrario, el sector de la construcción y el financiero fueron los que menos contribuyeron al crecimiento económico en esos periodos específicos.

Al observar el Cuadro 10 puede afirmarse que coinciden en general, en las dos recesiones, los sectores que se desaceleraron, con la gran excepción de la construcción que creció en la primera y cayó en la última. Así, la mayor diferencia entre las dos recesiones se encuentra en el comportamiento del sector de la construcción. Además, la última recesión es mucho más profunda porque en ella se ha presentado una caída del PIB. En este caso vale notar que la economía es más abierta, por tanto más sujeta a la competencia, y las condiciones monetarias han sido más restrictivas que en la primera.

Las tasas de interés real de captación de corto plazo presentan un valor mayor al promedio durante los dos periodos de recesión. En efecto el Gráfico 4 muestra el cálculo de la tasa de interés con la inflación esperada (futura) y con la pasada. El promedio de la tasa de interés de la primera recesión es de 12,33% mientras que de la segunda es de 12,70% para el caso de la inflación pasada. El promedio de

Gráfico 4. TASA DE INTERÉS REAL DE CAPTACIÓN



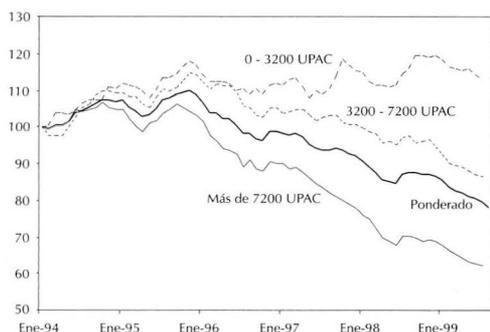
Fuente: Banco de la República, cálculos DEE - DNP.

toda la muestra es de 7,86%. Para el caso de la tasa de interés ex ante, que es la importante en la toma de decisiones de inversión, los promedios son 12,6% y 23,58% respectivamente para cada recesión. El promedio de toda la serie es de 8,69%, es decir, poco más de un tercio del nivel más alto observado en 1998.

Con el objeto de entender la caída del sector de la construcción y de la inversión en general, se muestran los gráficos del índice de precios de la vivienda en Bogotá (metro cuadrado) y del valor en bolsa de un grupo de empresas. Esta última variable se considera como una variable proxy de la evolución del valor general de los activos de la economía.

Así, en el Gráfico 5 se observa la caída a partir de 1995 en el precio real del metro cuadrado de vivienda, especialmente de la vivienda más costosa. Esta notable pérdida de capital o de valor de este tipo de activos ha repercutido en una reducción de la construcción y en últimas, también se ha traducido en pérdidas de capital para las instituciones que financiaron dichos proyectos, es decir, principalmente las CAVS.

Gráfico 5. ÍNDICE RELATIVO DE PRECIOS DE LA VIVIENDA



Fuente: DNP.

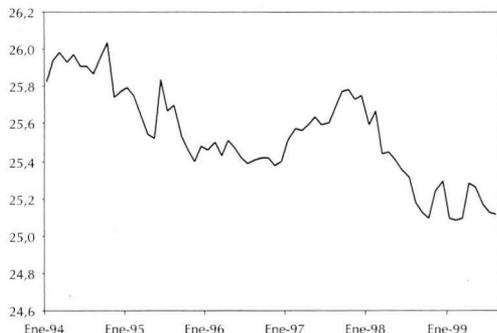
Adicionalmente, el Gráfico 6 muestra la capitalización bursátil²² de un grupo de empresas, la cual parte en 1994 cuando terminó el crecimiento del valor de los activos observado a comienzos del decenio de los noventa. Dicho incremento estuvo motivado, entre otras cosas, por un boom de consumo producido por la apertura económica, la entrada de capitales (tanto legales como ilegales)²³, la flexibilización de las regulaciones en el mercado laboral (Ley 80) y las mayores facilidades crediticias en las entidades financieras (sistema de multibanca). Aunque en 1997 hubo una recuperación transitoria del valor en bolsa del grupo de empresas aquí considerado, a partir de septiembre éste disminuyó evidenciando la caída de ese miniboom. Así, la reducción del precio de los activos se tradujo en una reducción sustancial de la inversión (Gráfico 7), es decir, se generalizó a toda la economía la crisis del sector de la construcción²⁴.

²² La capitalización bursátil se define como el valor en el mercado de capitales de una empresa: precio de una acción por el número de acciones en circulación de cada empresa. La metodología es la siguiente: se utilizaron los registros mensuales de empresas cotizadas en la Bolsa de Bogotá desde enero de 1994 hasta agosto de 1999, que contenían tanto el precio de la acción de cada empresa transada, así como el número de acciones en circulación y el valor en bolsa de la empresa o capitalización bursátil en pesos y dólares. Se eliminaron aquellas empresas que no cotizaron o no había registros en más de tres meses durante el período, o durante dos meses seguidos. De esta manera, las empresas que se tuvieron en cuenta fueron aquellas cuya participación en la bolsa de valores fue constante y se eliminó el ruido coyuntural de empresas que se podrían llamar inestables o que bien aparecieron o desaparecieron. Posteriormente se realizó la suma de la capitalización bursátil de las empresas escogidas para conocer el valor en el mercado de capitales de ese grupo de empresas y observar el ciclo de dicho valor. Fuente: Bolsa de Bogotá. Cálculos: DNP - UMACRO.

²³ Steiner (1997) estimó que los ingresos por exportación de drogas ilícitas eran equivalentes al 3% del PIB para 1995.

²⁴ El efecto sobre la inversión de una variación en el valor de mercado de los bienes de los capital se conoce como la q de Tobin.

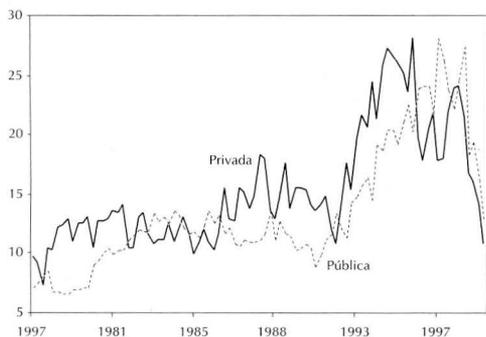
Gráfico 6. LOGARITMO DE LA CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (precios de diciembre de 1998)



Fuente: Bolsa de Bogotá; cálculos DEE-DNP.

La disminución del precio de los activos y por tanto de la inversión es una consecuencia de una caída en la rentabilidad esperada del capital debido a factores externos, como la crisis internacional, e internos porque el país fue sorprendido en una mala posición macroeconómica por los altos niveles de déficit fiscal y de cuenta corriente que había en ese momento (los cuales eran insostenibles). Cuando se mencionan factores internos es necesario también citar las altas tasas de interés requeridas para defender la banda cambiaria que en ese momento existía.

Gráfico 7. INVERSIÓN PRIVADA



Fuente: DNP.

V. RELACIONES DEL CICLO ECONÓMICO COLOMBIANO CON EL DE ESTADOS UNIDOS

En esta sección se analiza la correlación entre algunas variables de Colombia y de Estados Unidos (Cuadro 13). En primer lugar, cuando se analiza la muestra completa 1980-1998 se encuentra que existe una correlación positiva entre el producto interno colombiano y el de Estados Unidos. Dicha correlación muestra que el PIB colombiano va rezagado tres trimestres con relación al norteamericano. Las exportaciones colombianas también tienen una correlación positiva con el PIB de Estados Unidos, pero se rezagan sólo un trimestre en los ochenta mientras en los noventa son acíclicas. En el caso de la correlación de las exportaciones colombianas con las importaciones norteamericanas se encontró que es positiva y contemporánea. De otra parte la tasa de interés de captación en Colombia tiene una correlación positiva y contemporánea con la tasa de interés usada para hacer la política monetaria en Estados Unidos (Federal Funds Rate).

Los resultados anteriores se modifican en forma significativa cuando la muestra se separa en los dos períodos aquí considerados. Así, se observa un cambio sustancial a partir de 1990 en la relación entre las anteriores variables. Por ejemplo, en el segundo período la correlación del PIB colombiano con el de Estados Unidos se vuelve negativa y muy pequeña. También se observa un cambio de signo en la correlación contemporánea de las exportaciones colombianas con el PIB de Estados Unidos. En el caso de los rezagos de dichas exportaciones, el signo continúa siendo positivo indicando que las exportaciones se atrasan más con relación al producto norteamericano. Cuando se mira la correlación de las exportaciones colombianas con las importaciones de EEUU se encuentra que ésta aumentó sustancialmente en el segundo período para todos los adelantos y rezagos.

CORRELACIONES ESTADOS UNIDOS Y COLOMBIA

	1980-1998						
	corr(-3)	corr(-2)	corr(-1)	corr(0)	corr(+1)	corr(+2)	corr(+3)
PIB Colombia y PIB USA	0,08	0,11	0,14	0,11	0,21	0,26	0,27
Export. Colombia y PIB USA	0,03	0,01	0,03	0,20	0,28	0,23	0,19
Icapcol y Funds	0,18	0,37	0,37	0,44	0,42	0,40	0,27
Export. Col y Import. USA	0,13	0,09	0,22	0,30	0,26	0,21	0,08
	1980-1990						
PIB Colombia y PIB USA	-0,18	-0,06	0,08	0,20	0,27	0,34	0,40
Export. Colombia y PIB USA	0,24	0,21	0,21	0,36	0,39	0,26	0,11
Icapcol y Funds	0,16	0,49	0,40	0,50	0,49	0,50	0,23
Export. Col y Import. USA	0,18	0,02	0,11	0,22	0,18	0,08	-0,10
	1990-1998						
PIB Colombia y PIB USA	0,05	0,05	0,03	-0,08	-0,09	-0,12	-0,13
Export. Colombia y PIB USA	-0,34	-0,32	-0,27	-0,08	0,14	0,22	0,17
Icapcol y Funds	0,32	0,42	0,51	0,56	0,55	0,43	0,29
Export. Colo. y Import. USA	0,04	0,32	0,59	0,57	0,57	0,53	0,36

Fuente: Cálculos de los autores.

Aunque la correlación entre las dos tasas de interés (pasiva y funds rate) es positiva en toda la muestra, hay diferencias en el tamaño de la correlación entre un periodo y otro, pues ésta es más alta en el último. Así, la correlación de las tasas de interés se incrementó levemente en el segundo periodo, de tal forma que durante el presente decenio es de 0.60 mientras en los ochenta era de 0.50. Además, la tasa de interés colombiana que se movía con un rezago de uno a dos trimestres con relación a la norteamericana cambió su relación con ella y en el periodo que empieza en 1990 las dos tasas comenzaron a fluctuar en forma contemporánea. Esto puede ser el resultado de la mayor apertura de la economía, especialmente de la cuenta de capitales.

VI. CONCLUSIONES

Dentro del marco descriptivo, en el que se suscribe este trabajo, se encuentran los siguientes rasgos ca-

racterísticos de la evolución de la economía colombiana entre los decenios de los ochenta y de los noventa.

A. Variables de demanda

- La alta volatilidad del consumo del gobierno junto con la excesiva volatilidad de la inversión es una característica sobresaliente de la economía colombiana cuando se le compara con países como Argentina, Chile, México y Estados Unidos.
- Los términos de intercambio han modificado su relación procíclica con el producto entre los decenios del ochenta y del noventa. De hecho, en los ochenta son liderados por el ciclo mientras en los noventa lo lideran.
- Las exportaciones son altamente procíclicas en los ochenta, mientras en los noventa son prácti-

camente acíclicas cuando se analiza las exportaciones totales y completamente contracíclicas para las exportaciones netas.

B. Variables de oferta e insumos

- Es marcado el cambio en el comportamiento del sector de la construcción entre las dos décadas en cuestión. En los ochenta era un sector claramente contracíclico que lideraba los cambios en el producto total, mientras en los noventa toma características procíclicas moviéndose contemporáneamente con el ciclo del producto total.
- Los demás sectores que componen el PIB por el lado de la oferta son todos procíclicos en las dos décadas, destacándose la alta volatilidad del sector de minas y canteras.
- Los insumos, representados por el stock de capital, la tasa de ocupación y el promedio de horas trabajadas a la semana, presentan un comportamiento procíclico para los años noventa con una volatilidad menor que la del PIB. En los ochenta, el stock de capital es contracíclico sorprendentemente. Una posible explicación a esto sería el comportamiento del stock público, sin embargo no existen datos para corroborar esta hipótesis.

C. Variables monetarias y precios

- Los precios son contracíclicos en los ochenta mientras en los noventa se han comportado de manera procíclica. Un fenómeno similar se observa con la tasa de interés activa, la cual era contracíclica en la década de los ochenta. La serie de M3 más bonos muestra un comportamiento acíclico en los ochenta mientras en los noventa es claramente procíclica y contemporánea con los movimientos del PIB.

- En el periodo de tiempo analizado la variable más volátil fue la base monetaria, llegando a representar 4,38 veces la variación del PIB.
- Todas las variables monetarias, con excepción de la tasa de interés activa en la década del ochenta, presentan una mayor variación que el producto.

La recesión actual es distinta a la de la década de los ochenta en términos de magnitud, pues ahora hay varios sectores que han decrecido en términos reales mientras que en los ochenta sólo se desaceeleró su crecimiento. Además, es necesario resaltar el comportamiento diferente de la construcción que presenta una gran caída en los noventa y que profundizó la actual recesión.

Otro aspecto interesante es el cambio en la composición del producto. De hecho, los servicios financieros y comunales han ganado espacio en la economía colombiana a partir de los noventa y la industria, la construcción y el sector agropecuario han perdido importancia. Sin embargo, el sector agropecuario continúa siendo el más importante.

La correlación entre el PIB de Colombia y el de Estados Unidos es positiva en la primera parte de la muestra, es decir en el decenio de los ochenta. Sin embargo, dicha correlación pasa a ser negativa durante los noventa. Las exportaciones colombianas tienen una correlación positiva con el PIB de Estados Unidos en la primera parte de la muestra mientras que su correlación es negativa en la segunda.

La correlación entre la tasa de interés pasiva en Colombia y la tasa usada en Estados Unidos para hacer la política monetaria (*funds rate*) fue positiva en los ochenta, aunque baja. Dicha correlación aumentó durante los noventa y pasó de fluctuar rezagadamente a moverse en forma sincronizada con la tasa de interés de Estados Unidos.

Factores reales y monetarios como variaciones en el consumo público y privado, la evolución de los precios de los activos, los términos de intercambio, el comportamiento de la tasa de interés y de la tasa de cambio real afectan en diferente grado la economía generando fluctuaciones o ciclos económicos

y en particular han estado en juego en la recesión que actualmente afecta a la economía colombiana. Sin embargo, dilucidar cuál ha sido el factor preponderante en la última crisis sobrepasa los objetivos de este artículo y debe ser objeto de estudio futuro.

BIBLIOGRAFÍA

- Agénor, R.; McDermott, J. and Presad, E. (1998), "Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries: Some Stylized Facts", *International Monetary Fund*, Washington DC 20431.
- Arango, L. y Castillo, M. (1999), "¿Son Estilizadas las Regularidades del Ciclo Económico? Una Breve Revisión de la Literatura", Banco de la República, *Borradores de Economía*, No. 115.
- Barrios, A.; Henao, M.; Posada, C.; Valderrama, F. y Vásquez, D. (1993), "Empleo y capital en Colombia: nuevas estimaciones (1950-1992)", Departamento Nacional de Planeación, *Archivos de Macroeconomía*, Documento 15.
- Belaisch, A. y Soto, C. (1998), "Empirical Regularities of Chilean Business Cycles", *Banco Central de Chile*, Documento de trabajo número 41.
- Cárdenas, M. y Olivera, M. (1995), "La crítica de Lucas y la inversión en Colombia: Nueva evidencia", *Ensayos Sobre Política Económica*, No. 27.
- Departamento Nacional de Planeación (1998), "Estadísticas Históricas de Colombia" Tomo I y II, *Unidad de Análisis Macroeconómico*.
- Departamento Nacional de Planeación (1999), "Indicadores de Coyuntura Mensual", mayo, junio y julio, *Unidad de Análisis Macroeconómico*.
- Diebold, F. (1997), "Elements of forecasting", Department of economics, university of pennsylvania.
- Edwards, S. (1985), "Money, the Rate of Devaluation, and Interest Rates in a Semiopen Economy: Colombia 1968-1982", *Journal of Money, Credit and Banking*, febrero.
- Federal Reserve Bank of St. Louis (1999), "Federal Reserve Economic Data Base" página web.
- GRECO (Grupo de Estudios del Crecimiento Económico Colombiano) (1999), "El desempeño macroeconómico colombiano series estadísticas (1905-1997) (Segunda Versión)" Banco de la República, *Borradores de Economía*, No. 121.
- Hamman, F. y Riascos, A. (1998), "Ciclos económicos en una economía pequeña y abierta. Una aplicación para Colombia", Banco de la República, *Borradores semanales de economía*, No. 089.
- Hodrick, R. y Prescott, E. (1997), "Postwar US Business Cycles: An Empirical Investigation", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol 29, No.1.
- Kydland, F. y Prescott, E. (1990), "Real Facts and a Monetary Myth", Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly review Spring.
- Kydland, F. y Zarazaga, C. (1997), "Is the business Cycle of Argentina "Different"?", *Economics Review*, Federal Reserve Bank of Dallas.
- Lucas, R. (1981), "Studies in Business Cycle Theory", MIT-Press.
- _____ (1977), "Understanding Business Cycles", in *Stabilization of the Domestic and International Economy*, ed. K. Brunner and A. Meltzer, Carnegie-Rochester Conference Series on public policy 5, Amsterdam: North-Holland.
- Maurer, M.; Uribe, M. y Birchenall, J. (1996), "El sistema de indicadores líderes para Colombia", Departamento Nacional de Planeación, *Archivos de Macroeconomía*, Documento 49.
- Posada, C. (1999), "Los ciclos económicos colombianos en el siglo XX", Banco de la República, *Borradores semanales de economía*, No. 126.
- Prescott, E. (1986), "Theory Ahead of Business Cycle Measurement", Federal Reserve Bank of Minneapolis, *Quarterly Review*, otoño.
- Restrepo, J. (1997), "Relaciones de largo plazo y fluctuaciones económicas", *Revista Coyuntura Económica*, Fedesarrollo, diciembre.
- Reyes, J. (1999), "Principales características del sector de la construcción colombiano", Departamento Nacional de Planeación, mimeo.
- Sánchez, F. (1993), "El papel del capital público en la producción, la inversión y el crecimiento económico en Colombia", Departamento Nacional de Planeación, *Archivos de Macroeconomía*, Documento 18.
- Steiner, R. (1997), "Los dólares del narcotráfico", *Cuadernos de Fedesarrollo* No. 2.
- Suescún, R. (1997), "Commodity Booms, Dutch Disease, and Real Business Cycles in a Small Open Economy", Banco de la República, *Borradores semanales de economía*, No. 73.
- Torres, A. (1999), "Essays in Macroeconomics: Evidence From the Mexican Economy", NYU, Tesis doctoral, capítulo 1.

Anexo 1

FUENTES DE LOS DATOS

Todas las series utilizadas en este trabajo son trimestrales desde el primer trimestre de 1977 hasta el cuarto de 1998. La mayoría de las variables fueron expresadas en logaritmos y desestacionalizadas por el método X-11 según fuera necesario¹. Debido a la dificultad para encontrar todas las variables para el mismo período de tiempo y bajo la misma frecuencia, fue necesario hacer ciertos ajustes que serán explicados en este anexo.

Variables de demanda

- Producto interno bruto: La serie histórica del PIB trimestral se construyó en Planeación Nacional desde 1977 hasta 1996 (base 1975). Para los dos años restantes se aplicaron los crecimientos determinados por el Dane (base 1994) para obtener una serie consistente hasta 1998.
- Consumo privado, consumo del gobierno, formación bruta de capital fijo, exportaciones (FOB) e importaciones son producidas por el Dane y se tomaron de Estadísticas históricas de Colombia Tomo I, en la sección donde aparece el Producto Interno Bruto por distribución de gasto en valores constantes de 1975. La actualización se hizo en la Dirección de Estudios Económicos del Departamento Nacional de Planeación.
- Términos de Intercambio provienen del Banco de la República.

Variables de oferta e insumos

- El componente sectorial del PIB se encuentra en las cuentas nacionales hasta 1997. El año 1998 se calculó con base en

los crecimientos calculados por el Dane de la misma forma que se hizo con el PIB total.

- Stock de Capital: Encuesta Nacional de Hogares. Se encuentra desde 1977 hasta 1996.
- Tasa de ocupación: Encuesta Nacional de Hogares. Esta serie se encuentra trimestral desde el segundo semestre de 1982.
- Promedio de horas trabajadas a la semana: Encuesta Nacional de Hogares se incluyen todos los sectores excepto agricultura. La serie se encuentra desde el tercer trimestre de 1981. Los cálculos son del grupo de mediciones y proyecciones de la Dirección de Estudios Económicos del DNP.

Variables monetarias y de precios

- Base monetaria, circulante depósitos, tasas de cambio nominal y real, M1, M2 y M3: Banco de la República.
- Índice de precios al consumidor: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane).
- Tasa de Interés de captación y de colocación: GRECO (Banco de la República). La tasa de interés de colocación (tasa de interés promedio mensual de colocación del sistema financiero) se encuentra con frecuencia trimestral desde 1986. Como es usual, la tasa de interés de captación es la tasa efectiva de CDT's a 90 días (fin de mes).

Las variables de Estados Unidos fueron obtenidas desde la base de datos del Banco de la Reserva Federal de San Luis.

¹ Debido a que la hipótesis de cambio estructural, implica un cambio de tendencia de las series entre los dos decenios analizados, se usó un filtro de Hodrick y Prescott distinto en cada período y con base en el ciclo obtenido se encontraron las correlaciones y las volatilidades. Sin embargo, los cálculos se realizaron con un mismo filtro para toda la serie y en general no se encuentran grandes cambios en los resultados.

FE DE ERRATAS

Por un error en el Cuadro 12B de la revista Coyuntura Económica correspondiente a diciembre de 1999, se se dijo que el saldo de la deuda externa total del país era de 53.738 millones de dólares. El monto correcto es de 33.745 millones de dólares. Lamentamos los inconvenientes que este error haya podido ocasionar. A continuación se reproduce el Cuadro con la cifra coregida.

Cuadro 12B. INDICADORES GENERALES DE BALANZA DE PAGOS

	1998	1999 (pr)
Devaluación real anual (%)	1,8	8,1
Deuda externa total (millones US\$)	33.884	33.745
Deuda externa total/PIB (%)	33,7	40,3
Deuda externa neta (millones US\$)	25.078	25.433
Deuda externa neta/PIB (%)	25,0	30,4
Déficit corriente/PIB (%)	5,7	1,3
Transferencias/PIB (%)	0,5	0,6
Reservas en meses de importaciones	6,0	7,5
Importaciones/PIB (%)	17,0	12,0

'(pr); Proyectado

Fuente: Banco de la República, DANE y proyecciones de DNP.